글로벌 투자 파트너 – MIRAE ASSET 미래에셋대우

Company Report
2017.9.21

| | |
|---|---|
| 투자의견(상향) | 매수 |
| 목표주가(12M,유지) | 12,600원 |
| 현재주가(17/09/20) | 9,360원 |
| 상승여력 | 35% |

| | |
|---|---|
| 영업이익(17F,십억원) | 17 |
| Consensus 영업이익(17F,십억원) | 21 |
| EPS 성장률(17F,%) | -55.0 |
| MKT EPS 성장률(17F,%) | 46.1 |
| P/E(17F,x) | 51.7 |
| MKT P/E(17F,x) | 9.9 |
| KOSDAQ | 668.05 |
| 시가총액(십억원) | 507 |
| 발행주식수(백만주) | 54 |
| 유동주식비율(%) | 71.2 |
| 외국인 보유비중(%) | 19.3 |
| 베타(12M) 일간수익률 | 0.59 |
| 52주 최저가(원) | 8,300 |
| 52주 최고가(원) | 12,000 |

| 주가상승률(%) | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|
| 절대주가 | 4.5 | -22.0 | 0.9 |
| 상대주가 | 0.6 | -28.9 | 1.8 |

[모바일/부품]

**박원재**
02-3774-1426
william.park@miraeasset.com

**김영건**
02-3774-1583
younggun.kim.a@miraeasset.com

# 파트론 (091700)

## 2018년이 기대된다

### 1H17 부진. 수율 문제 해결로 점진적인 실적 개선 기대

파트론 **실적이 좋지 않다**. 1H17 연결 실적은 매출액 4,000억원(-10.0% HoH), 영업이익 18억원(-94.2% HoH)을 기록하였다. 1Q17에는 첫 분기 영업적자였고, 2Q17 영업이익도 47억원으로 수익성이 회복되지 못하였다. 갤럭시 S8 전면 카메라 및 홍채 인식의 일체형 모듈 **생산 수율이 기대에 미치지 못하였기 때문**으로 추정된다.

일시적인 수율 하락도 문제이나 **더 우려되는 것은 경쟁 심화**이다. 스마트폰 시장 성장 둔화가 부품 산업에 부정적인 영향을 미치고 있다. 문제는 동사의 주력인 카메라 모듈 사업은 좋다는 것이다. 스마트폰의 카메라 기능이 중요해 지면서 성장을 지속하고 있다. 듀얼카메라, 지문인식, 홍채인식 등 새로운 시장 확대와 함께 경쟁 업체 진입이 증가하고 있다.

듀얼카메라 등 고부가가치 제품은 삼성전기와 같은 선두 업체가 선점하고 있고, 중저가 카메라 모듈은 경쟁 업체들 진입이 가속화되고 있다. 지문인식과 홍채인식 모듈도 비슷한 상황이다. 동사가 어려울 수 밖에 없는 환경이다.

### 2018년은 갤럭시 S9과 신사업으로 실적 안정성 회복

3Q17 실적은 매출액 2,134억원(+20.7% YoY, -2.9% QoQ), 영업이익 62억원(+138.1% YoY, +30.6% QoQ)로 추정된다. 영업이익률은 2.9%(+1.4%p YoY, +0.7% QoQ)로 개선 폭은 크지 않다. 수율은 정상화된 것으로 파악되나, 계절적 비수기의 영향을 받고 있다.

동사의 **실적은 점진적으로 개선**이 기대된다. 2018년 매출액은 9,404억원(+14.7%), 영업이익 640억원(+278.9%), 영업이익률 6.8%p(4.7%p)로 추정된다. 실적 개선의 근거는

첫째, **삼성전자 갤럭시 S9** 출시 수혜가 가능하다. 카메라 모듈, 홍채인식 모듈, 안테나 등을 공급하는 파트론에겐 긍정적이다. 올해와 같은 수율 문제는 해소될 것이기 때문이다. 2018년은 정상화의 원년이 될 것으로 기대된다.

둘째, **신사업 성장**이 주목된다. 동사는 카메라 모듈에 집중된 매출액을 다변화하기 위해 노력하고 있다. 지문인식 센서 등 센서 모듈과 자동차용 카메라 모듈 판매가 증가하고 있다. 신사업 매출액은 2016년 545억원, 2017년 773억원, 2018년 1,258억원으로 증가할 전망이다.

