

SK COMPANY Analysis



Analyst
한동희

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

Company Data

자본금	33 억원
발행주식수	669 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	8,679 억원
주요주주	
박상일(외5)	34.32%
KB자산운용	6.56%
외국인지분률	22.20%
배당수익률	0.10%

Stock Data

주가(21/08/18)	129,800 원
KOSDAQ	1011.05 pt
52주 Beta	0.95
52주 최고가	156,800 원
52주 최저가	54,400 원
60일 평균 거래대금	51 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	7.5%	11.8%
6개월	13.2%	9.7%
12개월	131.8%	91.4%

파크시스템스 (140860/KQ | 매수(유지) | T.P 220,000 원(유지))

수주 호조 지속 vs. 매출 인식 지연

2Q21 영업이익 -10 억원 (적자전환 QoQ)의 부진

거래선 요청에 의한 납품 지연, 연구용 원자현미경 매출 비중 증가에 따른 Mix 악화
상반기 신규수주 465 억원 (+16% YoY), 수주잔고 332 억원 (+34% YoY) 호조 지속

3Q21 영업이익 86 억원 (흑자전환 QoQ)의 호실적 사이클 진입 전망

하반기 후공정 비롯 국내 시장 개화, 디스플레이로의 전방 다변화 시작 전망

2Q21 영업이익 -10 억원 (적자전환 QoQ)의 부진

파크시스템스의 2Q21 연결실적은 매출액 124 억원 (-18% QoQ), 영업적자 10 억원 (적자전환 QoQ)을 기록하며, 기존 당사 예상치를 하회했다. 부진의 배경은 반도체향 산업용 원자현미경 수주 호조에도 불구하고, 납품 일자 지연에 따른 매출 지연, 연구용 원자현미경 비중 증가 (30%→37%)에 따른 일시적 Mix 악화가 겹친 것으로 추정된다. 상반기 신규수주 465 억원 (+16% YoY), 수주잔고 332 억원 (+34% YoY, 평가 장비 제외)을 감안하면 시장 내 수요와 거래선 확대가 지속되고 있다고 판단한다.

3Q21 영업이익 86 억원 (흑자전환 QoQ)으로 호실적 사이클 진입 전망

3Q21 연결실적은 매출액 286 억원 (+130% QoQ), 영업이익 86 억원 (흑자전환 QoQ)으로 분기 사상 최대실적 및 호실적 사이클에 진입할 것으로 예상된다. 당사가 추정하는 납품 시점의 지연 이유는 반도체 공정 난이도 증가에 따른 각 반도체 업체의 Fab. 공정 안정화 속도의 둔화라는 점에서 분기별 매출 인식 Level 의 전망은 다소 불확실 할 수 있으나, 파크시스템스의 구조적 성장포인트의 변화는 없다고 판단한다. 신규 수주 호조와 높은 수주잔고를 기반으로 한 정상적 매출인식은 3Q21 부터 진행 될 것이다.

하반기 후공정 비롯 국내 시장 개화, 디스플레이로의 전방 다변화 시작 전망

매출 인식 지연을 반영해 2021 년 연결실적을 매출액 903 억원 (+27% YoY), 영업이익 206 억원 (+37% YoY)으로 각각 12%, 18% 하향하지만, 하반기 호실적 사이클 진입, 국내 반도체 전/후공정 시장 개화 및 디스플레이로의 시장 다변화 시작, 2022 년 ASP 성장, 높아지는 지배력을 감안한다면, 주가 하락은 투자 매력도를 더욱 높일 것이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	418	520	712	903	1,291	1,847
yoy	%	27.2	24.3	37.0	26.8	43.0	43.0
영업이익	억원	57	80	150	206	336	591
yoy	%	-5.7	41.4	86.4	37.3	63.2	76.0
EBITDA	억원	63	103	180	242	386	616
세전이익	억원	62	84	107	130	294	550
순이익(지배주주)	억원	56	85	100	118	265	489
영업이익률%	%	13.6	15.5	21.0	22.8	26.0	32.0
EBITDA%	%	15.0	19.8	25.2	26.8	29.9	33.4
순이익률	%	13.4	16.4	14.0	13.1	20.5	26.5
EPS(계속사업)	원	844	1,277	1,493	1,773	3,961	7,322
PER	배	47.8	31.7	63.3	73.2	32.8	17.7
PBR	배	7.4	6.1	11.9	13.6	9.8	6.4
EV/EBITDA	배	40.5	25.3	35.2	36.2	22.4	13.6
ROE	%	16.8	21.1	20.4	20.3	34.7	43.5
순차입금	억원	-138	-101	16	46	-51	-296
부채비율	%	19.7	36.4	96.7	105.8	93.2	74.7

