NH투자증권

파크시스템스 (140860.KQ)

나 혼자만 레벨업

반도체 공정 미세화와 함께 AFM의 활용처 증가. EUV 연구 및 하이브리드 본딩과 같은 차세대 후공정에서 AFM 계측 필요. 최근 다양한 공정에서의 도입도 가시화

Analyst 류영호
02)768-7199, youngryu@nhqv.com
RA 윤진호
02)768-7734, jinho.yoon@nhqv.com

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

선단공정 투자 증가는 동사에게 기회

파크시스템스에 대해 투자의견 Buy를 유지하고 목표주가는 290,000원으로 상향 조정. 동사 장비 특성상 타 장비업체들 대비 상대적으로 매크로 불확실성에 대한 영향은 제한적. 선단 공정으로 전환됨에 따라 동사 AFM 기술의 적용범위가 확대되며 수혜 지속 전망

최근 산업용 장비 Hybrid WLI의 적용 범위가 전공정으로 확대됨에 따라 작년부터 확보한 수주가 매출로 인식되기 시작. 디스플레이에서 주로 사용되었던 NX-TSH 장비 또한 반도체에 확대 적용 노력. 아직 테스트 기간 중이나 향후 의미 있는 매출 발생 기대. 최근 실적을 발표한 글로벌 장비 업체들은 하반기부터 2nm공정를 포함한 선단 공정 투자가 본격화될 것이며 내년까지 의미 있는 성장을 언급. 동사의 주요 투자포인트는 반도체 투자 사이클보다 선단 공정 내 활용 범위 확대인 만큼 수혜가 지속될 것으로 기대

견조한 수주잔고로 비수기 효과 감소

1분기 매출액 509.1억원(+98.4% y-y, -19.6% q-q), 영업이익 131.5억원(+2,478% y-y, -20.7% q-q) 기록하며 동사 예상치와 컨센서스를 큰 폭으로 상회. 1분기가 비수기임에도 과거대비 높아진 수주잔고와 산업용 장비 판매가 양호한 실적을 견인. 추가적으로 일부 고객사 테스트 물량이 매출로 인식되며 긍정적 영향. 2분기 매출액은 1분기 대비 감소한 460억원(+2.9% y-y, -9.7% q-q)을 기록할 것으로 예상. 하지만 여전히 높은 수주잔고를 유지하고 있는 것으로 파악되는 만큼 하반기에도 양호한 실적을 이어갈 것으로 기대

파크시스템스 1분기 잠정실적 Review (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P					2Q25E
					발표치	y-y	q-q	당사 추정	컨센서스	
매출액	25.7	44.7	41.4	63.3	50.9	98.4	-19.6	39.3	37.8	46.0
영업이익	0.5	12.7	8.7	16.6	13.2	2,478	-20.7	7.3	5.5	11.2
영업이익률	*2.0*	*28.4*	*21.1*	*26.2*	*25.8*	-	-	*18.5*	*14.4*	*24.5*
세전이익	2.8	14.7	6.3	23.4	-	-	-	8.6	6.1	12.6
(지배)순이익	2.7	13.4	6.3	20.3	-	-	-	7.4	5.7	10.8

자료: 파크시스템스, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Buy (유지)

목표주가	**290,000원 (상향)**
현재가 (25/05/07)	**202,500원**
업종	정밀기기
KOSPI / KOSDAQ	2573.8 / 722.81
시가총액(보통주)	1,415.5십억원
발행주식수(보통주)	7.0백만주
52주 최고가('25/01/21)	247,500원
최저가('24/08/05)	153,800원
평균거래대금(60일)	5,182백만원
배당수익률(2025E)	0.25%
외국인지분율	32.2%
주요주주	
박상일 외 7 인	32.7%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-12.5	-5.6	30.2
상대수익률 (%p)	-10.1	-4.2	57.0