### 투자의견 '매수'로 상향. 12개월 목표주가 12,600원

12개월 목표주가는 12,600원을 유지한다. 12개월 Forward EPS 783원 기준 PER 16배, 2018년 EPS 984원 기준 PER 12.8배 수준이다. 저평가 상태는 아니나 **최악의 상황을 지났다는 점, 신사업 성장과 2018년 실적 개선 가능성이 크다는 점을 주목**하여야 한다. 상승 여력을 고려하여 투자의견은 'Trading Buy'에서 '매수'로 상향한다.

| 결산기 (12월) | 12/14 | 12/15 | 12/16 | 12/17F | 12/18F | 12/19F |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 (십억원) | 770 | 806 | 791 | 820 | 940 | 1,027 |
| 영업이익 (십억원) | 66 | 59 | 38 | 17 | 64 | 77 |
| 영업이익률 (%) | 8.6 | 7.3 | 4.8 | 2.1 | 6.8 | 7.5 |
| 순이익 (십억원) | 48 | 40 | 22 | 10 | 53 | 66 |
| EPS (원) | 894 | 735 | 402 | 181 | 984 | 1,228 |
| ROE (%) | 16.3 | 12.5 | 6.6 | 3.0 | 15.9 | 17.2 |
| P/E (배) | 13.1 | 13.4 | 25.7 | 51.7 | 9.5 | 7.6 |
| P/B (배) | 2.0 | 1.6 | 1.6 | 1.5 | 1.4 | 1.2 |
| 배당수익률 (%) | 2.1 | 2.5 | 1.9 | 2.1 | 2.1 | 2.1 |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 파트론, 미래에셋대우 리서치센터

# 주요 차트 및 테이블

**그림 1. 파트론 주가 추이**

자료: 미래에셋대우 리서치센터

**표 1. 파트론 분기별 실적 추이** (십억원, 원, %, %p)

| 구 분 | 2016 | | | | 2017F | | | | 2018F | | | | 2016 | 2017F | 2018F | 3Q17F | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1Q | 2Q | 3QF | 4QF | 1QF | 2QF | 3QF | 4QF | | | | YoY | QoQ |
| 매출액 | 248.1 | 196.4 | 176.8 | 170.2 | 180.2 | 219.8 | 213.4 | 206.3 | 237.1 | 232.5 | 235.7 | 235.1 | 791.4 | 819.6 | 940.4 | 20.7 | -2.9 |
| 영업이익 | 20.7 | 10.7 | 2.6 | 4.2 | -2.9 | 4.7 | 6.2 | 8.9 | 18.2 | 14.3 | 14.1 | 17.3 | 38.2 | 16.9 | 64.0 | 138.1 | 30.6 |
| 세전계속사업이익 | 19.2 | 10.2 | 1.2 | 7.0 | -2.7 | 4.3 | 6.6 | 9.3 | 19.0 | 15.3 | 15.2 | 18.3 | 37.6 | 17.4 | 67.8 | 430.0 | 52.4 |
| 당기순이익 | 13.2 | 3.9 | -0.3 | 4.9 | -4.0 | 2.2 | 4.8 | 6.8 | 14.0 | 12.3 | 12.3 | 14.8 | 21.8 | 9.8 | 53.3 | 흑자전환 | 122.5 |
| EPS | 245 | 71 | -5 | 91 | -74 | 40 | 89 | 126 | 258 | 227 | 226 | 273 | 402 | 181 | 984 | 흑자전환 | 122.5 |
| 영업이익률 | 8.4 | 5.5 | 1.5 | 2.4 | -1.6 | 2.2 | 2.9 | 4.3 | 7.7 | 6.2 | 6.0 | 7.4 | 4.8 | 2.1 | 6.8 | 1.4 | 0.7 |
| 세전계속사업이익률 | 7.7 | 5.2 | 0.7 | 4.1 | -1.5 | 2.0 | 3.1 | 4.5 | 8.0 | 6.6 | 6.5 | 7.8 | 4.8 | 2.1 | 7.2 | 2.4 | 1.1 |
| 순이익률 | 5.3 | 2.0 | -0.1 | 2.9 | -2.2 | 1.0 | 2.3 | 3.3 | 5.9 | 5.3 | 5.2 | 6.3 | 2.8 | 1.2 | 5.7 | 2.4 | 1.3 |