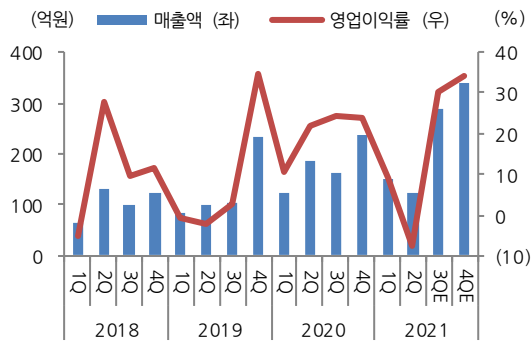
분기 및 연간 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E	2022E
매출액	125	186	164	238	151	124	286	341	520	712	903	1,291
YoY %	51%	84%	60%	2%	21%	-33%	75%	43%	24%	37%	27%	43%
QoQ %	-47%	49%	-12%	46%	-37%	-18%	130%	19%				
산업용	81	137	121	181	121	91	229	280	326	520	721	1,072
연구용	37	32	28	31	18	25	43	34	147	128	120	129
기타	6	17	15	26	12	9	14	27	47	64	62	90
영업이익	13	40	40	57	14	(10)	86	116	80	150	206	336
YoY %	흑전	흑전	1417%	-30%	4%	적전	115%	104%	41%	86%	37%	63%
QoQ %	-84%	209%	-1%	42%	-76%	적전	흑전	35%				
지배순이익	21	34	37	11	(59)	(10)	70	95	85	102	118	265
영업이익률	10%	22%	24%	24%	9%	-8%	30%	34%	15%	21%	23%	26%
지배순이익률	17%	18%	22%	4%	-39%	-8%	24%	28%	16%	14%	13%	20%

