

SK COMPANY Analysis



Analyst

한동희

donghee.han@sksc.co.kr

02-3773-8826

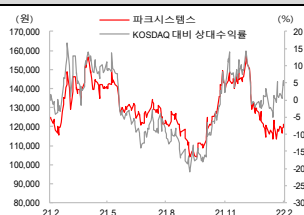
Company Data

자본금	33 억원
발행주식수	690 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	8,377 억원
주요주주	
박상일(외5)	34.32%
KB자산운용	6.56%
외국인지분률	23.20%
배당수익률	0.10%

Stock Data

주가(22/02/27)	121,400 원
KOSDAQ	872.98 pt
52주 Beta	0.68
52주 최고가	157,000 원
52주 최저가	104,000 원
60일 평균 거래대금	38 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	0.9%	2.8%
6개월	-0.8%	15.6%
12개월	-3.0%	4.1%

파크시스템스 (140860/KQ | 매수(유지) | T.P 170,000 원(하향))

어플리케이션 다변화 및 경쟁우위 지속 중

4Q21 영업이익 124 억원 (+161% QoQ), OPM 34%의 호실적 기록

2021 년 연중 수주 호조 지속되었으나 매출 인식 지연, 인건비 증가로 실적 예상치 하회
포토마스크 계측 및 리페어 등으로 원자현미경 어플리케이션 다변화 진행 중

WLI (백색광간섭계) 솔루션은 AFM 과의 상호보완성으로 전방 다변화, ASP 상승 전망

2022 년 영업이익 243 억원 (+38% YoY) 예상. 2Q22 부터 호실적 사이클 시작 전망

4Q21 영업이익 124 억원 (+161% QoQ)의 호실적 기록

파크시스템스의 4Q21 연결실적은 매출액 361 억원 (+67% QoQ), 영업이익 124 억원 (+161% QoQ), 영업이익률 34%의 호실적을 기록했다. 2021 년 거래선 다변화 지속에 의한 수주 호조에도 불구하고, 매출 인식 지연에 따른 상반기 실적 부진 지속에 대한 우려를 해소하는 호실적이었다. 2021 년 시장 수요 대응을 위한 임직원 채용 지속으로 인건비 증가가 예상을 상회했지만, 영업레버리지에 대한 기대감은 유효했다고 판단한다.

마스크 계측 및 마스크 리페어 등 반도체 내 어플리케이션 다변화 지속 중

파크시스템스의 원자현미경 전방이 기존 웨이퍼 및 후공정 뿐 아니라 포토마스크 계측 및 포토마스크 리페어 등으로 다변화 되고있다는 점에 주목할 것을 권고한다. WLI (White Light Interferometry)를 활용한 솔루션은 AFM 과의 상호 보완성으로 전방 내 어플리케이션 다변화와 거래선 확장, ASP 상승을 견인할 것으로 전망한다.

