

파트론 (091700)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

16,000

유지

현재주가

11,500

(22.05.02)

가전 및 전자부품업종

1Q 호조, 전장향 카메라 매출 확대

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 16,000원 유지

- 연결 2022년 1분기 영업이익은 208억원(31.9% yoy/-4.9% qoq)으로 증전 추정(209억원) 부합 및 컨센서스(226억원) 하회. 매출은 3,599억원(8.2% yoy/13.4% qoq)으로 컨센서스(3,533억원) 부합 등 전반적으로 양호, 호조 실적으로 평가
- 2022년 1분기 매출이 전년동기대비 높은 증가 배경으로 갤럭시A시리즈에 광학식 지문인식 모듈 공급 확대로 센서 모듈 매출은 89%(yoy /14% qoq) 증가에 기인. 또한 갤럭시S22형 공급으로 카메라 모듈 매출은 2%(yoy/24% qoq) 증가도 긍정적 기여
- 전체 매출 중 73%(2021년) 차지한 스마트폰향 카메라모듈의 양호한 매출 유지 속에 지문인식 모듈의 매출 호조, 전장용 카메라모듈, LED 모듈이 추가되면서 국내 중견 카메라모듈 업체 중 1분기 기준으로 높은 매출, 영업이익을 예상
- 2022년 2분기 실적(매출 3,429억원 14.6% yoy/-4.7% qoq, 영업이익 204억원 39.6% yoy/-1.9% qoq)도 호조, 투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 16,000원(2022년 주당순이익 x 목표 P/E 15.5배 적용) 유지. 투자포인트는

2022년 영업이익은 853억원(8.4% yoy) 추정, 신규 사업의 확대

- 1) 2022년 전체 매출은 1.44조원(9.9%, yoy) 영업이익은 853억원(8.4% yoy) 추정. 삼성전자의 보급형 모델(갤럭시A시리즈)에 손떨림보정부품(OIS) 적용으로 카메라모듈의 평균공급단가 상승이 예상. 삼성전자의 전체 스마트폰 판매량 증가(Q)와 평균공급단가(P)의 상승으로 카메라모듈 업체의 실적 개선 예상
- 2) 2022년 전장향 카메라 매출이 450억원으로 전년(308억원)대비 46.1% 증가 예상. 현대자동차 그룹의 전장화, 전가자동차 비중이 확대되면서 점유율 증가 추정. 또한 국내 고객을 대상으로 전자담배(이원화 모델)를 공급을 시작하면서 2022년 2분기 약 100억원의 매출(회사 목표)을 기대
- 3) 2022년 투자포인트는 카메라모듈외 신규 사업인 전장향 카메라, 무선통신 제품(라우터), 전자담배 등 다양한 추가 매출 반영으로 다른 카메라모듈 업체대비 변동성이 적은 양호한 성장으로 판단

(단위: 십억원 %)

| 구분 | 1Q21 | 4Q21 | 1Q22 | | | | 2Q22 | | | |
|------|------|------|------|-----|-------|------|-----------|------|-------|------|
| | | | 직전추정 | 잠정치 | YoY | QoQ | Consensus | 당사추정 | YoY | QoQ |
| 매출액 | 333 | 317 | 350 | 360 | 8.2 | 13.4 | 353 | 343 | 14.6 | -4.7 |
| 영업이익 | 16 | 22 | 21 | 21 | 31.9 | -4.9 | 23 | 20 | 39.6 | -1.9 |
| 순이익 | 18 | 13 | 14 | 15 | -15.0 | 12.5 | 21 | 15 | 119.4 | -0.7 |

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

| | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
|---------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 매출액 | 1,179 | 1,313 | 1,443 | 1,553 | 1,566 |
| 영업이익 | 42 | 79 | 85 | 94 | 98 |
| 세전순이익 | 30 | 75 | 84 | 91 | 95 |
| 총당기순이익 | 21 | 78 | 65 | 70 | 73 |
| 지배지분순이익 | 22 | 72 | 61 | 67 | 70 |
| EPS | 404 | 1,334 | 1,035 | 1,131 | 1,182 |
| PER | 27.7 | 10.0 | 11.3 | 10.3 | 9.9 |
| BPS | 6,486 | 8,410 | 8,448 | 9,240 | 10,082 |
| PBR | 1.7 | 1.6 | 1.4 | 1.2 | 1.1 |
| ROE | 6.2 | 17.9 | 12.8 | 12.8 | 12.2 |

