



Not Rated

주가(03/22): 36,800원

시가총액: 2,447억원

스몰캡

Analyst 한동희

02) 3787-5292

donghee.han@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (03/22)		743.97pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	49,400원	34,200원
등락률	-25.51%	7.60%
수익률	절대	상대
1M	1.5%	1.4%
6M	-10.6%	-0.5%
1Y	-17.2%	-3.0%

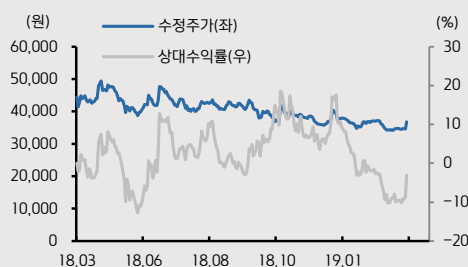
Company Data

발행주식수	6,650천주
일평균 거래량(3M)	16천주
외국인 지분율	2.62%
배당수익률(18E)	0.27%
BPS(19E)	5,360원
주요 주주	박상일 34.0%
	우리사주조합 0.2%

투자지표

(억원, IFRS)	2016	2017	2018	2019E
매출액	245	329	418	556
보고영업이익	35	60	57	110
핵심영업이익	35	60	57	110
세전이익	37	65	60	114
순이익	39	50	62	108
지배주주지분순이익	37	45	56	96
EPS(원)	572	694	1,025	1,786
증감률(%YoY)	-14.2	21.2	20.9	74.2
PER(배)	31.1	43.4	35.9	20.6
PBR(배)	4.4	6.5	5.6	4.5
보고영업이익률(%)	14.3	18.3	13.6	19.8
핵심영업이익률(%)	14.3	18.3	13.6	19.8

Price Trend



기업코멘트

파크시스템스 (140860)

이월 수주잔고 129억원 (+105% YoY) 추정



2018년 수익성 훼손의 원인이었던 인력충원 및 해외지사 설립 등의 비용증가는 향후 성장의 토대가 될 것이며, 19년은 비용 안정화에 접어들 것이다. 129억원 (+105% YoY)의 높은 이월 수주잔고를 감안하면 2019년 상반기 호실적이 예상되고, 반도체 신규고객사 확보 지속과 기존 거래선의 반복구매를 통해 산업용 매출 비중 증가, 비용 안정화에 따른 수익성 회복이 전망된다. 중장기 투자 매력도가 높아지는 시점이다.

>>> 2018년 성장동: 영업이익 57억원 (-6% YoY)

2018년 실적은 매출액 418억원 (+27% YoY), 영업이익 57억원 (-6% YoY)을 기록했다. 매출액 성장에도 불구하고, 영업이익의 역성장은 ① 경쟁 업체들에서의 인력 합류 및 핵심인재 충원에 따른 인건비 증가, ② 해외 시장 개척을 위한 지사 설립, 마케팅 비용 증가, ③ 연구용 원자현미경 시장내에서의 점유율 확장에 의한 상대적 저마진의 연구용 매출 비중 증가에 기인한다.

>>> 2019년 이월 수주잔고 129억원 (+105% YoY) 추정

파크시스템스의 3Q18 말 수주잔고와 4Q18 매출액, 신규수주를 고려하면 2019년으로 이월된 수주잔고는 129억원 (+105% YoY) 수준에 달할 것으로 추정된다. 평가를 위해 납품한 장비들은 수주잔고에 포함시키지 않는다는 점과 반도체 등 산업용 원자현미경에 대한 문의 증가를 고려하면 본질적 수주잔고는 더 높다고 보는게 합리적이다. 통상 산업용의 경우 납품까지 3~4개월이 소요된다는 점을 고려하면 2019년 상반기 호실적 가시성이 높다고 판단한다.

