



한국IR협의회

기업리서치센터 기업분석 | 2025.03.21

# KOSDAQ | 기술하드웨어와장비 파크시스템스 (140860) 반도체 시장 침투는 진행형



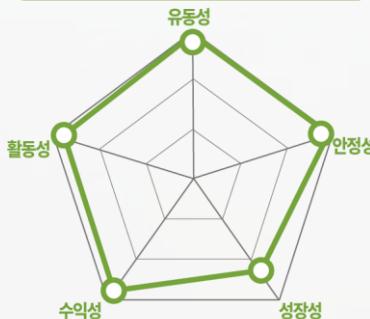
## 체크포인트

- 동사는 비접촉 방식에서의 경쟁력을 바탕으로 산업용 시장에서 약 80%의 점유율 차지. 산업용 원자현미경은 대부분 반도체형이며, 다수의 글로벌 IDM, Foundry, 장비 및 소재 업체를 고객사로 확보
- 반도체 미세화로 기존 장비의 해상도와 기능이 부족해짐에 따라 AFM(Atomic Force Microscope, 원자현미경) 수요는 지속적으로 증가할 것으로 예상. 최근에는 후공정으로도 동사 원자현미경의 적용 확대. AI 반도체 시장 성장에 따른 수혜 기대
- 2025년 매출액 2,101억 원(+20.0% YoY), 영업이익 506억 원(+31.4% YoY)을 전망. 중국 반도체 투자 둔화에 대한 우려감 상존하나 1Q25 수주 상황은 긍정적. 동사가 원자현미경의 원천 기술을 확보하고 있어 대중 반도체 장비 수출 제재에도 비교적 자유로움

## 주가 및 주요이벤트



## 재무지표



## 밸류에이션 지표



# 파크시스템스 [140860]

Analyst 박성순 sspark@kirs.or.kr

RA 김혜빈 hbkim@kirs.or.kr

KOSDAQ

기술하드웨어와장비

## 원자현미경 제조 업체

파크시스템스는 1997년에 설립되어 2015년 코스닥 시장에 상장한 원자현미경 제조 업체. 연구용 원자현미경과 산업용 원자현미경 판매. 산업용 원자현미경은 대부분 반도체향으로 공급되고 있으며, 글로벌 다수의 IDM, Foundry, 장비 및 소재 업체를 고객사로 확보

## 높은 기술력 바탕으로 반도체 시장 침투 중

동사는 높은 원자현미경 기술력을 바탕으로 시장을 선도. 특히 비접촉 방식에 강점을 가지고 있고 산업용 시장에서 약 80%의 점유율을 차지. 반도체의 미세화와 적용 공정 확대로 지속적인 성장이 기대됨. 반도체 미세화로 기존 장비의 해상도와 기능이 부족해짐에 따라 AFM 수요는 지속적으로 증가할 것으로 예상. 최근에는 후공정으로도 동사 원자현미경의 적용 확대 중. 또한 글로벌 Wafer Fab CAPA 확대에 따른 동사 원자현미경 수요 확대 기대

## 중국 제재 우려에도 성장 기대되는 2025년

2025년 매출액 2,101억원(+20.0% YoY), 영업이익 506억원(+31.4% YoY)을 전망. 중국 반도체 투자 둔화에 대한 우려감 상존하나, 1Q25 수주 상황은 긍정적. 미국 반도체 장비 구입이 어려워진 중국의 반도체 장비 국산화가 빠르게 이루어지고 있고, 미국 장비 대비 수율 관리가 더욱 중요해질 것으로 예상. 따라서 동사의 원자현미경의 수요가 투자 단위 대비 증가할 여지가 충분하다 판단. 동사는 원자현미경의 원천 기술을 확보하고 있어 대중 반도체 장비 수출 제재에도 자유로움.

## Forecast earnings & Valuation

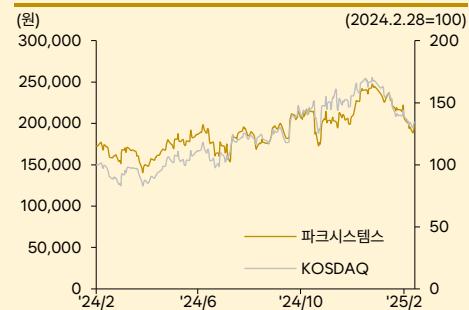
	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	853	1,245	1,448	1,751	2,101
YoY(%)	19.7	46.1	16.3	20.9	200
영업이익(억원)	176	326	276	385	506
OP 마진(%)	20.6	26.2	19.0	22.0	24.1
지배주주순이익(억원)	91	280	246	428	493
EPS(원)	1,355	4,034	3,530	6,131	7,052
YoY(%)	-9.3	197.7	-12.5	73.7	150
PER(배)	112.9	28.2	49.1	34.5	28.6
PSR(배)	12.0	6.3	8.3	8.4	6.7
EV/EBITDA(배)	49.6	20.9	36.1	30.1	20.9
PBR(배)	11.7	6.6	8.4	8.0	6.1
ROE(%)	12.7	26.7	18.7	26.1	23.7
배당수익률(%)	0.2	0.4	0.2	0.2	0.2

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

## Company Data

현재주가 (3/19)	202,000원
52주 최고가	247,500원
52주 최저가	140,400원
KOSDAQ (3/19)	738.35p
자본금	35억원
시가총액	14,117억원
액면가	500원
발행주식수	7백만주
일평균 거래량 (60일)	3만주
일평균 거래액 (60일)	56억원
외국인지분율	33.12%
주요주주	박상일 외 11인
주요주주	32.6%

## Price & Relative Performance



## Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-7.8	14.9	26.3
상대주가	-2.8	15.1	52.5

## 참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 벤류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 벤류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 벤류에이션 매력도 높음.



## 기업 개요

### ■ 파크시스템스는 나노 계측 장비인 원자현미경 개발 및 생산기업

#### 1997년 설립되어 2015년 상장한

#### 원자현미경 개발 및 생산기업

파크시스템스는 1997년 설립된 첨단 나노계측장비인 원자현미경(Atomic Force Microscope, AFM)을 개발 및 생산하는 기업이다. 창립자 박상일 대표는 1985년 스탠퍼드 대학교 박사과정 재학 중 켈빈 케이트 교수 연구팀의 주요 구성원으로 참여하였으며, 당시 IBM 연구원들과 협력하여 원자현미경 개발에 기여했다. 이후 1988년 원자현미경의 상용화를 추진하며 미국에서 PSI Scientific Instruments(PSI)를 설립하였고, 이를 실리콘밸리의 벤처기업으로 성장시킨 뒤 1997년 Thermo Spectra에 매각하였다.

PSI 매각 이후, 박 대표는 한국에서 PSIA(주)를 창립하고 원자현미경 기술 개선 및 차세대 제품 개발에 집중하였다. PSIA는 기존 원자현미경의 한계를 보완한 Park XE 시리즈를 출시했는데, 이는 XY스캐너와 Z스캐너를 분리하여 직교성을 향상시키고, 시료와 탐침이 접촉하지 않는 상태에서도 높은 해상도를 유지하는 True Non-Contact 모드가 적용된 최초의 상용화 제품이었다. 또한, 산업용 원자현미경 시스템을 개발하여 데이터 스토리지 제조업체에 공급하는 데 성공하며, 반도체 시장을 위한 자동화 원자현미경 개발 기반을 마련하였다.

2003년 미국, 2007년 일본에 법인을 설립하여 해외 시장 확장을 본격화하였으며, 2007년에는 회사명을 PSIA(주)에서 파크시스템스로 변경하였다. 이후 Park NX 시리즈를 출시하면서 정밀도와 성능을 인정받아 경쟁력을 확보하였고, 세 계적인 반도체 및 나노전자 산업의 주요 연구 기관인 IMEC과 협력하여 첨단 반도체 산업으로의 진출을 가속화했다.

2015년 파크시스템스는 코스닥 시장에 상장하며 기업공개(IPO)를 완료하였고, 독일, 영국, 프랑스, 싱가포르, 인도, 중국, 대만, 멕시코 등에 사업소를 개소하며 글로벌 시장에서의 입지를 강화하였다. 특히, 반도체 팹(Fab) 시설에 원자현미경 장비를 공급하며 반도체 산업에서의 영향력을 지속적으로 확대해 나갔다. 이러한 성과를 바탕으로 2020년에는 글로벌 경제 전문지 포브스가 발표한 '아시아 200대 중소기업(Forbes Asia's 200 Best Under A Billion)'에 선정되었다.

파크시스템스는 연구개발 역량 강화를 통해 2021년 KOSDAQ150, KRX300 지수에 신규 편입되었으며, 2024년 코스닥 라이징스타로 7년 연속 선정되었다. 2022년에는 독일 첨단 계측장비 기업 아큐리온(Acquurion), 2025년 1월에는 스위스 기업 린시테크를 인수해 유럽 시장에서의 경쟁력을 강화해 나갈 예정이다.

## 파크시스템스 연혁

1982 ~ 1996 원자현미경의 발명과 상용화	1997 ~ 2007 차세대 원자현미경과 파크시스템스의 성장	2008 ~ 2015 글로벌 시장 선도 및 IPO	2016 ~ 2023 성장 가속화	2024~현재 장기적인 성장을 위한 기회
<p>1985 박승일대표 원자현미경 발명</p> <p>1988 원자현미경 상용화</p> <p>PSI 창업 후 벤처기업으로 도약</p> <p>1997 PSI Thermo Spectro메이각</p>	<p>1997.04 PSIA(주)설립</p> <p>2003.04 미국 현지법인 PSIA Inc. 설립</p> <p>2006.07 사업장 나노소자특화팹센터(KANC)로 이전</p> <p>2007.01 일본 현지법인 Park Systems Japan Inc. 설립</p> <p>2007.04 벤처캐피털회사 주식회사 (영문 Park Systems Corp.)로 변경</p>	<p>2010.01 국가핵심기술 (산업용 원자현미경 기술)</p> <p>2012.07 싱가폴 현지법인 Park Systems Pte.Ltd 설립</p> <p>2015.09 국가핵심기술 (원자현미경 제조기술) 지정</p> <p>2015.12 코스닥 상장</p>	<p>2016.06 제8회 대한민국 코스닥 대상 '최우수 차세대 기업상' 수상</p> <p>2016.07 Frost &amp; Sullivan 2016 글로벌 핵심 기술 최우수 선도 기업 상수상</p> <p>2016.12 사업기술부문 이달의 산업기술상 수상 - 산업통상자원부</p> <p>2017.02 대만 연락사무소 설립</p> <p>2017.03 유럽 현지법인 설립</p> <p>2017.12 제14회 대한민국 산상장 경영대상 수상 - 산업통상자원부</p> <p>2018.06 제10회 대한민국 코스닥 대상 '최우수 기업상' 수상</p> <p>2018.11 과학기술정보통신부, 산업통상자원부 주관 2018년 10대 나노기술 선정</p> <p>2018.12 2018년 최고 우망 반도체 기술 공급업체 선정</p> <p>2019.12 소재부품장비 강소기업 100 선정 - 중소벤처기업부</p> <p>2020.12 산업통상자원부 주관, 삼성반도체 수출의 탑 수상 코스닥 협회 주관 '대한민국 코스닥 대상' 수상</p> <p>2021.06 KOSDAQ 150, KRX 300 신규 편입</p> <p>2021.10 2021 한국IR 대상 - IR 우수 기업 선정</p> <p>2022.07 독일 칼만 계측장비사 아큐리온 인수</p> <p>2023.09 2023 아시아 200대 우망 중소기업 포브스 선정</p>	<p>2024.07 한국가스 주관, 코스닥 리이정스터 7년 연속 선정</p> <p>2024.08 200mm 웨이퍼용 원자현미경 Park FX200 출시</p> <p>2024.10 한국IR 협의회 주관 2024 한국IR 대상에서 금융위원회 장상 수상</p> <p>2024.12 7년 연贯 수출의 탑 수상</p> <p>2025.01 스위스 기업 린시테크 (Lyncée Tec) 인수</p>