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

| | |
|-------------|-------------------|
| KOSDAQ | 901.82 |
| 시가총액 | 678십억원 |
| 시가총액비중 | 0.17% |
| 자본금(보통주) | 29십억원 |
| 52주 최고/최저 | 13,500원 / 8,840원 |
| 120일 평균거래대금 | 125억원 |
| 외국인투자율 | 17.34% |
| 주요주주 | 김종구 외 12 인 26.66% |

| 주식수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|------|-------|------|------|
| 절대수익률 | 6.0 | -10.9 | 13.9 | 8.0 |
| 상대수익률 | 10.5 | -13.7 | 27.4 | 17.8 |



연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

| | 수정전 | | 수정후 | | 변동률 | |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 2022F | 2023F | 2022F | 2023F | 2022F | 2023F |
| 매출액 | 1,451 | 1,531 | 1,443 | 1,553 | -0.5 | 1.4 |
| 판매비와 관리비 | 86 | 89 | 87 | 92 | 1.9 | 3.4 |
| 영업이익 | 89 | 94 | 85 | 94 | -4.2 | -0.7 |
| 영업이익률 | 6.1 | 6.2 | 5.9 | 6.0 | -0.2 | -0.1 |
| 영업외손익 | -3 | -3 | -2 | -2 | 적자유지 | 적자유지 |
| 세전순이익 | 86 | 92 | 84 | 91 | -2.5 | -0.5 |
| 지배지분순이익 | 63 | 67 | 61 | 67 | -3.0 | -0.5 |
| 순이익률 | 4.6 | 4.6 | 4.5 | 4.5 | -0.1 | -0.1 |
| EPS(지배지분순이익) | 1,067 | 1,137 | 1,035 | 1,131 | -3.0 | -0.5 |

자료: 파트론, 대신증권 Research Center

표 1. 파트론 사업부문별 영업실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

| | 1Q21 | 2Q | 3Q | 4Q | 1Q22P | 2QF | 3QF | 4QF | 2021 | 2022F | 2023F |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|----------------|
| RF부문 | 22.6 | 19.5 | 20.8 | 16.0 | 14.8 | 15.1 | 15.8 | 15.3 | 79.0 | 61.0 | 61.9 |
| 반도체부문 | 267.7 | 245.3 | 308.8 | 264.0 | 300.5 | 283.7 | 320.2 | 291.7 | 1,085.8 | 1,196.1 | 1,288.6 |
| 기타 | 42.4 | 34.2 | 33.9 | 37.3 | 44.6 | 44.1 | 48.6 | 48.8 | 147.8 | 186.1 | 202.8 |
| 매출액 | 332.7 | 299.1 | 363.5 | 317.3 | 359.9 | 342.9 | 384.6 | 355.7 | 1,312.7 | 1,443.1 | 1,553.3 |
| YoY | 25.0% | 34.5% | 1.7% | -4.8% | 8.2% | 14.6% | 5.8% | 12.1% | 11.3% | 9.9% | 7.6% |
| QoQ | -0.1% | -10.1% | 21.6% | -12.7% | 13.4% | -4.7% | 12.2% | -7.5% | | | |
| 매출비중 | | | | | | | | | | | |
| RF부문 | 6.8% | 6.5% | 5.7% | 5.1% | 4.1% | 4.4% | 4.1% | 4.3% | 6.0% | 4.2% | 4.0% |
| 반도체부문 | 80.5% | 82.0% | 84.9% | 83.2% | 83.5% | 82.7% | 83.3% | 82.0% | 82.7% | 82.9% | 83.0% |
| 기타 | 12.7% | 11.4% | 9.3% | 11.7% | 12.4% | 12.9% | 12.6% | 13.7% | 11.3% | 12.9% | 13.1% |
| 영업이익 | 15.8 | 14.6 | 26.4 | 21.9 | 20.8 | 20.4 | 23.0 | 21.2 | 78.7 | 85.4 | 93.6 |
| 이익률 | 4.7% | 4.9% | 7.3% | 6.9% | 5.8% | 6.0% | 6.0% | 6.0% | 6.0% | 5.9% | 6.0% |
| YoY | 32.7% | -1031.1% | 19.4% | 128.8% | 31.9% | 39.6% | -13.1% | -3.2% | 87.4% | 8.4% | 9.6% |
| QoQ | 64.9% | -7.2% | 80.7% | -17.3% | -4.9% | -1.8% | 12.5% | -7.8% | | | |
| 세전이익 | 17.7 | 9.5 | 25.2 | 22.8 | 20.9 | 20.3 | 22.7 | 19.9 | 75.1 | 83.8 | 91.1 |
| 이익률 | 5.3% | 3.2% | 6.9% | 7.2% | 5.8% | 5.9% | 5.9% | 5.6% | 5.7% | 5.8% | 5.9% |
| 당기순이익 | 18.4 | 7.9 | 37.3 | 14.6 | 16.4 | 15.6 | 17.5 | 15.3 | 78.3 | 64.9 | 70.2 |
| 이익률 | 5.5% | 2.7% | 10.3% | 4.6% | 4.6% | 4.6% | 4.5% | 4.3% | 6.0% | 4.5% | 4.5% |

