Results Comment

파크시스템스 (140860)

류형근

hyungkeun.ryu@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	260,000 하향
현재주가 (26.11.18)	179,300
	반도체업종

모두가 겪는 성장통

- 3Q26 실적은 컨센서스를 하회. 장비 출하 지연 및 고정비 부담 영향.
- 높은 기저와 비용 증가로 성장통 경험. 기술가치 기반 돌파구 마련 예상.
- 목표주가는 260,000원으로 하향하나, 매수의견 유지.

투자전략: 성장통은 모두가 겪기 마련이다

이익 전망 하향 분을 반영하여 목표주가를 260,000원으로 하향하나, 매수의견 유지. 시장의 우려가 있다면, 비용의 증가일 것이라 생각. 높은 기저 부담 속, 연평균 20% 대의 매출액 성장이 타이트해진 가운데, 분기 평균 SG&A는 300억원 대로 증가. 시장의 우려 불식을 위해선 1) 맞춤형 원자현미경 개발을 통한 새로운 성장동력의 확보와 2) 효율적 비용 통제가 필요.

고성장 기업들이 경험하는 성장통을 경험하고 있다고 생각. 보유 기술 가치를 통한 돌파구를 마련할 수 있을 것이라 생각. 1) NX-TSH의 경우, Advanced Packaging 투자 확대 속, 신규수주의 재개가 예상되고, 2) 원자현미경 (산업용 AFM, Hybrid WLI, NX-Mask)의 신규 수주 강세 또한 지속. 3) FX 시리즈 (공진주파수를 활용하여 속도를 대폭 개선, 고속 스캔 기능을 통해 검사 시장 진출 기회 적극 모색 중)의 Sample 출하가 1H27 예정되어 있는 만큼, 차세대 로드맵 확보 또한 차질없이 진행되고 있다는 판단. 효율적 비용 통제 기반 비용 증가 속도의 둔화가 예상되는 만큼, 회사의 성장가치에 여전히 주목해야 할 때.

3Q26 Review: 기대치에 미치지 못했으나

매출액 620억원 (q-q +17%, y-y +36%), 영업이익 121억원 (OPM +19%)로 컨센서스 (매출액 680억원, 영업이익 181억원)를 하회. 신규장비 (Hybrid WLI, NX-Mask, Wafer Plus)의 출하는 당사 추정대로 정상 진행되었으나, 산업용 AFM의 출하가 일부 이연. 비용 단에서는 인력 증가에 따른 고정비 부담 지속.

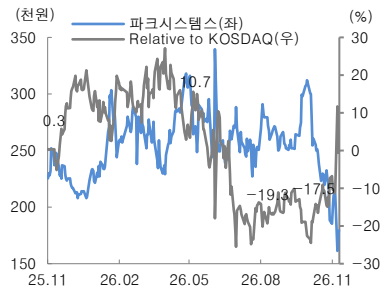
(단위: 십억원, %)

구분	3Q25	2Q26	3Q26					4Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	46	53	62	62	35.8	16.8	68	85	50.4	37.8
영업이익	9	4	12	12	39.7	186.0	18	25	197.3	108.1
순이익	10	3	4	4	-57.4	59.1	16	23	302.3	465.5

자료: 파크시스템스, FnGuide, 대신증권 Research Center

KOSDAQ	662.81
시가총액	1,256십억원
시가총액비중	0.22%
자본금(보통주)	4십억원
52주 최고/최저	339,500원 / 161,200원
120일 평균거래대금	101억원
외국인지분율	37.69%
주요주주	박상일 외 7 인 32.69% Capital Research and Management Company 외 2 인 6.07%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-31.2	-35.8	-34.0	-24.3
상대수익률	-17.5	-19.3	10.7	0.3



	2025	2026F
주당배당금(DPS) (원)	500	500
수익률(%)	0.2	0.3
총주주환원 (십억원)	3.5	3.5
수익률(%)	0.2	0.3

주: 대신증권 Research Center 추정. 추정치는 12M FWD 기준

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원 , %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	175	206	240	280	344
영업이익	39	42	43	66	100
세전순이익	47	41	39	67	101
총당기순이익	43	34	35	57	85
지배지분순이익	43	34	35	57	85
EPS	6,134	4,931	5,023	8,130	12,204
PER	34.5	42.4	35.7	22.1	14.7
BPS	26,929	32,197	52,382	60,073	71,859
PBR	7.9	6.5	3.4	3.0	2.5
ROE	25.8	16.7	11.9	14.5	18.5

