

# 파크시스템스 (140860)

## 탐방노트: 마젤란 원정대의 빅토리아호

### 상반기 매출에 대한 실망감으로 주가 하락

나노계측기기 전문업체 파크시스템스의 주가는 3개월 동안 -10.9% 하락했다. 연초(2/21) 발표했던 매출전망(540억원) 공시 대비 상반기 매출에 대한 실망감 때문인 것으로 추정된다. 파크시스템스의 산업용 원자현미경은 반도체 생산라인에서도 이용된다. 전통적 반도체장비(증착장비, 식각장비, 노광장비)처럼 고객사 생산라인에서 10K당 몇 대가 적용된다고 도식화(圖式化)하기는 어렵지만, 다수의 고객사에서 여러 대의 원자현미경 수주가 지속적으로 발생하고 있다.

### 메모리와 비메모리 미세화가 진행될수록 원자현미경 필요

2015년까지 하드디스크 제조공정에 적용되던 산업용 제품이 2016년부터 반도체 검사용도로 매출에 기여하기 시작했다. 산업용 제품의 연평균 매출성장률은 30% 이상이다. 메모리 뿐만 아니라 비메모리 전공정 검사용으로도 적용되고 있으며 국내뿐만 아니라 중화권 수주가 꾸준히 발생하고 있다. 반도체 제어계측검사장비 시장을 미국의 케이엘에이(8/7 하나금융투자 발간자료 '제어계측검사장비, 두 자릿수 성장'), 네덜란드의 ASML 등이 석권하고 있지만, DRAM과 비메모리 분야에서 미세화가 진행될수록 원자현미경의 필요성은 점점 늘어날 것으로 전망된다. 2020년에는 마이크로미터급 검사를 필요로 하는 애플리케이션 분야에서 수주가 발생할 가능성이 높은 것으로 전망된다. 이보다 훨씬 까다로운(나노미터급) 반도체 미세화 분야에서 파크시스템스가 전 세계적으로 레퍼런스를 확보했기 때문이다.

### 최근 주가 하락은 수급 측면에서 오히려 유리한 국면

2019년 연간 매출이 부진했던 상반기(매출 184억원)를 극복하며 가이던스(540억원)에 부합할지 예측하기 곤란하다. 수주 시기를 가능하기 어렵기 때문이다. 그러나 반도체 검사용 분야의 레퍼런스가 압도적으로 다양하고, 경쟁사 대비 비접촉식/평면식/비레이저방식 기술이 우월하다는 점이 돋보인다. 마젤란 원정대 중에서 대항해를 끝내고 마침내 유일하게 돌아왔던 빅토리아호 같은 느낌을 준다. 일평균 거래량이 12,704주라서 대형 기관투자자가 트레이딩하기 어렵지만, 단기 투자에 구애받지 않는다면 최근 주가 조정은 오히려 수급 측면에서 유리한 국면으로 판단된다.

Update

**Not Rated**

| CP(9월 6일): 35,500원

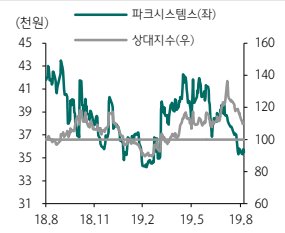
#### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	631.15
52주 최고/최저(원)	43,500/34,200
시가총액(십억원)	236.6
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	6,665.1
60일 평균 거래량(천주)	8.2
60일 평균 거래대금(십억원)	0.3
19년 배당금(예상, 원)	50
19년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	4.44
주요주주 지분율(%)	
박상일 외 6인	34.89
백지운 외 2인	8.88
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(7.8) 3.2 (15.9)
상대	(19.4) 22.1 8.7

#### Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	56.0	70.0
영업이익(십억원)	12.0	18.0
순이익(십억원)	11.0	17.0
EPS(원)	1,652	2,551
BPS(원)	7,052	9,452