주: 기타에 연결 매출 포함
 자료: 파트론, 대신증권 Research Center

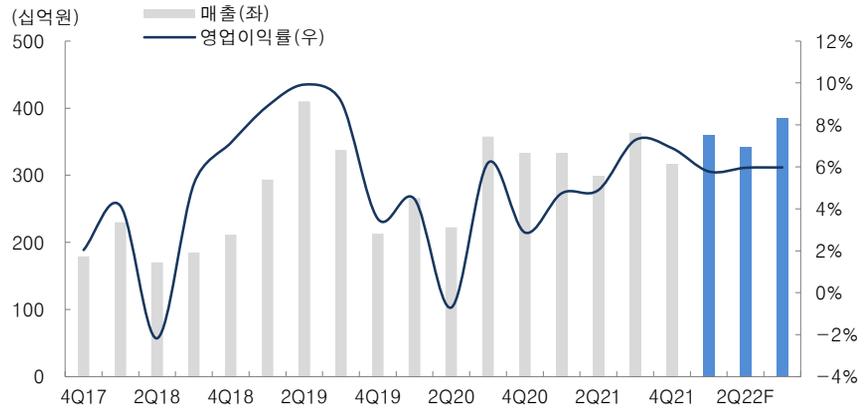
표 2. 파트론 사업부문별 영업실적 전망(수정 전)

(단위: 십억원)

| | 1Q21 | 2Q | 3Q | 4Q | 1Q22F | 2QF | 3QF | 4QF | 2021 | 2022F | 2023F |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|----------------|
| RF부문 | 22.6 | 19.5 | 20.8 | 16.0 | 18.5 | 18.6 | 18.9 | 18.3 | 79.0 | 74.2 | 74.0 |
| 반도체부문 | 267.7 | 245.3 | 308.8 | 264.0 | 288.4 | 300.6 | 330.2 | 290.1 | 1,085.8 | 1,209.4 | 1,281.1 |
| 기타 | 42.4 | 34.2 | 33.9 | 37.3 | 43.3 | 38.5 | 43.0 | 42.1 | 147.8 | 166.9 | 176.4 |
| 매출액 | 332.7 | 299.1 | 363.5 | 317.3 | 350.2 | 357.7 | 392.1 | 350.6 | 1,312.7 | 1,450.5 | 1,531.4 |
| YoY | 25.0% | 34.5% | 1.7% | -4.8% | 5.2% | 19.6% | 7.9% | 10.5% | 11.3% | 10.5% | 5.6% |
| QoQ | -0.1% | -10.1% | 21.6% | -12.7% | 10.3% | 2.1% | 9.6% | -10.6% | | | |
| 매출비중 | | | | | | | | | | | |
| RF부문 | 6.8% | 6.5% | 5.7% | 5.1% | 5.3% | 5.2% | 4.8% | 5.2% | 6.0% | 5.1% | 4.8% |
| 반도체부문 | 80.5% | 82.0% | 84.9% | 83.2% | 82.4% | 84.1% | 84.2% | 82.8% | 82.7% | 83.4% | 83.7% |
| 기타 | 12.7% | 11.4% | 9.3% | 11.7% | 12.4% | 10.8% | 11.0% | 12.0% | 11.3% | 11.5% | 11.5% |
| 영업이익 | 15.8 | 14.6 | 26.4 | 21.9 | 20.9 | 21.8 | 25.4 | 21.0 | 78.7 | 89.1 | 94.2 |
| 이익률 | 4.7% | 4.9% | 7.3% | 6.9% | 6.0% | 6.1% | 6.5% | 6.0% | 6.0% | 6.1% | 6.2% |
| YoY | 32.7% | -1031.1% | 19.4% | 128.8% | 32.7% | 49.2% | -4.1% | -3.9% | 87.4% | 13.2% | 5.8% |
| QoQ | 64.9% | -7.2% | 80.7% | -17.3% | -4.4% | 4.4% | 16.2% | -17.1% | | | |
| 세전이익 | 17.7 | 9.5 | 25.2 | 22.3 | 19.1 | 20.2 | 26.5 | 20.2 | 74.7 | 86.0 | 91.7 |
| 이익률 | 5.3% | 3.2% | 6.9% | 7.0% | 5.4% | 5.6% | 6.8% | 5.8% | 5.7% | 5.9% | 6.0% |
| 당기순이익 | 18.4 | 7.9 | 37.3 | 17.9 | 14.7 | 15.5 | 20.4 | 15.6 | 81.6 | 66.2 | 70.6 |
| 이익률 | 5.5% | 2.7% | 10.3% | 5.7% | 4.2% | 4.3% | 5.2% | 4.4% | 6.2% | 4.6% | 4.6% |