	2024	2025E	2026F	2027F
매출액	175.1	223.1	264.2	323.0
증감률	*20.9*	*27.4*	*18.4*	*22.3*
영업이익	38.5	60.3	79.5	110.0
증감률	*39.5*	*56.6*	*31.8*	*38.4*
영업이익률	*22.0*	*27.0*	*30.1*	*34.1*
(지배지분)순이익	42.8	55.9	68.9	93.8
EPS	6,134	7,993	9,860	13,417
증감률	*73.8*	*30.3*	*23.4*	*36.1*
PER	34.5	25.3	20.5	15.1
PBR	7.9	5.9	4.6	3.6
EV/EBITDA	31.6	20.1	15.2	10.6
ROE	25.8	26.1	25.2	26.7
부채비율	46.0	40.2	34.4	29.7
순차입금	-58.1	-98.3	-152.3	-223.6

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

파크시스템스는 첨단 나노계측장비인 원자현미경(Atomic Force Microscope, 이하 AFM)을 개발 및 생산. AFM은 원자 반발력을 통해 시료(Sample) 표면의 전기적, 기계적 특성 등을 측정하는데 사용. 구성요소는 탐침(Tip)과 켄틸레버(Cantilever)로, 탐침과 시료 사이의 상호작용력을 계측. 탐침과 샘플 표면에서 원자 반발력이 작용하면 켄틸레버가 휘어지고, 휘어짐의 정도를 바탕으로 샘플 표면의 정보를 측정. 2024년 실적은 매출액 1,751억원(+20.9% y-y), 영업이익 385억원(+40% y-y, OPM 22%) 기록했으며 매출 비중은 산업용 70%, 연구용 24%, 기타 소모품 6%. 산업용 장비의 주요 적용처는 반도체 공정이며 대표적인 제품이 웨이퍼 표면을 측정하는 NX-Wafer. 테크 마이그레이션에 따라 수요가 증가하고 있으며 이러한 변화 흐름에 맞추어 제품군을 다변화하고 있음. 예로, NX-Wafer는 후공정으로 적용처를 확장하고 있으며, 마스크 결함을 검출하고 파티클을 제거하는 NX-Mask 등 신규 장비에 대한 연구개발 및 수주가 지속되고 있음. 창업자인 박상일 대표이사가 최대주주 지위를 유지하고 있으며 2024년말 기준 지분율은 32.3%

Share price drivers/Earnings Momentum

- 테크 마이그레이션이 진행됨에 따른 AFM 수요 증가
- 원천기술 R&D/트랙레코드 기반으로 산업용 AFM 내 선두지위 유지를 유지하며 밸류에이션 프리미엄 향유

Downside Risk

- 고객사 Capex 축소. 다만 공정 미세화에 따라 AFM의 필요성이 높아지고 있어 양산 장비 대비 민감도는 낮은 특성

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2025E	2026F	2025E	2026F	2025E	2026F
KLA	20.9	20.4	21.9	17.1	110.3	92.2
AMAT	16.4	15.2	6.4	5.5	38.0	35.8
ONTO	19.7	16.9	-	-	14.7	14.0
Lasertec	15.4	15.7	5.9	4.8	45.2	33.8
Rigaku	14.6	12.9	2.3	2.0	16.6	16.4

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2023	2024	2025E	2026F	2027F
PER	49.1	34.5	25.3	20.5	15.1
PBR	8.4	7.9	5.9	4.6	3.6
PSR	8.3	8.4	6.3	5.4	4.4
ROE	18.7	25.8	26.1	25.2	26.7
ROIC	27.2	34.8	48.3	58.1	69.6

