



BUY(Reinitiate)

목표주가: 170,000원

주가(3/17): 124,600원

시가총액: 8,598억원



스몰캡 Analyst 오현진
ohj2956@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (3/17)		914.13pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	157,000원	104,000원
등락률	-20.6%	19.8%
수익률	절대	상대
1M	5.9%	1.2%
6M	6.6%	22.0%
1Y	-5.5%	-2.5%

Company Data

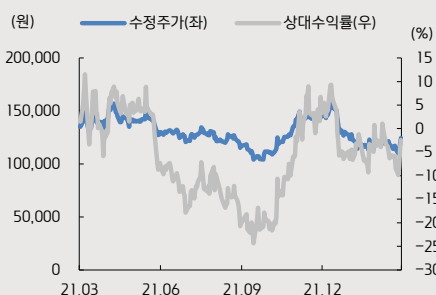
발행주식수	6,901 천주
일평균 거래량(3M)	25 천주
외국인 지분율	22.9%
배당수익률(21E)	0.1%
BPS(21E)	8,613원
주요 주주	박상일 외 6 인 33.2%

투자지표

(십억원, IFRS)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	52.0	71.2	85.2	107.4
영업이익	8.0	15.0	17.6	27.2
EBITDA	10.3	18.0	22.2	32.7
세전이익	8.4	10.7	6.8	28.2
순이익	8.5	10.0	7.4	25.7
지배주주지분순이익	8.5	10.0	7.4	25.7
EPS(원)	1,277	1,493	1,093	3,708
증감률(%YoY)	51.3	16.9	-26.8	239.3
PER(배)	31.7	63.3	140.0	33.6
PBR(배)	6.09	11.87	17.76	10.30
EV/EBITDA(배)	25.3	34.5	47.1	25.4
영업이익률(%)	15.4	21.1	20.7	25.3
ROE(%)	21.1	20.4	13.2	35.9
순차입금비율(%)	-23.0	-18.6	-17.5	-32.2

자료: 키움증권

Price Trend



커버리지 개시

파크시스템스 (140860)

다양해지는 원자현미경 수요



동사는 AFM(원자현미경)을 전문으로 생산하는 업체다. 반도체 시장과 함께 큰 전자현미경 시장은 최근 반도체 공정의 미세화가 진행되면서 한계를 보이고 있으며, 나노 계측이 용이한 동사의 산업용 AFM이 대안이 될 것으로 전망한다. 올해에는 다양해지는 어플리케이션 적용 및 신제품 효과로 인한 성장이 기대되며, 목표주가 170,000원, 투자의견 BUY로 커버리지를 개시한다.

>>> AFM(원자현미경) 전문 업체

동사는 AFM(원자현미경)을 개발 및 생산하는 업체로, 나노 수준까지 계측이 가능해 소재화학, 생명과학 등에서 쓰이며, 반도체 공정의 미세화가 진행됨에 따라 관련 산업용 수요도 빠르게 증가하고 있다. 시장 형성 단계로 향후 가파른 성장이 기대되는데, 상대적으로 높은 배율과 사용 편의성을 바탕으로 기존의 전자 현미경 시장을 대체할 것으로 전망한다. 동사의 AFM은 제품의 마모 및 샘플의 훼손이 없는 분리 기술을 통해 정확한 계측이 가능해 산업용 AFM 산업에서 선도적인 위치를 점하고 있다. 고객사와의 피드백을 통한 적극적인 R&D를 진행 중이며, 연구용과 산업용 모두 신제품 개발을 통한 수요처 확대가 기대된다.