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	십억원	15.3	20.0	24.5	32.9	41.8
영업이익	십억원	(0.1)	2.4	3.5	6.0	5.7
세전이익	십억원	(0.7)	3.5	3.9	5.0	6.2
순이익	십억원	(0.7)	3.6	3.7	4.5	5.6
EPS	원	(134)	667	572	694	844
증감률	%	적지	흑전	(14.2)	21.3	21.6
PER	배	N/A	13.50	31.10	43.37	47.75
PBR	배	N/A	2.56	4.40	6.49	7.42
EV/EBITDA	배	N/A	18.75	28.55	29.00	40.53
ROE	%	(11.11)	25.15	15.20	15.95	16.78
BPS	원	1,139	3,515	4,049	4,637	5,434
DPS	원	0	50	50	80	100



Semiconductor Analyst  
김경민, CFA  
dairekm.kim@hanafn.com

Semiconductor RA  
이진우  
jinwlee@hanafn.com

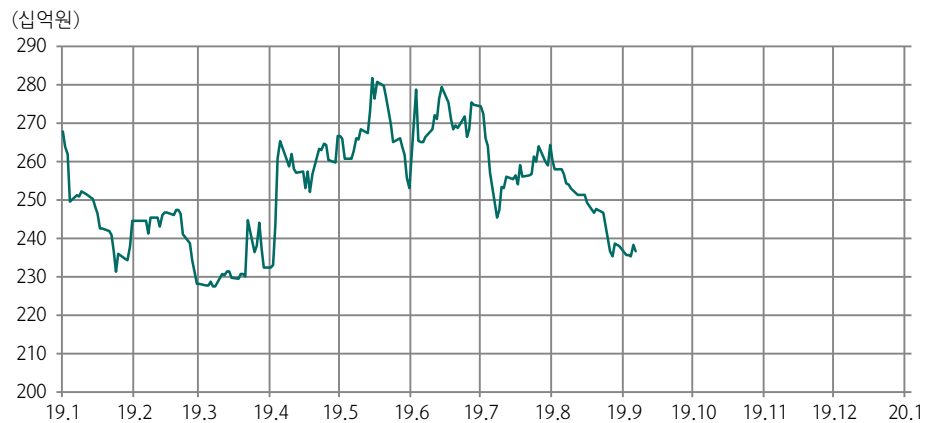
표 1. 파크시스템스의 실적

(단위: 십억원, %)