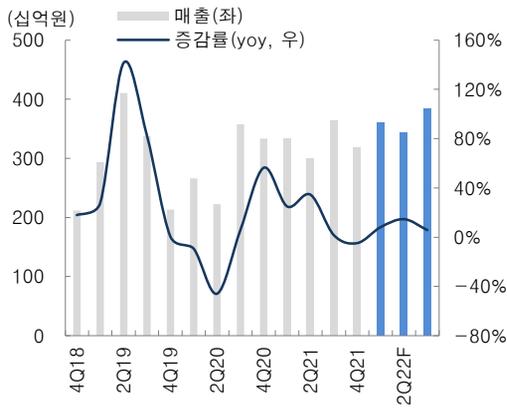
주: 기타에 연결 매출 포함
 자료: 파트론, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



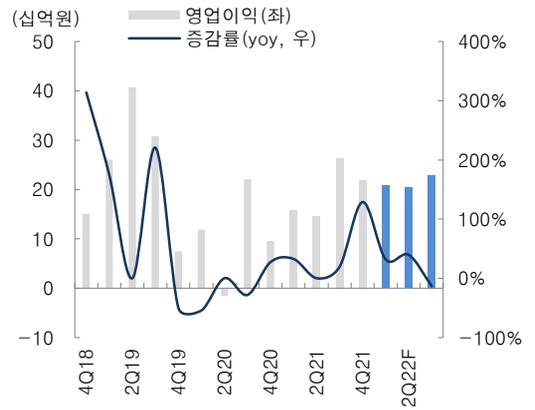
자료: 파트론, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망



자료: 파트론, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 파트론, 대신증권 Research Center