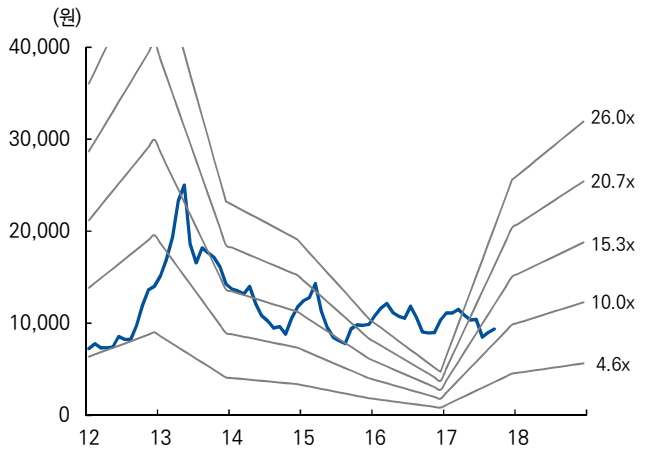
자료: 파트론, 미래에셋대우 리서치센터

**표 2. 파트론 수익 예상 변경** (십억원, 원, %, %p)

| 구 분 | 변경 전 | | | 변경 후 | | | 변경률 | | | 변경사유 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2017F | 2018F | 2019F | 2017F | 2018F | 2019F | 2017F | 2018F | 2019F | |
| 매출액 | 865.2 | 960.7 | 1,037.2 | 819.6 | 940.4 | 1,026.6 | -5.3 | -2.1 | -1.0 | |
| 영업이익 | 51.1 | 79.5 | 90.1 | 16.9 | 64.0 | 77.4 | -67.0 | -19.5 | -14.1 | 경쟁 심화 |
| 세전계속사업이익 | 54.5 | 82.4 | 94.6 | 17.4 | 67.8 | 82.6 | -68.0 | -17.7 | -12.7 | |
| 당기순이익 | 36.4 | 58.3 | 66.9 | 9.8 | 53.3 | 66.5 | -73.1 | -8.5 | -0.5 | |
| EPS | 673 | 1,076 | 1,234 | 181 | 984 | 1,228 | -73.1 | -8.5 | -0.5 | |
| 영업이익률 | 5.9 | 8.3 | 8.7 | 2.1 | 6.8 | 7.5 | -3.8 | -1.5 | -1.1 | |
| 세전계속사업이익률 | 6.3 | 8.6 | 9.1 | 2.1 | 7.2 | 8.0 | -4.2 | -1.4 | -1.1 | |
| 순이익률 | 4.2 | 6.1 | 6.4 | 1.2 | 5.7 | 6.5 | -3.0 | -0.4 | 0.0 | |