>>> 어플리케이션 확대와 신제품 출시 통한 성장 기대

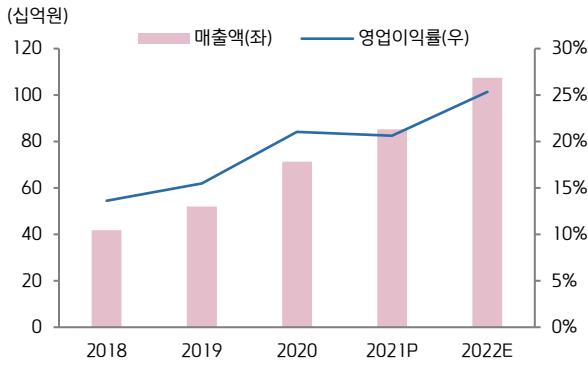
동사는 다수의 글로벌 파운드리, IDM 업체를 고객사로 두고 있으며, AFM이 아니면 모니터링할 수 없는 공정들이 늘어남에 따라 적용 범위도 확대 중이다. 최근에는 디스플레이 패널 공정 및 고밀집 PCB 업체에서도 AFM을 통한 검사 계측 수요가 나오면서 추가적인 어플리케이션 확대도 기대된다. 또한 동사는 Hybrid WLI(White Light Interferometry) 장비 출시를 통해 추가 성장이 가능하다. 정밀도는 낮지만 검사 속도가 빠른 WLI를 통해 AFM의 검사 속도를 높여서 동사의 제품 경쟁력을 키울 전망이다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 170,000원으로 커버리지 개시

동사의 22년 실적은 매출액 1,074억원(YoY 26%), 영업이익 272억원(YoY 55%)을 전망한다. 임직원수 채용 증가로 인한 비용 증가에도 반도체 중심의 산업용 AFM 수요 증가가 동사의 실적 성장을 이끌 전망이다. 아직 산업용 AFM 시장이 초기 시장인 점과 어플리케이션 확대를 반영하면 실적 상향의 여지가 있으며, 거래선 확장을 통해 업황 대비 추가 성장이 가능하다는 점도 주목된다.

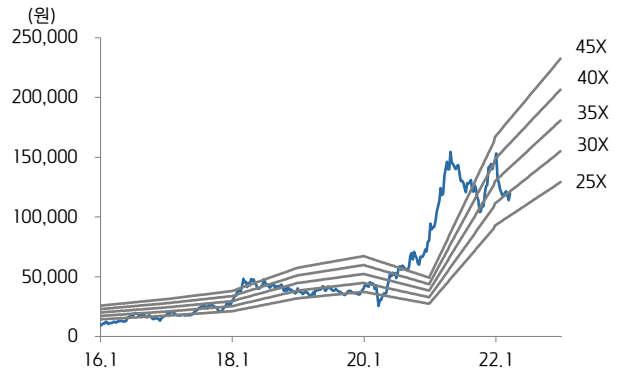
이에 목표주가 170,000원, 투자의견 BUY로 커버리지를 개시한다.

파크시스템스 실적 추이 및 전망



자료: 파크시스템스, 키움증권

파크시스템스 12mf PER 밴드



자료: Fn가이드, 키움증권

파크시스템스 실적전망

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021P	2022E	2023E
매출액	15.1	12.4	21.6	36.1	17.1	24.4	22.6	43.4	85.2	107.4	137.2
%YoY	21.5	-33.0	31.9	51.4	12.7	96.1	4.7	20.2	19.7	26.0	27.7
산업용	12.1	9.4	15.8	27.5	13.1	18.9	17.2	34.1	64.8	83.2	108.7
연구용	1.8	1.9	3.9	5.4	2.9	3.5	3.6	5.6	13.0	15.6	18.3
기타	1.2	1.1	1.9	3.1	1.0	2.0	1.8	3.7	7.3	8.5	10.1
영업이익	1.4	-1.0	4.8	12.4	1.6	5.5	4.4	15.8	17.6	27.2	38.3
%YoY	4.2	적전	19.7	119.0	17.2	흑전	-8.0	26.9	17.4	54.8	40.8
영업이익률(%)	8.9	-7.9	22.1	34.5	9.3	22.5	19.4	36.4	20.6	25.4	28.0
세전이익	-5.9	-0.4	10.6	2.5	1.7	5.8	4.7	16.1	6.8	28.2	39.4
당기순이익	-5.9	1.2	9.3	2.8	1.6	5.2	4.3	14.6	7.4	25.7	35.8

