

SK COMPANY Analysis



Analyst
한동희

donghee.han@sk.co.kr
02-3773-8826

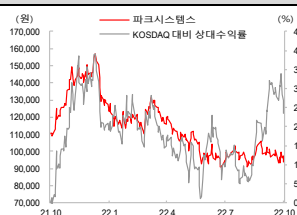
Company Data

자본금	35 억원
발행주식수	695 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	6,509 억원
주요주주	
박상일(외6)	32.94%
KB자산운용	6.32%
외국인지분률	18.60%
배당수익률	0.30%

Stock Data

주가(22/10/20)	93,700 원
KOSDAQ	690.56 pt
52주 Beta	0.88
52주 최고가	157,000 원
52주 최저가	89,300 원
60일 평균 거래대금	23 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-5.5%	3.0%
6개월	-21.9%	5.4%
12개월	-15.2%	23.5%

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

기대 이상의 실적

3Q22 영업이익 138 억원, OPM 39%의 어닝서프라이즈 기록

매출인식 정상화, 산업용 비중 70% 상회, 신규 제품군 매출 증가, 우호적 환율 영향

4Q22 영업이익 154 억원 (+11% QoQ)의 사상 최대실적 예상

상대적으로 낮은 업황 민감도, 중국 향 Risk 높지 않다고 판단

수율 제고 목적, 제품군 및 전방 다변화 지속, 최대 경쟁사가 미국 업체이기 때문

3Q22 영업이익 138 억원, OPM 39%의 어닝서프라이즈 기록

파크시스템스의 3Q22 연결실적은 매출액 357 억원 (+65% YoY), 영업이익 138 억원 (+190% YoY), OPM 39% (+17%p YoY)의 어닝서프라이즈를 기록했다. 2022 년 상반기 높은 수주에도 불구하고 중화권 원자현미경 매출인식 지연으로 저조한 실적을 기록했으나, 하반기부터 매출 인식이 정상화 된 것으로 보인다. 또한 디스플레이, 포토마스크 향 원자현미경 등 신규 제품군의 매출 인식이 더해지며 산업용 원자현미경 비중이 70% 를 상회 한 것으로 추정된다는 점, 우호적 환율이 사상 최대 수익성을 견인했다.

4Q22 영업이익 154 억원 (+11% QoQ)의 최대 실적 예상

4Q22 연결실적은 매출액 452 억원 (+26% QoQ), 영업이익 154 억원 (+11% QoQ)의 사상 최대 실적을 기록할 것으로 예상된다. 2Q22 말 수주잔고 835 억원, 3Q22 예상 신규 수주와 매출인식을 고려하면 3Q22 말 수주잔고는 650~700 억원 수준이 될 것으로 예상되는 가운데, 매출 인식이 원활히 진행될 것으로 판단하기 때문이다.