자료: 파크시스템스, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 2 종속회사 현황

연결대상 종속기업은  
비상장 7개사

파크시스템스의 종속회사는 비상장 7개사로, Park Systems Inc.(지분율 100.0%), Park Systems Japan Inc.(지분율 100.0%), Park Systems Pte Ltd(지분율 100.0%), Park Systems Europe GmbH(지분율 100.0%), Park Systems India Private Limited(지분율 100.0%), Park Systems Taiwan Co., Ltd.(지분율 100.0%), Park Systems GmbH(지분율 100.0%)가 있다. Park Systems GmbH(지분율 100.0%)를 제외한 각 사는 순서대로 미국, 일본, 싱가폴, 독일, 인도, 대만 등 지역 내 영업 및 판매를 대행하고 있다. Park Systems GmbH(지분율 100.0%)는 독일 계측장비사 아큐리온으로 ISE, 제진대 개발 및 판매를 영위하고 있으며, 2024년 9월말 기준 총자산은 약 167억 원, 당기순손익은 약 7.02억 원이다.

## 파크시스템스 지분도(2024년말 기준)



자료: 파크시스템스, 한국IR협의회 기업리서치센터

## ▣ 주요 사업 및 매출 구성

### 2024년 기준 매출 비중은

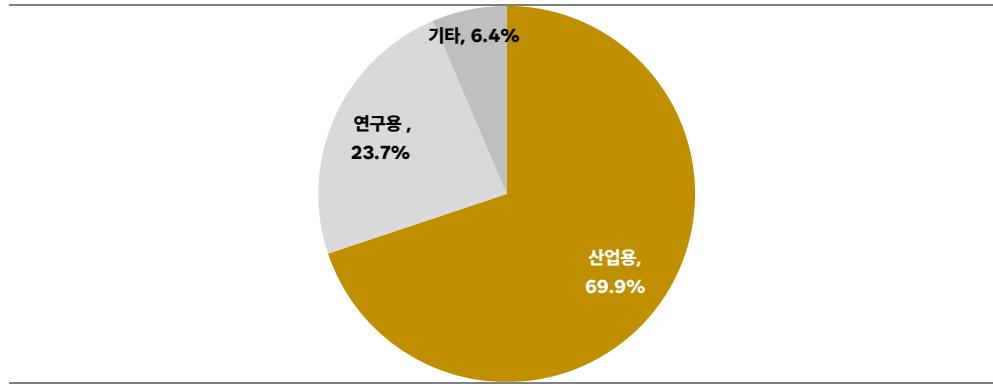
**산업용 69.9%,**

**연구용 23.7%,**

**기타 6.4%**

동사의 원자현미경(AFM)은 연구용 원자현미경과 산업용 원자현미경으로 판매되고 있다. 2024년 기준 매출 비중은 산업용 69.9%, 연구용 23.7%, 기타 6.4%를 기록하였다. 원자현미경은 원자, 분자 수준의 분해능을 갖는 나노 계측 장비로 물질의 표면을 스캔하여 구조나 특성을 분석한다. 산업용 원자현미경은 대부분 반도체향으로 공급되고 있으며, 글로벌 다수의 IDM, Foundry, 장비 및 소재 업체를 고객사로 확보하고 있다. 이에 따라 동사의 매출액 중 수출 비중은 약 83%를 보인다(2024년 기준). 주요 경쟁사로는 미국의 나스닥 상장사인 Bruker Corporation(BRK)가 있다.

파크시스템스 매출 비중 (2024년 기준)



자료: 파크시스템스, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 파크시스템스 주요 제품



자료: 파크시스템스, 한국IR협의회 기업리서치센터

## ▣ 주주 구성

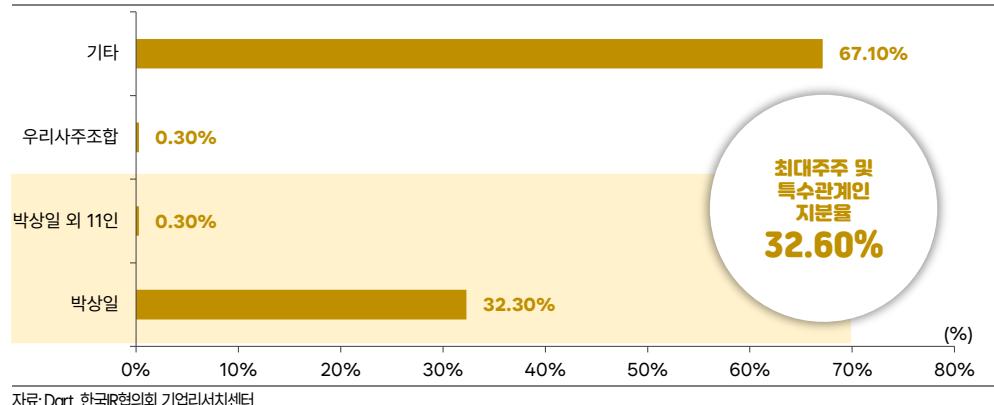
### 최대주주는 박상일 대표이사로,

**지분을 32.3% 보유**

2024년 3분기말 기준 동사의 최대주주는 박상일 대표이사(지분율 32.3%)이다. 박상일 대표는 1981년 서울대학교 물리학과를 졸업한 후, 1987년 미국 스탠퍼드 대학교에서 응용물리학 박사 학위를 취득하였다. 이후 1994년 AEA-Stanford Executive Institute에서 MBA 과정을 수료하였다. 그는 1997년부터 현재까지 파크시스템스 주식회사 대표이사를 맡고 있으며, 글로벌 시장에서 원자현미경 분야의 혁신을 주도하고 있다.

또한, Park Systems Inc., Park Systems Japan Inc., Park Systems Pte. Ltd., Park Systems Europe GmbH, Park Systems India Private Limited, Park Systems Taiwan Co., Ltd., Park Systems GmbH 등의 해외 법인 대표이사를 겸직하며, 원자현미경 기술 발전 및 연구개발을 지속하고 있다.

파크시스템스 주주 현황(2024년말 기준)





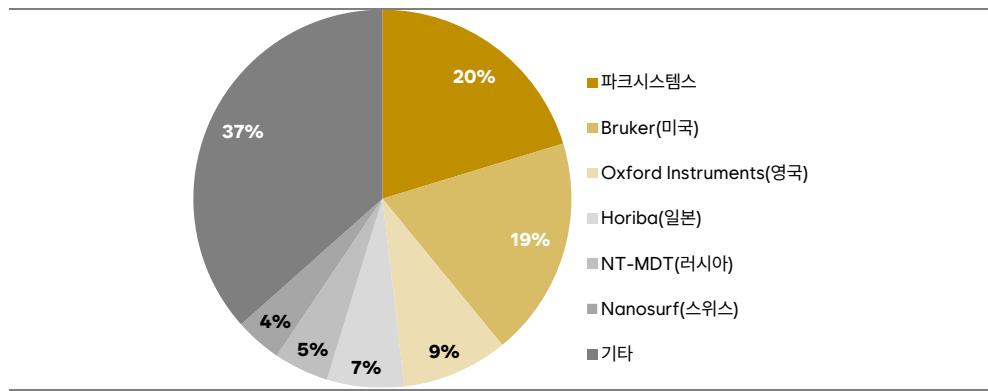
## 산업 현황

### 1 산업용 원자현미경 시장 성장 전망

글로벌 원자현미경 시장은  
2030년 10.1억 달러까지 성장해  
연평균 11% 성장할 전망,  
반도체 산업 내  
산업용 원자현미경의  
수요 증가 기대

글로벌 원자현미경 시장은 2024년 5.4억 달러에서 2030년 10.1억 달러로 연평균 11% 성장할 것으로 전망된다. 동기간 연구용 시장은 3.2억 달러에서 4.8억 달러로, 산업용 시장은 2.2억 달러에서 5.3억 달러로 확대될 것으로 예상된다. 산업용은 공정 복잡성 증가로 구조적 수요가 강한 반면, 연구용은 다변화된 응용으로 안정적 흐름 시장을 형성하고 있다. 산업용 원자현미경이 반도체 산업에서 빠르게 도입되고 있으며, 2029년에는 연구용 시장 규모를 상회할 것으로 예상된다. 주요 공급 업체로는 파크시스템스, Bruker(미국), Oxford Instruments(영국), Horiba(일본) 등이 있다. 시장 점유율은 파크시스템스 20.3%, Bruker Corporation 18.8%, Oxford Instruments 9.1%, Horiba 6.6%를 차지한다. 산업용 원자현미경은 현재 파크시스템스와 Bruker Corporation 만이 공급하고 있으며, 파크시스템스가 약 80%의 시장을 점유하고 있는 것으로 추정된다.