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

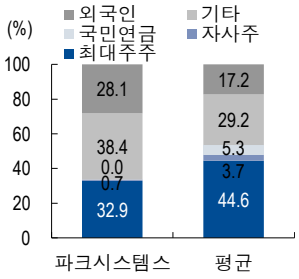
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**24**	**33**	**42**	**52**	**71**	**85**	**125**	**145**	**175**
영업이익	3	6	6	8	15	18	33	28	39
영업이익률(%)	*14.2*	*18.3*	*13.6*	*15.5*	*21.0*	*20.6*	*26.2*	*19.0*	22.0
세전이익	4	5	6	8	11	9	32	27	47
순이익	**4**	**5**	**6**	**9**	**10**	**9**	**28**	**25**	**43**
지배지분순이익	**4**	**5**	**6**	**9**	**10**	**9**	**28**	**25**	**43**
EBITDA	4	6	6	10	18	21	36	32	45
CAPEX	1	1	1	1	15	3	4	12	28
Free Cash Flow	0	2	3	0	-2	8	24	19	7
EPS(원)	572	694	844	1,277	1,493	1,355	4,034	3,530	6,134
BPS(원)	4,049	4,637	5,434	6,656	7,960	13,067	17,194	20,598	26,892
DPS(원)	50	80	100	120	180	250	400	400	500
순차입금	-10	-11	-13	-12	-13	-34	-35	-50	-58
ROE(%)	15.2	16.0	16.8	21.1	20.4	12.7	26.7	18.7	25.8
ROIC(%)	22.1	30.8	24.4	28.3	29.9	30.3	37.2	27.2	34.8
배당성향(%)	8.8	11.6	11.9	9.4	12.0	18.9	9.9	11.3	8.1
배당수익률(%)	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.4	0.2	0.2
순차입금 비율(%)	-36.1	-37.0	-37.0	-26.1	-25.3	-37.8	-29.2	-35.1	-30.9

자료: 파크시스템스, NH투자증권 리서치본부

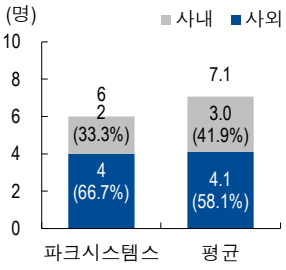
ESG Index & Event

G

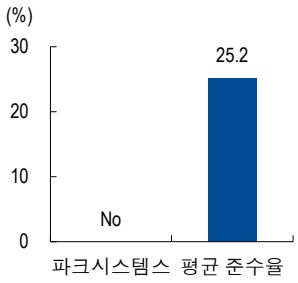
주주 구성



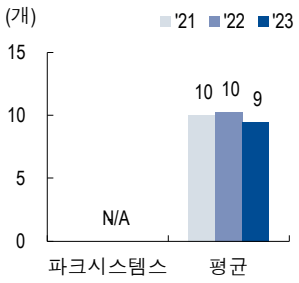
이사회 구성



이사회 의장과 사외이사 여부



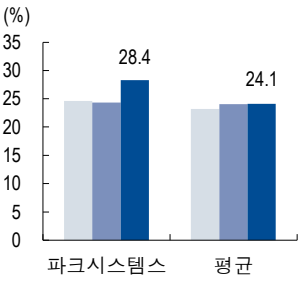
기업지배구조 핵심지표 준수



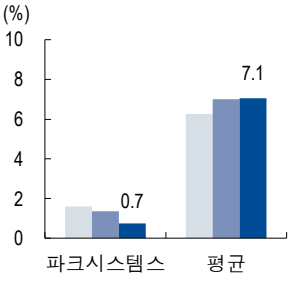
주1: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 대상
주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
자료: 파크시스템스, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S