>>> 2019년 수익성 회복 (+6.1%p YoY) 전망

파크시스템스의 2019년 연결실적은 매출액 556억원 (+33% YoY), 영업이익 110억원 (+93% YoY)으로 전망된다. 2018년 수익성 악화의 원인이었던 대규모 인력 채용 및 해외지사 설립 등 이슈의 일단락, 안정화를 통한 비용 증가 요인이 제한적인 가운데, 연구용 및 산업용 원자현미경의 수요 증가 수혜가 지속될 것으로 판단하기 때문이다. 이미 산업용 시장에서 삼성전자 등 의미있는 신규 고객사 확보를 통해 높은 경쟁력을 증명했고, 지속적 신규고객사 확보, 꾸준히 지속되고 있는 기존 고객사의 반복주문, 산업용 제품의 높은 가격을 고려하면 산업용 매출 비중의 중장기 성장에 따른 수익성 제고는 2019년 다시 시작될 것으로 전망된다.

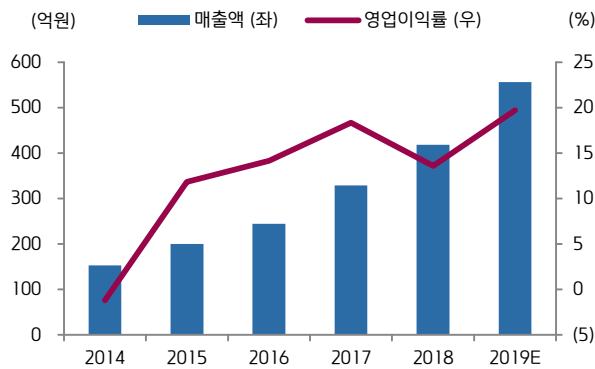
파크시스템스의 주가는 2018년 매출액 증가에도 불구하고, 영업이익률 하락 (-4.7%p YoY)에 따른 수익성 훼손 우려로 2018년 하반기 이후 지속적으로 하락해 2019E PER 20.6X 수준에 형성되어 있다. 높은 수주잔고를 통한 상반기 호실적에 대한 높은 가시성, 비용 증가요인 일단락을 통한 2019년 수익성 회복 (+6.1%p YoY), OLED, 반도체 패키징 등 수요처 다변화 역시 지속 기대를 감안하면, 현 주가는 중장기 투자 관점에서 매력적인 수준이라 판단한다.

연간 매출액 추이 및 전망

투자지표	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2017	2018	2019E
매출액	29	53	91	156	64	131	99	124	329	418	556
증감율(%YoY)	-31%	16%	198%	23%	120%	150%	9%	-20%	34%	27%	33%
증감율(%QoQ)	-77%	81%	73%	72%	-59%	106%	-25%	26%			
영업이익	(20)	(2)	22	60	(3)	36	9	15	60	57	110
증감율(%YoY)	적전	적지	흑전	30%	적지	흑전	-58%	-76%	74%	-6%	93%
증감율(%QoQ)	적전	적지	흑전	170%	적전	흑전	-74%	57%			
지배순이익	(27)	2	23	48	(1)	34	9	34	45	56	96
영업이익률(%)	-69%	-3%	24%	38%	-5%	28%	9%	12%	18%	14%	20%
지배순이익률(%)	-94%	4%	25%	31%	-2%	26%	9%	27%	14%	13%	17%