개별실적	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19
매출	2.9	5.3	9.1	15.6	6.4	13.1	9.9	12.4	8.3	10.1	20.0	24.5	32.9	41.8	18.4
매출원가	1.4	1.6	3.1	4.5	2.3	4.2	3.7	5.2	3.0	3.9	7.9	8.8	10.6	15.4	6.9
매출총이익	1.5	3.7	6.0	11.1	4.1	8.9	6.2	7.3	5.2	6.2	12.1	15.6	22.3	26.4	11.5
판매비와관리비	3.5	3.9	3.8	5.2	4.4	5.3	5.2	5.8	5.3	6.5	9.7	12.2	16.3	20.7	11.7
영업이익	-2.0	-0.2	2.2	6.0	-0.3	3.6	0.9	1.5	-0.1	-0.2	2.4	3.5	6.0	5.7	-0.3
세전계속사업이익	-2.7	0.2	2.3	5.3	-0.2	4.0	1.0	1.4	0.7	-0.5	3.5	3.9	5.0	6.2	0.2
법인세비용	0.0	-0.1	0.0	0.5	0.0	0.6	0.1	-0.1	0.0	-0.4	-0.2	0.2	0.4	0.6	-0.4
당기순이익	-2.7	0.2	2.3	4.8	-0.2	3.4	0.9	1.4	0.7	-0.1	3.6	3.7	4.5	5.6	0.6
<b>마진</b>	<b>1Q17</b>	<b>2Q17</b>	<b>3Q17</b>	<b>4Q17</b>	<b>1Q18</b>	<b>2Q18</b>	<b>3Q18</b>	<b>4Q18</b>	<b>1Q19</b>	<b>2Q19</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>1H19</b>
GPM%	53.1%	70.2%	65.7%	71.2%	63.7%	67.9%	62.3%	58.3%	63.2%	61.7%	60.3%	64.0%	67.9%	63.1%	62.4%
OPM%	-69.0%	-3.0%	24.4%	38.3%	-5.0%	27.6%	9.4%	11.7%	-0.6%	-2.4%	11.8%	14.2%	18.3%	13.6%	-1.6%
NPM%	-93.8%	4.2%	25.1%	30.5%	-2.4%	26.1%	9.4%	11.3%	8.1%	-0.7%	18.1%	15.3%	13.8%	13.4%	3.3%
<b>비용</b>	<b>1Q17</b>	<b>2Q17</b>	<b>3Q17</b>	<b>4Q17</b>	<b>1Q18</b>	<b>2Q18</b>	<b>3Q18</b>	<b>4Q18</b>	<b>1Q19</b>	<b>2Q19</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>1H19</b>
매출원가율	46.6%	29.8%	34.3%	28.9%	36.5%	32.1%	37.7%	41.8%	36.7%	38.2%	39.7%	36.0%	32.1%	36.9%	37.5%
판매비율	122.1%	73.2%	41.4%	32.9%	68.7%	40.3%	52.9%	46.6%	63.8%	64.1%	48.5%	49.8%	49.6%	49.5%	63.9%

자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 1. 파크시스템스의 시가총액 추이와 주요 이벤트(2019년)



- 1월 • 주식 등의 대량 보유 상황 보고서 공시. 보고자 백지윤, 지분율 6.01%에서 7.90%로 증가
- 2월 • 매출액 또는 손익구조 30%(대규모법인 15%)미만 변동(자율공시)
- 3월 • 삼성전자 비메모리 관련주가 주목 받으며 관련성 낮은 중소형주 주가는 상대적으로 소외
- 4월 • 국내 메모리 고객사향으로 수주 가시성 높아졌다는 기대감이 주가 상승 견인
- 5월 • 분기보고서 공시로 1Q19 실적 발표. 1Q19 실적 부진
- 6월 • 5월 28일 SK하이닉스에 납품하였음을 홈페이지에 공시
- 7월 • 7/30, 반도체 생산 공정용 원자현미경 납품 계약 체결의 건 공시(17.5억원)
- 8월 • 분기보고서 공시로 2Q19 실적 발표. 2Q19 실적 부진

자료: WISEfn, 하나금융투자

표 2. 검사장비 관련주와 비교

기업	시총	주가	주가수익률(%)				P/E(배)		P/B(배)		ROE(지배)	
			1주	1개월	3개월	6개월	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F
파크시스템스	236.6	35,500	-0.6%	-7.8%	-10.8%	3.2%	21.5	13.9	5.0	3.8	26%	31%
고영	1,076.3	78,600	2.6%	0.1%	-13.4%	-9.7%	27.4	23.8	4.2	3.7	17%	17%
인택플러스	57.0	5,030	5.5%	14.6%	-19.7%	1.7%	11.5	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
HB테크놀로지	262.3	3,320	13.5%	38.3%	-3.8%	-15.2%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
디아이티	175.8	9,300	6.4%	20.3%	5.3%	14.8%	12.7	10.3	N/A	N/A	N/A	N/A