글로벌 원자현미경 시장 점유율



자료: QY Research, 한국IR협의회 기업리서치센터

원자현미경은 수천 배의 배율을 가진 광학현미경과 수십만 배 배율의 전자현미경(SEM) 대비 수천만 배의 배율을 제공하며, 특히 수직 방향의 분해능이 뛰어나 원자 지름의 수십 분의 일(0.01nm)까지도 측정이 가능하다. 원자현미경의 기본 원리는 작은 탐침(probe)이 달린 캔틸레버(cantilever)라는 막대를 이용해 샘플 표면을 정밀하게 스캔하는 것이다. 탐침이 시료 표면에 매우 가까이 접근하면, 시료 표면의 원자와 탐침 끝 원자 사이에 상호작용력이 발생하여 탐침이 표면 쪽으로 끌어당겨진다. 그러나 탐침이 표면에 지나치게 가까워지면, 척력이 증가하면서 탐침이 시료 표면에서 밀려나며 휘게 된다. 이러한 힘의 변화에 따라 캔틸레버가 미세하게 움직이며, 해당 변화를 레이저와 센서를 이용해 감지하여 표면의 3D 이미지를 생성한다. 구체적으로, 레이저 빔을 평평한 캔틸레버의 상부 표면에 조사하여 반사시키고, 탐침이 표면의 미세한 돌출 부위를 지나가면서 캔틸레버가 휘어지면, 이에 따라 반사된 레이저 빔의 방향이 변한다. 이 위치 변화를 고감도 광전 다이오드(PSPD)를 이용해 모니터링하며, 피드백 회로를 통해 탐침의 휘어짐 정도를 일정하게 유지하면서 샘플 표면을 스캔하면, 시료의 정확한 표면 형상을 고해상도 이미지로 재현할 수 있다.

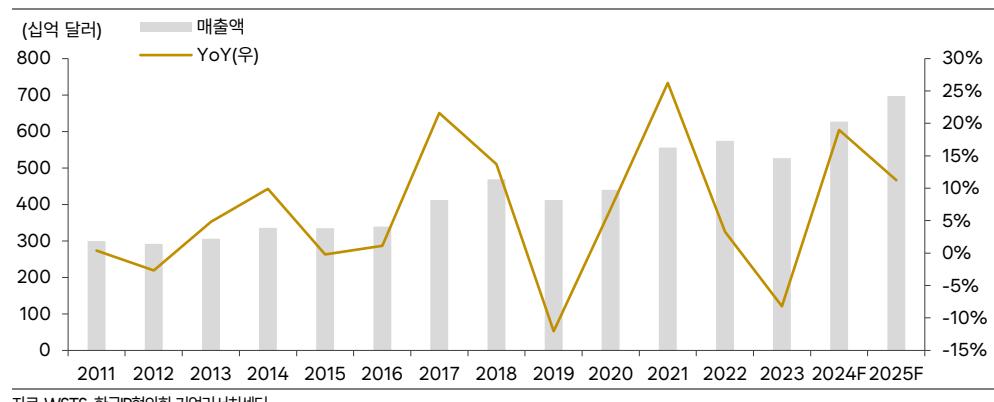
AMF는 작동 방식에 따라 크게 1) 접촉 방식(Contact Mode), 2) 비접촉 방식(Non-Contact Mode), 3) 두드림 방식(Tapping Mode)의 세 가지로 구분된다. 1) 접촉 방식은 탐침이 시료 표면에 지속적으로 접촉한 상태에서 스캔하는 방식으로, 표면과의 상호작용에 의해 발생하는 척력이 탐침을 휘게 만든다. 2) 비접촉 방식은 탐침이 시료 표면에 전혀 닿지 않은 상태에서, 수 나노미터의 일정한 거리를 유지하며 스캔하는 방식이다. 이 과정에서 탐침은 공진 주파수 근처에서 매우 작은 진폭으로 진동하며, 피드백 회로는 탐침 끝이 표면과 물리적으로 충돌하지 않도록 방지한다. 탐침 끝이 시료 표면에 가까워지면 탐침의 진동 크기가 감소하는데, 피드백 회로는 이 변화를 감지하여 조정하고, 이 데이터를 바탕으로 샘플 표면의 형상을 정밀하게 재현한다. 비접촉 방식은 탐침과 시료가 직접 접촉하지 않기 때문에, 탐침 끝의 날카로운 상태를 오랫동안 유지할 수 있으며, 시료 표면이 손상되지 않는다는 장점이 있다. 3) 두드림 방식은 비접촉 방식과 유사하게 탐침이 시료 표면 바로 위에서 진동하지만, 비접촉 방식이 작은 진폭으로 스캔하는 것과 달리, 두드림 방식은 상대적으로 큰 진폭으로 진동한다. 큰 진폭으로 인해 제어 회로가 캔틸레버의 신호를 쉽게 감지할 수 있어, 두드림 방식은 다른 방식에 비해 이미징 피드백 제어가 용이하다. 또한, 비교적 간단한 원리로 작동하기 때문에 일반적인 원자현미경에서 널리 활용된다. 하지만 반복적인 표면 접촉으로 인해 탐침 끝이 빠르게 마모되는 단점이 있으며, 이로 인해 비접촉 방식보다 이미지 분해능 저하가 더 빠르게 발생할 수 있다.

## ▣ 2025년 반도체 시장 성장 지속 전망

글로벌 반도체 시장은 메모리와  
비메모리 Logic이 성장을  
주도하며, 2024년 19.0%,  
2025년 11.2% 성장 전망

글로벌 반도체 시장은 2023년 5,269억 달러에서 2024년 6,269억 달러(+19.0% YoY), 2025년 6,972억 달러(+11.2% YoY)까지 성장할 전망이다. 2024년 반도체 시장은 전년 대비 81.0% 성장한 메모리가 주도했다. 2024년 비메모리 시장은 전년 대비 5.8% 성장한 것으로 보이며, 이 중 Logic 시장이 전년 대비 16.9% 성장하며 비메모리 시장 성장을 견인한 것으로 추정된다. 2025년 역시 메모리와 Logic 시장이 각각 전년 대비 13.4%, 16.8% 성장하며 반도체 시장 성장(+11.2% YoY)을 이끌 것으로 예상된다.

글로벌 반도체 시장 규모 추이



## ▣ AI 중심 반도체 수요는 지속

### DeepSeek 충격에도 불구하고

### AI 투자 지속 전망, 2024년

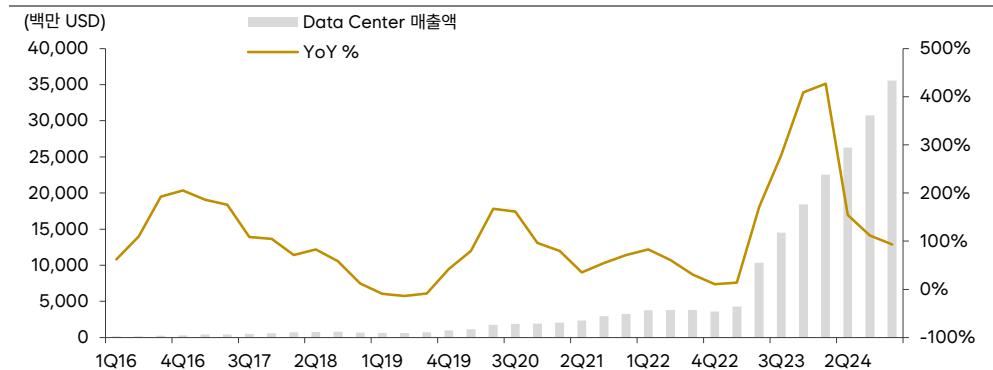
### 글로벌 AI 서버 출하량 증가

### 중이며 CSP는 시장 점유율 유지

### 위해 CAPEX 확대 지속 예상

DeepSeek 충격과 미국 관세 이슈 등에 따른 경기 우려감에도 AI 시장의 고성장은 지속될 전망이다. 최근 분기 실적을 발표한 Nvidia의 Data Center 부문 매출액은 전년 대비 93.3% 성장하며 전체 매출액의 91%를 차지했다. 특히, Blackwell에 대한 수요가 매우 강하여, Data Center 매출액의 약 50% 차지했다. 대형 CSP(클라우드 서비스 제공업체)들이 여전히 AI 인프라 확장에 여전히 집중하기 때문이다. AI 시장의 경쟁 구도 속에서 Kress는 DeepSeek의 효율적 모델 등에 대한 투자자들의 우려를 일축하며, 긴 사고와 추론을 요구하는 AI 작업은 기존 대비 100배 많은 컴퓨팅 파워를 필요로 한다고 밝혔다. 이는 Nvidia의 고성능 칩이 여전히 프론티어 모델 개발에 필수적임을 강조한 것으로, Microsoft, Meta 등 Hyperscaler의 지속적인 투자와 맞물려 Blackwell과 Hopper 칩의 수요가 중장기적으로 견고할 전망이다. Broadcom 역시 AI 매출액이 전년 대비 77% 증가하며 반도체 솔루션 매출의 약 50%를 차지하였다. Hyperscaler가 자체 AI 가속기 개발에 속도를 내며 Broadcom은 설계 및 공급 파트너로서 경쟁 우위를 확보하고 있다. Google, Meta뿐만 아니라 SoftBank, OpenAI와도 신규 AI ASIC(Application Specific Integrated Circuit, 주문형 반도체) 계약을 체결하며 고객 다변화와 네트워킹 포트폴리오 강화를 추진하고 있다.

