기업브리프

키움증권
2020. 05. 18

기업코멘트

파크시스템스 (140860)

모든 면에서 최고의 상황

BUY (Maintain)

목표주가: 67,000원

주가(05/15): 46,550원

시가총액: 3,104억원

스몰캡

Analyst 한동희
02) 3787-5292 donghee.han@kiwoom.com
RA 이현영
02) 3787-3753 gufud@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (05/15)		691.93pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	46,550원	20,300원
등락률	0.0%	129.3%
수익률	절대	상대
1M	37.1%	20.9%
6M	29.3%	24.9%
1Y	10.0%	16.0%

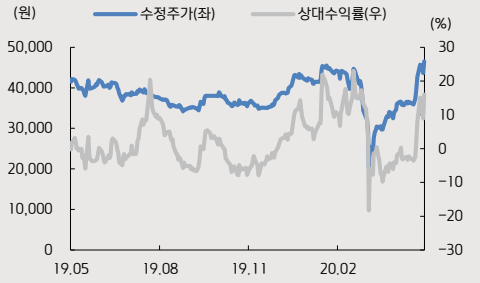
Company Data

발행주식수		6,668천주
일평균 거래량(3M)		62천주
외국인 지분율		5.6%
주요 주주	박상일 외 5 인	34.9%

투자지표

(억원, IFRS)	2018	2019	2020E	2021E
매출액	418	520	682	880
보고영업이익	57	80	146	219
핵심영업이익	57	80	146	219
세전이익	62	84	160	223
순이익	56	85	156	216
지배주주지분순이익	56	85	156	216
EPS(원)	844	1,277	2,341	3,241
증감률(%YoY)	21.6	51.3	83.2	38.5
PER(배)	47.7	31.7	19.9	14.4
보고영업이익률(%)	13.6	15.5	21.4	24.9
핵심영업이익률(%)	13.6	15.5	21.4	24.9

Price Trend



1Q20 영업이익 13억원 (흑전 YoY)으로 예상치 부합. 반도체 시장 내 원자현미경 역할 (공정 개선 및 검증, 샘플 검사), 침투율 증가 초기 사이클, 낮은 경쟁강도를 감안하면 반도체 업황 둔화 우려 영향 제한적. 1Q20 말 수주잔고 275억원, 5월 15일 수주잔고 260억원, 1Q20 신규수주 추정액 218억원 모두 사상 최대. 비수기에 모든 면에서 역대 최고의 상황을 보내고 있는 상황. 목표주가 67,000원으로 상향

>>> 1Q20 OP 13억원 (흑전 YoY)으로 예상치 부합

1Q20 연결실적은 매출액 125억원 (+51% YoY), 영업이익 13억원 (흑전 YoY)으로 매출액, 영업이익 모두 당사 예상치에 부합했다. 1Q 기준 사상 최초의 의미있는 영업이익 흑자이다. 당초 예상처럼 4Q19 말 156억원 수준의 높은 수주잔고를 보유한 가운데 반도체 등 IT 시장에서의 원자현미경의 역할이 공정 개선 및 검증, 샘플 검사에 초점이 맞춰져 있다는 점을 고려하면 COVID-19에 따른 반도체 업황 둔화에 대한 영향은 제한적이었고, 원/달러 환율 상승도 실적에 우호적으로 작용했다고 판단한다.

>>> 2Q20 OP 44억원 (+238% QoQ) 예상

2Q20 연결실적은 매출액 182억원 (+46% QoQ), 영업이익 44억원 (+238% QoQ)의 호실적이 예상된다. 1Q20 말 250억원의 사상 최대규모로 2Q20을 시작했다는 점과 당사의 1Q20 신규수주 추정액 (218억원, Free-loan equipments 제외)을 고려하면 실적에 대한 가시성이 높다고 판단한다. 또한 반도체 시장 내 원자현미경의 침투율 증가 사이클의 초기라는 점과 당사 채널 체크에 따르면 2Q20 반도체 시장 내 원자현미경 발주 분위기가 1Q20을 상회할 것으로 파악된다는 점에서 상저하고의 실적이 예상된다.

>>> 모든 면에서 최고의 상황. 목표주가 67,000원으로 상향

2020년 연결실적은 매출액 682억원 (+31% YoY), 영업이익 146억원 (+82% YoY), OPM 21% (+6%p YoY)으로 전망한다.