2022 년 영업이익 243 억원 (+38% YoY) 전망

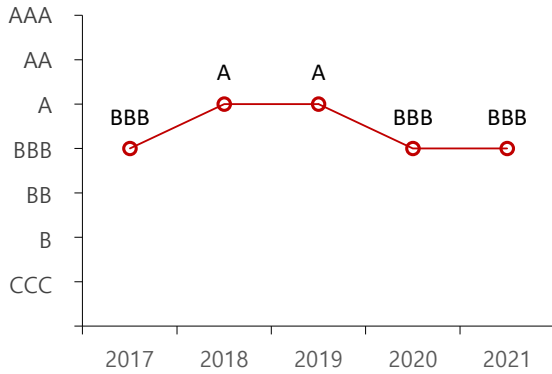
2022 년 연결실적은 매출액 1,051 억원 (+23% YoY), 영업이익 243 억원 (+38% YoY), 영업이익률 23% (+2%p YoY)를 기록하며 영업레버리지 구간에 진입할 것으로 전망한다. 평년 대비 연초 수주 활동이 매우 활발하다는 점을 고려하면, 2Q22 부터 호실적 사이클 시작이 예상되며, 매출 인식에 대한 보수적 가정을 반영했다는 점에서 전망치는 상향될 수 있다. 금리인상에 따른 High multiple 주식에 대한 Discount 와 2021 년 예상치 하회에 따른 2022 년 전망치 수정을 반영해 목표주가를 170,000 원으로 하향하지만, 성장여력 및 지속 성장 가시성이 검증하고 있다고 판단해 투자 의견 BUY 를 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	418	520	712	852	1,051	1,366
yoy	%	27.2	24.3	37.0	19.7	23.4	29.9
영업이익	억원	57	80	150	176	243	348
yoy	%	-5.7	41.4	86.4	17.5	38.0	43.4
EBITDA	억원	63	103	180	210	277	388
세전이익	억원	62	84	107	68	225	338
순이익(지배주주)	억원	56	85	100	74	210	308
영업이익률%	%	13.6	15.5	21.0	20.6	23.1	25.5
EBITDA%	%	15.0	19.8	25.2	24.7	26.3	28.4
순이익률	%	13.4	16.4	14.0	8.7	19.9	22.5
EPS(계속사업)	원	844	1,277	1,493	1,075	3,038	4,459
PER	배	47.8	31.7	63.3	142.3	40.0	27.2
PBR	배	7.4	6.1	11.9	17.6	10.6	7.8
EV/EBITDA	배	40.5	25.3	35.2	50.5	29.8	20.9
ROE	%	16.8	21.1	20.4	13.1	30.1	32.9
순차입금	억원	-138	-101	16	59	-135	-253
부채비율	%	19.7	36.4	96.7	117.4	95.3	79.4

ESG 하이라이트

파크시스템스의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
파크시스템스 종합 등급	BBB	NA	NA
환경(Environment)	13.8	NA	NA
사회(Social)	48.8	NA	NA
지배구조(Governance)	55.3	NA	NA
<비교업체 종합 등급>			
오로스테크놀로지	NA	NA	NA
넥스틴	NA	NA	NA
인텍플러스	NA	NA	NA

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치의 파크시스템스 ESG 평가

NA

자료: SK 증권

파크시스템스의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
NA	NA	NA	NA

자료: KRX, SK 증권

파크시스템스의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
NA	NA	NA

자료: 주요 언론사, SK 증권

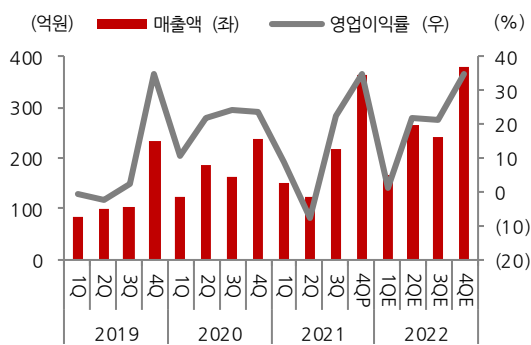
분기 및 연간 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2019	2020	2021P	2022E
매출액	151	124	216	361	168	263	242	379	520	712	852	1,051
YoY %	22%	-33%	32%	51%	11%	112%	12%	5%	24%	37%	20%	23%
QoQ %	-37%	-18%	74%	67%	-53%	56%	-8%	57%				
산업용	121	94	158	289	136	221	181	284	326	520	662	822
연구용	18	19	39	40	19	24	39	61	147	128	115	141
기타	12	11	19	32	13	18	22	34	47	64	75	88
영업이익	14	(10)	48	124	2	58	51	132	80	150	176	243
YoY %	4%	적전	20%	119%	-88%	흑전	6%	6%	41%	86%	17%	38%
QoQ %	-76%	적전	흑전	161%	-99%	3337%	-12%	161%				
지배순이익	(59)	(10)	31	102	(4)	50	44	120	85	102	125	211
영업이익률	9%	-8%	22%	34%	1%	22%	21%	35%	15%	21%	21%	23%
지배순이익률	-39%	-8%	14%	28%	-2%	19%	18%	32%	16%	14%	15%	20%