### Nvidia Data Center 매출액 추이

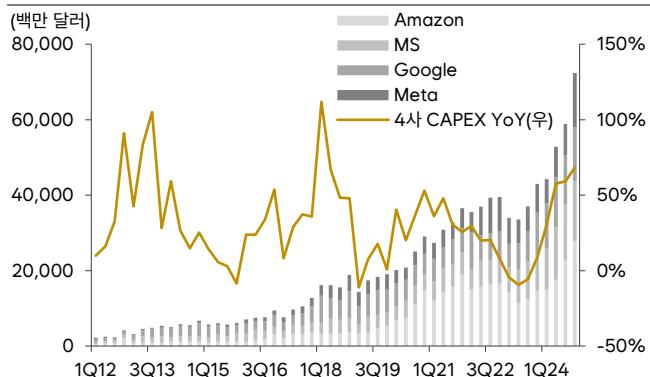


자료: Nvidia, 한국IR협의회 기업리서치센터

주: \*Hyperscaler: 대규모 데이터센터와 높은 컴퓨팅 파워를 제공하는 기업이나 서비스를 지칭. 대표적인 기업으로 아마존 웹 서비스(AWS), 마이크로소프트 에저(Microsoft Azure), 구글 클라우드 플랫폼(Google Cloud Platform) 등

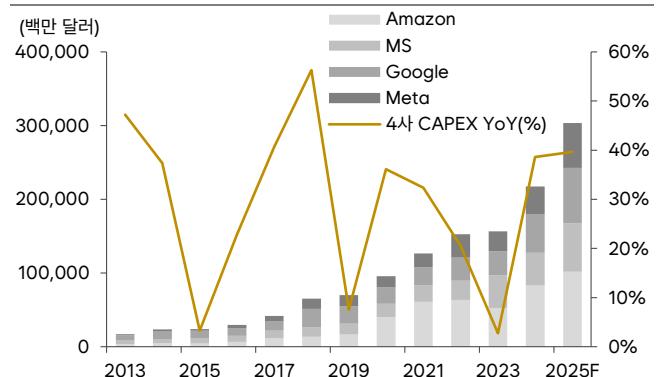
CSP는 당초 예상보다 강한 CAPEX 전망을 제시하고 있다. Amazon, Google, Microsoft, Meta의 2024년 CAPEX는 전년 대비 38.6% 증가했으며, 2025년에도 전년 대비 39.7% 증가할 것으로 예상된다. 또한, 2025년 CAPEX 전망치는 지속적으로 상향 조정되고 있다. DeepSeek로 야기된 비용 부담과 관련된 일부 불신에도 불구하고, AI 모델의 비용이 낮아질수록 개발 및 활용이 대중화될 가능성이 높다. 이는 결과적으로 더 많은 기업과 개인이 AI를 도입하는 계기가 될 수 있다. 효율적인 AI는 수요를 더욱 자극하기 때문에, CSP들은 AI 투자를 줄일 필요가 없는 상황이다. 또한, 시장 점유율을 유지하기 위해서라도 AI CAPEX를 쉽게 축소할 수 없는 구조적 요인이 존재한다. 2024년 글로벌 AI 서버 출하량은 전년 대비 46% 증가하였으며, 2025년은 전년 대비 28~35% 성장할 것으로 전망된다. 2025년에도 AI 중심의 반도체 수요 증가는 지속될 것으로 예상된다.

## 빅테크 4사 분기 CAPEX 추이



자료: Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 빅테크 4사 연간 CAPEX 추이



자료: Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 4 글로벌 반도체 장비 시장은 선단 공정 중심 확대

## 글로벌 반도체 장비 시장은

## AI·하이엔드 로직·메모리

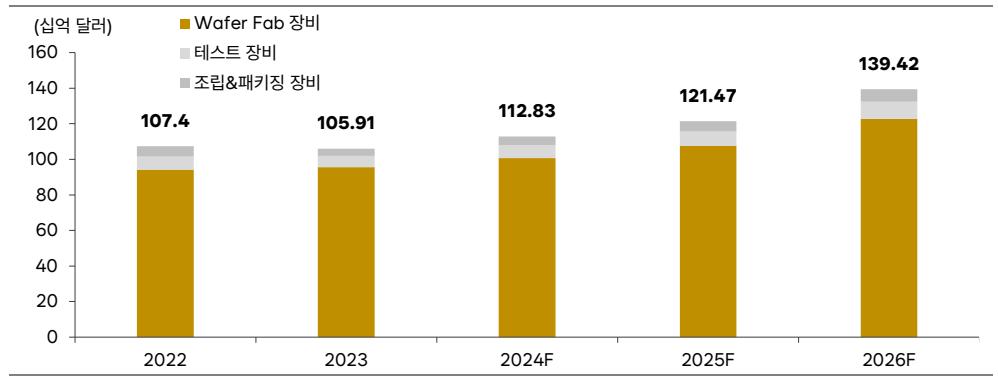
## 수요 증가로 지속 성장하며,

## 후공정 장비 시장도

## 회복세 보일 전망

글로벌 반도체 장비 시장은 2024년 1,128억 달러(+6.5% YoY)에서 2025년 1,215억 달러(+7.7% YoY), 2026년 1,394억 달러(+14.8% YoY) 성장할 것으로 전망된다. 2024년 Wafer Fab 장비 시장은 AI 수요 강세로 인해 DRAM 및 HBM 장비 투자가 지속되고 중국의 투자 확대로 전년 대비 5.4% 성장하였다. 향후 하이엔드 로직 및 메모리 수요 증가로 2025년 전년 대비 6.8%, 2026년 전년 대비 14.0% 증가할 것으로 전망된다. 2년간 감소세를 보인 후공정 장비 시장은 2024년 하반기부터 회복세를 보이고 있다. 2024년 테스트 장비 시장은 전년 대비 14.6%, 조립 및 패키징 장비 시장은 전년 대비 16.0% 성장하였다. 2025년에는 이를 상회해 각각 전년 대비 18.7%, 23.4%의 성장을 전망한다. 후공정 부문의 성장은 고성능 컴퓨팅을 위한 반도체 장치의 복잡성 증가와 모바일, 자동차 및 산업용 최종 시장에서의 수요 증가에 기인한다. Foundry 및 Logic용 장비는 선단 공정 수요 증가와 GAA 전환 등의 영향으로 2025년 2.8%, 2026년 15% 성장할 것으로 예상된다. DRAM 장비 판매는 2024년 전년 대비 35.3% 성장한 188억 달러를 기록했으며, 2025년과 2026년에는 각각 전년 대비 10.4%와 6.2%의 연간 성장률을 기록할 것으로 전망한다. 이는 AI향 HBM 수요 증가와 테크 노드 마이그레이션 지속 때문이다. 대부분 지역의 장비 지출은 2024년에 감소한 후 2025년에 회복될 것으로 예상되나, 중국은 지난 3년간 상당한 투자 이후 2025년에는 위축될 가능성이 높다. 그러나 2026년에는 다시 증가할 것으로 전망된다.

## 글로벌 반도체 장비 시장 규모 추이



자료: SEMI, 한국IR협의회 기업리서치센터



## 투자포인트

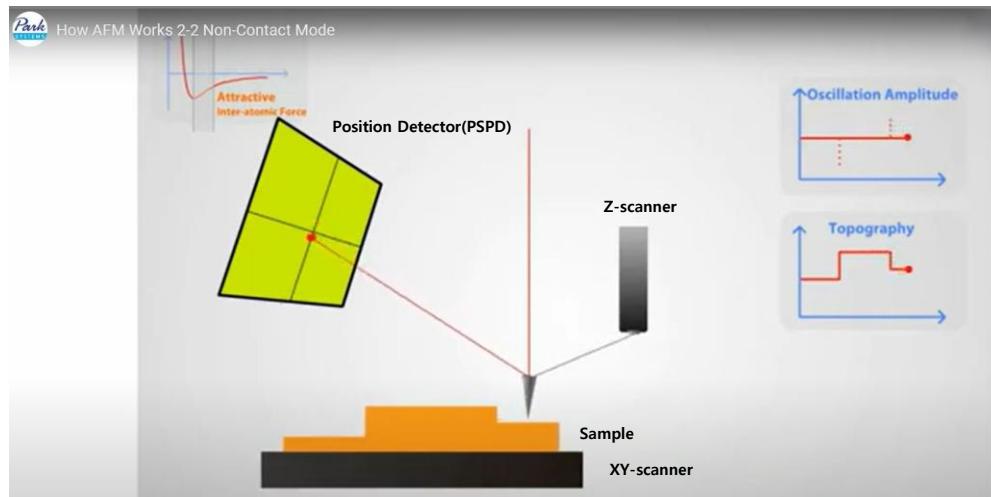
### 1 원자현미경 시장 프론티어 기업

**비접촉 방식 원자현미경 기술력과  
시장 지배력을 바탕으로  
산업용 원자현미경 시장에서  
높은 점유율을 확보**

동사는 높은 원자현미경 기술력을 바탕으로 시장을 선도하고 있다. 동사는 원자현미경에 대한 다양한 핵심 기술을 보유하고 있으며, 특히 비접촉 방식에 강점을 가지고 있다. 독립된 XY와 Z 스캐너를 적용하여, 특히 Z축 스캐너가 빠르게 반응함으로써 탐침과 시료 거리간의 거리를 정밀하게 조절할 수 있다. 이를 통해 정확한 측정을 구현하며, 왜곡 없는 이미지를 제공할 수 있다.

경쟁사는 비접촉 모드를 제공하지만 주로 탭핑 모드(간헐적 접촉)나 진폭 변조(Amplitude Modulation) 방식에 의존한다. 또한 기존 원자현미경에서는 고정된 Z 스캐너와 기울어진 XY 스캐너를 사용해 시료를 스캔하는 방식이 일반적이었다. 이러한 방식은 이미지의 왜곡이 발생할 가능성이 있으며, 탐침이 시료와 닿아 손상이 가해질 위험도 존재했다. 파크시스템스는 XY 스캐너와 Z 스캐너를 물리적으로 분리한 독특한 설계를 채택하여 이러한 문제를 해결한 최초의 기업이다. 기존 비접촉 방식이 불완전하게 접촉 회피에 그쳤던 것과 달리, 빠른 Z축 응답성과 독립된 스캐너 설계로 완전한 비접촉 방식을 실현한다. 이를 기반으로 동사의 원자현미경은 산업용 원자현미경 시장에서 선호도가 높다.

#### 비접촉방식 원자현미경 원리

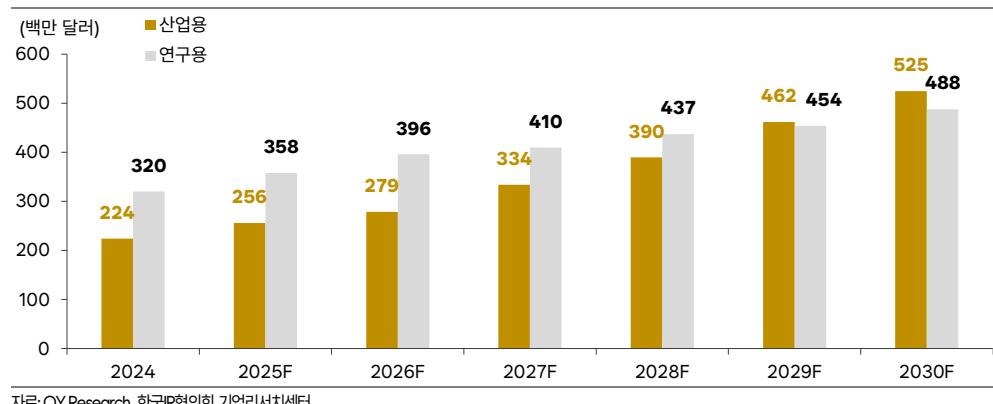


자료: 파크시스템스, 한국IR협의회 기업리서치센터

동사는 우수한 기술력을 기반으로 시장에서 강한 지배력을 확보하고 있다. 파크시스템스의 박상일 회장은 미국에서 상용 AFM 개발 경험을 쌓은 후 한국으로 돌아와 독자적인 기술 철학을 반영한 제품을 설계하였다. 경쟁사가 기존 기술을 개선하는 데 초점을 맞춘 것과 달리, 처음부터 비접촉 방식에 특화된 시스템을 목표로 한 것이 차별점이다. 동사는 R&D 인력이 전체의 약 31%를 차지하며, 매출액의 약 9%를 연구개발비로 투입하여 기술 개발에 집중하고 있다. 또한 True Non-Contact Mode, 분리형 XY-Z 스캐너 등 핵심 기술에 대한 특허를 통해 경쟁사의 기술 모방을 차단하고 독점적 시장 지위를 강화하고 있다. 글로벌 원자현미경 시장에서 동사의 시장 점유율은 약 20%로 추정되며, 동사와 Bruker Corporation(미국)만이 산업용 원자현미경을 공급하고 있다. 특히 산업용 시장에서는 동사가 약 80%의 점유

율을 차지하고 있다. 산업용 원자현미경 시장 규모는 2029년까지 연구용 원자현미경 시장을 상회할 것으로 전망되며, 더 높은 성장률이 예상되는 만큼 시장 지배력을 가진 동사의 수혜가 기대된다.