자료: 키움증권

파크시스템스 Valuation

P/E Valuation	비교
EPS(원)	12mf EPS
Target PER(배)	PER 밴드 상단
목표주가(원)	

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	52.0	71.2	85.2	107.4	137.2
매출원가	17.8	25.0	25.8	33.1	38.8
매출총이익	34.2	46.2	59.5	74.3	98.4
판관비	26.2	31.2	41.9	47.0	60.1
영업이익	8.0	15.0	17.6	27.2	38.3
EBITDA	10.3	18.0	22.2	32.7	43.5
영업외손익	0.4	-4.3	-10.8	1.0	1.0
이자수익	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1
이자비용	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3
외환관련이익	1.3	1.3	2.0	2.0	2.0
외환관련손실	0.9	2.6	1.5	1.5	1.5
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	-2.7	-11.0	0.8	0.7
법인세차감전이익	8.4	10.7	6.8	28.2	39.4
법인세비용	-0.1	0.8	0.5	2.5	3.5
계속사업손익	8.5	10.0	6.3	25.7	35.8
당기순이익	8.5	10.0	7.4	25.7	35.8
지배주주순이익	8.5	10.0	7.4	25.7	35.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	24.4	36.9	19.7	26.1	27.7
영업이익 증감율	40.7	87.5	17.3	54.5	40.8
EBITDA 증감율	64.3	74.8	23.3	47.3	33.0
지배주주순이익 증감율	51.9	17.6	-26.0	247.3	39.3
EPS 증감율	51.3	16.9	-26.8	239.3	39.3
매출총이익율(%)	65.8	64.9	69.8	69.2	71.7
영업이익률(%)	15.4	21.1	20.7	25.3	27.9
EBITDA Margin(%)	19.8	25.3	26.1	30.4	31.7
지배주주순이익률(%)	16.3	14.0	8.7	23.9	26.1

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	54.2	80.7	88.8	118.2	159.7
현금 및 현금성자산	11.6	35.3	35.7	52.4	76.5
단기금융자산	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
매출채권 및 기타채권	21.4	22.3	26.7	33.6	42.9
재고자산	16.8	20.3	24.3	30.7	39.2
기타유동자산	3.8	2.8	2.1	1.5	1.1
비유동자산	6.3	23.7	25.1	24.6	23.4
투자자산	0.0	0.9	0.9	0.9	0.9
유형자산	4.7	20.8	22.2	21.7	20.6
무형자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동자산	1.6	2.0	2.0	2.0	1.9
자산총계	60.5	104.4	113.9	142.7	183.1
유동부채	15.0	27.3	30.4	34.7	40.5
매입채무 및 기타채무	12.8	11.6	14.8	19.1	24.9
단기금융부채	1.0	1.4	1.4	1.4	1.4
기타유동부채	1.2	14.3	14.2	14.2	14.2
비유동부채	1.1	24.1	24.1	24.1	24.1
장기금융부채	1.0	24.0	24.0	24.0	24.0
기타비유동부채	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
부채총계	16.1	51.3	54.5	58.8	64.5
지배지분	44.4	53.1	59.4	83.9	118.6
자본금	3.3	3.3	3.4	3.5	3.5
자본잉여금	14.6	14.6	14.6	14.6	14.6
기타자본	0.4	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
기타포괄손익누계액	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.1
이익잉여금	26.2	35.4	41.5	66.0	100.6
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	44.4	53.1	59.4	83.9	118.6