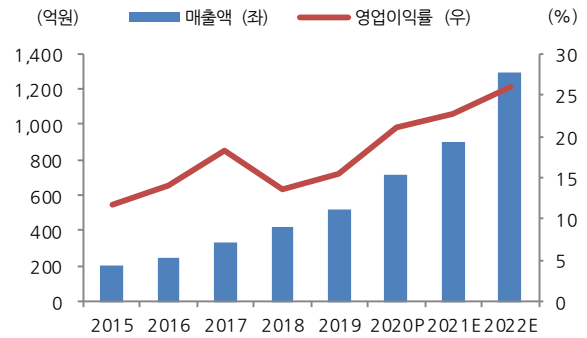
자료: FnGuide, SK 증권

분기 실적 추이 및 전망



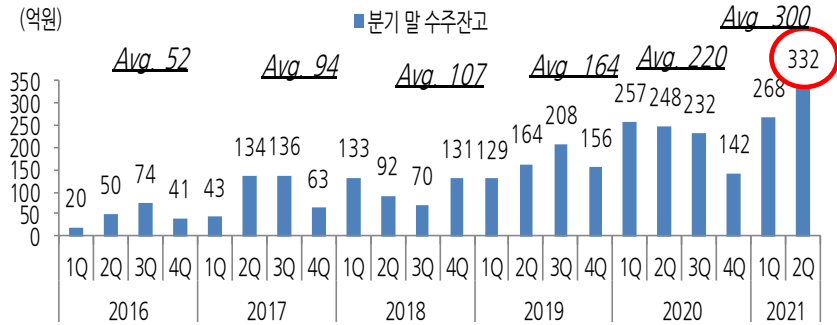
자료: FnGuide, SK 증권 추정

연간 실적 추이 및 전망



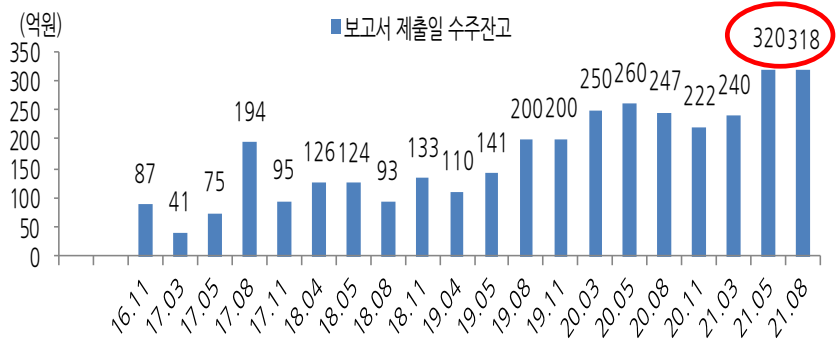
자료: FnGuide, SK 증권 추정

분기 말 수주잔고 추이



자료 : 전자공시, SK 증권

보고서 제출일 수주잔고 추이



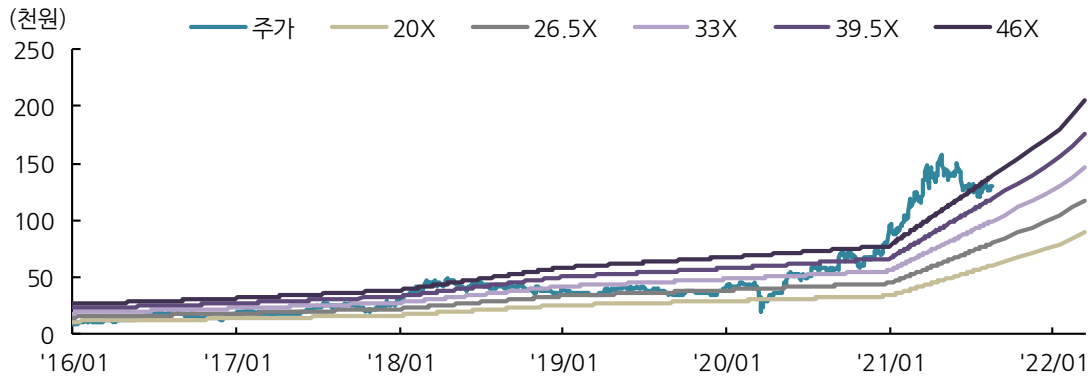
자료 : 전자공시, SK 증권

매출액, 영업이익률 방향과 주가의 방향성

연도	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
2021E	27%	23%	2%p	O	O	우상향 전망
2022E	43%	28%	3%p	O	O	우상향 전망

자료: SK 증권

파크시스템스 12m Fwd PER Band Chart



자료 : FnGuide, SK 증권 추정

원자현미경 vs. 전자현미경

전자현미경 (SEM)	원자현미경 (AFM)
<ul style="list-style-type: none"> 진공에서만 사용 가능 정교하고 복잡한 시료 준비 과정 필요 정량적 입체정보 측정 불가 전자빔에 의한 시료 손상 	<ul style="list-style-type: none"> 공기, 진공, 용액 안에서 사용 가능 시료 준비 과정 필요 없음 높낮이, 각도, 거칠기 등 정량적인 3차원 형상 정보 제공 다양한 물리적 특성 측정 가능 (전기적, 자기적, 열적, 기계적 특성 등) 높은 분해능과 해상도
<p>HITACHI Inspire the Next</p> <p>JEOL</p> <p>FEI</p> <p>ZEISS</p> <p>~\$2 billion 시장규모</p>	<p>~\$400 million 시장규모</p>

자료 : 파크시스템스, SK 증권

원자현미경의 핵심 경쟁력

측정의 정확성	최상의 해상도	사용자 편리성
<p>Park AFM Scanner</p> <p>Decoupled XY and Z Scanners</p>	<p>Park AFM Technology</p> <p>True Non-Contact™ Mode</p>	<p>Park SmartScan™</p> <p>Park AFM Operating Software</p>

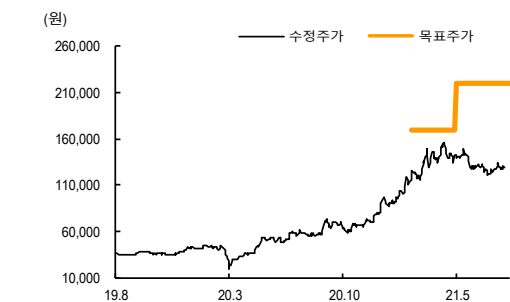
자료 : 파크시스템스, SK 증권

파크시스템스 주요 고객사



자료 : 파크시스템스, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.08.18	매수	220,000원	6개월		
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 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 8월 18일 기준)