원자현미경 시장 규모 추이 전망



## ▣ 반도체 시장에서 원자현미경 적용은 지속 확대 중

### 반도체 미세화 및 후공정 확대에

### 따른 나노 단위 정밀 측정과

### 비파괴 분석 요구로

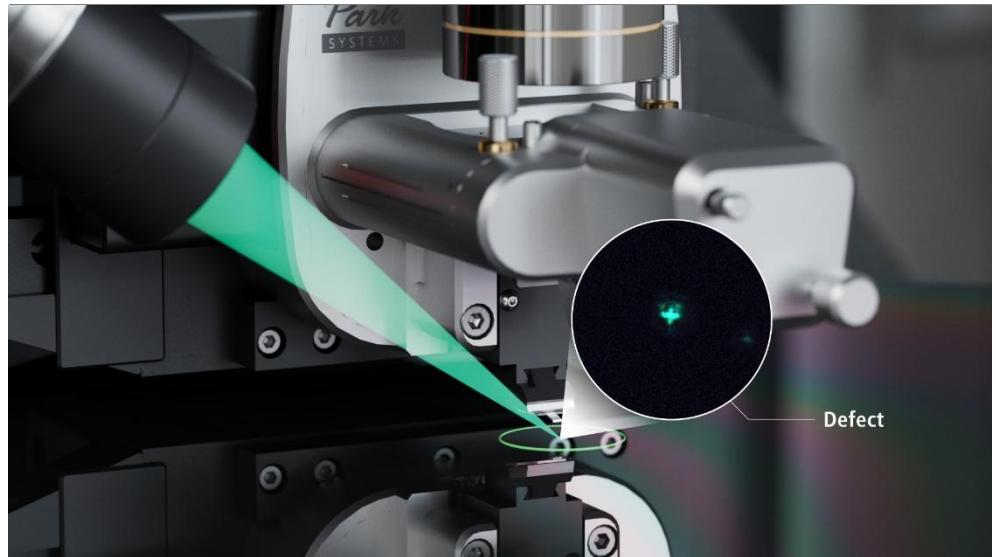
### 원자현미경 동반 성장 기대

동사 원자현미경은 반도체의 미세화 및 적용 공정 확대로 인해 지속적인 성장이 기대된다. 원자현미경은 반도체 공정에서 검사, 공정 모니터링, 연구개발 등에 사용된다. 베어 웨이퍼(Bare Wafer)의 결함 및 균일도 검사, 회로 형성 이후 선폭 및 트렌치 깊이 등 3D 구조 측정, 그리고 CMP(화학적 기계 연마) 후 웨이퍼 평탄도 검사 등에 활용된다. 이는 트랜지스터 및 패턴 형성 과정에서 나노 단위 측정이 필수적이기 때문이다. 또한, 노광 공정에 사용되는 마스크 결함 검사에도 활용된다.

반도체 미세화 공정이 지속됨에 따라, 기존 검사 장비로는 나노 단위의 정밀 측정 및 비파괴 분석을 충족하기 어려워지고 있으며, 이에 따라 동사의 원자현미경에 대한 수요가 증가하고 있다. 예를 들어, 3nm 공정에서 Gate 길이 편차가 1nm만 발생해도 누설 전류가 증가하며, CMP 공정 이후 표면 거칠기가 0.5nm 이상이면 전기적 특성이 악화되어 이후 공정에서 접합에 실패가 발생할 수 있다.

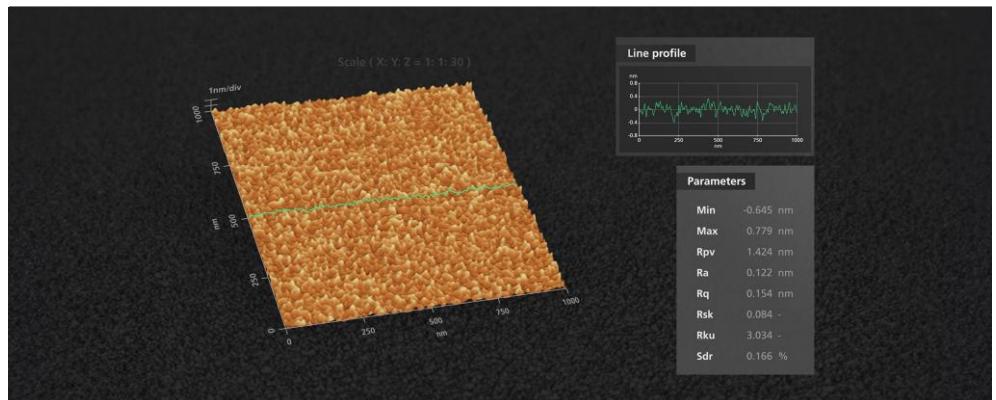
기존 검사 장비의 한계를 살펴보면, 광학현미경은 파장(400~700nm) 한계로 인해 10nm 이하 구조를 관찰할 수 없으며, SEM(전자현미경)은 표면 이미징에는 강점이 있지만 깊이 측정이나 거칠기 분석은 제한적이다. 또한, TEM(튜과전자현미경)은 원자 수준의 해상도를 제공하지만, 샘플을 파괴해야 하고 준비 시간이 길다. 반도체 미세화가 계속될수록 기존 검사 장비의 해상도와 기능이 부족해짐에 따라 AFM 수요는 지속적으로 증가할 것으로 예상된다.

## Bare Wafer Defect 검사



자료: 파크시스템스, 한국IR협의회 기업리서치센터

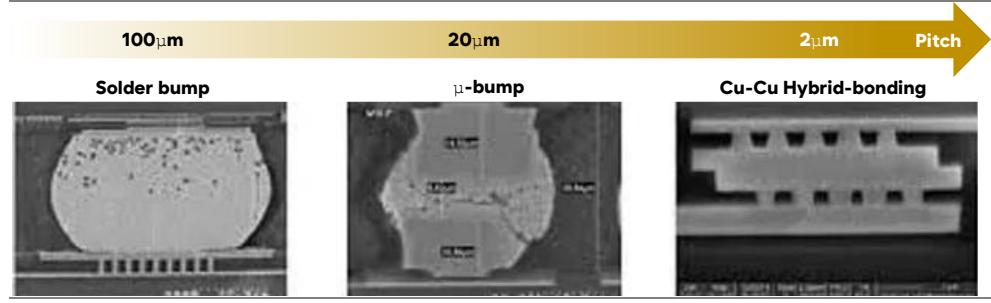
## 웨이퍼 거칠기 측정



자료: 파크시스템스, 한국IR협의회 기업리서치센터

최근에는 후공정으로도 동사 원자현미경의 적용이 확대되고 있다. 동사는 NX-Wafer 장비를 후공정 연구개발용으로 고객사에 공급해 왔으며, 현재는 NX-TSH 장비를 고객사에 셋업 중인 것으로 파악된다. 특히 2.5D 패키징에서 고밀도, 미세화, 복잡성이 증가함에 따라 나노 단위의 정밀 측정 및 비파괴 검사의 필요성이 더욱 커지고 있다. 기존 장비로는 한계가 있는 표면 거칠기, 마이크로 범프, TSV 품질, 3D 구조 분석 등에 있어, 원자현미경은 더 높은 해상도와 안정성을 제공할 수 있다. 또한 향후 HBM에서 Hybrid Bonding 기술이 적용됨에 따라 원자현미경의 활용도가 더욱 확대될 것으로 예상된다. AFM은 Hybrid Bonding 공정에서 초미세 피치와 직접 접합의 요구사항을 검사하기 위해 사용 가능하다. 특히 Hybrid Bonding은 Cu-Cu 접합 구조로, 구리의 강한 빛 반사로 인해 광학 검사장비로는 미세 결함을 정확히 측정하기 어렵다. 따라서 원자현미경과 같은 물리적인 검사 장비의 필요성이 더욱 강조되고 있다. Hybrid Bonding 기술은 HBM4E부터 적용되며, HBM5에서 20단부터는 완전한 Hybrid Bonding 체제로 전환될 것으로 예상된다. 이에 따른 원자현미경의 필요 또한 동반 증가할 것으로 전망된다.

## 범프 사이즈 비교



자료: Semi Engineering, 한국IR협의회 기업리서치센터

### ▣ 글로벌 반도체 CAPA 확대 수혜

#### 글로벌 Wafer Fab CAPA

#### 확대와 중국 반도체 투자 증가에

#### 따라 동사의 원자현미경 수요 지속

#### 증가할 전망

글로벌 Wafer Fab CAPA 확대에 따른 동사 원자현미경 수요 확대가 기대된다. 2025년 글로벌 반도체 Wafer CAPA는 전년 대비 6.6% 성장하여 월 3,360만 장으로 확대될 것으로 예상된다. Foundry는 전년 대비 10.9%, 메모리는 전년 대비 2.9% 증가할 것으로 전망한다. Foundry CAPA 확장은 주로 고성능 컴퓨팅(HPC) 애플리케이션의 최첨단로직 기술과 Edge 디바이스에서 생성형 AI의 침투 증가에 의해 주도되고 있다. Foundry 업체는 7nm 이하 고급 노드 용량을 공격적으로 확장하고 있으며, 7nm 이하 CAPA는 2025년 전년 대비 16% 증가할 것으로 예상된다. 대표적으로 TSMC의 일본 구마모토 Fab은 2024년 12월부터 양산을 개시하였고, 첫 번째 Arizona Fab도 2024년 4분기부터 4nm 양산 시작한 후 2025년 본격적으로 Ramp-up될 것으로 보인다. 대만 가오슝 Fab도 하반기 2nm 양산을 예정하고 있다. DRAM은 HBM 생산 확대와 이를 위한 선단 공정 전환 중심의 투자가 지속될 것으로 예상된다. 삼성전자는 P4, SK하이닉스는 M14, M16 일부 라인 투자가 있고, Micron도 CAPA 투자를 계획하고 있다.