표 3. 카메라모듈 Peer 그룹

| 회사명 | | 파트론 | 삼성전기 | LG 이노텍 | 엠씨넥스 | 자화전자 | Sunny Optical | O-Film | Sharp |
|---------------------|-------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|------------|
| 코드 | | 091700 한국 | 009150 한국 | 011070 한국 | 097520 한국 | 033240 한국 | 2382 중국 | 002456 중국 | 6753 일본 |
| 주가(2022.05.02, USD) | | 11,500 | 133.2 | 273.5 | 34.2 | 27.0 | 14.8 | 0.8 | 8.4 |
| 시가총액 (USDmn) | | 6,776 | 9,948 | 6,472 | 615 | 482 | 16,283 | 2,731 | 5,119 |
| 매출액 (USDmn) | 2021A | 13,127 | 8,454 | 13,059 | 882 | 304 | 5,814 | 3,542 | 22,884 |
| | 2022F | 14,431 | 8,142 | 12,954 | 1,133 | na | 6,401 | 4,119 | 21,031 |
| | 2023F | 15,533 | 8,898 | 13,653 | 1,239 | na | 7,574 | 4,512 | 21,151 |
| 매출액 yoy (%) | 2021A | 11.3 | 24.8 | 56.6 | -23.0 | 15.7 | -1.3 | -52.8 | 7.2 |
| | 2022F | 9.9 | -3.7 | -0.8 | 28.5 | na | 10.1 | 16.3 | -8.1 |
| | 2023F | 7.6 | 9.3 | 5.4 | 9.4 | na | 18.3 | 9.5 | 0.6 |
| 영업이익 (USDmn) | 2021A | 787 | 1,299 | 1,105 | 21 | 14 | 837 | -291 | 784 |
| | 2022F | 854 | 1,280 | 1,138 | 67 | na | 878 | 131 | 720 |
| | 2023F | 936 | 1,460 | 1,221 | 86 | na | 1,106 | 184 | 686 |
| 영업이익 yoy (%) | 2021A | 87.7 | 67.6 | 91.0 | -58.5 | 흑전 | 7.4 | 적지 | 65.6 |
| | 2022F | 8.4 | -1.5 | 3.0 | 222.0 | na | 4.9 | 흑전 | -8.2 |
| | 2023F | 9.6 | 14.0 | 7.3 | 27.5 | na | 26.0 | 40.3 | -4.7 |
| 영업이익률 (%) | 2021A | 6.0 | 15.4 | 8.5 | 2.4 | 4.7 | 14.4 | -8.2 | 3.4 |
| | 2022F | 5.9 | 15.7 | 8.8 | 5.9 | na | 13.7 | 3.2 | 3.4 |
| | 2023F | 6.0 | 16.4 | 8.9 | 6.9 | na | 14.6 | 4.1 | 3.2 |
| PER (배) | 2021A | 10.0 | 11.1 | 9.2 | 19.5 | 26.7 | 21.5 | na | 8.0 |
| | 2022F | 11.1 | 10.8 | 8.1 | 10.9 | na | 19.6 | 23.5 | 8.6 |
| | 2023F | 10.2 | 9.5 | 7.5 | 9.1 | na | 16.1 | 21.9 | 10.9 |
| PBR (배) | 2021A | 1.6 | 1.8 | 2.5 | 2.6 | 1.9 | 5.2 | 2.2 | 1.6 |
| | 2022F | 1.4 | 1.7 | 1.9 | 2.2 | na | 4.3 | 1.8 | 1.6 |
| | 2023F | 1.2 | 1.4 | 1.6 | 1.8 | na | 3.5 | 1.7 | 1.5 |
| EV/EBITDA (배) | 2021A | 5.6 | 6.0 | 4.7 | 13.6 | 9.9 | 29.9 | 129.1 | 10.1 |
| | 2022F | 4.9 | 4.8 | 4.0 | 6.0 | na | 12.8 | 11.8 | 6.9 |
| | 2023F | 4.4 | 4.3 | 3.7 | 5.2 | na | 10.6 | 9.9 | 6.9 |
| ROE (%) | 2021A | 17.9 | 13.8 | 30.9 | 14.3 | 7.5 | 26.8 | -36.7 | 23.2 |
| | 2022F | 12.8 | 16.3 | 27.0 | 22.1 | na | 22.9 | 1.1 | 20.5 |
| | 2023F | 12.8 | 16.2 | 23.2 | 21.8 | na | 23.2 | 1.1 | 13.8 |
| ROA (%) | 2021A | 12.2 | 9.3 | 12.9 | 8.1 | 5.4 | 13.4 | -10.2 | 4.2 |
| | 2022F | 12.1 | 11.3 | 12.4 | 13.0 | na | 12.7 | 0.8 | 3.8 |
| | 2023F | 12.3 | 12.0 | 12.0 | 12.5 | na | 13.7 | 1.6 | 3.1 |
| EPS (USD) | 2021A | 1,334 | 10.3 | 32.8 | 1.9 | 1.1 | 0.7 | -0.1 | 0.8 |
| | 2022F | 1,035 | 12.3 | 33.4 | 3.3 | na | 0.8 | 0.0 | 1.1 |
| | 2023F | 1,131 | 14.0 | 36.3 | 4.0 | na | 1.0 | 0.0 | 0.9 |

주: 파트론은 대신증권 추정치, 원화 기준(원, 억원), 자료: Bloomberg, Quantwise, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

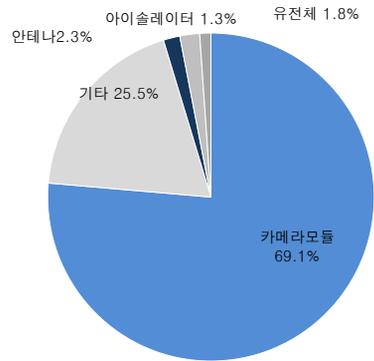
- 스마트폰 및 전자부품 제조업
- 스마트폰의 필수 부품인 지문인식, 카메라 모듈 등을 삼성전자 프리미엄 제품과 중저가 제품에 공급
- 자산 6,761억원 부채 1,922억원 자본 4,839억원(2021년 12월 기준)
(발행주식 수: 54,156,410 / 자기주식수: 3,000,000)