주: 밸류에이션과 ROE는 컨센서스 기준이며 컨센서스가 없는 경우 N/A로 표시 / 자료: WISEfn, 하나금융투자

추정 재무제표

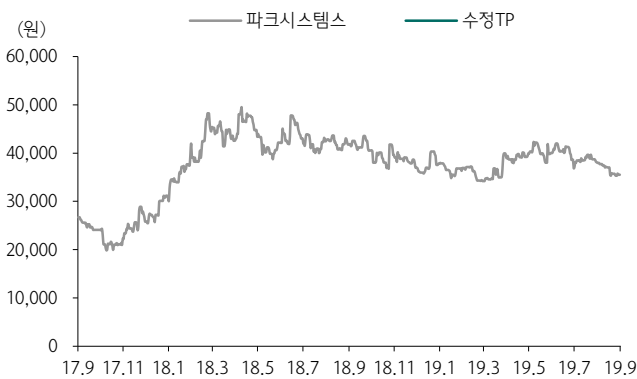
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
<b>매출액</b>	<b>15.3</b>	<b>20.0</b>	<b>24.5</b>	<b>32.9</b>	<b>41.8</b>
매출원가	6.8	7.9	8.8	10.5	15.4
매출총이익	8.5	12.1	15.7	22.4	26.4
판매비	8.5	9.7	12.2	16.3	20.7
<b>영업이익</b>	<b>(0.1)</b>	<b>2.4</b>	<b>3.5</b>	<b>6.0</b>	<b>5.7</b>
금융손익	(0.6)	(0.6)	0.2	0.1	0.1
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.1)	1.7	0.3	(1.1)	0.4
<b>세전이익</b>	<b>(0.7)</b>	<b>3.5</b>	<b>3.9</b>	<b>5.0</b>	<b>6.2</b>
법인세	(0.0)	(0.1)	0.2	0.4	0.6
계속사업이익	(0.7)	3.6	3.7	4.5	5.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>(0.7)</b>	<b>3.6</b>	<b>3.7</b>	<b>4.5</b>	<b>5.6</b>
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>(0.7)</b>	<b>3.6</b>	<b>3.7</b>	<b>4.5</b>	<b>5.6</b>
지배주주지분포괄이익	(0.8)	3.6	3.9	4.3	5.8
NOPAT	(0.1)	2.5	3.3	5.5	5.1
EBITDA	0.4	2.5	3.7	6.5	6.3
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	(6.1)	30.7	22.5	34.3	27.1
NOPAT증가율	적지	흑전	32.0	66.7	(7.3)
EBITDA증가율	흑전	525.0	48.0	75.7	(3.1)
영업이익증가율	적지	흑전	45.8	71.4	(5.0)
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	2.8	21.6	24.4
EPS증가율	적지	흑전	(14.2)	21.3	21.6
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	55.6	60.5	64.1	68.1	63.2
EBITDA이익률	2.6	12.5	15.1	19.8	15.1
영업이익률	(0.7)	12.0	14.3	18.2	13.6
계속사업이익률	(4.6)	18.0	15.1	13.7	13.4
<b>투자지표</b>					
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	(134)	667	572	694	844
BPS	1,139	3,515	4,049	4,637	5,434
CFPS	84	551	569	954	1,079
EBITDAPS	83	470	574	985	945
SPS	2,862	3,694	3,755	5,022	6,307
DPS	0	50	50	80	100
<b>주기지표(배)</b>					
PER	N/A	13.5	31.1	43.4	47.7
PBR	N/A	2.6	4.4	6.5	7.4
PCFR	N/A	16.3	31.3	31.5	37.4
EV/EBITDA	N/A	18.8	28.5	29.0	40.5
PSR	N/A	2.4	4.7	6.0	6.4
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	(11.1)	25.1	15.2	16.0	16.8
ROA	(4.1)	16.5	12.9	13.1	13.9
ROIC	(0.7)	21.5	22.2	30.1	24.4
부채비율	197.9	12.9	22.0	21.3	19.7
순부채비율	55.9	(45.0)	(36.1)	(37.0)	(38.3)
이자보상배율(배)	(0.1)	3.6	8,225.9	4,480.9	7,133.1