지역별로 보면, 중국은 여전히 최대 반도체 장비 수요국 지위를 유지할 것으로 전망된다. 2024년 중국의 장비 구입액은 490억 달러를 기록했으며, 지난 3년간 강한 투자가 이루어졌다. 이에 따라 2025년에는 일부 둔화될 가능성이 있으나, 2026년 이후 다시 증가세로 전환할 것으로 예상된다. 중국은 동사에게 중요한 수요처 중 하나로, 동사의 중국 매출 비중은 약 30% 중반으로, 중국의 글로벌 Wafer Fab CAPEX 비중과 유사하다.

중국 정부는 2024년 3기 반도체 투자금을 설립하며, 반도체 산업에 대한 대규모 투자를 통해 국산화 수준을 더욱 높이고 있다. 이는 2022년 10월 이후 미국이 첨단 반도체 및 장비 수출을 통제하고, 네덜란드와 일본도 유사한 제한 조치를 시행한 데 대한 대응책으로, 핵심 기술과 장비의 자립을 목표로 하고 있다. 3기 투자금은 자본금 3,440억 위안으로, 2기 대비 68% 증가했으며 약 1조 5,000억 위안 규모의 사회 자본이 반도체 산업에 유입될 것으로 보인다. 중앙 정부뿐만 아니라 지방 정부 차원에서도 반도체 육성 기금을 조성하고, 보조금과 저금리 대출을 통해 기업들을 지원할 계획이다. 특히, 3기 반도체 투자금은 기술 개발이 어려운 영역에 대한 중장기 지원을 제공하는 '인내 자본' 역할을 수행할 것으로 예상된다. 미국과의 경쟁에 대비해 AI 반도체 및 고대역폭 메모리(HBM) 제조 기술 확보에 투자가 집중될 전망이며, 중국은 자국 내 반도체 수요 대응을 위해 생산능력(CAPA) 확대를 지속할 것으로 보인다.

## 주요 전공정 및 패키징 FAB 프로젝트

주요 전공정 Fab 프로젝트	지역	착공	비용(십억\$)	패키징 Fab 프로젝트	지역	착공	비용(십억\$)
TSMC 3nm	대만, Tainan	2021	60	TSMC CoWoS& SoIC	대만, Chiayi	2024	15
TSMC	미국, Arizona	2021	65	Intel	말레이시아, Penang	2022	7.1
TSMC 2nm	대만, Hsinchu	2022	40	Intel Fab 9 & 11x	미국, New Mexico	2021	4.0
TSMC 2nm	대만, Kaohsiung	2023	26	Intel	폴란드, Wroclaw West	2023	4.6
Intel	미국, Ohio	2022	28	Amkor Technology	미국, Arizona	2024	2.0
Intel Fab 38	이스라엘, Kiryat Gat	2022	28	Micron	인도, Gujarat	2023	2.8
Intel Fab 52 & 62	미국, Arizona	2021	32	Micron	중국, Xian	2023	0.6
Samsung	텍사스, Taylor	2022	45	Samsung	미국, Texas	2024	4.0
Samsung	대한민국, Pyeongtaek	2022	34	SK Hynix M15 Expansion	대한민국	2024	10
SK Hynix DRAM	대한민국, Cheongju	2022	11	SK Hynix HBM	미국, Indiana	2024	3.9
Micron DRAM	미국, Idaho	2022	15	SPIL P1	말레이시아, Pulau Pinang	2024	1.3
Micron DRAM	미국, New York	2024	30	Tata TSAT	인도, Assam	2024	3.2
Texas Instruments	미국, Texas	2022	30	Silicon Box	이탈리아	2024	3.6
Texas Instruments	유타, Lehi	2023	11	JCET (automotive)	중국, Shanghai	2023	0.2

자료: Besi, 한국IR협의회 기업리서치센터



## 실적 추이 및 전망

### 1 중국향 매출 견조하게 유지된 2024년

#### 2024년 매출액

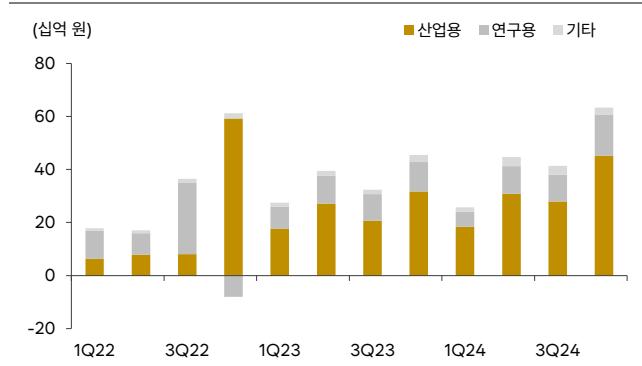
1,751억 원(+20.9% YoY),

영업이익

385억 원(+39.8% YoY) 기록

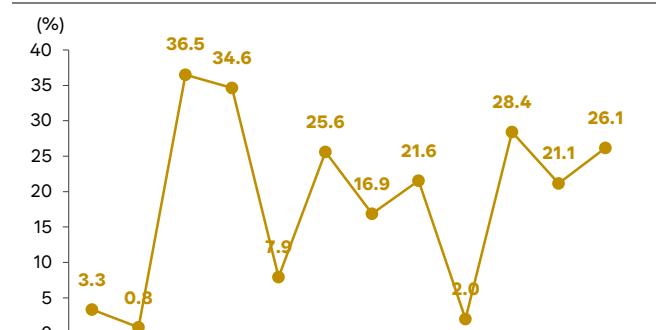
2024년 동사는 매출액 1,751억원(+20.9% YoY), 영업이익 385억원(+39.8% YoY)을 기록하였다. 미중 무역 갈등에도 중국 고객사향 매출이 견조하게 유지되는 가운데, 반도체 업황 개선으로 한국과 대만 고객사들의 투자가 증가하여 전사 실적 성장을 견인하였다. 중국과 대만이 포함된 중화권 매출 비중은 2023년 43%에서 2024년 48%로 증가하였다. 중국 비중은 유지되었고 대만 매출 비중이 증가했기 때문이다. 부문별로는 산업용 원자현미경 70%, 연구용 24%, 기타 6%를 기록했으며, 산업용 비중은 2021년 64%, 2022년 65%, 2023년 67%에 이어 꾸준한 증가세를 보이고 있다. 반도체 산업에서의 원자현미경 침투가 지속되고 있기 때문이다. 2024년 산업용 원자현미경은 반도체 미세화 전환에 따른 수요가 지속적으로 증가세를 보였다. 하반기부터는 대만 Foundry 고객사로부터 후공정형 NX-TSH 원자현미경 신규 수요가 발생하며 매출 인식이 이루어졌다. 수익성 측면에서는 인원 충원으로 인한 판관비 증가에도 불구하고 매출액 규모 확대와 상대적으로 수익성이 높은 산업용 원자현미경 매출 비중 확대에 따라 영업이익률이 전년 대비 3%p 개선된 22.0%를 기록하였다.

#### 파크시스템스 부문별 매출액 추이



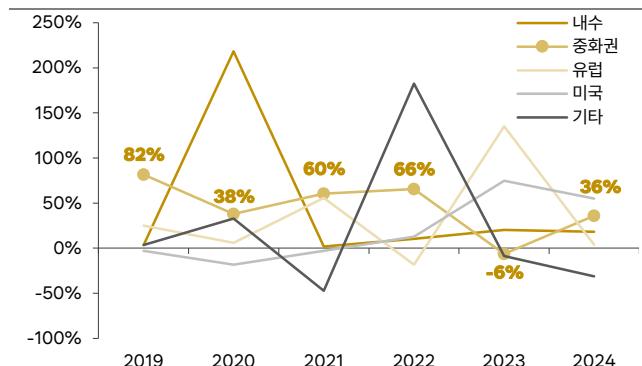
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

#### 파크시스템스 영업이익률 추이



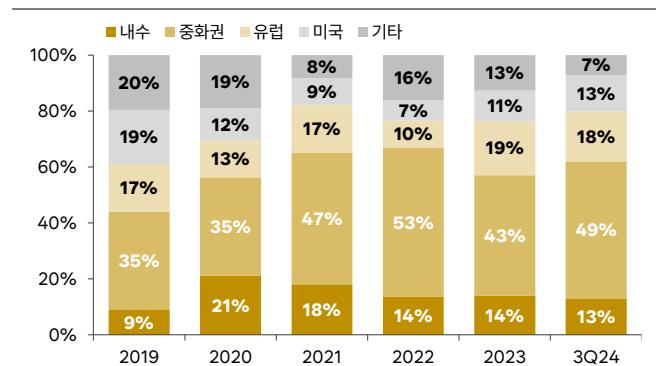
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