상대적으로 낮은 업황 민감도, 중국 향 Risk 높지 않다고 판단

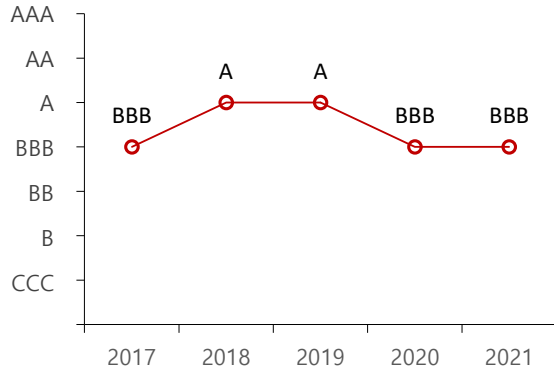
2023 년 반도체 업황 둔화에 따른 글로벌 설비투자의 큰 폭 하락 예상과 중국 반도체에 대한 미국의 강도 높은 규제 영향은 타 업체 대비 크지 않을 것으로 전망한다. 반도체 내 원자현미경의 적용처가 기술 병목 해소, 수율 제고라는 점, 시장 내 침투율 증가 지속되는 가운데 포토마스크, 디스플레이로의 전방 다변화, 중국의 경우 상대적으로 Legacy 한 공정에서도 사용되고 있는 것으로 추정되는 가운데 최대 경쟁사가 미국 업체 이기 때문이다. 현 주가는 여전히 12m Fwd. P/E Band 최하단을 하향 이탈해 있다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	억원	520	712	853	1,153	1,587	1,983
yoy	%	24.3	37.0	19.7	35.2	37.7	25.0
영업이익	억원	80	150	176	299	411	547
yoy	%	41.4	86.4	17.4	70.3	37.3	33.2
EBITDA	억원	103	180	208	333	456	600
세전이익	억원	84	107	88	320	414	550
순이익(지배주주)	억원	85	100	91	301	377	495
영업이익률%	%	15.5	21.0	20.6	26.0	25.9	27.6
EBITDA%	%	19.8	25.2	24.5	28.9	28.7	30.3
순이익률	%	16.4	14.0	10.7	26.1	23.8	25.0
EPS(계속사업)	원	1,277	1,493	1,318	4,340	5,431	7,128
PER	배	31.7	63.3	116.1	21.6	17.3	13.2
PBR	배	6.1	11.9	11.7	5.3	4.1	3.2
EV/EBITDA	배	25.3	35.2	49.7	18.3	13.1	9.5
ROE	%	21.1	20.4	12.7	28.2	26.7	27.1
순차입금	억원	-101	16	-204	-426	-550	-817
부채비율	%	36.4	96.7	48.6	30.0	30.1	28.7

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

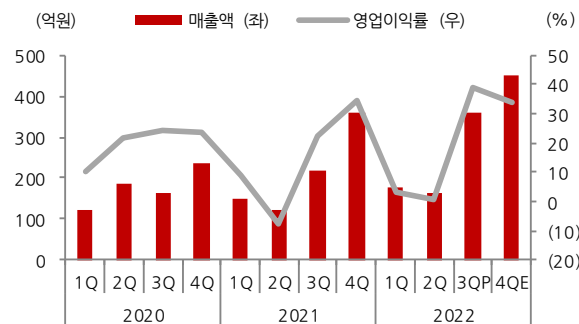
분기 및 연간 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22P	4Q22E	2020	2021	2022E	2023E
매출액	151	124	216	361	178	165	357	452	712	852	1,153	1,587
YoY %	22%	-33%	32%	51%	18%	33%	65%	25%	37%	20%	35%	43%
QoQ %	-37%	-18%	74%	67%	-51%	-7%	116%	26%				
산업용	121	94	158	289	102	75	261	339	520	662	777	1,253
연구용	18	19	39	40	67	81	64	72	128	115	285	206
기타	12	11	19	32	8	9	32	41	64	75	90	127
영업이익	14	(10)	48	124	6	1	138	154	150	176	299	411
YoY %	4%	적전	20%	119%	-56%	흑전	190%	23%	86%	17%	70%	37%
QoQ %	-76%	적전	흑전	161%	-95%	-77%	10111%	11%				
지배순이익	(59)	(10)	31	102	3	28	129	141	100	74	301	377
영업이익률	9%	-8%	22%	34%	3%	1%	39%	34%	21%	21%	26%	26%
지배순이익률	-39%	-8%	14%	28%	2%	17%	36%	31%	14%	9%	26%	24%