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	1.6	12.5	11.0	26.4	32.9
당기순이익	8.5	10.0	7.4	25.7	35.8
비현금항목의 가감	2.3	8.6	8.9	11.9	12.5
유형자산감가상각비	2.2	3.0	4.6	5.5	5.2
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.1	5.6	4.3	6.4	7.3
영업활동자산부채증감	-9.1	-6.1	-4.6	-8.4	-11.7
매출채권및기타채권의감소	-9.3	-1.7	-4.4	-6.9	-9.3
재고자산의감소	-3.6	-3.9	-4.0	-6.3	-8.5
매입채무및기타채무의증가	7.4	-1.9	3.1	4.3	5.8
기타	-3.6	1.4	0.7	0.5	0.3
기타현금흐름	-0.1	0.0	-0.7	-2.8	-3.7
투자활동 현금흐름	0.9	-14.9	-6.1	-5.1	-4.1
유형자산의 취득	-1.2	-14.6	-6.0	-5.0	-4.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	-0.8	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	2.1	0.6	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
재무활동 현금흐름	-2.0	26.6	-2.9	-3.1	-3.1
차입금의 증가(감소)	0.0	30.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-0.8	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-0.7	-0.8	-1.2	-1.2	-1.2
기타	-1.3	-1.8	-1.8	-1.9	-1.9
기타현금흐름	0.0	-0.5	-1.6	-1.6	-1.6
현금 및 현금성자산의 순증가	0.5	23.7	0.4	16.7	24.1
기초현금 및 현금성자산	11.1	11.6	35.3	35.7	52.3
기말현금 및 현금성자산	11.6	35.3	35.7	52.3	76.5

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 십억원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	1,277	1,493	1,093	3,708	5,165
BPS	6,656	7,960	8,613	12,101	17,094
CFPS	1,628	2,790	2,409	5,418	6,970
DPS	120	180	180	180	180
주가배수(배)					
PER	31.7	63.3	140.0	33.6	24.1
PER(최고)	33.6	65.6	147.0		
PER(최저)	26.3	13.6	77.9		
PBR	6.09	11.87	17.76	10.30	7.29
PBR(최고)	6.45	12.31	18.66		
PBR(최저)	5.06	2.55	9.88		
PSR	5.20	8.85	12.16	8.04	6.30
PCFR	24.9	33.9	63.5	23.0	17.9
EV/EBITDA	25.3	34.5	47.1	25.4	18.6
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	9.4	12.0	16.7	4.8	3.5
배당수익률(%,보통주,현금)	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1
ROA	16.4	12.1	6.8	20.0	22.0
ROE	21.1	20.4	13.2	35.9	35.4
ROIC	28.7	34.8	36.9	48.5	57.8
매출채권회전율	3.0	3.3	3.5	3.6	3.6
재고자산회전율	3.5	3.8	3.8	3.9	3.9
부채비율	36.4	96.7	91.6	70.0	54.4
순차입금비율	-23.0	-18.6	-17.5	-32.2	-43.2
이자보상배율	122.1	54.4	63.8	98.8	139.1
총차입금	2.0	25.4	25.4	25.4	25.4
순차입금	-10.2	-9.9	-10.4	-27.0	-51.2
NOPLAT	10.3	18.0	22.2	32.7	43.5
FCF	0.0	-4.6	10.4	16.9	24.4

Compliance Notice

- 당사는 3월 17일 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.

고지사항

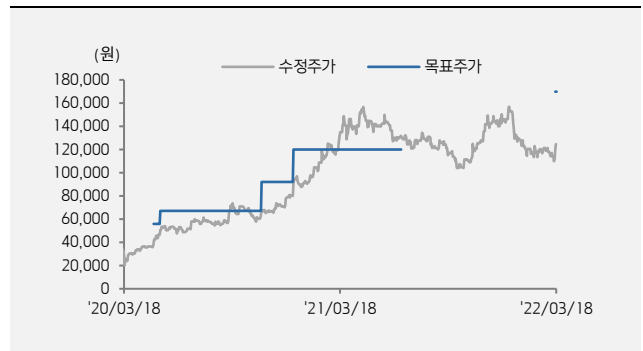
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
파크시스템스 (140860)	2020-05-07	BUY(Initiate)	56,000원	6개월	-20.97	-16.88
	2020-05-18	BUY(Maintain)	67,000원	6개월	-12.81	9.85
	2020-11-05	BUY(Maintain)	92,000원	6개월	-22.38	-12.17
	2020-12-29	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	4.29	30.67
담당자변경	2022-03-18	BUY(Reinitiate)	170,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(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 (2021/01/01~2021/12/31)

매수	중립	매도
97.56%	2.44%	0.00%