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
<b>유동자산</b>	<b>16.5</b>	<b>23.4</b>	<b>29.6</b>	<b>34.4</b>	<b>40.1</b>
금융자산	5.3	10.2	9.5	11.3	13.9
현금성자산	3.3	5.2	5.0	10.8	11.1
매출채권 등	5.2	6.2	13.9	13.1	12.7
재고자산	5.8	6.1	5.2	9.4	12.9
기타유동자산	0.2	0.9	1.0	0.6	0.6
<b>비유동자산</b>	<b>1.6</b>	<b>2.1</b>	<b>2.6</b>	<b>2.7</b>	<b>3.2</b>
투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
금융자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	1.2	0.5	1.4	1.8	2.1
무형자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동자산	0.4	1.6	1.2	0.9	1.1
<b>자산총계</b>	<b>18.1</b>	<b>25.5</b>	<b>32.2</b>	<b>37.1</b>	<b>43.2</b>
<b>유동부채</b>	<b>6.7</b>	<b>2.8</b>	<b>5.5</b>	<b>6.5</b>	<b>7.1</b>
금융부채	4.3	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 등	2.4	2.6	4.1	5.6	5.8
기타유동부채	0.0	0.2	1.4	0.9	1.3
<b>비유동부채</b>	<b>5.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
금융부채	4.5	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	0.8	0.1	0.3	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>12.1</b>	<b>2.9</b>	<b>5.8</b>	<b>6.5</b>	<b>7.1</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>6.1</b>	<b>22.6</b>	<b>26.4</b>	<b>30.6</b>	<b>36.1</b>
자본금	2.4	3.2	3.3	3.3	3.3
자본잉여금	1.1	13.8	14.1	14.3	14.5
자본조정	0.4	0.3	0.2	0.1	0.2
기타포괄이익누계액	(0.4)	(0.3)	(0.2)	(0.5)	(0.3)
이익잉여금	2.5	5.7	9.1	13.3	18.4
<b>비지배주주지분</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>6.1</b>	<b>22.6</b>	<b>26.4</b>	<b>30.6</b>	<b>36.1</b>
순금융부채	3.4	(10.2)	(9.5)	(11.3)	(13.8)
<b>현금흐름표</b>	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>(0.3)</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>2.7</b>	<b>3.9</b>
당기순이익	0.0	3.6	3.7	4.5	5.6
조정	0.3	(0.8)	(0.1)	1.6	1.1
감가상각비	0.5	0.2	0.3	0.4	0.6
외환거래손익	0.0	0.2	0.6	0.6	0.1
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(0.2)	(1.2)	(1.0)	0.6	0.4
영업활동 자산부채 변동	(0.6)	(2.8)	(3.4)	(3.4)	(2.8)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(2.1)</b>	<b>(2.8)</b>	<b>(0.4)</b>	<b>3.3</b>	<b>(3.2)</b>
투자자산감소(증가)	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
유형자산감소(증가)	(0.1)	0.2	(0.7)	(0.7)	(0.8)
기타	(2.0)	(3.0)	0.3	4.0	(2.4)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>1.0</b>	<b>4.6</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.4)</b>
금융부채증가(감소)	1.5	(8.7)	0.0	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	13.4	0.4	0.3	0.2
기타재무활동	(0.5)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)
배당지급	0.0	0.0	(0.3)	(0.3)	(0.5)
<b>현금의 증감</b>	<b>(1.4)</b>	<b>1.9</b>	<b>(0.2)</b>	<b>5.8</b>	<b>0.3</b>
Unlevered CFO	0.4	3.0	3.7	6.2	7.2
Free Cash Flow	(0.5)	(0.0)	(0.5)	2.0	3.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

파크시스템스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
	Not Rated			

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
 BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류  
 Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
 Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	89.0%	10.4%	0.6%	100.0%

\* 기준일: 2019년 9월 9일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 09월 09일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2019년 09월 09일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.