

파트론 (091700)

박강호
kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

11,000

유지

현재주가

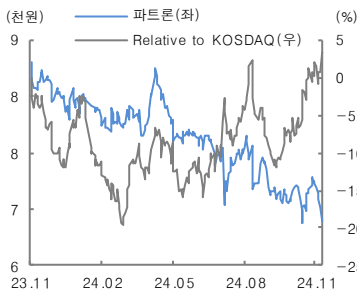
6,800

(24.12.09)

가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	627.01
시가총액	401십억원
시가총액비중	0.11%
자본금(보통주)	29십억원
52주 최고/최저	8,500원 / 6,780원
120일 평균거래대금	12억원
외국인지분율	13.57%
주요주주	김종구 외 12 인 25.80%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.9	-10.9	-11.8	-18.4
상대수익률	12.8	1.6	21.8	8.1



기업가치 제고 : 신성장 매출 확대, 자사주 소각

- 기업가치 제고 계획 발표 1) 28년 2.2조원 매출 2) 15% 자사주 소각
- 신성장, 전장 및 센서(반도체 패키징)의 매출은 28년 1.2조원 추정
- 적극적인 주주환원 정책(자사주 소각, 추가 매입 등)은 긍정적 평가

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 11,000원 유지

파트론은 전일(12/9) 기업가치 제고 계획을 발표, 1) 2028년 매출 2.2조원 목표 2) 주주환원(자사주 소각(총 발행주식수 중 15%, 24년 시작으로 5년동안 3% 이상 소각 예정))과 시가의 3% 수준의 현금 배당(2028년까지)을 실시. 파트론의 기업가치 제고 계획은 예상을 상회한 내용을 포함, 긍정적으로 평가. 투자의견 매수 및 목표주가 11,000원 유지. 기업가치 제고 내용 중, 중요한 투자포인트는

2028년 2.2조원 매출 목표(연평균 13% 성장), 5년간 15%(총발행주식 총 수 중) 자사주 소각 추진

첫째, 2028년 매출은 2.2조원으로 2023년(1.2조원)대비 연평균 13% 성장을 목표. 여기서 모바일 카메라 비중이 30%(2028년, 2023년 50%)로 감소 동시에 신규 사업의 추가로 전장용 부품과 센서 및 반도체 패키징은 각각 6,500억원(30% 비중), 5,500억원(25%)로 증가 계획. 스마트폰이 성숙기 진입, 삼성전자의 점유율 확대의 한계를 감안하면 전장과 센서(반도체 패키징 포함)에 신성장을 주력한 점, 긍정적으로 평가. 2023년 3,764억원에서 2024년 5,800억원으로 추정 등 포트폴리오는 이미 전환 중, 2028년 전장과 센서에서 1.2조원 매출은 예상 범위에 있다고 추정

둘째, 현 보유한 자사주 14.3%와 추가 매입을 통해 2024년부터 2028년까지 5년간 매년 3% 이상 자사주를 소각하여 발행주식 총수 5천만주 이하를 목표. 현재 발행주식 총수는 58,918,214주이며 자기주식수는 8,441,120주 / 유통 주식수는 50,477,094주. 2024년 12월에 첫 자사주 소각 예정. 최근 추가 하락을 감안하면 추가적인 자사주 매입도 예상. 5년간 15% 자사주 소각은 기업가치 제고에 긍정적, 2028년 2.2조원 매출 목표에서 추가적인 영업이익의 창출을 감안하면 배당금도 점차 증가 예상. 현재 저평가 구간과 주주환원 정책을 반영하면 밸류에이션 매력은 높아질 전망

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,222	1,172	1,463	1,507	1,561
영업이익	57	42	61	63	67
세전순이익	57	44	61	66	70
총당기순이익	43	30	50	49	53
지배지분순이익	39	29	48	44	48
EPS	654	489	809	755	806
PER	12.4	16.6	8.7	9.3	8.7
BPS	8,027	8,028	8,610	9,148	9,737
PBR	1.0	1.0	0.8	0.7	0.7
ROE	8.3	6.1	9.7	8.5	8.5