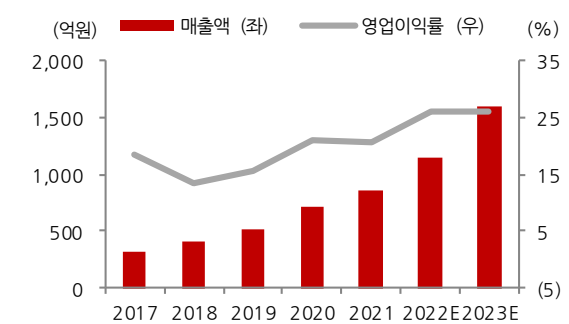
자료: FnGuide, SK 증권 추정

분기 실적 추이 및 전망



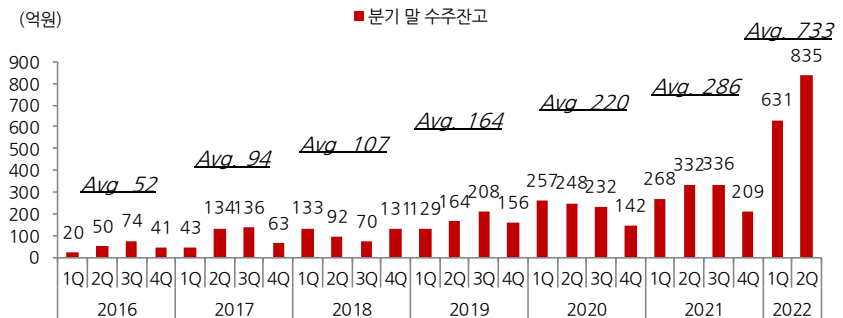
자료: FnGuide, SK 증권 추정

연간 실적 추이 및 전망



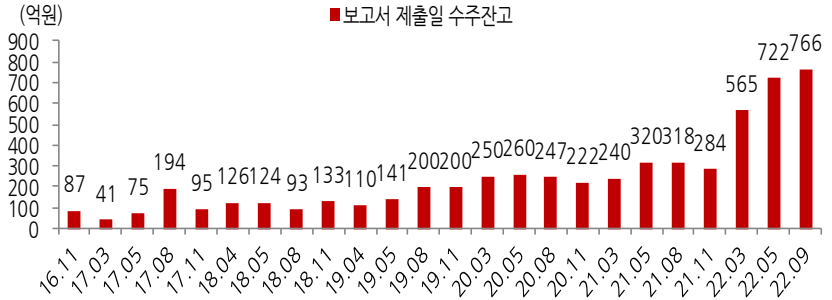
자료: FnGuide, SK 증권 추정

분기 말 수주잔고 추이



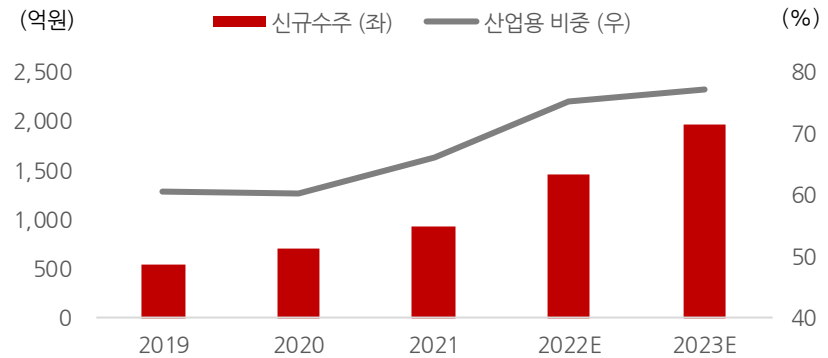
자료: 전자공시, SK 증권

보고서 제출일 수주잔고 추이



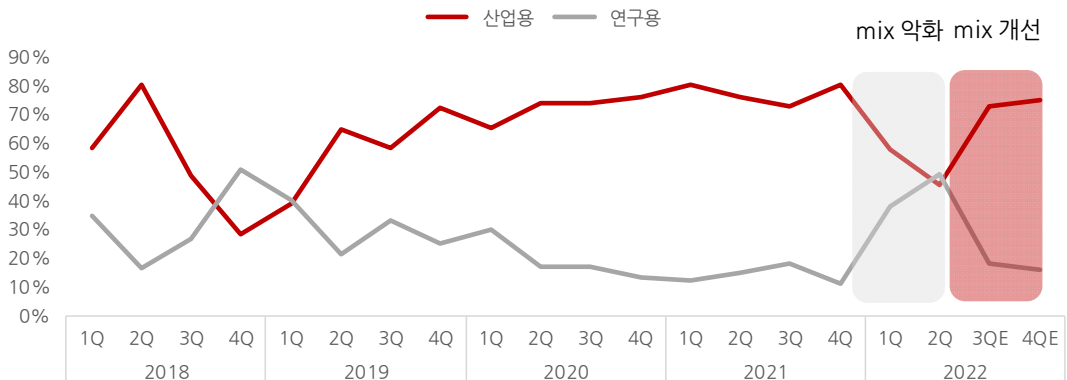
자료 : 전자공시, SK 증권 추정

연간 신규수주, 산업용 비중 추이 및 전망



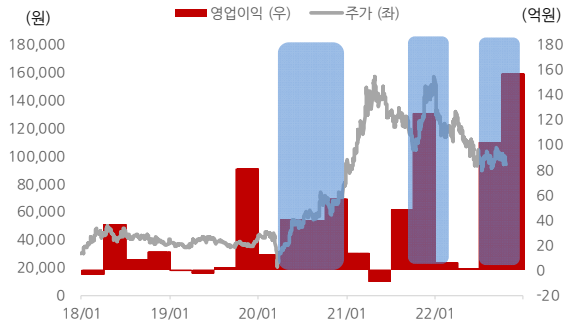
자료 : 전자공시, SK 증권 추정

파크시스템스의 산업용, 연구용 원자자현미경 비중 추이 및 전망



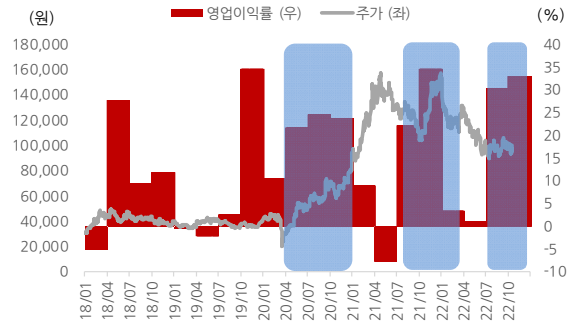
자료 : 전자공시, SK 증권 추정

주가와 영업이익의 상관관계



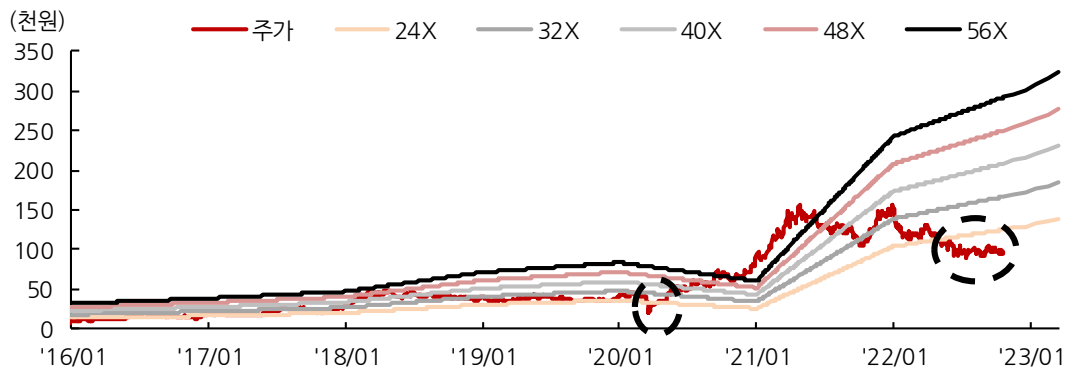
자료 : FnGuide, SK 증권 추정

주가와 영업이익률의 상관관계



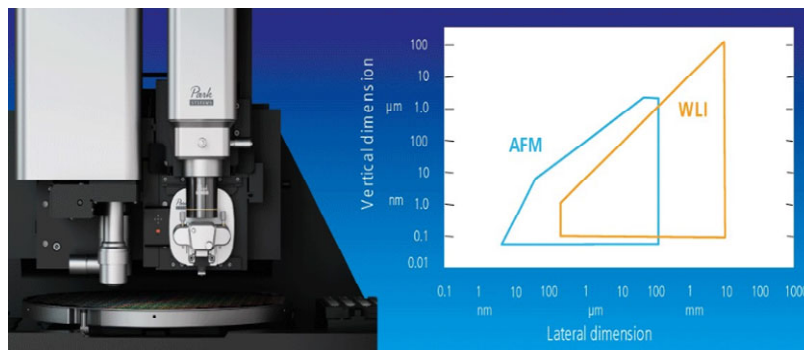
자료 : FnGuide, SK 증권 추정

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

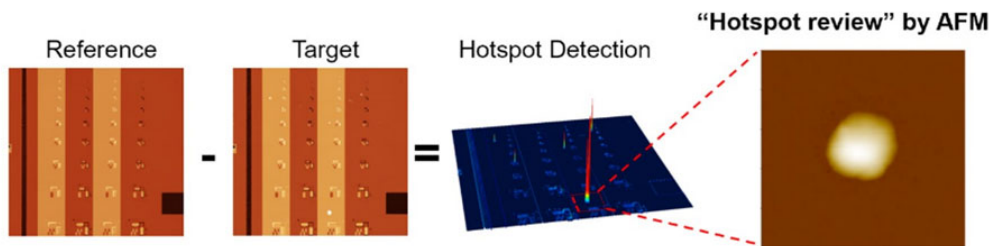