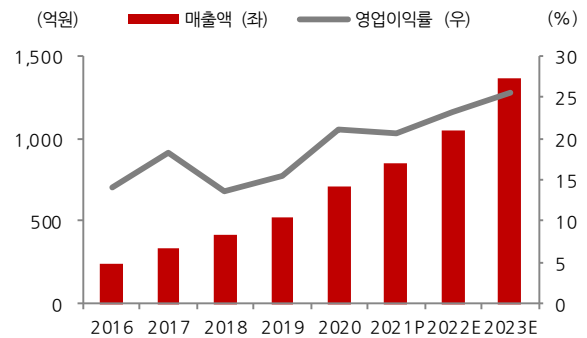
자료: FnGuide, SK 증권 추정

분기 실적 추이 및 전망



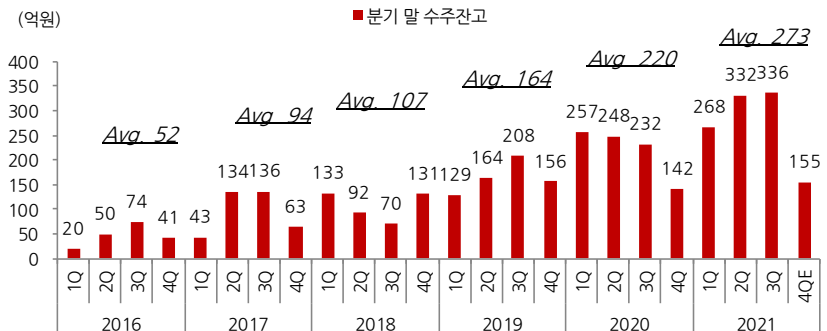
자료: FnGuide, SK 증권 추정

연간 실적 추이 및 전망



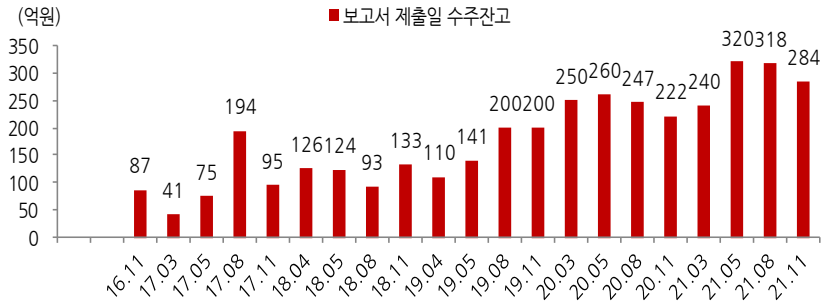
자료: FnGuide, SK 증권 추정

분기 말 수주잔고 추이



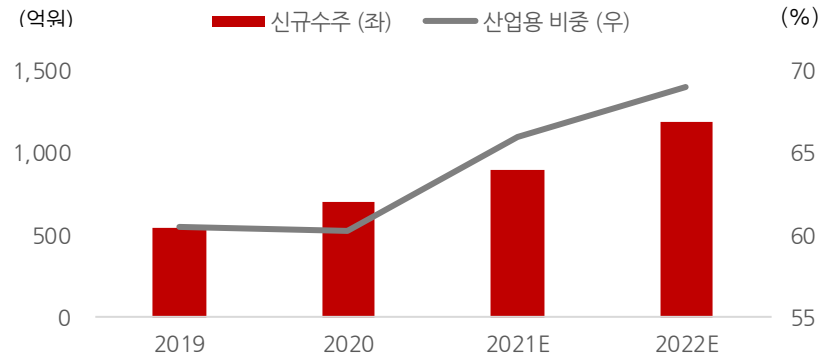
자료: 전자공시, SK 증권 추정

보고서 제출일 수주잔고 추이



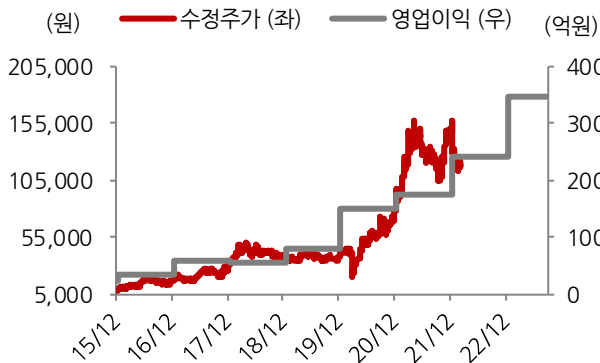
자료 : 전자공시, SK 증권 추정

연간 신규수주, 산업용 비중 추이 및 전망



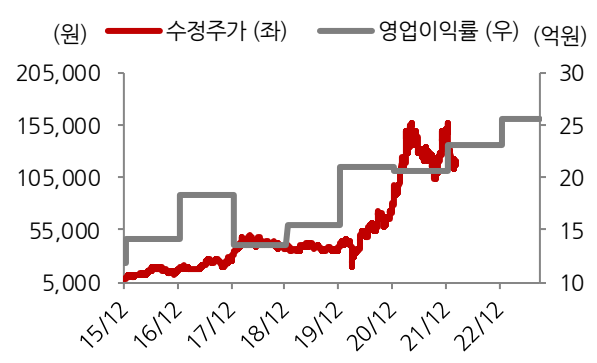
자료 : 전자공시, SK 증권 추정

파크시스템스 주가 vs. 영업이익



자료 : FnGuide, SK 증권 추정

파크시스템스 주가 vs. 영업이익률



