Results Comment

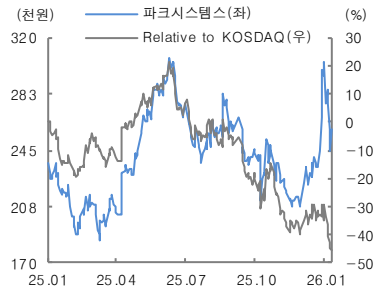
파크시스템스 (140860)

류형근
hyungkeun.ryu@daishin.com
서지원RA
jiwon0.seo@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	310,000 유지
현재주가 (26.02.09)	258,500
	반도체업종

KOSDAQ	1127.55
시가총액	1,809십억원
시가총액비중	0.38%
자본금(보통주)	3십억원
52주 최고/최저	307,000원 / 184,500원
120일 평균거래대금	108억원
외국인지분율	28.95%
주요주주	박성일 외 7 인 32.72% Norges Bank 5.05%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	16.7	22.5	2.0	11.7
상대수익률	-1.9	-4.7	-26.8	-26.4



기술 가치가 만들어낼 레버리지

- 4Q25 실적은 제품 믹스 변화(연구용 비중 확대) 및 성과급 지급으로 부진
- 비용 증가 속도는 둔화되고 있고, 20% 대의 매출 성장 가시성은 확대
- 목표주가와 매수의견 유지. 이익 레버리지 재개에 주목

목표주가 310,000원과 매수의견 유지

시장은 파크시스템스의 이익 레버리지 재개 시점에 주목하고 있을 것. M&A와 인력 확대로 늘어난 고정비 부담을 어떻게 상쇄할지에 이목이 쏠리고 있는 시점.

당사의 경우, 매출액 성장 효과 기반 이익 레버리지 효과가 2026-2027년 구간에 지속 펼쳐질 것으로 전망. 수율 확보의 난이도가 전 응용처에 걸쳐 증가하며, Process Control 고도화에 대한 수요가 지속 증가하고 있고, 이에 주요 반도체 제조사들과의 프로젝트 (JEP, JDP)가 활성화. 장기적으로 보면, DRAM 내 Vertical Gate의 채용, 로직/파운드리 기술 고도화 (전공정, 후공정 모두 기여 가능) 등이 새로운 기회요소로 작용할 것. 목표주가 310,000원과 매수의견 유지.

1) 연평균 20% 대의 매출 성장 지속: 2026년 매출액은 신규 장비 (NX-TSH, Hybrid WLI, NX-Mask) 효과를 기반으로 전년대비 21% 성장할 것으로 전망.

- NX-TSH: 주요 고객사향 제품 인증을 완료. 2026년부터 양산용 장비 출하가 본격화될 것으로 전망. 고무적인 부분이 있다면, 2.5D Packaging 내 기여 영역이 추가 확장될 가능성이 있다는 점. 제품과 응용처 모두에서 확장 가시성이 증가.

- NX-TSH 외: Hybrid WLI의 경우, CMP 공정 중요도 확대 속, 기존 고객사들로부터의 Repeat Order가 지속될 것. NX-Mask의 경우, 주요 국내 고객사의 북미 투자 재개 효과로 신규 수주가 재개. 마스크 제조사향 추가 수주 기대감 상존.

2) 비용 증가의 방향성: 2025년의 경우, 분기 평균 SG&A가 234억원까지 증가한 것으로 추정. 인력 확대 강도가 둔화되고 있는 만큼, SG&A의 추가 증가 폭은 제한적일 것. 연간 20% 중반 이상으로 영업이익률이 개선될 환경적 여건이 마련.

4Q25 Review: 기대치를 하회한 실적

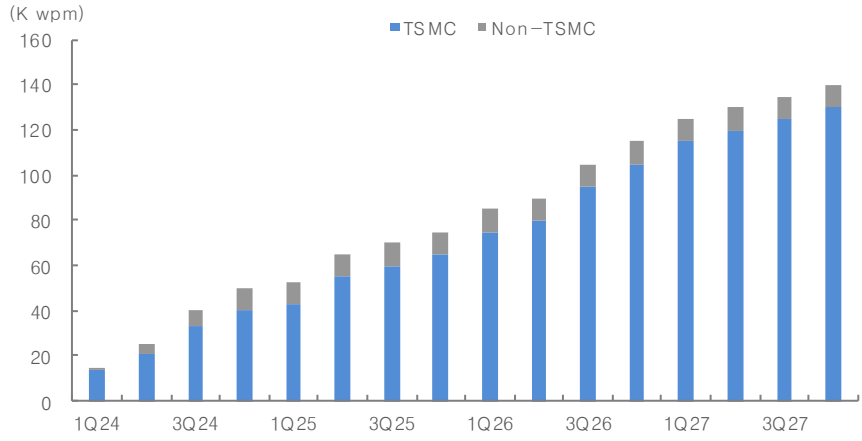
매출액 577억원, 영업이익 91억원으로 컨센서스 (매출액 585억원, 영업이익 127억원)를 하회. 수익성이 상대적으로 낮은 연구용 장비 비중이 확대되며, GPM이 지난 분기 대비 하락했고, 일회성 비용 (성과급)이 반영되며, SG&A가 증가한 영향.