매수	88.98%	중립	11.02%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	542	807	1,062	1,464	2,140
현금및현금성자산	116	353	397	501	778
매출채권및기타채권	214	223	319	456	652
재고자산	168	203	291	416	595
비유동자산	63	237	251	253	240
장기금융자산	0	9	13	17	17
유형자산	47	208	205	187	162
무형자산	0	0	0	0	0
자산총계	605	1,044	1,312	1,717	2,380
유동부채	150	273	380	487	633
단기금융부채	11	129	175	194	214
매입채무 및 기타채무	104	89	127	181	259
단기충당부채	1	2	2	3	4
비유동부채	11	241	294	341	384
장기금융부채	10	240	282	290	301
장기매입채무 및 기타채무	1	1	12	19	19
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	161	513	675	828	1,017
지배주주지분	444	531	638	889	1,363
자본금	33	33	33	33	33
자본잉여금	146	146	149	149	149
기타자본구성요소	4	-2	-2	-2	-2
자기주식	0	-8	-8	-8	-8
이익잉여금	262	354	460	714	1,190
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	444	531	638	889	1,363
부채외자본총계	605	1,044	1,312	1,717	2,380

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	16	125	82	148	270
당기순이익(손실)	85	100	118	265	489
비현금성항목등	23	86	129	121	127
유형자산감가상각비	22	30	36	50	25
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	-2	36	90	33	32
운전자본감소(증가)	-91	-61	-139	-206	-286
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-93	-17	-93	-137	-196
재고자산감소(증가)	-36	-39	-88	-125	-179
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	74	-19	30	54	78
기타	-36	14	11	1	11
법인세납부	-2	0	-27	-31	-60
투자활동현금흐름	9	-149	-53	-56	0
금융자산감소(증가)	22	-3	-20	-23	0
유형자산감소(증가)	-12	-146	-31	-33	0
무형자산감소(증가)	0	0	0	0	0
기타	-1	0	-2	0	0
재무활동현금흐름	-21	265	14	12	6
단기금융부채증가(감소)	0	0	-30	19	20
장기금융부채증가(감소)	-14	281	36	8	11
자본의증가(감소)	1	-7	2	0	0
배당금의 지급	-7	-8	0	-11	-13
기타	-1	-1	6	-4	-12
현금의 증가(감소)	5	237	44	104	277
기초현금	111	116	353	397	501
기말현금	116	353	397	501	778
FCF	-3	-3	83	113	265

자료 : 파크시스템스, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	520	712	903	1,291	1,847
매출원가	178	250	295	400	554
매출총이익	342	462	608	891	1,293
매출총이익률 (%)	65.8	64.8	67.3	69.0	70.0
판매비와관리비	262	312	402	555	702
영업이익	80	150	206	336	591
영업이익률 (%)	15.5	21.0	22.8	26.0	32.0
비영업손익	4	-43	-76	-42	-41
순금융비용	0	2	9	11	11
외환관련손익	4	-13	21	2	2
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	84	107	130	294	550
세전계속사업이익률 (%)	16.2	15.1	14.4	22.8	29.8
계속사업법인세	-1	8	11	29	60
계속사업이익	85	100	118	265	489
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	85	100	118	265	489
순이익률 (%)	16.4	14.0	13.1	20.5	26.5
지배주주	85	100	118	265	489
지배주주귀속 순이익률(%)	16.37	13.98	13.12	20.5	26.49
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	86	100	116	263	487
지배주주	86	100	116	263	487
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	103	180	242	386	616

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	24.3	37.0	26.8	43.0	43.0
영업이익	41.4	86.4	37.3	63.2	76.0
세전계속사업이익	35.8	27.5	21.2	126.5	86.9
EBITDA	63.9	74.9	34.5	59.7	59.7
EPS(계속사업)	51.3	16.9	18.7	123.4	84.9
수익성 (%)					
ROE	21.1	20.4	20.3	34.7	43.5
ROA	16.4	12.1	10.1	17.5	23.9
EBITDA마진	19.8	25.2	26.8	29.9	33.4
안정성 (%)					
유동비율	360.8	296.1	279.0	300.5	338.2
부채비율	36.4	96.7	105.8	93.2	74.7
순차입금/자기자본	-22.8	3.0	7.2	-5.7	-21.8
EBITDA/이자비용(배)	156.1	65.2	27.5	35.4	53.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,277	1,493	1,773	3,961	7,322
BPS	6,656	7,960	9,536	13,293	20,378
CFPS	1,613	1,941	2,310	4,711	7,699
주당 현금배당금	120	180	170	200	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	33.1	63.3	88.4	39.6	21.4
PER(최저)	26.8	13.6	49.5	22.1	12.0
PBR(최고)	6.4	11.9	16.4	11.8	7.7
PBR(최저)	5.1	2.6	9.2	6.6	4.3
PCR	25.1	48.7	56.2	27.6	16.9
EV/EBITDA(최고)	26.5	35.2	43.6	27.0	16.5
EV/EBITDA(최저)	21.2	7.6	24.5	15.1	9.0