주가 변동요인

- 삼성전자 스마트폰 전체 판매량(지문인식, 전면/후면 카메라 모듈 등 다양한 부품 탑재)
- 전장(ADAS 카메라 등, 웨어러블 및 미디어와 같은 사업 다변화 진행 여부)

자료: 파트론, 대신증권 Research Center

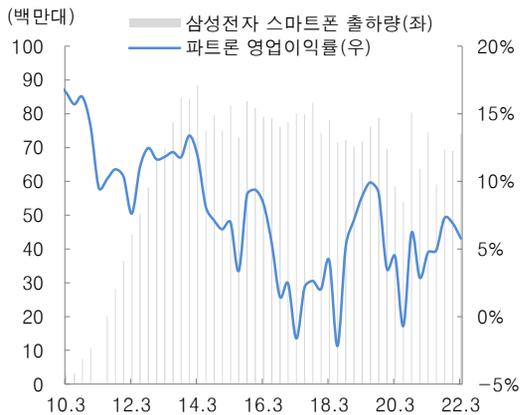
매출 비중



주: 2022년 1분기 연결 매출 기준, 기타에 연결 매출 포함
자료: 파트론, 대신증권 Research Center

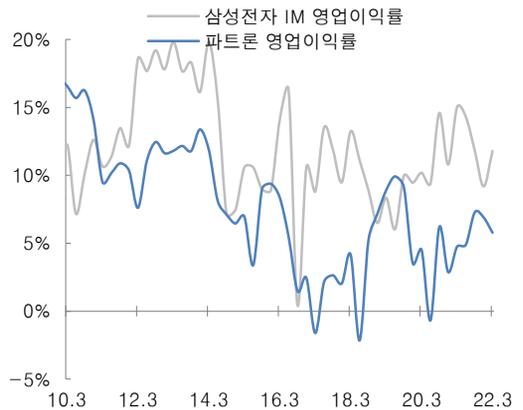
2. Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



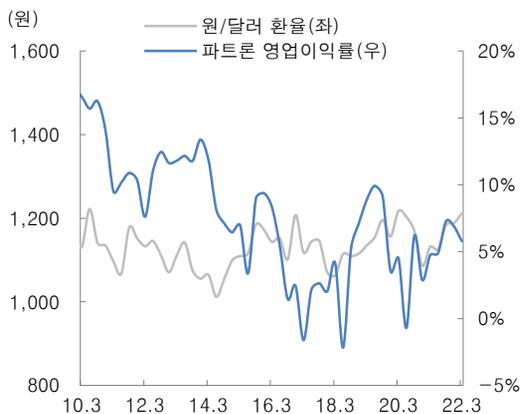
자료: 파트론, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 IM 영업이익률 vs. 영업이익률



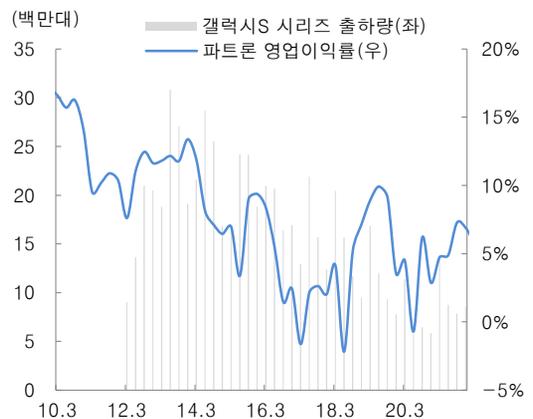
자료: 파트론, 삼성전자, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