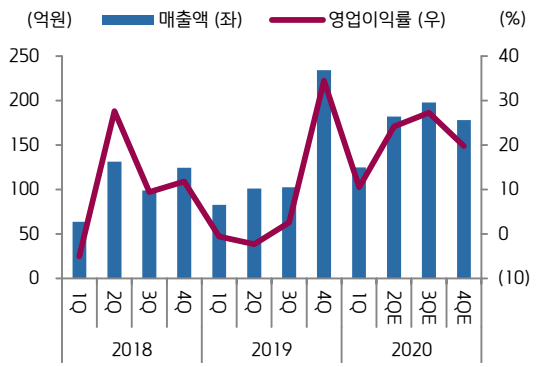
키움증권은 파크시스템스가 모든 면에서 최고의 상황을 보내고 있다고 판단한다. 1Q20 영업이익 13억원은 1Q 기준 최초의 의미있는 흑자이며, 1Q20 말 수주잔고 275억원, 5월 15일 수주잔고 260억원, 1Q20 신규수주 추정액 218억원 모두 사상 최대이다. 통상 파크시스템스의 어닝 트렌드는 극심한 상저하고의 패턴이었지만, 원자현미경의 시장 안착 및 레퍼런스 강화에 따른 반복구매, 저변확대 사이클 진입으로 비수기인 1Q부터 최고의 상황에 진입해있다. 통상 원자현미경 수주가 상저하고로 진행되어 왔다는 점과 2Q20 고객사 발주가 1Q 대비 우호적이라는 점, 미-중 무역분쟁에 따른 반사이익 기대까지 감안하면 예상을 상회하는 수주에 대한 기대감 역시 점증 할 것으로 판단한다. 이를 감안해 Target multiple을 12m Fwd PER Band 중단 수준인 32X에 낮은 거래량에 따른 Discount 10%를 반영해 67,000원으로 상향한다.

분기 및 연간 실적 추이 및 전망

투자지표 (억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019	2020E
매출액	82	101	102	234	125	182	198	178	418	520	682
YoY %	30%	-23%	3%	88%	51%	80%	94%	-24%	27%	24%	31%
QoQ %	-34%	23%	1%	129%	-47%	46%	9%	-10%			
산업용	32	65	59	169	81	135	150	132	225	326	498
연구용	33	21	34	59	37	31	30	25	132	147	123
기타	17	14	9	6	6	16	18	21	60	47	61
영업이익	(1)	(2)	3	81	13	44	54	35	57	80	146
YoY %	적지	적전	-72%	453%	흑전	흑전	1948%	-56%	-6%	41%	82%
QoQ %	적전	적지	흑전	2964%	-84%	238%	22%	-35%			
지배순이익	7	(1)	5	74	21	44	54	37	56	85	156
영업이익률	-1%	-2%	3%	34%	10%	24%	27%	20%	14%	15%	21%
지배순이익률	8%	-1%	5%	31%	17%	24%	27%	21%	13%	16%	23%