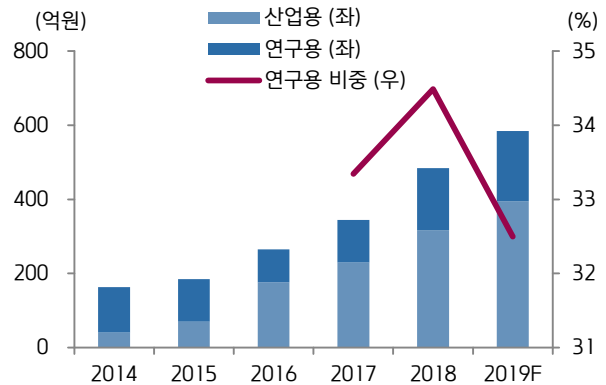
자료: 전자공시, 키움증권 추정

연간 매출액 추이 및 전망



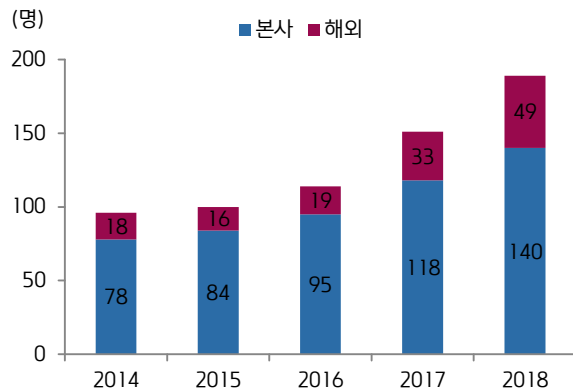
자료: 전자공시, 키움증권 추정

연간 수주액, 연구용 매출 비중 추이 및 전망



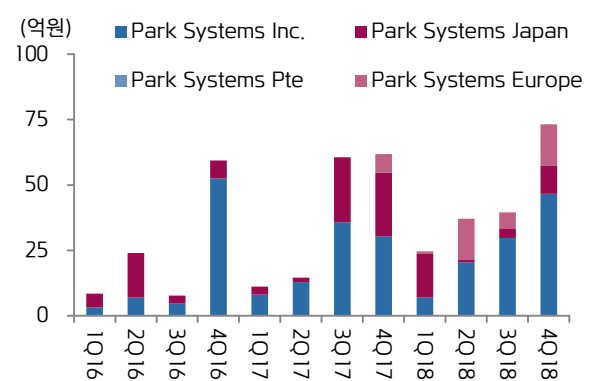
자료: 전자공시, 키움증권 추정

본사 및 해외법인 인력 증가 추이



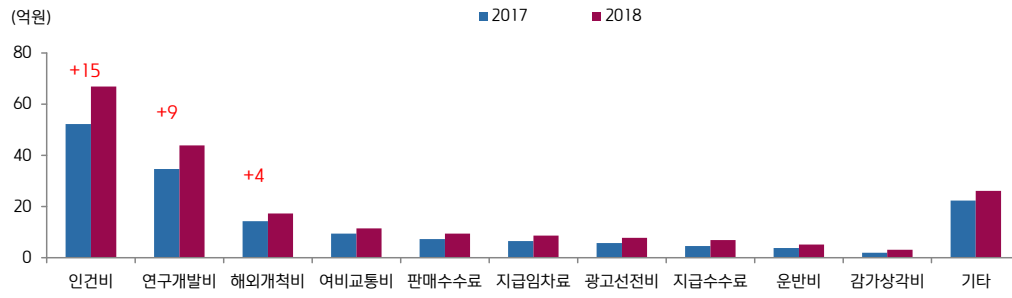
자료: 파크시스템스, 키움증권

파크시스템스 해외법인 분기 매출액 추이



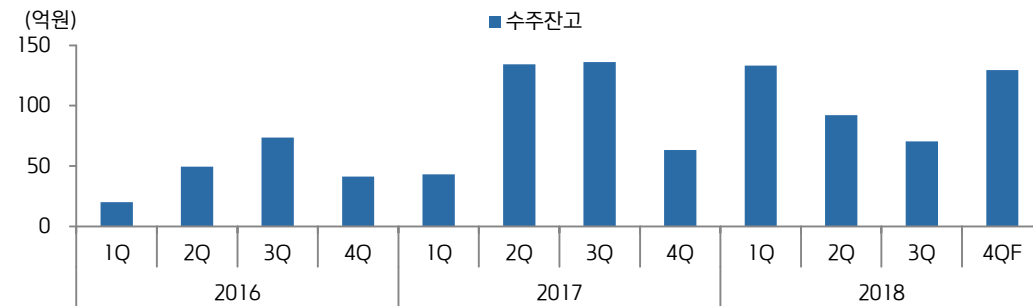
자료: 전자공시, 키움증권

2017년, 2018년 파크시스템스 판매관리비 비교



자료: 전자공시, 키움증권

분기별 수주잔고 추이



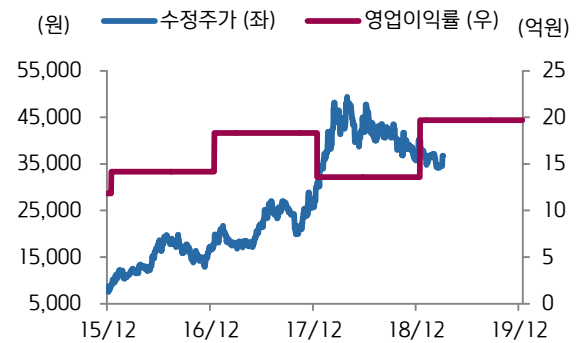
자료: 전자공시, 키움증권 추정

파크시스템스 수정주가 vs. 영업이익



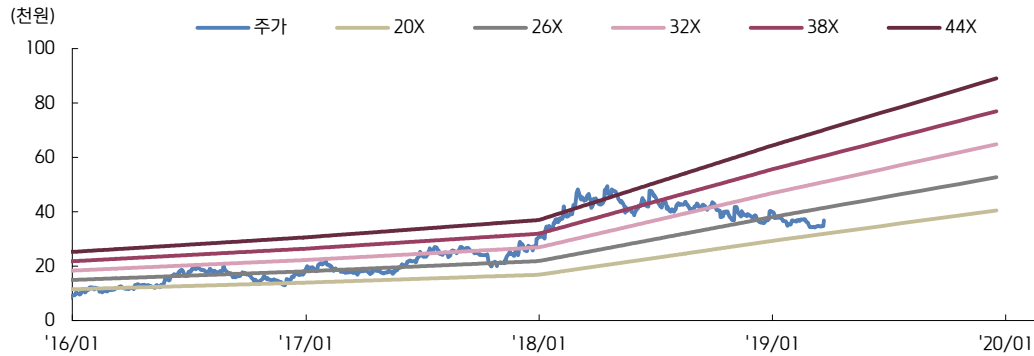
자료: FnGuide, 키움증권