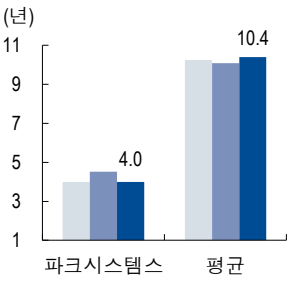
여성 임직원 비율



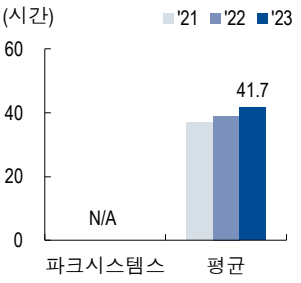
계약직 비율



근속연수



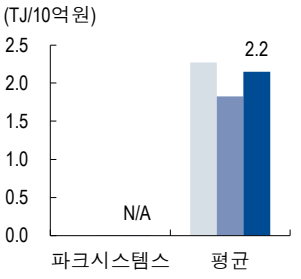
인당 교육시간



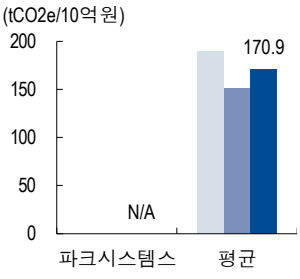
주석: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: 파크시스템스, NH투자증권 리서치본부

E

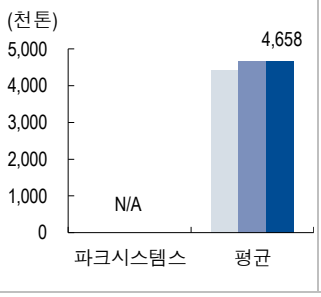
에너지 사용량



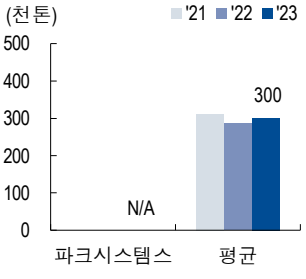
온실가스 배출량



용수 재활용량



폐기물 재활용량



주석: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: 파크시스템스, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	-	-
S	2008.07	- ISO 9001(품질경영시스템) 인증
G	2015.12	- 코스닥 신규 상장

자료: 파크시스템스, NH투자증권 리서치본부

표1. 파크시스템스 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

		2024	2025E	2026F	2027F
매출액	- 수정 후	175.1	223.1	264.2	323.0
	- 수정 전	-	215	257.5	311.9
	- 변동률	-	3.8	2.6	3.6
영업이익	- 수정 후	38.5	60.3	79.5	110.0
	- 수정 전	-	59.6	78.2	106.4
	- 변동률	-	1.1	1.6	3.4
영업이익률(수정 후)		*22.0*	*27.0*	*30.1*	*34.1*
EBITDA		44.9	65.5	82.9	112.3
(지배지분)순이익		42.8	55.9	68.9	93.8
EPS	- 수정 후	6,134	7,993	9,860	13,417
	- 수정 전	-	7,920	9,703	12,969
	- 변동률	-	0.9	1.6	3.5
PER		34.5	25.3	20.5	15.1
PBR		7.9	5.9	4.6	3.6
EV/EBITDA		31.6	20.1	15.2	10.6
ROE		25.8	26.1	25.2	26.7

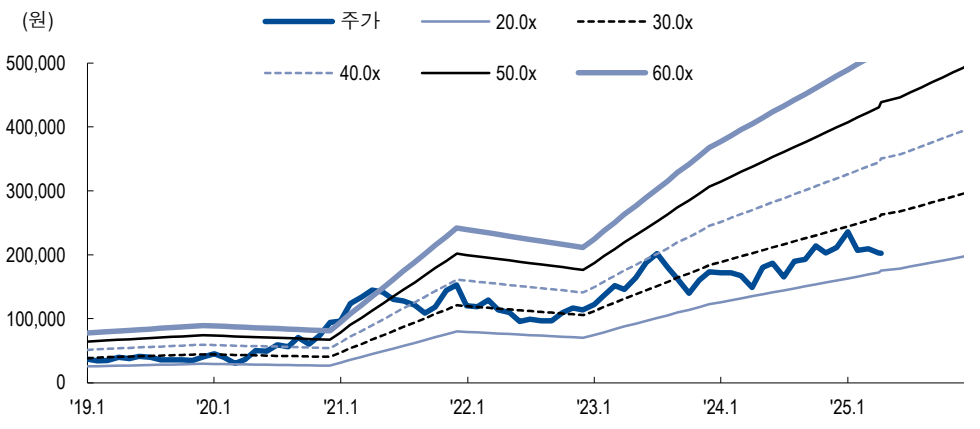
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. 파크시스템스 PER 밸류에이션 (단위: 배, 원)