자료 : FnGuide, SK 증권 추정

매출액, 영업이익률 방향과 주가의 방향성

	매출액 성장률	영업이익률	영업이익률 증감	매출액 성장 유무	영업이익률 증가 유무	주가
2016	22%	14%	2%p	O	O	우상향
2017	34%	18%	4%p	O	O	우상향
2018	27%	14%	-5%p	O	X	우하향
2019	24%	15%	2%p	O	Δ	정체
2020	37%	21%	6%p	O	O	우상향
2021P	20%	21%	0%	O	Δ	정체
2022E	23%	23%	2%	O	O	우상향 전망

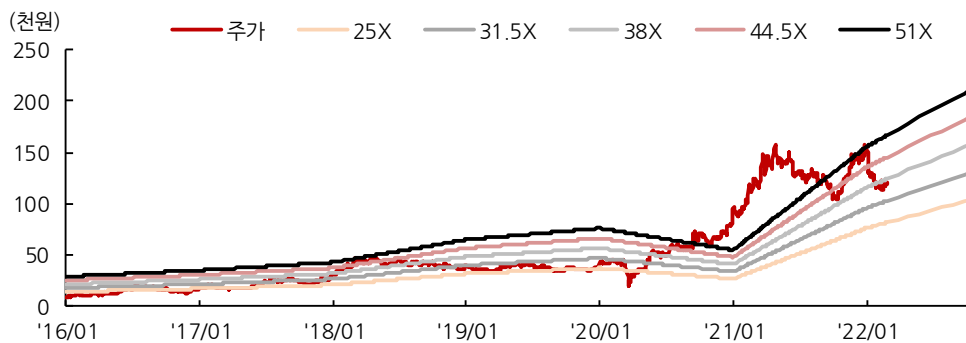
자료: FnGuide, SK 증권 추정

목표주가 산정 Table

	2022E	2023E	비고
지배순이익	211	308	
유통주식수	6,866,452	6,866,452	
EPS	3,023	4,418	
Target PER	56.0	56.0	12m Fwd. P/E Band 상단
적정주가	171,749	247,434	
목표주가	170,000	250,000	
현재주가	121,400	121,400	
상승여력	32%	106%	