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	145	175	207	250	301
영업이익	28	39	43	65	91
세전순이익	27	47	41	70	95
총당기순이익	25	43	37	62	80
지배지분순이익	25	43	37	62	80
EPS	3,530	6,134	5,363	8,839	11,508
PER	49.1	34.5	50.2	30.5	23.4
BPS	20,621	26,929	31,239	40,913	48,450
PBR	8.4	7.9	8.3	6.3	5.3
ROE	18.7	25.8	18.5	24.5	25.8

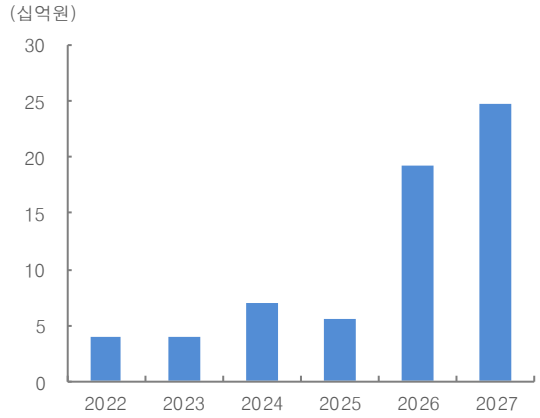
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 파크시스템스, 대신증권 Research Center

그림 1. 2.5D Packaging Capa 추이 및 전망



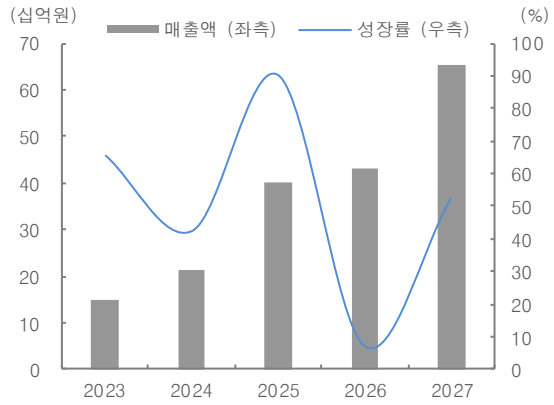
자료: 대신증권 Research Center

그림 2. 파크시스템스: NX-TSH 매출액 추이 및 전망



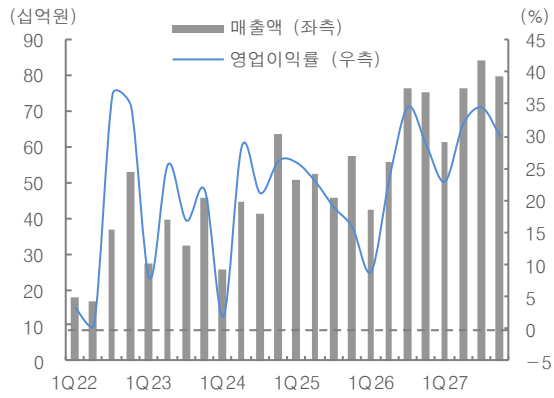
자료: 대신증권 Research Center

그림 3. 파크시스템스: 신규 장비* 매출액 추이 및 전망



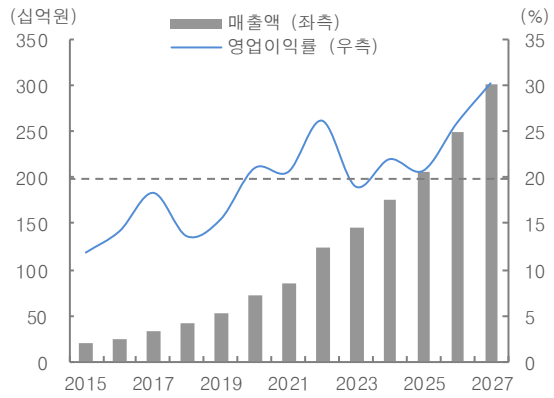
참고: * Hybrid WLI와 NX-Mask의 합계
자료: 대신증권 Research Center