항목	비고	
Target PER	최근 3년 평균 PER	35.8
EPS	2025E Expect EPS	7,993
Fair Value Per Share	Target PER x EPS	290,000

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. 파크시스템스 12M Forward PER 밴드차트



자료: NH투자증권 리서치본부 전망

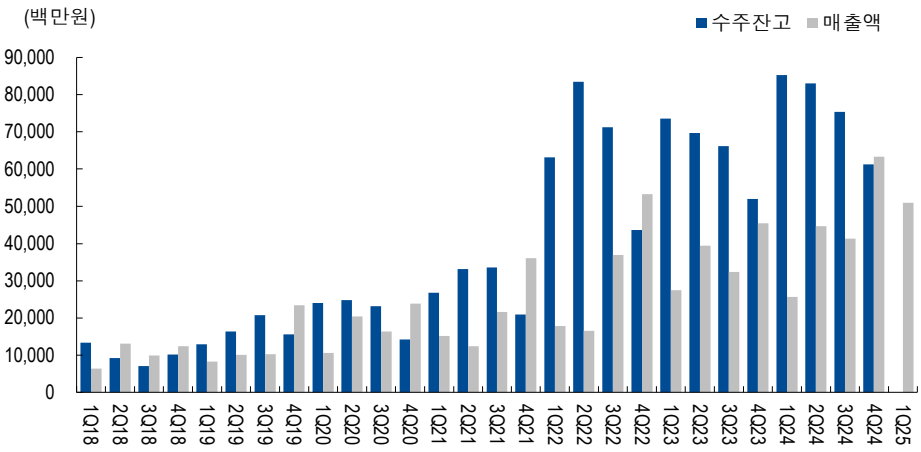
표3. 파크시스템스 분기 실적 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25F	4Q25F	2024	2025E	2026F
매출액	**25.7**	**44.7**	**41.4**	**63.3**	**50.9**	**46.0**	**53.7**	**72.5**	**175.1**	223.1	264.2
연구용 장비	5.7	7.8	12.3	15.0	12.1	11.6	12.1	13.9	41.2	49.8	52.3
산업용 장비	18.4	35.3	26.8	44.3	35.2	30.8	37.2	53.3	121.4	156.5	193.2
기타	1.6	1.5	2.3	4.0	3.6	3.5	4.4	5.3	12.4	16.9	18.7
q-q											
Total	-43.6	74.2	-7.4	53.1	-19.6	-9.7	16.8	35.1			
연구용 장비	-49.0	38.5	18.0	48.5	-19.3	-4.0	4.0	15.0			
산업용 장비	-41.9	92.0	-13.1	58.7	-20.6	-12.3	20.6	43.2			
기타	-40.2	-4.0	-34.0	20.0	-10.0	-3.0	25.0	21.1			
y-y											
Total	-6.6	13.3	27.7	39.3	98.4	2.9	29.8	14.5	20.9	27.5	18.4
연구용 장비	-32.4	-24.8	22.9	35.0	113.9	11.5	19.7	-7.3	3.2	20.7	5.0
산업용 장비	4.0	30.1	29.5	39.9	91.2	0.0	33.3	20.3	25.0	28.9	23.5
기타	13.2	-18.0	34.4	49.6	125.1	2.9	31.0	32.2	61.6	35.8	11.0
제품 믹스											
연구용 장비	22%	18%	30%	24%	24%	25%	23%	19%	24%	22%	20%
산업용 장비	72%	79%	65%	70%	69%	67%	69%	73%	69%	70%	73%
매출총이익	**16.6**	**28.7**	**26.7**	**41.2**	**32.6**	**30.0**	**34.5**	**46.7**	**114.2**	**143.8**	**170.4**
매출총이익률	64.5	64.2	64.5	65.0	64.0	65.1	64.3	64.4	65.2	64.4	64.5
영업이익	**0.5**	**12.7**	**8.7**	**16.5**	**13.2**	**11.2**	**15.1**	**20.7**	**38.5**	**60.2**	**77.8**
y-y	-76.7	25.6	59.9	68.3	2,478	-11.4	72.6	24.6	39.8	56.1	29.2
q-q	-94.8	2391.3	-31.1	88.6	-20.7	-14.5	34.3	36.8			
영업이익률	2.0	28.4	21.1	26.0	25.8	24.5	28.1	28.5	22.0	27.0	29.4