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

표 1. 파크시스템스: 목표주가 산출

(원, 배)	2027E	비고
BPS	8,130	2027년 예상 EPS 적용
Target P/E	31.4	2017-2026년 평균 12m Fwd P/E에서 1SD 할증
목표주가	260,000	
현재 주가	179,300	2026년 11월 18일 종가 기준
Upside (%)	45	

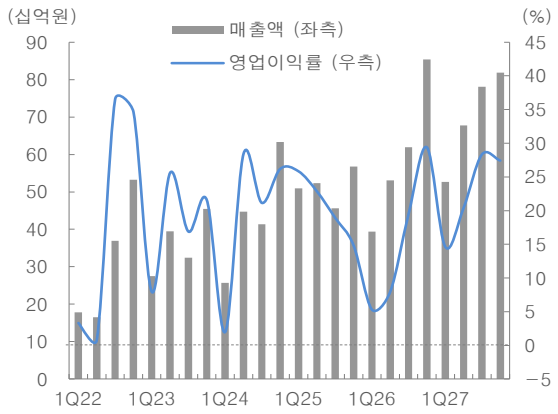
자료: 대신증권 Research Center

표 1. 파크시스템스: 실적 추이 및 전망 (단위:십억원)

	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**39.4**	**53.0**	**62.0**	**85.4**	**52.7**	**67.8**	**78.1**	**81.9**	**205.6**	**239.7**	**280.5**
원자현미경	22.7	35.9	43.4	62.2	35.1	44.5	46.8	54.1	126.5	164.2	180.4
연구용 원자현미경	13.0	12.7	16.6	17.4	14.3	15.9	16.2	17.3	46.2	59.7	63.7
산업용 원자현미경	9.7	23.1	26.8	44.8	20.7	28.6	30.6	36.7	80.2	104.5	116.7
신규 장비*	8.8	5.8	9.3	11.7	8.7	13.1	19.6	15.7	45.7	35.5	57.1
기타**	7.8	11.4	9.3	11.5	8.9	10.3	11.7	12.1	33.5	40.0	43.0
영업이익	**2.1**	**4.2**	**12.1**	**25.1**	**7.7**	**13.8**	**22.1**	**22.5**	**42.2**	**43.5**	**66.1**
세전이익	5.2	4.1	3.6	26.5	10.3	14.3	18.2	24.1	41.2	39.4	67.0
순이익	5.1	2.6	4.1	23.3	8.8	12.2	15.5	20.5	34.5	35.2	56.9
이익률 (%)											
영업이익	5.3	8.0	19.5	29.4	14.6	20.4	28.3	27.4	20.5	18.1	23.6
세전이익	13.2	7.7	5.8	31.0	19.6	21.1	23.4	29.4	20.0	16.4	23.9
순이익	13.0	4.9	6.7	27.3	16.6	18.0	19.9	25.0	16.8	14.7	20.3

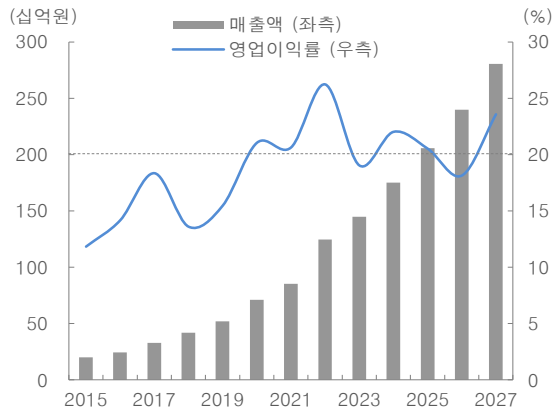
참고: *NX-TSH, NX-Mask, Hybrid WLI 의 합계 **부품/서비스, 자회사
자료: 파크시스템스, 대신증권 Research Center

그림 1. 파크시스템스: 분기별 매출액과 영업이익률



자료: 파크시스템스, 대신증권 Research Center

그림 2. 파크시스템스: 연간 매출액과 영업이익률



자료: 파크시스템스, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	175	206	240	280	344
매출원가	61	69	77	90	108
매출총이익	114	136	163	191	236
판매비와관리비	76	94	119	124	136
영업이익	39	42	43	66	100
영업이익률	22.0	20.5	18.1	23.6	29.0
EBITDA	45	50	64	89	125
영업외손익	9	-1	-4	1	1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	14	10	11	16	17
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-6	-11	-15	-15	-17
외환관련손실	3	9	3	3	3
기타	0	1	0	0	0
법인세비용차감전순손익	47	41	39	67	101
법인세비용	-4	-7	-4	-10	-15
계속사업순손익	43	34	35	57	85
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	43	34	35	57	85
당기순이익률	24.5	16.8	14.7	20.3	24.8
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	43	34	35	57	85
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	1	2	6
포괄순이익	44	38	44	81	147
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	44	38	44	81	147