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

표 1. 파트론 기업가치제고 계획 내용

1)	현황 및 목표
현황	<div><div>제조업 전반 성장성 둔화 우려로, 건조한 실적과 높은 주주환원 대비 저평가 (24년 11월말(종가 7,220원) 연결기준 PBR 0.79배, 별도기준 PBR 0.87배)</div><div>스마트폰 시장 침체로 투자 매력도 하락</div></div>
목표	<div><div>주주 환원 확대로 2028년 PBR 1.5배 이상 목표 (24년 11월말 기준, 코스닥시장 평균 1.5배, 일반전기전자 평균 1.6배)</div></div>
2)	Valup-up 1. 매출 성장 : 2028년까지 2.2조 매출 달성 목표
전장용 부품	<div><div>기존사업 (카메라, LED) → 신규사업 (TPMS, UWB/RFID 등 RF 모듈 TMS 센서, SiC 파워모듈)</div><div>2023년 매출액 1,764억원 (15%) → 2028년 6,500억원 (30%)</div></div>
센서 및 반도체 패키징	<div><div>기존사업 (심장박동용센서, 지문센서, 온도센서 TWS 용(SiP(System in Package)모듈/ Force touch 센서)) → 신규사업 (Keyless 및 Navigation 센서 신기종 SiP 및 Force touch 센서 반도체 패키징)</div><div>2023년 매출액 2,600억원 (22%) → 2028년 5,500억원 (25%)</div></div>
전자제품 및 EMS	<div><div>기존사업 (전자담배, 보청기) → 신규사업 (ESL, 혈당계, 5G/6G 통신모듈)</div><div>2023년 매출액 1,479억원 (13%) → 2028년 3,500억원 (15%)</div></div>
모바일 카메라	<div><div>기존사업 (카메라) → 신규사업 (신규 ITEM)</div><div>2023년 매출액 5,882억원 (50%) → 2028년 6,500억원 (30%)</div></div>
요약	<div><div>기존 사업 확대 및 신규 사업 적극 추진으로 2028년 매출액 2.2조 달성 목표</div><div>2023년 매출액 11,725억원 → 2028년 22,000억원 (연평균 13% 성장)</div></div>
3)	Valup-up 2. 주주 환원: 자사주 소각과 현금 배당을 통해 매년 6% 이상 주주가치 제고
자사주 소각	<div><div>현 보유자사주 14.3%와 추가 매입을 통해 2024년부터 2028년까지 5년간 매년 3% 이상 자사주 소각하여 발행주식총수 5천만주 이하 달성</div><div>현재 주식현황: 발행주식총수: 5,892만주/ 자기주식수: 844만주/ 유통주식수: 5,048만주</div></div>
현금 배당	<div><div>2024년부터 2028년까지 5년간 시가의 3% 수준 현금 배당</div><div>시가배당율(%): 2021년 2.89, 2022년 3.40, 2023년 2.97</div></div>
4)	Valup-up 3. ESG 경영
지속가능한 성장을 위한 노력	<div><div>전담 인력을 통한 ESG 적극적 참여와 제도개선 및 운영 시스템 구축</div><div>지배구조 핵심지표 준수를 향상 및 개선 노력</div></div>
5)	Valup-up 4. 소통: R/공시 전담인력을 통한 소통 및 투명한 정보 공개 지속 강화
IR	<div><div>기관투자자, 애널리스트 등 : 국내외 컨퍼런스 참여 및 NDR 등 적극적인 IR 활동 지속</div><div>개인투자자 : IR 전용 회선을 통한 문의 응대, 홈페이지 등을 통한 정보 제공 확대</div></div>
공시	<div><div>자율공시 및 공정공시 강화</div><div>기업가치 제고 계획 정기 이행점검 및 IR 콘텐츠 반영</div><div>해외 투자자를 위한 영문공시 지속 확대</div></div>
주주 총회	<div><div>전자투표제도 등 의결권 행사 관련 다양한 편의 제공</div><div>사업 현황 및 중장기 성장전략 공유 등 소통 창구로 정착</div><div>주주총회 분산 자율준수프로그램 참여</div></div>

자료: 파트론, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,222	1,172	1,463	1,507	1,561
매출원가	1,076	1,043	1,299	1,332	1,377
매출총이익	146	129	165	175	184
판매비와판매료	89	88	104	112	117
영업이익	57	42	61	63	67
영업외수익	46	36	42	42	43
EBITDA	113	96	104	106	110
영업외손익	0	2	0	3	3
관계기업손익	-1	0	0	0	0
금융수익	2	3	3	3	3
외환손익이익	49	32	30	30	30
금융비용	-1	-1	-1	-1	-2
외환손실손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	-2	1	2
법인세비용차감전순이익	57	44	61	66	70
법인세비용	-14	-13	-11	-16	-18
계속사업순이익	43	30	50	49	53
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	43	30	50	49	53
당기순이익률	3.5	2.6	3.4	3.3	3.4
비재계분순이익	4	1	2	5	5
자비계분순이익	39	29	48	44	48
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	7	-8	-9	-9	-9
포괄순이익	50	22	41	40	44
비재계분포괄이익	5	1	2	4	4
자비계분포괄이익	45	21	39	36	39