주: 1Q25 잠정실적발표로 매출액과 영업이익 공시. 이외 당사 추정치

자료: 파크시스템스, NH투자증권 리서치본부 전망

그림2. 파크시스템스 매출액 및 수주잔고 추이 및 전망



자료: 파크시스템스, NH투자증권 리서치본부

Statement of comprehensive income

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
매출액	**175.1**	**223.1**	**264.2**	**323.0**
증감률 (%)	20.9	27.4	18.4	22.3
매출원가	**60.8**	**79.3**	**93.8**	**114.7**
매출총이익	**114.2**	**143.8**	**170.4**	**208.3**
Gross 마진 (%)	65.2	64.5	64.5	64.5
판매비와 일반관리비	75.7	83.5	90.9	98.4
영업이익	**38.5**	**60.3**	**79.5**	**110.0**
증감률 (%)	39.5	56.6	31.8	38.4
OP 마진 (%)	22.0	27.0	30.1	34.1
EBITDA	**44.9**	**65.5**	**82.9**	**112.3**
영업외손익	**8.6**	**4.7**	**-1.4**	**-2.4**
금융수익(비용)	6.4	2.7	0.6	-0.4
기타영업외손익	2.2	2.0	-2.0	-2.0
종속, 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	**47.2**	**65.0**	**78.0**	**107.6**
법인세비용	**4.4**	**9.1**	**9.1**	**13.8**
계속사업이익	42.8	55.9	68.9	93.8
당기순이익	**43**	**56**	**69**	**94**
증감률 (%)	74.0	30.6	23.3	36.1
Net 마진 (%)	24.4	25.1	26.1	29.0
지배주주지분 순이익	42.8	55.9	68.9	93.8
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익	1.4	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	44.2	55.9	68.9	93.8

Valuations/profitability/stability

	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
PER(X)	34.5	25.3	20.5	15.1
PBR(X)	7.9	5.9	4.6	3.6
PCR(X)	30.4	20.7	17.5	12.8
PSR(X)	8.4	6.3	5.4	4.4
EV/EBITDA(X)	31.6	20.1	15.2	10.6
EV/EBIT(X)	36.8	21.9	15.9	10.8
EPS(W)	6,134	7,993	9,860	13,417
BPS(W)	26,892	34,379	43,742	56,662
SPS(W)	25,088	31,925	37,798	46,210
자기자본이익률(ROE, %)	25.8	26.1	25.2	26.7
총자산이익률(ROA, %)	18.0	18.3	18.4	20.3
투하자본이익률 (ROIC, %)	34.8	48.3	58.1	69.6
배당수익률(%)	0.2	0.2	0.2	0.2
배당성향(%)	8.1	6.2	5.0	3.7
총현금배당금(십억원)	3.5	3.5	3.5	3.5
보통주 주당배당금(W)	500	500	500	500
순부채(현금)/자기자본(%	-30.9	-40.9	-49.8	-56.5
총부채/자기자본(%)	46.0	40.2	34.4	29.7
이자발생부채	35.9	36.3	36.7	37.1
유동비율(%)	303.7	359.2	421.5	486.1
총발행주식수(mn)	7	7	7	7
액면가(W)	500	500	500	500
주가(W)	211,500	202,500	202,500	202,500
시가총액(십억원)	1,478	1,416	1,416	1,416