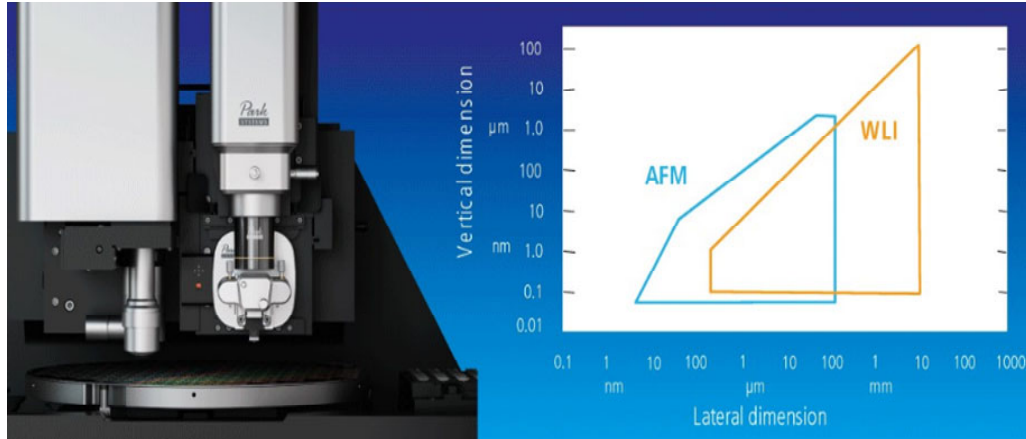
자료: SK 증권 추정

파크시스템스 12m Fwd PER Band Chart



자료: FnGuide, SK 증권 추정

AFM 과 WLI (White Light Interferometry)의 상호 보완성 ①



자료 : 파크시스템스, SK 증권

AFM 과 WLI (White Light Interferometry)의 상호 보완성 ②

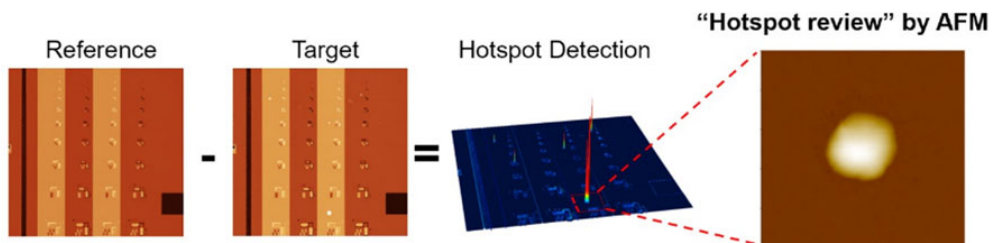
	Measurement Area	Speed	Lateral Resolution	Vertical Resolution	Accuracy
WLI	Large	High	Low	High	Low
AFM	Small	Low	High	Very High	High

자료 : 파크시스템스, SK 증권

NX-Hybrid WLI 어플리케이션

핫스팟 검출 및 검사

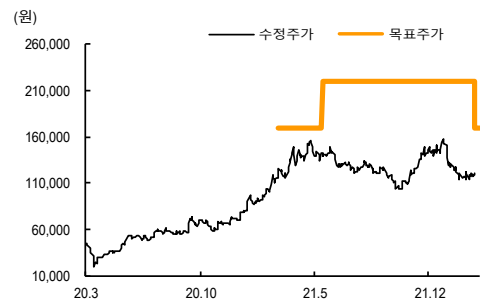
- 레퍼런스 시료와 실제 시료의 측정 결과 비교를 통한 핫스팟 검출
- WLI를 이용한 빠른 "핫스팟 감지"와 고해상도 AFM 측정의 결합으로 넓은 영역에서의 결함(defect)을 빠르게 찾아내고 분석 가능



Subtraction of WLI images can detect a slight difference in patterned structures, the hot spots

자료 : 파크시스템스, SK 증권

일시	투자의건	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.02.28	매수	170,000원	6개월		
2021.08.18	매수	220,000원	6개월	-41.57%	-28.64%
2021.05.17	매수	220,000원	6개월	-39.86%	-31.91%
2021.02.23	매수	170,000원	6개월	-19.73%	-7.76%



Compliance Notice

- 작성자(한동희)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022년 2월 28일 기준)

매수	92.13%	중립	7.87%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	542	807	1,019	1,273	1,638
현금및현금성자산	116	353	331	532	682
매출채권및기타채권	214	223	337	354	459
재고자산	168	203	308	323	419
비유동자산	63	237	288	272	295
장기금융자산	0	9	16	20	20
유형자산	47	208	234	200	211
무형자산	0	0	0	0	0
자산총계	605	1,044	1,306	1,545	1,933
유동부채	150	273	353	382	469
단기금융부채	11	129	136	155	175
매입채무 및 기타채무	104	89	134	141	183
단기충당부채	1	2	2	1	1
비유동부채	11	241	353	372	386
장기금융부채	10	240	253	261	272
장기매입채무 및 기타채무	1	1	2	4	4
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	161	513	705	754	856
지배주주지분	444	531	601	791	1,078
자본금	33	33	33	33	33
자본잉여금	146	146	155	155	155
기타자본구성요소	4	-2	0	0	0
자기주식	0	-8	-8	-8	-8
이익잉여금	262	354	416	608	898
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	444	531	601	791	1,078
부채외자본총계	605	1,044	1,306	1,545	1,933