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	191	197	299	331	398
현금및현금성자산	93	75	122	129	143
매출채권 및 기타채권	39	60	98	108	126
재고자산	45	55	68	76	87
기타유동자산	14	7	10	18	41
비유동자산	83	153	206	219	225
유형자산	64	116	161	169	175
관계기업투자금	0	2	4	6	8
기타비유동자산	19	35	40	43	42
자산총계	274	350	505	550	623
유동부채	63	73	78	73	69
매입채무 및 기타채무	27	24	29	31	33
차입금	20	33	32	27	22
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	16	16	17	16	15
비유동부채	23	51	60	56	51
차입금	16	42	51	46	41
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	8	9	9	10	10
부채총계	86	125	138	129	120
지배지분	188	225	367	421	503
자본금	3	3	4	4	4
자본잉여금	51	52	159	159	159
이익잉여금	131	162	194	248	329
기타자본변동	2	7	10	10	11
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	188	225	367	421	503
순차입금	-48	9	-33	-58	-104

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	6,134	4,931	5,023	8,130	12,204
PER	34.5	42.4	35.7	22.1	14.7
BPS	26,929	32,197	52,382	60,073	71,859
PBR	7.9	6.5	3.4	3.0	2.5
EBITDAPS	6,440	7,156	9,119	12,775	17,868
EV/EBITDA	31.8	29.4	19.1	13.4	9.2
SPS	25,088	29,407	34,243	40,054	49,189
PSR	8.4	7.1	5.2	4.5	3.6
CFPS	6,954	7,586	9,249	13,616	18,659
DPS	500	500	500	500	500

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	35	24	17	79	97
당기순이익	43	34	35	57	85
비현금항목의 가감	6	19	30	38	45
감가상각비	6	8	20	23	25
외환손익	-7	1	1	1	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	6	9	8	14	19
자산부채의 증감	-13	-21	-43	-6	-18
기타현금흐름	-1	-7	-4	-10	-15
투자활동 현금흐름	-29	-71	-88	-58	-68
투자자산	0	-2	-2	-2	-2
유형자산	-28	-53	-65	-30	-30
기타	-1	-16	-22	-27	-37
재무활동 현금흐름	10	29	107	-17	-17
단기차입금	-1	10	-1	-5	-5
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	15	26	8	-5	-5
유상증자	2	1	108	0	0
현금배당	-3	-3	-3	-3	-3
기타	-3	-4	-4	-4	-4
현금의 증감	22	-18	47	7	14
기초 현금	71	93	75	122	129
기말 현금	93	75	122	129	143
NOPLAT	35	35	39	56	85
FCF	13	-11	-11	45	80

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	20.9	17.5	16.6	17.0	22.8
영업이익 증가율	39.8	9.5	3.0	52.0	51.3
순이익 증가율	74.3	-19.5	2.0	61.9	50.1
수익성					
ROIC	28.4	21.8	16.8	19.7	27.8
ROA	16.2	13.5	10.2	12.5	17.1
ROE	25.8	16.7	11.9	14.5	18.5
안정성					
부채비율	46.0	55.4	37.6	30.7	23.8
순차입금비율	-25.8	4.0	-9.0	-13.8	-20.7
이자보상배율	47.1	67.7	0.0	0.0	0.0

자료: 파크시스템스, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

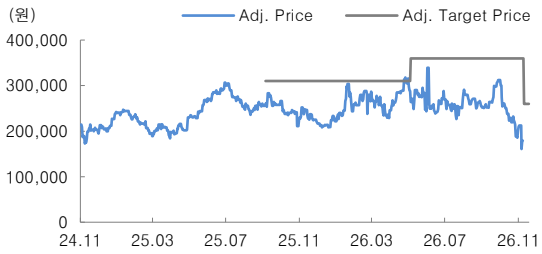
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.11.19	26.11.15	26.05.15	26.03.15	26.02.09	25.12.01
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	260,000	360,000	360,000	310,000	310,000	310,000
괴리율(평균,%)		(52.08)	(28.33)	(13.16)	(20.61)	(22.24)
괴리율(최대/최소,%)		(50.19)	(5.69)	2.58	(2.10)	(2.10)
제시일자	25.11.28	25.11.09	25.09.15			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	310,000	310,000	310,000			
괴리율(평균,%)	(20.42)	(20.36)	(18.96)			
괴리율(최대/최소,%)	(8.71)	(8.71)	(8.71)			
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20261116)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	93.6%	6.4%	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