그림 4. 파크시스템스: 분기별 매출액과 영업이익률 전망



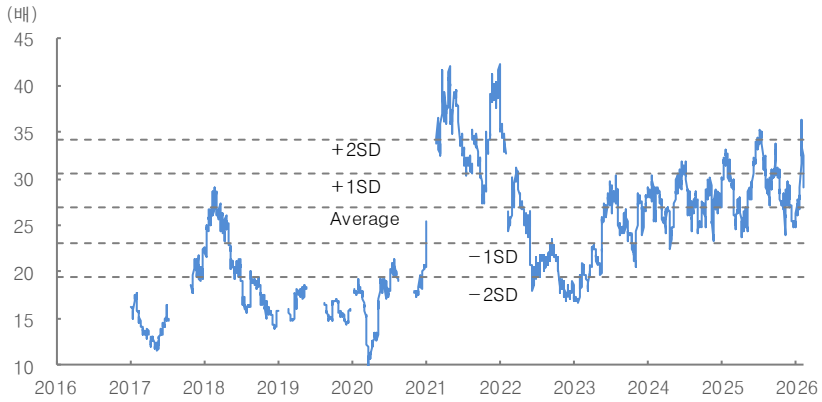
자료: 파크시스템스, 대신증권 Research Center

그림 5. 파크시스템스: 연간 매출액과 영업이익률 전망



자료: 파크시스템스, 대신증권 Research Center

그림 6. **파크시스템스: 12m Fwd P/E**



참고: 평균과 표준편차는 2023-2025년 일별 데이터를 기준으로 산출
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

표 1. **파크시스템스: 실적 추이 및 전망** (단위:십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
매출액	**50.9**	**52.3**	**45.6**	**57.7**	**42.2**	**55.8**	**76.3**	**75.2**	**175.1**	**206.6**	**249.6**
원자현미경	31.0	33.0	20.1	44.4	29.6	38.7	40.1	44.9	123.6	128.5	153.3
연구용 원자현미경	12.4	9.4	6.9	16.7	12.2	14.6	14.9	14.7	41.6	45.5	56.4
산업용 원자현미경	18.6	23.6	13.2	27.6	17.4	24.1	25.2	30.2	82.0	83.0	96.9
신규 장비*	14.0	12.2	13.5	6.0	5.6	9.1	26.7	20.8	28.1	45.7	62.2
기타**	5.9	7.1	12.0	7.3	6.9	8.1	9.5	9.5	23.4	32.4	34.0
영업이익	**13.2**	**12.0**	**8.6**	**9.1**	**3.8**	**13.1**	**26.4**	**21.5**	**38.5**	**42.9**	**64.8**
세전이익	15.2	6.1	10.1	9.8	4.6	13.7	27.6	24.3	47.2	41.2	70.2
순이익	15.0	4.0	9.7	8.8	4.0	12.1	24.3	21.4	42.8	37.5	61.8
이익률 (%)											
영업이익	25.8	22.9	18.9	15.8	9.0	23.5	34.5	28.6	22.0	20.7	26.0
세전이익	29.8	11.6	22.2	17.0	10.9	24.6	36.1	32.3	27.0	19.9	28.1
순이익	29.4	7.7	21.2	15.3	9.6	21.7	31.8	28.4	24.5	18.1	24.8

참고: *NX-TSH, NX-Mask, Hybrid WLI 의 합계 **부품/서비스, 자회사
자료: 파크시스템스, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	145	175	207	250	301
매출원가	52	61	70	84	97
매출총이익	92	114	136	166	204
판매비와관리비	65	76	93	101	113
영업이익	28	39	43	65	91
영업이익률	19.0	22.0	20.7	26.0	30.3
EBITDA	32	45	53	77	105
영업외손익	0	9	-2	5	3
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	4	9	9	11	14
외환관련이익	1	5	3	3	3
금융비용	-3	-3	-12	-8	-12
외환관련손실	2	2	0	0	0
기타	-2	2	1	2	1
법인세비용차감전순손익	27	47	41	70	95
법인세비용	-3	-4	-4	-8	-14
계속사업순손익	25	43	37	62	80
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	25	43	37	62	80
당기순이익률	17.0	24.5	18.1	24.8	26.7
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	25	43	37	62	80
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	25	44	39	63	82
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	25	44	39	63	82