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	16	125	55	223	198
당기순이익(손실)	85	100	74	210	308
비현금성항목등	23	86	149	67	80
유형자산감가상각비	22	30	34	34	40
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	-2	36	107	14	8
운전자본감소(증가)	-91	-61	-147	-24	-160
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-93	-17	-104	-16	-106
재고자산감소(증가)	-36	-39	-105	-15	-96
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	74	-19	39	7	42
기타	-36	14	23	1	0
법인세납부	-2	0	-20	-29	-30
투자활동현금흐름	9	-149	-46	-22	-50
금융자산감소(증가)	22	-3	-7	-23	0
유형자산감소(증가)	-12	-146	-37	0	-51
무형자산감소(증가)	0	0	0	0	0
기타	-1	0	-2	1	1
재무활동현금흐름	-21	265	-35	1	1
단기금융부채증가(감소)	0	0	-10	19	20
장기금융부채증가(감소)	-14	281	-18	8	11
자본의증가(감소)	1	-7	7	0	0
배당금의 지급	-7	-8	-12	-17	-19
기타	-1	-1	-2	-9	-11
현금의 증가(감소)	5	237	-22	202	149
기초현금	111	116	353	331	532
기말현금	116	353	331	532	682
FCF	-3	-3	61	236	146

자료 : 파크시스템스, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	520	712	852	1,051	1,366
매출원가	178	250	295	362	485
매출총이익	342	462	558	689	881
매출총이익률 (%)	65.8	64.8	65.4	65.6	64.5
판매비와관리비	262	312	382	446	533
영업이익	80	150	176	243	348
영업이익률 (%)	15.5	21.0	20.6	23.1	25.5
비영업손익	4	-43	-108	-17	-10
순금융비용	0	2	10	9	10
외환관련손익	4	-13	0	6	7
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	84	107	68	225	338
세전계속사업이익률 (%)	16.2	15.1	8.0	21.4	24.8
계속사업법인세	-1	8	-6	16	30
계속사업이익	85	100	74	210	308
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	85	100	74	210	308
순이익률 (%)	16.4	14.0	8.7	19.9	22.5
지배주주	85	100	74	210	308
지배주주귀속 순이익률(%)	16.37	13.98	8.69	19.94	22.53
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	86	100	72	207	305
지배주주	86	100	72	207	305
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	103	180	210	277	388

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	24.3	37.0	19.7	23.4	29.9
영업이익	41.4	86.4	17.5	38.0	43.4
세전계속사업이익	35.8	27.5	-36.5	231.2	50.0
EBITDA	63.9	74.9	17.0	31.7	40.2
EPS(계속사업)	51.3	16.9	-28.0	182.5	46.8
수익성 (%)					
ROE	21.1	20.4	13.1	30.1	32.9
ROA	16.4	12.1	6.3	14.7	17.7
EBITDA마진	19.8	25.2	24.7	26.3	28.4
안정성 (%)					
유동비율	360.8	296.1	288.7	333.6	348.9
부채비율	36.4	96.7	117.4	95.3	79.4
순차입금/자기자본	-22.8	3.0	9.8	-17.1	-23.5
EBITDA/이자비용(배)	156.1	65.2	19.5	26.9	35.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,277	1,493	1,075	3,023	4,418
BPS	6,656	7,960	8,713	11,465	15,621
CFPS	1,613	1,941	1,572	3,531	5,036
주당 현금배당금	120	180	250	270	300
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	33.1	63.3	146.0	49.5	33.8
PER(최저)	26.8	13.6	81.6	37.3	25.4
PBR(최고)	6.4	11.9	18.0	13.1	9.6
PBR(최저)	5.1	2.6	10.1	9.9	7.3
PCR	25.1	48.7	97.3	34.4	24.1
EV/EBITDA(최고)	26.5	35.2	51.8	37.0	26.1
EV/EBITDA(최저)	21.2	7.6	28.1	27.8	19.5