자료: 파트론, 대신증권 Research Center

갤럭시S 시리즈 출하량 vs. 영업이익률



자료: 파트론, IDC, 대신증권 Research Center

재무제표

| | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 1,179 | 1,313 | 1,443 | 1,553 | 1,566 |
| 매출원가 | 1,059 | 1,149 | 1,270 | 1,368 | 1,374 |
| 매출총이익 | 121 | 163 | 173 | 186 | 192 |
| 판매비와관리비 | 79 | 84 | 87 | 92 | 94 |
| 영업이익 | 42 | 79 | 85 | 94 | 98 |
| 영업외수익 | 36 | 60 | 59 | 60 | 62 |
| EBITDA | 94 | 130 | 135 | 146 | 152 |
| 영업외손익 | -12 | -4 | -2 | -2 | -2 |
| 관계기업손익 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 금융수익 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 외환관련이익 | 31 | 31 | 25 | 25 | 25 |
| 금융비용 | -2 | -2 | -2 | -2 | -2 |
| 외환관련손실 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -12 | -3 | -1 | -2 | -1 |
| 법인세비용차감전순이익 | 30 | 75 | 84 | 91 | 96 |
| 법인세비용 | -9 | 3 | -19 | -21 | -22 |
| 계속사업순이익 | 21 | 78 | 65 | 70 | 73 |
| 중단사업순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 21 | 78 | 65 | 70 | 73 |
| 당기순이익 | 1.7 | 6.0 | 4.5 | 4.5 | 4.7 |
| 비재계분순이익 | -1 | 6 | 4 | 4 | 4 |
| 재계분순이익 | 22 | 72 | 61 | 67 | 70 |
| 매도가능금융자산평가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄이익 | -6 | 19 | 21 | 23 | 25 |
| 포괄순이익 | 15 | 97 | 86 | 93 | 98 |
| 비재계분포괄이익 | -1 | 6 | 5 | 5 | 5 |
| 재계분포괄이익 | 16 | 91 | 80 | 88 | 93 |

| | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| EPS | 404 | 1,334 | 1,035 | 1,131 | 1,182 |
| PER | 27.7 | 10.0 | 11.3 | 10.3 | 9.9 |
| BPS | 6,486 | 8,410 | 8,448 | 9,240 | 10,082 |
| PBR | 1.7 | 1.6 | 1.4 | 1.2 | 1.1 |
| EBITDAPS | 1,727 | 2,401 | 2,296 | 2,486 | 2,587 |
| EV/EBITDA | 7.8 | 5.6 | 4.9 | 4.4 | 4.0 |
| SPS | 21,775 | 24,174 | 24,493 | 26,364 | 26,579 |
| PSR | 0.5 | 0.6 | 0.5 | 0.4 | 0.4 |
| CFPS | 1,825 | 2,598 | 2,454 | 2,629 | 2,731 |
| DPS | 250 | 350 | 350 | 350 | 350 |

| | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 성장성 | | | | | |
| 매출액 증감률 | -60 | 11.3 | 9.9 | 7.6 | 0.8 |
| 영업이익 증감률 | -60.1 | 87.7 | 8.4 | 9.6 | 4.2 |
| 순이익 증감률 | -68.0 | 281.0 | -17.1 | 8.1 | 4.5 |
| 수익성 | | | | | |
| ROIC | 6.9 | 18.5 | 14.6 | 15.0 | 15.1 |
| ROA | 7.4 | 12.2 | 12.1 | 12.3 | 12.0 |
| ROE | 6.2 | 17.9 | 12.8 | 12.8 | 12.2 |
| 안정성 | | | | | |
| 부채비율 | 52.2 | 41.5 | 39.3 | 37.1 | 34.3 |
| 순차입금비율 | 20.1 | -3.8 | -7.0 | -9.9 | -15.5 |
| 이자보상비율 | 23.9 | 49.6 | 51.4 | 57.0 | 59.1 |

자료: 피트론, 대신증권 Research Center

| | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 291 | 353 | 393 | 433 | 477 |
| 현금및현금성자산 | 31 | 103 | 119 | 138 | 179 |
| 매출채권 및 기타채권 | 145 | 105 | 115 | 123 | 124 |
| 재고자산 | 98 | 133 | 147 | 158 | 159 |
| 기타유동자산 | 18 | 11 | 12 | 13 | 14 |
| 비유동자산 | 314 | 327 | 337 | 353 | 364 |
| 유형자산 | 252 | 270 | 280 | 295 | 305 |
| 관계기업투자지급 | 2 | 3 | 3 | 4 | 4 |
| 기타비유동자산 | 60 | 54 | 54 | 54 | 55 |
| 자산총계 | 605 | 680 | 730 | 786 | 841 |
| 유동부채 | 204 | 195 | 199 | 203 | 203 |
| 매입채무 및 기타채무 | 92 | 103 | 110 | 117 | 118 |
| 차입금 | 103 | 84 | 79 | 76 | 74 |
| 유동상채무 | 4 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 기타유동부채 | 4 | 8 | 8 | 9 | 10 |
| 비유동부채 | 4 | 5 | 7 | 9 | 12 |
| 차입금 | 0 | 2 | 5 | 7 | 9 |
| 전환증권 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타비유동부채 | 4 | 2 | 2 | 3 | 3 |
| 부채총계 | 208 | 199 | 206 | 213 | 215 |
| 자본부분 | 351 | 457 | 498 | 544 | 594 |
| 자본금 | 27 | 29 | 29 | 29 | 29 |
| 자본잉여금 | 9 | 34 | 34 | 34 | 34 |
| 이익잉여금 | 368 | 428 | 469 | 517 | 567 |
| 기타자본변동 | -53 | -34 | -35 | -36 | -36 |
| 비자본부분 | 46 | 24 | 26 | 29 | 32 |
| 자본총계 | 398 | 481 | 524 | 573 | 626 |
| 순차입금 | 80 | -18 | -37 | -57 | -97 |

| | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 24 | 164 | 105 | 115 | 132 |
| 당기순이익 | 21 | 78 | 65 | 70 | 73 |
| 비현금성항목의 기입 | 78 | 63 | 80 | 85 | 88 |
| 감가상각비 | 52 | 52 | 50 | 53 | 55 |
| 외환손익 | 2 | 2 | -1 | -1 | -1 |
| 지분법평가손익 | -1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 25 | 10 | 31 | 33 | 34 |
| 자산부채의 증감 | -52 | 13 | -20 | -17 | -6 |
| 기타현금흐름 | -23 | 10 | -20 | -22 | -23 |
| 투자활동 현금흐름 | -65 | -51 | -53 | -62 | -58 |
| 투자자산 | 10 | -2 | -1 | -1 | -1 |
| 유형자산 | -48 | -54 | -59 | -68 | -65 |
| 기타 | -26 | 5 | 7 | 7 | 7 |
| 재무활동 현금흐름 | 31 | -42 | -73 | -72 | -71 |
| 단기차입금 | 51 | -25 | -4 | -3 | -2 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 | 0 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 유상증자 | 0 | 47 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | -21 | -15 | -19 | -19 | -19 |
| 기타 | 1 | -52 | -52 | -52 | -52 |
| 현금의 증감 | -12 | 72 | 16 | 19 | 40 |
| 기초 현금 | 43 | 31 | 103 | 119 | 138 |
| 기말 현금 | 31 | 103 | 119 | 138 | 179 |
| NOPLAT | 29 | 82 | 66 | 72 | 75 |
| FCF | 24 | 77 | 56 | 56 | 65 |

[Compliance Notice]

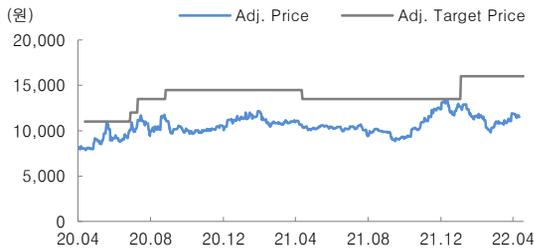
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 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]

파트론(091700) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



| | | | | | | |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 제시일자 | 22.05.03 | 22.02.15 | 22.01.24 | 21.11.03 | 21.08.03 | 21.05.03 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | 6개월 경과 | Buy | Buy |
| 목표주가 | 16,000 | 16,000 | 16,000 | 13,500 | 13,500 | 13,500 |
| 과다율(평균%) | | (29.55) | (24.76) | (12.50) | (25.68) | (23.56) |
| 과다율(최대/최소%) | | (19.38) | (19.38) | 0.00 | (20.74) | (21.48) |
| 제시일자 | 21.03.16 | 21.02.17 | 20.11.03 | 20.09.16 | 20.07.31 | 20.07.25 |
| 투자의견 | 6개월 경과 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 14,500 | 14,500 | 14,500 | 14,500 | 13,500 | 12,000 |
| 과다율(평균%) | (24.93) | (26.49) | (27.23) | (30.08) | (20.75) | (13.82) |
| 과다율(최대/최소%) | (23.10) | (15.86) | (17.24) | (23.79) | (12.96) | (9.17) |
| 제시일자 | 20.07.19 | 20.05.03 | | | | |
| 투자의견 | Buy | Buy | | | | |
| 목표주가 | 12,000 | 11,000 | | | | |
| 과다율(평균%) | (13.72) | (17.44) | | | | |
| 과다율(최대/최소%) | (9.17) | (0.45) | | | | |
| 제시일자 | | | | | | |
| 투자의견 | | | | | | |
| 목표주가 | | | | | | |
| 과다율(평균%) | | | | | | |
| 과다율(최대/최소%) | | | | | | |

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20220430)

| | | | |
|----|---------|-------------------|------------------|
| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중립) | Underperform(매도) |
| 비율 | 92.3% | 7.7% | 0.0% |

산업 투자의견

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

기업 투자의견

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