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	148	191	204	277	345
현금및현금성자산	71	93	91	140	176
매출채권 및 기타채권	36	47	48	59	70
재고자산	38	45	57	66	80
기타유동자산	3	5	7	12	19
비유동자산	54	83	124	134	144
유형자산	37	64	86	92	97
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	16	19	37	41	47
자산총계	202	274	327	411	489
유동부채	50	63	71	84	103
매입채무 및 기타채무	18	27	29	32	36
차입금	21	20	19	19	18
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	11	16	23	33	49
비유동부채	9	23	38	41	48
차입금	0	16	28	26	24
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	8	8	10	15	24
부채총계	58	86	109	125	151
지배지분	143	188	218	286	339
자본금	3	3	3	3	3
자본잉여금	49	51	51	51	51
이익잉여금	91	131	165	224	301
기타자본변동	-1	2	-1	8	-16
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	143	188	218	286	339
순차입금	-40	-48	-33	-81	-114

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	3,530	6,134	5,363	8,839	11,508
PER	49.1	34.5	50.2	30.5	23.4
BPS	20,621	26,929	31,239	40,913	48,450
PBR	8.4	7.9	8.3	6.3	5.3
EBITDAPS	4,633	6,440	7,550	11,010	15,051
EV/EBITDA	36.2	31.8	33.6	22.4	16.1
SPS	20,811	25,088	29,552	35,705	43,103
PSR	8.3	8.4	8.7	7.2	6.0
CFPS	4,702	6,954	7,452	11,930	15,673
DPS	400	500	500	500	500

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	16.3	20.9	18.0	20.8	20.7
영업이익 증가율	-15.6	39.8	11.2	51.1	40.9
순이익 증가율	-12.2	74.3	-12.4	64.8	30.2
수익성					
ROIC	24.4	27.5	23.1	28.1	34.3
ROA	14.9	16.2	14.2	17.6	20.3
ROE	18.7	25.8	18.5	24.5	25.8
안정성					
부채비율	40.6	46.0	49.9	43.6	44.4
순차입금비율	-28.1	-25.8	-15.3	-28.4	-33.7
이자보상배율	98.9	47.1	0.0	0.0	0.0

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	31	35	34	54	69
당기순이익	25	43	37	62	80
비현금항목의 가감	8	6	15	22	29
감가상각비	5	6	10	12	14
외환손익	0	-7	-2	-2	-2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	4	6	7	11	17
자산부채의 증감	4	-13	-14	-21	-26
기타현금흐름	-6	-1	-4	-8	-14
투자활동 현금흐름	-13	-29	-47	-20	-20
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-12	-28	-30	-15	-15
기타	0	-1	-17	-5	-5
재무활동 현금흐름	6	10	4	-10	-10
단기차입금	11	-1	-1	-1	-1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	15	12	-2	-2
유상증자	1	2	0	0	0
현금배당	-3	-3	-3	-3	-3
기타	-2	-3	-3	-3	-3
현금의 증감	26	22	-2	49	36
기초 현금	45	71	93	91	140
기말 현금	71	93	91	140	176
NOPLAT	25	35	39	57	78
FCF	17	13	2	49	72

자료: 파크시스템스, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

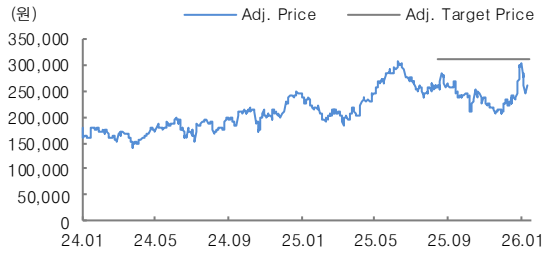
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:류형근)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

파크시스템스(140860) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.02.10	25.12.01	25.11.28	25.11.09	25.09.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	310,000	310,000	310,000	310,000	310,000
괴리율(평균,%)		(22.19)	(20.49)	(20.42)	(18.96)
괴리율(최대/최소,%)		(2.10)	(8.71)	(8.71)	(8.71)
제시일자					
투자의견					
목표주가					
괴리율(평균,%)					
괴리율(최대/최소,%)					
제시일자					
투자의견					
목표주가					
괴리율(평균,%)					
괴리율(최대/최소,%)					
제시일자					
투자의견					
목표주가					
괴리율(평균,%)					
괴리율(최대/최소,%)					

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260207)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.5%	10.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상