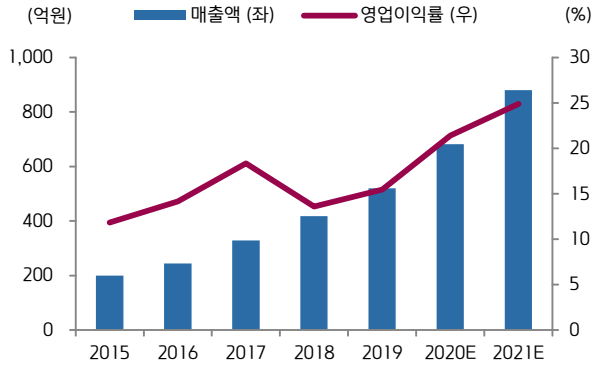
자료: 전자공시, 키움증권 추정

분기 실적 추이 및 전망



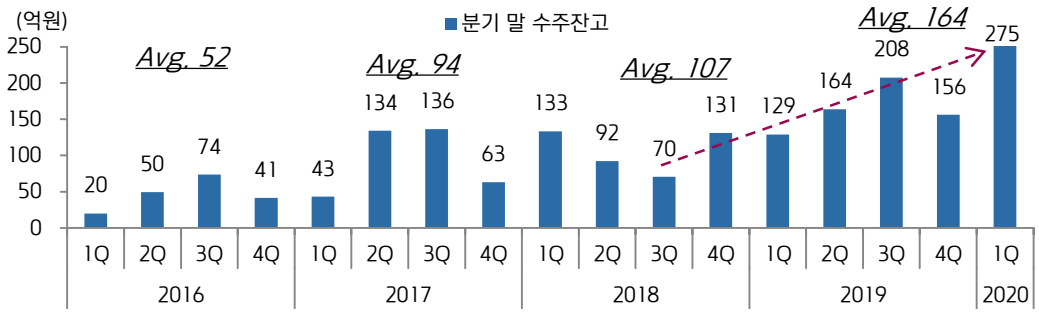
자료: 전자공시, 키움증권 추정

연간 실적 추이 및 전망



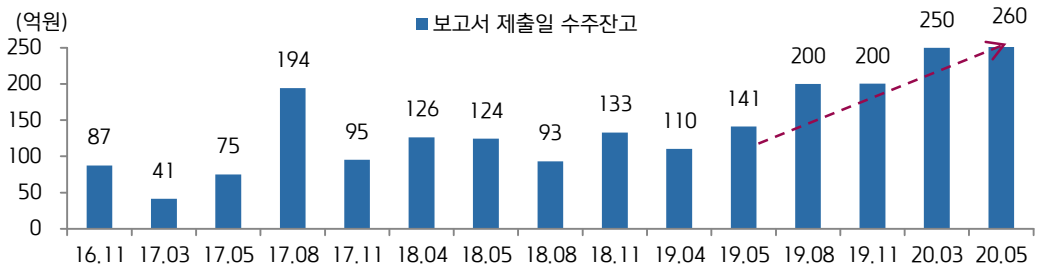
자료: 전자공시, 키움증권 추정

파크시스템스 분기말 수주잔고 추이



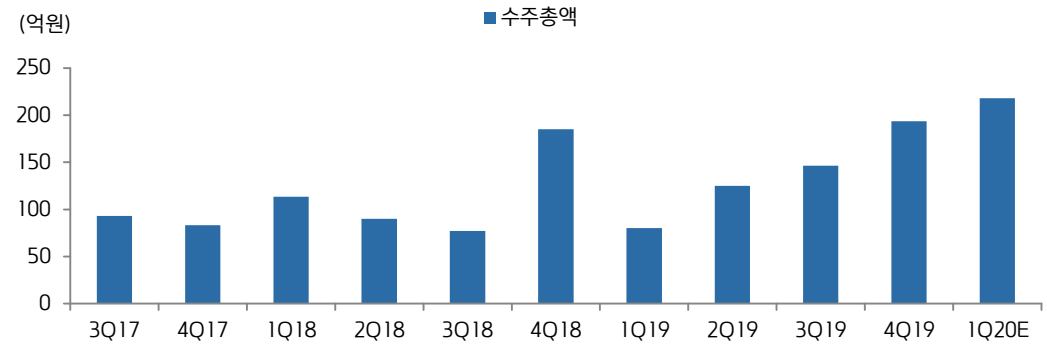
자료: 전자공시, 키움증권

파크시스템스 보고서 제출일 기준 수주잔고 추이



자료: 전자공시, 키움증권

파크시스템스 분기 수주액 추이 추정



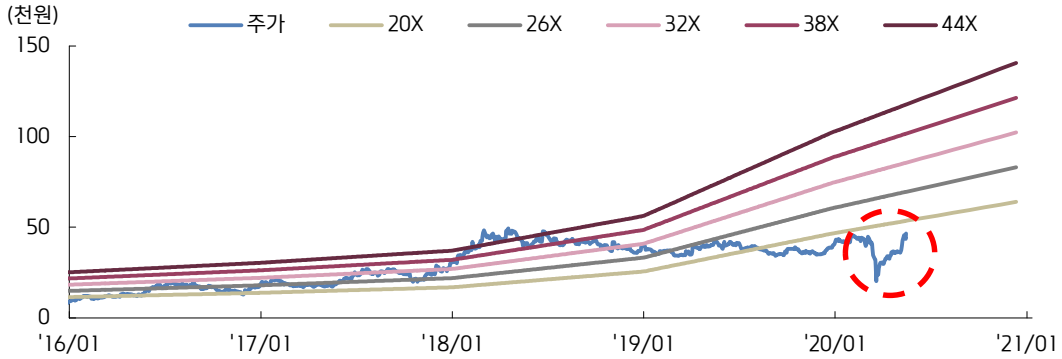
자료: 전자공시, 키움증권 추정

매출액, 영업이익률의 변화 vs. 주가의 방향

	매출액 성장률	영업이익률	영업이익률 증감	매출액 성장 유무	영업이익률 증가 유무	주가
2016	22%	14%	2%	O	O	우상향
2017	34%	18%	4%	O	O	우상향
2018	27%	14%	-5%	O	X	우하향
2019	24%	15%	2%	O	Δ	정체
2020E	**31%**	**21%**	**6%**	**O**	**O**	**우상향 전망**

자료: FnGuide, 키움증권 추정

파크시스템스 12m Fwd PER Band Chart

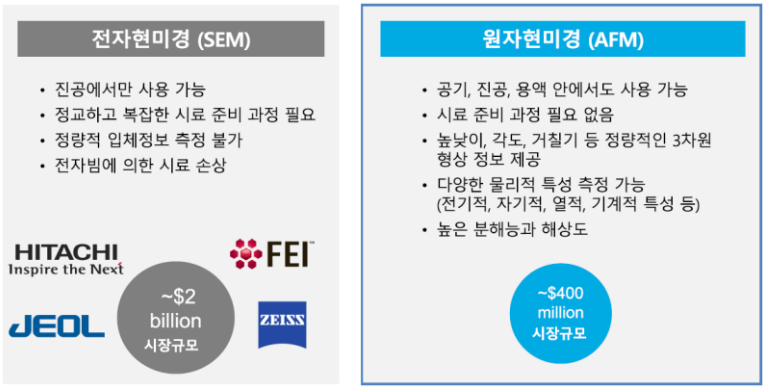


자료: 전자공시, 키움증권 추정

원자현미경의 핵심 경쟁력

자료: 파크시스템스, 키움증권

원자현미경 vs. 전자현미경



자료: 파크시스템스, 키움증권

파크시스템스 주요 고객사

자료: 파크시스템스, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산	2017	2018	2019	2020E	2021E
매출액	329	418	520	682	880
매출원가	105	154	178	235	300
매출총이익	223	264	342	447	580
판관비	163	207	262	301	361
영업이익	60	57	80	146	219
EBITDA	65	63	103	169	228
영업외손익	-11	5	4	14	4
이자수익	0	0	1	1	2
이자비용	0	0	1	1	1
외환관련이익	2	9	13	11	11
외환관련손실	14	2	9	4	4
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	1	-2	0	7	-4
법인세차감전이익	50	62	84	160	223