Statement of financial position

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
현금및현금성자산	93.4	133.9	188.1	259.6
매출채권	45.4	57.9	68.6	83.8
유동자산	**191.2**	**258.4**	**335.6**	**439.9**
유형자산	63.5	58.4	55.0	52.8
투자자산	1.8	2.3	2.8	3.4
비유동자산	**83.2**	**78.5**	**75.4**	**73.8**
자산총계	**274.3**	**336.9**	**411.0**	**513.7**
단기성부채	23.6	24.9	26.2	27.7
매입채무	12.4	12.7	12.8	13.1
유동부채	**62.9**	**71.9**	**79.6**	**90.5**
장기성부채	19.2	19.2	19.2	19.2
장기충당부채	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	**23.5**	**24.7**	**25.7**	**27.1**
부채총계	**86.4**	**96.6**	**105.3**	**117.6**
자본금	3.5	3.5	3.5	3.5
자본잉여금	50.8	50.8	50.8	50.8
이익잉여금	131.4	183.8	249.2	339.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**187.9**	**240.3**	**305.8**	**396.1**

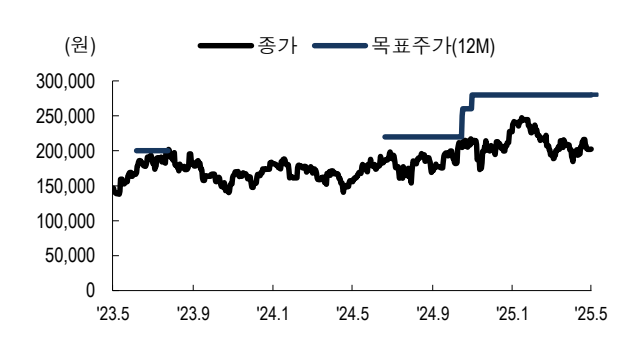
Cash flow statement

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
영업활동 현금흐름	**34.7**	**43.2**	**57.1**	**74.2**
당기순이익	42.8	55.9	68.9	93.8
+ 유/무형자산상각비	6.4	5.2	3.5	2.3
+ 종속, 관계기업관련손익	-0.1	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	-7.0	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	48.5	68.5	80.9	110.3
- 운전자본의증가(감소)	-12.6	-17.8	-15.3	-21.9
투자활동 현금흐름	**-28.7**	**-0.7**	**-0.6**	**-0.8**
+ 유형자산 감소	0.0	0.0	0.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-28.2	0.0	0.0	0.0
+ 투자자산의매각(취득)	0.2	-0.5	-0.4	-0.6
Free Cash Flow	6.5	43.2	57.1	74.2
Net Cash Flow	6.0	42.6	56.5	73.4
재무활동현금흐름	**10.1**	**-2.1**	**-2.2**	**-1.9**
자기자본 증가	1.6	0.0	0.0	0.0
부채증감	8.5	-2.1	-2.2	-1.9
현금의증가	22.5	40.4	54.2	71.5
기말현금 및 현금성자산	93.4	133.9	188.1	259.6
기말 순부채(순현금)	-58.1	-98.3	-152.3	-223.6

투자의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자의견	목표가	괴리율 (%)	
			평균	최저/최고
2025.05.08	Buy	290,000원(12개월)		
2024.11.07	Buy	280,000원(12개월)	-24.6%	-11.6%
2024.10.24	Buy	260,000원(12개월)	-19.1%	-16.5%
2024.06.27	Buy	220,000원(12개월)	-16.4%	-3.9%
2023.07.31		조사분석 대상 제외	-	-
2023.06.12	Buy	200,000원(12개월)	-7.3%	0.0%
2023.02.15	Buy	170,000원(12개월)	-13.8%	-0.6%
2022.10.31	Buy	130,000원(12개월)	-11.3%	7.1%

파크시스템스 (140860.KQ)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
   - Buy: 15% 초과
   - Hold: -15% ~ 15%
   - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2025년 3월 31일 기준)
   - 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
86.9%	13.1%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '파크시스템스'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 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.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.