	Measurement Area	Speed	Lateral Resolution	Vertical Resolution	Accuracy
WLI	Large	High	Low	High	Low
AFM	Small	Low	High	Very High	High

자료 : 파크시스템스, SK 증권

NX-Hybrid WLI 어플리케이션

핫스팟 검출 및 검사

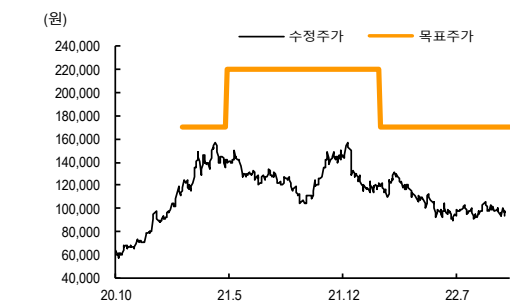
- 레퍼런스 시료와 실제 시료의 측정 결과 비교를 통한 핫스팟 검출
- WLI를 이용한 빠른 "핫스팟 감지"와 고해상도 AFM 측정의 결합으로 넓은 영역에서의 결함(defect)을 빠르게 찾아내고 분석 가능



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

자료 : 파크시스템스, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.10.20	매수	170,000원	6개월		
2022.10.06	매수	170,000원	6개월	-38.03%	-22.59%
2022.08.04	매수	170,000원	6개월	-37.72%	-22.59%
2022.06.20	매수	170,000원	6개월	-36.00%	-22.59%
2022.02.28	매수	170,000원	6개월	-32.91%	-22.59%
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 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022 년 10 월 20 일 기준)

매수	94.35%	중립	5.65%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	807	1,067	1,327	1,758	2,322
현금및현금성자산	353	400	568	723	1,035
매출채권및기타채권	223	319	399	549	687
재고자산	203	244	305	420	525
비유동자산	237	272	277	309	330
장기금융자산	9	16	23	23	23
유형자산	208	229	215	222	235
무형자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,044	1,339	1,604	2,067	2,653
유동부채	273	267	232	327	431
단기금융부채	129	107	33	53	88
매입채무 및 기타채무	89	91	114	158	197
단기충당부채	2	2	2	2	3
비유동부채	241	171	137	150	161
장기금융부채	240	169	134	145	155
장기매입채무 및 기타채무	1	0	2	2	2
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	513	438	370	478	592
지배주주지분	531	901	1,234	1,590	2,060
자본금	33	34	35	35	35
자본잉여금	146	436	484	484	484
기타자본구성요소	-2	1	5	5	5
자기주식	-8	-8	-8	-8	-8
이익잉여금	354	433	717	1,075	1,549
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	531	901	1,234	1,590	2,060
부채외자본총계	1,044	1,339	1,604	2,067	2,653