법인세비용	4	6	-1	3	7
계속사업순손익	45	56	85	156	216
당기순이익	45	56	85	156	216
지배주주순이익	45	56	85	156	216
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	34.5	27.1	24.4	31.2	29.0
영업이익 증감율	73.3	-5.0	40.4	82.5	50.0
EBITDA 증감율	74.0	-3.1	63.5	64.1	34.9
지배주주순이익 증감율	20.7	24.4	51.8	83.5	38.5
EPS 증감율	21.2	21.6	51.3	83.7	37.8
매출총이익율(%)	67.8	63.2	65.8	65.5	65.9
영업이익률(%)	18.2	13.6	15.4	21.4	24.9
EBITDA Margin(%)	19.8	15.1	19.8	24.8	25.9
지배주주순이익률(%)	13.7	13.4	16.3	22.9	24.5

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산	2017	2018	2019	2020E	2021E
유동자산	344	401	542	746	1,040
현금 및 현금성자산	108	111	116	199	347
단기금융자산	5	28	6	5	4
매출채권 및 기타채권	131	127	214	281	362
재고자산	94	129	168	220	284
기타유동자산	6	6	38	41	43
비유동자산	27	32	63	69	75
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	18	21	47	53	59
무형자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	9	11	16	16	16
자산총계	371	432	605	815	1,115
유동부채	65	71	150	212	306
매입채무 및 기타채무	56	58	128	190	284
단기금융부채	0	0	10	10	10
기타유동부채	9	13	12	12	12
비유동부채	0	0	11	11	11
장기금융부채	0	0	10	10	10
기타비유동부채	0	0	1	1	1
부채총계	65	71	161	223	317
지배지분	306	361	444	592	798
자본금	33	33	33	33	33
자본잉여금	143	145	146	146	146
기타자본	1	2	4	4	4
기타포괄손익누계액	-5	-3	-1	0	2
이익잉여금	133	184	262	409	614
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	306	361	444	592	798