#### 파크시스템스 지역별 매출액 증감 추이



자료: 파크시스템스, 한국IR협의회 기업리서치센터

#### 파크시스템스 지역별 매출액 비중



자료: 파크시스템스, 한국IR협의회 기업리서치센터

## ② 반도체 후공정 적용 확대 기대되는 2025년

### 2025년 매출액

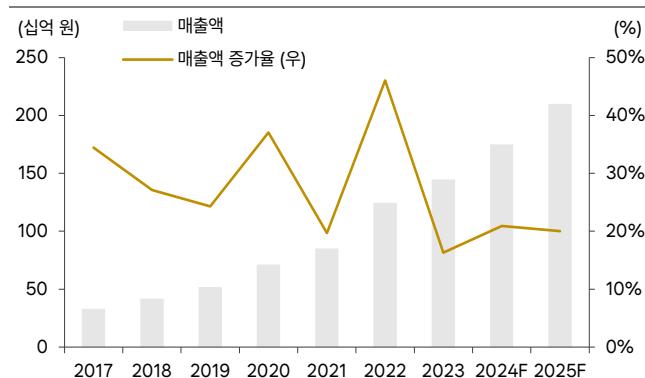
2,101억 원(+20.0% YoY),

영업이익

506억 원(+31.4% YoY) 전망

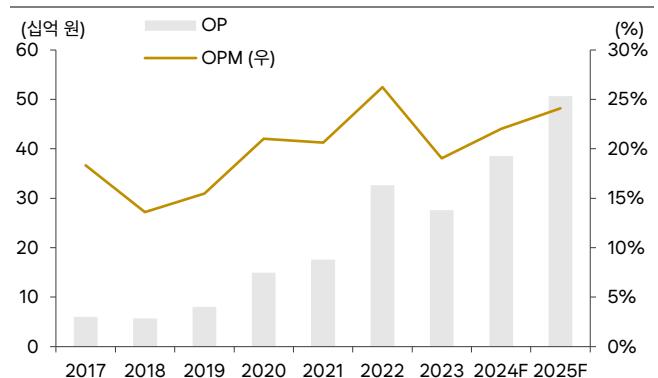
2025년 매출액 2,101억 원(+20.0% YoY), 영업이익 506억 원(+31.4% YoY)을 전망한다. 글로벌 Wafer Fab CAPA 확대, 반도체 미세화 지속, 적용 공정 확대로 지속적인 성장이 기대된다. 중국 반도체 투자 둔화에 대한 우려감이 상존하나 2025년 1분기 수주 상황은 긍정적이다. 미국 반도체 장비 구입이 어려워진 중국의 반도체 장비 국산화가 빠르게 이루어지고 있으며, 이에 따라 미국 장비 대비 수율 관리가 더욱 중요해질 것으로 판단한다. 따라서 동사 원자현미경의 수요가 투자 단위 대비 증가할 여지가 충분하다 판단한다. 중국은 선단 공정뿐만 아니라 레거시 공정에서도 원자현미경을 사용하는 수요가 있다는 점은 중국 정부 보조금에 따른 CAPA 확대 수혜를 볼 수 있는 부분이라 판단된다. 더욱 이 동사가 원자현미경의 원천 기술을 확보하고 있어, 대중 반도체 장비 수출 재제에도 자유롭다. AI 반도체 수요 증가에 따라 동사의 NX-TSH 원자현미경의 2.5D 패키징향 후공정 적용이 공급이 확대될 것으로 예상되고 향후 Hybrid Bonding 적용으로 원자현미경 수요가 증가할 것으로 전망한다. 수익성 측면에서는 판관비 증가가 제한적인 가운데 매출액 확대로 영업이익률이 24.1%(+2.1%p)로 개선될 전망이다.

### 파크시스템스 매출액 및 매출액 증가율 추이



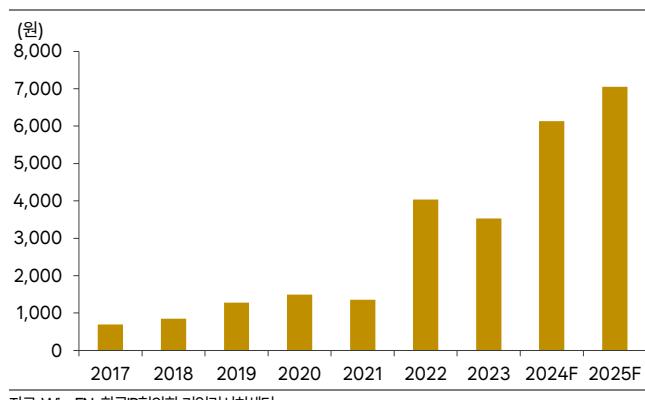
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 파크시스템스 영업이익 및 영업이익률 추이



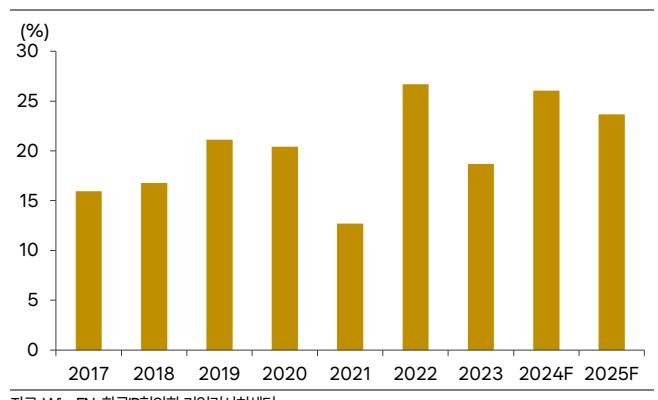
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 파크시스템스 EPS 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 파크시스템스 ROE 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 파크시스템스 부문별 실적

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2022	2023	2024	2025F
<b>매출액</b>	17.8	16.5	37.0	53.2	27.5	39.4	32.4	45.5	25.7	44.7	41.4	63.4	124.5	144.8	175.1	210.1
산업용	6.2	7.9	8.1	59.3	17.7	27.1	20.7	31.7	18.4	30.8	27.9	45.2	81.5	97.2	122.3	145.0
연구용	10.6	8.1	26.8	-8.0	8.4	10.4	10.0	11.1	5.7	10.4	10.1	15.4	37.5	40.0	41.6	54.4
기타	1.0	1.1	1.6	2.0	1.4	1.9	1.7	2.7	1.6	3.4	3.4	2.8	5.6	7.7	11.2	10.7
영업이익	0.6	0.1	13.5	18.4	2.2	10.1	5.5	9.8	0.5	12.7	8.7	16.6	32.6	27.6	38.5	50.6
지배주주순이익	0.3	2.8	17.2	7.7	2.6	7.6	6.3	8.0	2.7	13.4	6.3	20.3	28.0	24.6	42.8	49.3
<b>Margin(%)</b>																
영업이익률	3.3	0.8	36.5	34.6	7.9	25.6	16.9	21.6	2.0	28.4	21.1	26.1	26.2	19.0	22.0	24.1
지배주주순이익률	1.9	16.7	46.6	14.4	9.6	19.3	19.5	17.6	10.6	29.9	15.3	32.1	22.5	17.0	24.4	23.5
<b>YoYGrowth(%)</b>																
매출액	17.7	33.0	71.2	47.4	54.3	138.6	-12.3	-14.6	-6.6	13.3	27.7	39.4	46.1	16.3	20.9	20.0
산업용	16.0	46.7	76.0	적전	66.6	235.2	-22.7	흑전	4.1	13.6	34.8	42.7	49.3	19.2	25.9	18.6
연구용	21.8	35.3	57.6	480.7	34.2	32.2	23.7	-81.2	-32.4	0.1	0.8	38.1	42.6	6.5	4.0	31.0
기타	11.6	0.5	25.9	61.7	48.6	74.7	8.0	36.9	12.3	81.9	100.1	3.6	27.3	37.4	45.5	-4.2
영업이익	-56.2	흑전	182.6	48.3	267.9	7,352.2	-59.5	-46.8	-76.7	25.6	59.9	69.1	85.7	-15.6	39.8	31.4
지배주주순이익	흑전	132.6	85.1	69.1	674.7	175.4	-63.3	4.4	3.6	75.6	0.4	154.3	208.0	-12.2	74.2	15.2
<b>QoQGrowth(%)</b>																
매출액	-50.6	-7.2	123.6	44.0	-48.3	43.5	-17.8	40.3	-43.6	74.2	-7.4	53.2				
산업용	-57.0	-23.7	230.8	적전	흑전	53.4	-23.7	52.9	-41.9	67.5	-9.5	61.9				
연구용	-38.8	26.3	2.6	631.7	-85.9	24.4	-3.9	10.9	-49.0	84.2	-3.1	51.9				
기타	-21.3	12.7	43.9	26.6	-27.7	32.6	-11.0	60.4	-40.7	114.8	-21	-16.9				
영업이익	-95.2	-77.2	9,851.5	36.5	-88.1	362.7	-45.9	79.2	-94.8	2,391.2	-31.1	89.5				
지배주주순이익	-92.5	714.8	522.1	-55.6	-65.6	189.7	-17.2	26.5	-65.9	390.9	-52.6	220.4				

자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터



## Valuation

### ■ 2025F PER 32.9x

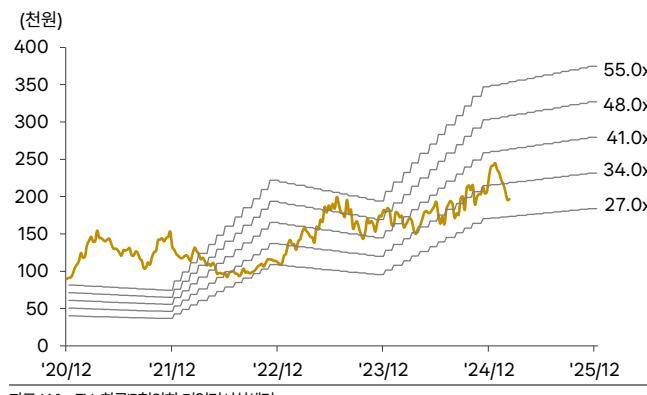
#### AI 반도체 및 2.5D 패키지 확대

#### 수혜로 Valuation 상승 기대

동사의 현주가는 2025F PER 32.9x 수준으로 Historical PER Band(27.0x~55.0x) 하단에 위치해 있다. Peer 업체로는 Bruker(미국)를 비롯하여 원자현미경 및 계측 분석 장비 업체를 선정하였다. Peer 업체의 2025F 평균 PER은 17.5x 수준이다. Peer 업체 중 산업용 원자현미경을 생산하는 업체는 Bruker가 유일하며, 원자현미경은 Bruker의 Bruker Scientific Instruments (BSI) Nano 사업 부문 내 Nano division의 일부로 포함된다. Bruker의 Nano division에는 AFM 외에도 X선 장비, 나노 분석 도구 등 다양한 제품이 포함되어 있으며, 원자현미경이 Bruker 전체 매출에서 차지하는 비중은 10% 미만으로 추정된다. 따라서 원자현미경 Pure Player인 파크시스템스과 Peer 업체 간 직접적인 Valuation 비교는 다소 어렵다고 판단한다.

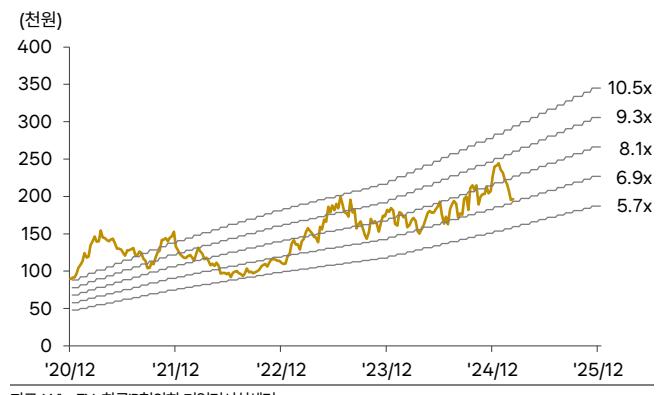
동사는 원자현미경 시장을 개척해온 업계 프런티어로, 원천 기술을 확보하고 있으며, 반도체 시장에서 압도적인 점유율을 보이고 있는 만큼 Valuation Premium이 지속 가능할 것으로 예상된다. 동사 주가는 2023년 AI 시장 성장에 따른 반도체 장비 섹터 성장과 동사의 반도체 시장 선점 기대감으로 PER 50.0x 이상까지 확대되었으나 최근 주가는 매크로 불확실성과 미국의 대중 수출 규제에 따른 중국 반도체 장비 투자 둔화 우려감으로 PER Band(27.0x~55.0x) 하단까지 하락한 상황이다. 하지만 우려 대비 중국 고객사들의 수주 상황은 양호하게 유지되고 있으며, 2.5D 패키지형 원자현미경 적용 확대로 AI 반도체 확산 수혜도 기대할 수 있어 향후 Valuation 확대 여지가 충분하다고 판단된다.