현금흐름표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동현금흐름	125	107	248	194	354
당기순이익(손실)	100	91	308	377	495
비현금성항목등	86	134	70	79	105
유형자산감가상각비	30	33	34	45	53
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	36	95	-5	3	1
운전자본감소(증가)	-61	-105	-110	-221	-193
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-17	-92	-78	-150	-137
재고자산감소(증가)	-39	-43	-62	-115	-105
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-19	19	-2	43	39
기타	14	12	33	1	10
법인세납부	0	-13	-19	-40	-53
투자활동현금흐름	-149	-37	-45	-49	-63
금융자산감소(증가)	-3	-7	-32	0	0
유형자산감소(증가)	-146	-25	-13	-51	-66
무형자산감소(증가)	0	0	0	0	0
기타	0	-5	0	2	3
재무활동현금흐름	265	-25	-39	10	21
단기금융부채증가(감소)	0	0	17	20	35
장기금융부채증가(감소)	281	-20	-39	11	10
자본의증가(감소)	-7	8	4	0	0
배당금의 지급	-8	-12	-17	-19	-21
기타	-1	0	-3	-3	-3
현금의 증가(감소)	237	47	168	155	312
기초현금	116	353	400	568	723
기말현금	353	400	568	723	1,035
FCF	-3	70	181	147	286

자료 : 파크시스템스, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	712	853	1,153	1,587	1,983
매출원가	250	301	357	525	621
매출총이익	462	552	795	1,061	1,363
매출총이익률 (%)	64.8	64.7	69.0	66.9	68.7
판매비와관리비	312	376	496	651	815
영업이익	150	176	299	411	547
영업이익률 (%)	21.0	20.6	26.0	25.9	27.6
비영업손익	-43	-88	21	3	2
순금융비용	2	12	3	1	1
외환관련손익	-13	20	6	7	4
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	107	88	320	414	550
세전계속사업이익률 (%)	15.1	10.3	27.8	26.1	27.7
계속사업법인세	8	-3	19	37	55
계속사업이익	100	91	301	377	495
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	100	91	301	377	495
순이익률 (%)	14.0	10.7	26.1	23.8	25.0
지배주주	100	91	301	377	495
지배주주귀속 순이익률(%)	13.98	10.66	26.14	23.76	24.95
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	100	89	298	374	492
지배주주	100	89	298	374	492
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	180	208	333	456	600

주요투자지표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
성장성 (%)					
매출액	37.0	19.7	35.2	37.7	25.0
영업이익	86.4	17.4	70.3	37.3	33.2
세전계속사업이익	27.5	-18.3	265.9	29.3	32.7
EBITDA	74.9	16.1	59.7	36.8	31.7
EPS(계속사업)	16.9	-11.7	229.2	25.1	31.2
수익성 (%)					
ROE	20.4	12.7	28.2	26.7	27.1
ROA	12.1	7.6	20.5	20.5	21.0
EBITDA마진	25.2	24.5	28.9	28.7	30.3
안정성 (%)					
유동비율	296.1	400.0	570.8	537.0	538.9
부채비율	96.7	48.6	30.0	30.1	28.7
순차입금/자기자본	3.0	-22.7	-34.5	-34.6	-39.7
EBITDA/이자비용(배)	65.2	15.7	75.0	169.9	188.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,493	1,318	4,340	5,431	7,128
BPS	7,960	13,067	17,771	22,884	29,663
CFPS	1,941	1,793	4,825	6,074	7,885
주당 현금배당금	180	250	270	300	330
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	63.3	119.1	34.7	27.7	21.1
PER(최저)	13.6	66.5	20.6	16.4	12.5
PBR(최고)	11.9	12.0	8.5	6.6	5.1
PBR(최저)	2.6	6.7	5.0	3.9	3.0
PCR	48.7	85.4	19.4	15.4	11.9
EV/EBITDA(최고)	35.2	51.0	29.9	21.6	16.0
EV/EBITDA(최저)	7.6	27.1	17.4	12.4	9.0