파크시스템스 수정주가 vs. 영업이익률



자료: FnGuide, 키움증권

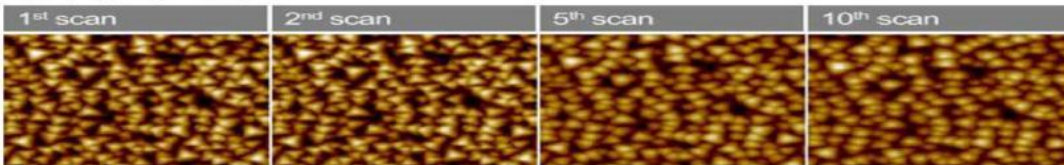
파크시스템스 12m Fwd PER Band Chart



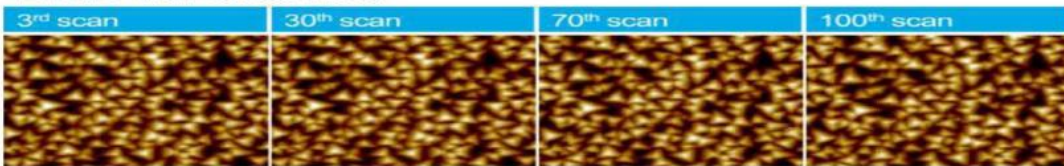
자료: 전자공시, 키움증권 추정

파크시스템스 Non-contact mode 장점: 반복스캔에도 해상도 둔화 없음

타사 (Tapping mode)



파크시스템스 (Non-Contact mode)



자료: 파크시스템스, 키움증권

파크시스템스 산업용 원자현미경 주요 고객사 (IT기준)



자료: 파크시스템스, 키움증권

파크시스템스 주요 고객



자료: 파크시스템스, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 3월 22일 현재 '파크시스템스 (140860)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/01/01~2018/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181	96.28%
중립	6	3.19%
매도	1	0.53%