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산	2017	2018	2019	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	27	39	16	114	166
당기순이익	45	56	85	156	216
비현금항목의 가감	17	16	23	23	12
유형자산감가상각비	4	6	22	23	9
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	13	10	1	0	3
영업활동자산부채증감	-34	-28	-91	-62	-55
매출채권및기타채권의감소	-1	6	-93	-67	-81
재고자산의감소	-44	-38	-36	-52	-64
매입채무및기타채무의증가	10	2	74	62	94
기타	1	2	-36	-5	-4
기타현금흐름	-1	-5	-1	-3	-7
투자활동 현금흐름	33	-32	9	-29	-14
유형자산의 취득	-7	-8	-12	-30	-15
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	0	0	0	0	0
투자자산의감소(증가)	0	0	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	41	-22	21	2	1
기타	-1	-2	0	-1	0
재무활동 현금흐름	-1	-4	-20	-8	-9
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본금, 자본잉여금의 증가	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-3	-5	-7	-8	-9
기타	2	1	-13	0	0
기타현금흐름	-1	0	0	5	5.11
현금 및 현금성자산의 순증가	58	3	5	83	148
기초현금 및 현금성자산	50	108	111	116	199
기말현금 및 현금성자산	108	111	116	199	347

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산	2017	2018	2019	2020E	2021E
주당지표(원)					
EPS	694	844	1,277	2,347	3,234
BPS	4,637	5,434	6,656	8,882	11,967
CFPS	954	1,079	1,628	2,689	3,409
DPS	80	100	120	140	170
주가배수(배)					
PER	43.4	47.7	31.7	19.8	14.4
PER(최고)	43.5	59.8	33.6		
PER(최저)	23.6	35.2	26.3		
PBR	6.49	7.42	6.09	5.24	3.89
PBR(최고)	6.51	9.29	6.45		
PBR(최저)	3.54	5.47	5.06		
PSR	5.99	6.39	5.20	4.55	3.53
PCFR	31.5	37.4	24.9	17.3	13.7
EV/EBITDA	29.0	40.5	25.3	17.3	12.2
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	11.6	11.9	9.4	5.9	5.2
배당수익률(%,보통주,현금)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.4
ROA	13.1	13.9	16.4	22.0	22.3
ROE	16.0	16.8	21.1	30.2	31.0
ROIC	30.9	24.8	28.7	38.2	48.5
매출채권회전율	2.4	3.2	3.0	2.8	2.7
재고자산회전율	4.5	3.8	3.5	3.5	3.5
부채비율	21.3	19.7	36.4	37.7	39.8
순차입금비율	-36.9	-38.5	-23.0	-30.9	-41.4
이자보상배율	4,480.9	7,133.1	122.1	221.4	332.2
총차입금	0	0	20	20	20
순차입금	-113	-139	-102	-183	-330
NOPLAT	65	63	103	169	228
FCF	19	21	0	74	151

자료: FnGuide, 키움증권 추정

Compliance Notice

- 당사는 5월 15일 현재 '파크시스템스' 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.

고지사항

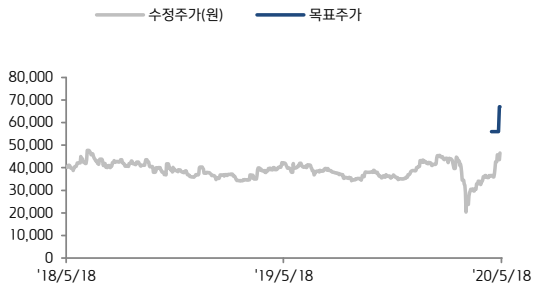
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고주가대비
파크시스템스	2020-05-07	Buy (Initiate)	56,000원	6개월	-21.9	-16.9
(140860)	2020-05-18	Buy (Maintain)	67,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가 추이 (2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 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 (2019/04/01~2020/03/31)

매수	중립	매도
96.58%	2.74%	0.68%