Valuation 가치

(단위: 원 배%)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	654	489	809	755	806
PER	124	166	8.7	9.3	8.7
BPS	8,027	8,028	8,610	9,148	9,737
PBR	1.0	1.0	0.8	0.7	0.7
EBITDAPS	1,922	1,627	1,763	1,792	1,867
EV/EBITDA	4.5	5.1	3.9	3.5	3.1
SPS	20,739	19,899	24,837	25,572	26,493
PSR	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
CFPS	2,188	1,756	1,784	1,865	1,946
DPS	300	250	250	250	250

자무비율

(단위 원배%)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	-6.9	-4.1	248	3.0	3.6
영업이익 증가율	-27.8	-26.6	45.9	3.7	6.7
순이익 증가율	-45.2	-29.8	65.6	-1.1	6.9
수익성					
ROIC	9.6	6.5	11.0	10.0	10.7
ROA	8.3	6.2	8.9	8.6	8.7
ROE	8.3	6.1	9.7	8.5	8.5
안정성					
부채비율	36.8	28.8	31.6	30.6	29.7
순차입금비율	0.1	-5.1	-4.5	-11.2	-14.9
이자보상비율	38.0	32.9	42.7	43.1	44.6

자료: 파트론 대신증권 Research Center

재무상태표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	345	323	385	424	464
현금및현금성자산	77	54	53	94	121
매출채권 및 기타채권	104	128	135	127	132
재고자산	146	127	183	188	195
기타유동자산	19	14	15	15	16
비유동자산	340	328	327	325	327
유형자산	267	264	262	260	261
관계기업투자지분	2	2	2	2	2
기타비유동자산	71	62	63	63	64
자산총계	686	651	712	749	790
유동부채	182	144	169	173	179
매입채무 및 기타채무	89	114	138	142	146
차입금	82	27	28	29	29
유동상대부	0	0	0	0	0
기타유동부채	11	3	3	3	3
비유동부채	2	2	2	2	2
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2	2	2	2	2
부채총계	185	146	171	176	181
자본부분	473	473	507	539	574
자본금	29	29	29	29	29
자본잉여금	34	39	39	39	39
이익잉여금	447	458	492	524	559
기타자본변동	-37	-53	-54	-54	-54
비자본부분	28	33	34	35	36
자본총계	501	506	541	574	609
순차입금	0	-26	-25	-64	-91

한글한글표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	68	91	53	95	86
단기대출이익	43	30	50	49	53
비현금항목의가감	86	73	55	60	62
감가상각비	56	54	43	42	43
외환손익	4	1	-3	-3	-3
자본변동이익손익	1	0	0	0	0
기타	25	18	15	21	22
자산취득의증감	-45	6	-43	0	-12
기타현금흐름	-17	-19	-9	-15	-16
투자활동 현금흐름	-58	-41	-43	-42	-46
투자자산	-6	-1	0	0	0
유형자산	-52	-37	-40	-40	-44
기타	0	-3	-2	-2	-2
재무활동 현금흐름	-35	-73	-5	-4	-4
단기차입금	-5	-55	1	1	1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-19	-16	-13	-13	-13
기타	-11	-2	8	8	8
현금의증감	-26	-23	-1	41	27
기초 현금	103	77	54	53	94
기말 현금	77	54	53	94	121
NOPLAT	43	29	50	47	50
FCF	42	43	51	48	48

[Compliance Notice]

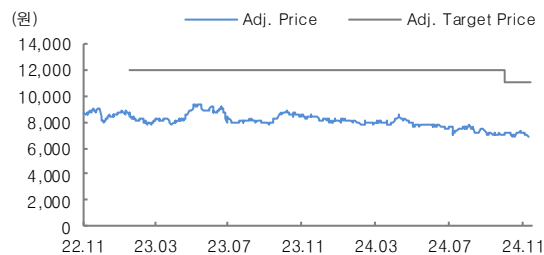
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

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]

파트론(091700) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.12.10	24.10.31	24.08.01	24.05.01	24.04.30	24.02.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	11,000	11,000	12,000	12,000	12,000	12,000
과다율(평균%)		(35.59)	(39.19)	(34.84)	(32.05)	(32.04)
과다율(최대/최소%)		(33.82)	(35.42)	(29.17)	(26.58)	(26.58)
제시일자	23.11.01	23.08.15	23.08.02	23.05.02	23.02.15	
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	
목표주가	12,000	12,000	12,000	12,000	12,000	
과다율(평균%)	(30.93)	(31.89)	(29.98)	(29.66)	(32.59)	
과다율(최대/최소%)	(26.58)	(27.08)	(21.67)	(21.67)	(29.75)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20241204)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.5%	7.5%	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