#### 파크시스템스 PER Band



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

#### 파크시스템스 PBR Band



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 동종 업종 밸류에이션

기업명	증가 (원, 달러)	시가총액 (십억원, 백만 달러)	매출액(십억원, 백만 달러)				PER(배)				PBR(배)			
			2022	2023	2024	2025F	2022	2023	2024	2025F	2022	2023	2024	2025F
코스피	2,629	2,094,057	3,583,919	3,530,937	2,804,607	2,928,461	-	-	11.2	9.6	-	-	0.9	0.9
코스닥	738	377,221	326,869	331,733	73,907	89,358	-	-	42.3	21.5	-	-	2.7	2.4
<b>파크시스템스</b>	<b>202,000</b>	<b>1,412</b>	<b>125</b>	<b>145</b>	<b>175</b>	<b>210</b>	<b>28.2</b>	<b>49.1</b>	<b>34.5</b>	<b>32.9</b>	<b>6.6</b>	<b>8.4</b>	<b>7.9</b>	<b>7.0</b>
BRUKER(미국)	47	7,121	2,531	2,965	3,494	3,722	34.4	25.3	77.5	15.2	9.0	7.7	5.0	3.1
Oxford Instruments(영국)	25	1,430	548	594	633	666	31.9	25.0	24.6	16.9	3.8	4.2	3.4	2.7
Thermo Fisher Scientific(미국)	520	196,014	44,915	42,857	43,826	46,720	31.2	34.4	31.5	20.2	4.9	4.4	4.0	3.4
HORIBA(일본)	69	2,908	2,060	2,067	2,254	2,346	7.1	11.6	11.5	10.4	1.0	1.2	1.3	1.2
Danaher(미국)	213	151,947	26,643	23,890	24,105	25,783	27.8	40.9	43.4	24.7	3.4	3.2	3.3	2.7
<b>동종업종 평균</b>							<b>26.5</b>	<b>27.4</b>	<b>37.7</b>	<b>17.5</b>	<b>4.4</b>	<b>4.2</b>	<b>3.4</b>	<b>2.6</b>

주: 2025년 03월 19일 증가 기준(해외기업은 2025년 03월 18일 증가 기준). 동종그룹 2025F는 시장 컨센서스 사용

자료: Quantwise, Refinitiv, 한국IR협의회기업리서치센터



## 리스크 요인

### 1 대중 반도체 제재로 장비 수요 위축

#### 미국의 대중 반도체 제재로

#### 중국 반도체 투자가

#### 둔화될 가능성 잔존하나,

#### 장비 국산화와 수율 관리

#### 중요성 증가에 따른

#### 동사 검사장비 수요 확대 기대

미국의 대중 반도체 제재로 인한 중국 반도체 투자 위축 가능성은 중국향 매출 비중이 약 30%를 보이고 있는 동사의 리스크 요소 중 하나이다. 미국은 중국이 반도체 기술을 통해 군사력을 강화하거나 AI, 슈퍼컴퓨터 같은 전략적 분야에서 우위를 점할 가능성을 우려하고 있다. 이에 따라, 중국의 기술 굴기 정책과 2035년까지 경제 및 군사 강국으로 도약하려는 목표가 미국의 안보와 경제적 이익에 위협이 된다고 보고 반도체 공급망을 통제하는 방식으로 대응하고 있다. 미국 기술이 포함된 장비도 수출 제재 대상에 포함된다. 중국은 정부 보조금을 기반으로 장비 국산화와 AI 반도체 등 첨단 반도체에 집중 투자하고 있다. 하지만 단기적으로는 선단 공정용 반도체 장비 도입이 어렵고, 미국 기술을 완전히 대체하기 어렵기 때문에 반도체 개발 속도에 타격을 받을 것으로 예상한다.

파크시스템스의 원자현미경의 경우 계측 분석 장비로 핵심 공정 장비가 아니며, 원천 기술 또한 동사가 보유하고 있어 반도체 장비 수출 제재에서 자유롭다. 중국은 3년간 강한 반도체 투자를 지속해왔기 때문에, 2025년에는 일부 투자 둔화가 예상된다. 그럼에도 불구하고, 미국 반도체 장비 구입이 어려워진 중국이 반도체 장비 국산화를 가속화하고 있으며, 미국 장비 대비 수율 관리의 중요성이 커질 것으로 판단된다. 이에 따라, 수율 관리에 기여하는 검사 장비 수요는 증가할 가능성이 높으며, 동사의 원자현미경 수요 또한 과거 대비 투자 단위당 증가할 여지가 충분할 것으로 기대한다.

## 포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	853	1,245	1,448	1,751	2,101
증가율(%)	19.7	46.1	16.3	20.9	20.0
매출원가	301	431	524	608	815
매출원가율(%)	35.3	34.6	36.2	34.7	38.8
매출총이익	552	815	924	1,142	1,286
매출이익률(%)	64.7	65.4	63.8	65.2	61.2
판매관리비	376	488	648	757	780
판관비율(%)	44.1	39.2	44.8	43.2	37.1
EBITDA	208	364	322	471	635
EBITDA 이익률(%)	24.5	29.2	22.3	26.9	30.2
증가율(%)	16.1	74.4	-11.4	46.1	34.8
영업이익	176	326	276	385	506
영업이익률(%)	20.6	26.2	19.0	22.0	24.1
증가율(%)	17.4	85.7	-15.6	39.8	31.4
영업외손익	-88	-8	-4	81	21
금융수익	1	12	42	90	26
금융비용	13	4	26	25	7
기타영업외손익	-76	-15	-21	16	1
종속/관계기업관련손익	0	-0	-0	6	-0
세전계속사업이익	88	319	271	472	527
증가율(%)	-18.3	264.2	-14.9	73.9	11.6
법인세비용	-3	39	26	44	34
계속사업이익	91	280	246	428	493
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	91	280	246	428	493
당기순이익률(%)	10.7	22.5	17.0	24.4	23.5
증가율(%)	-8.7	208.0	-12.2	74.2	15.2
자배주주지분 순이익	91	280	246	428	493

## 재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	1,067	1,263	1,481	1,912	2,296
현금성자산	400	451	709	934	1,255
단기투자자산	81	6	8	6	11
매출채권	313	375	335	454	420
재고자산	244	383	380	453	539
기타유동자산	29	48	49	65	71
비유동자산	272	407	536	832	908
유형자산	229	260	372	635	741
무형자산	0	98	106	112	108
투자자산	16	18	20	31	21
기타비유동자산	27	31	38	54	38
자산총계	1,339	1,670	2,017	2,743	3,204
유동부채	267	397	497	630	656
단기차입금	0	2	223	230	215
매입채무	58	64	64	124	93
기타유동부채	209	331	210	276	348
비유동부채	171	79	85	235	235
사채	39	0	0	0	0
장기차입금	100	41	30	173	173
기타비유동부채	32	38	55	62	62
부채총계	438	476	582	864	891
지배주주지분	901	1,195	1,435	1,879	2,314
자본금	34	35	35	35	35
자본잉여금	436	481	492	508	492
자본조정 등	1	-7	-1	-1	-1
기타포괄이익누계액	-3	-10	-4	10	10
이익잉여금	433	695	913	1,314	1,778
자본총계	901	1,195	1,435	1,879	2,314

## 현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	108	276	313	347	570
당기순이익	91	280	246	428	493
유형자산 상각비	33	36	43	60	128
무형자산 상각비	0	1	4	4	1
외환손익	0	7	0	7	0
운전자본의감소(증가)	-104	-125	43	-53	-49
기타	88	77	-23	-99	-3
투자활동으로인한현금흐름	-38	-143	-126	-287	-301
투자자산의 감소(증가)	0	-3	0	1	1
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-25	-39	-122	-282	-300
기타	-13	-101	-6	9	-2
재무활동으로인한현금흐름	-24	-88	62	101	-23
차입금의 증가(감소)	0	-6	104	145	5
사채의증가(감소)	-0	-35	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-12	-17	-28	-28	-28
기타	-12	-30	-12	-16	0
기타현금흐름	2	7	8	-15	-1
현금의증가(감소)	47	52	258	225	246
기초현금	353	400	451	709	1,009
기말현금	400	451	709	934	1,255

## 주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	112.9	28.2	49.1	34.5	32.9
P/B(배)	11.7	6.6	8.4	7.9	7.0
P/S(배)	12.0	6.3	8.3	8.4	7.7
EV/EBITDA(배)	49.6	20.9	36.1	30.2	24.3
배당수익률(%)	0.2	0.4	0.2	0.2	0.2
EPS(원)	1,355	4,034	3,530	6,131	7,052
BPS(원)	13,067	17,194	20,598	26,715	33,111
SPS(원)	12,715	17,950	20,811	25,088	30,064
DPS(원)	250	400	400	400	400
수익성(%)					
ROE	12.7	26.7	18.7	25.9	23.6
ROA	7.6	18.6	13.3	18.0	16.6
ROIC	30.7	37.3	25.9	30.1	35.2
안정성(%)					
유동비율	400.0	318.3	298.2	303.2	349.9
부채비율	48.6	39.8	40.6	46.1	38.5
순차입금비율	-22.7	-25.2	-30.9	-30.2	-34.9
이자보상배율	13.2	134.2	98.9	90.9	100.5
활동성(%)					
총자산회전율	0.7	0.8	0.8	0.7	0.7
매출채권회전율	3.3	3.6	4.1	4.5	4.9
재고자산회전율	3.8	4.0	3.8	4.2	4.3

### 최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

#### 시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※ 관련근거: 시장감시규정 제6조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
파크시스템스	X	X	X

### 발간 History

발간일	제목
2025.03.21	파크시스템스-반도체 시장 침투는 진행형

### Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 저작재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 IRTV에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.