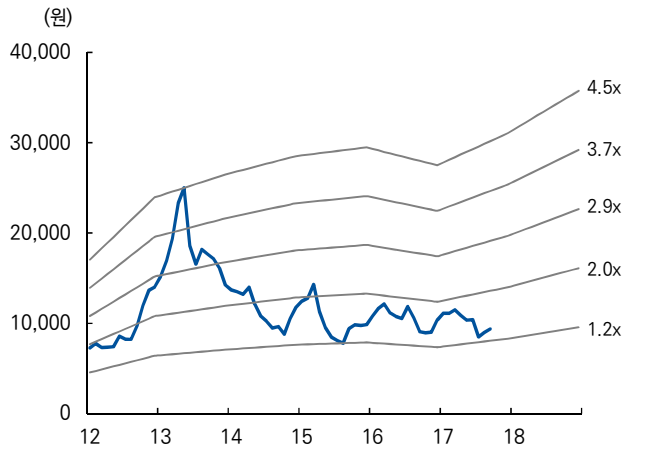
자료: 파트론, 미래에셋대우 리서치센터

### 그림 2. 파트론 PER 밴드 차트(12M forward)




자료: 미래에셋대우 리서치센터

### 그림 3. 파트론 PBR 밴드 차트(12M forward)

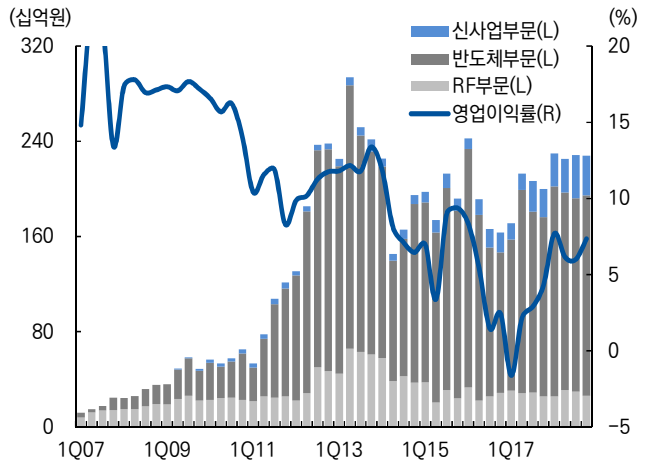



자료: 미래에셋대우 리서치센터

### 그림 4. 삼성전자 갤럭시 S8 전면 카메라와 홍채인식 모듈

자료: 삼성전자, 미래에셋대우 리서치센터

### 그림 5. 파트론 분기별 실적 추이




자료: 파트론, 미래에셋대우 리서치센터

### 그림 6. 파트론 신규 사업

자료: 파트론, 미래에셋대우 리서치센터

# 글로벌 핸드셋 부품 업체 Peer Group

**표 3. 글로벌 핸드셋 부품 업체 실적 지표** (%,십억원)

| 회사명 | 주가상승률 | | 시가총액 | 매출액 | | | 영업이익 | | | 영업이익률 | | | 순이익 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | -1M | -3M | | 2016 | 2017F | 2018F | 2016 | 2017F | 2018F | 2016 | 2017F | 2018F | 2016 | 2017F | 2018F |
| 파트론 | 4.5 | -9.6 | 507 | 791 | 820 | 940 | 38 | 17 | 64 | 4.8 | 2.1 | 6.8 | 22 | 10 | 53 |
| 삼성전기 | 12.6 | 15.8 | 8,142 | 6,033 | 6,896 | 7,935 | 24 | 290 | 521 | 0.4 | 4.2 | 6.6 | 15 | 142 | 298 |
| LG이노텍 | -3.8 | 1.2 | 3,870 | 5,755 | 7,308 | 8,170 | 105 | 348 | 460 | 1.8 | 4.8 | 5.6 | 5 | 220 | 319 |
| 아모텍 | 28.9 | 45.6 | 400 | 296 | 326 | 359 | 29 | 39 | 43 | 9.8 | 12.0 | 12.0 | 16 | 29 | 31 |
| 슈피겐코리아 | -7.7 | -4.4 | 258 | 179 | 194 | 214 | 44 | 41 | 43 | 24.6 | 21.1 | 20.1 | 39 | 32 | 34 |
| MURATA | 0.5 | 5.2 | 39,266 | 12,058 | 13,191 | 14,493 | 2,137 | 2,418 | 2,774 | 17.7 | 18.3 | 19.1 | 1,657 | 1,885 | 2,138 |
| LITE-ON | -2.0 | -13.6 | 3,821 | 8,265 | 8,439 | 8,733 | 458 | 427 | 473 | 5.5 | 5.1 | 5.4 | 339 | 352 | 381 |
| CHICONY | 0.5 | -6.4 | 2,015 | 2,773 | 2,965 | 3,164 | 181 | 197 | 221 | 6.5 | 6.6 | 7.0 | 127 | 158 | 183 |
| CATCHER | -16.7 | -16.0 | 8,898 | 2,848 | 3,437 | 4,096 | 990 | 1,240 | 1,392 | 34.7 | 36.1 | 34.0 | 793 | 857 | 1,071 |
| AAC | 27.8 | 49.4 | 25,311 | 2,711 | 3,604 | 4,477 | 809 | 1,075 | 1,353 | 29.8 | 29.8 | 30.2 | 704 | 934 | 1,181 |
| **핸드셋 부품 평균** | **4.5** | **6.7** | | | | | | | | **13.6** | **14.0** | **14.7** | | | |

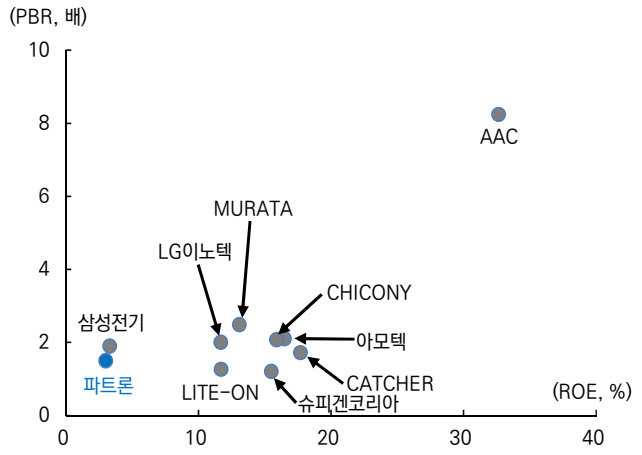
주: Murata는 3월 31일 결산, Chiyoda Integre는 8월 31일 결산
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

**표 4. 글로벌 핸드셋 부품 업체 주가 관련 지표** (배, %)

| | ROE | | | PER | | | PBR | | | EV/EBITDA | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2016 | 2017F | 2018F | 2016 | 2017F | 2018F | 2016 | 2017F | 2018F | 2016 | 2017F | 2018F |
| 파트론 | 6.6 | 3.0 | 15.9 | 25.7 | 51.7 | 9.5 | 1.6 | 1.5 | 1.4 | 6.7 | 32.0 | 8.0 |
| 삼성전기 | 0.3 | 3.3 | 6.8 | 268.0 | 59.6 | 28.3 | 0.9 | 1.9 | 1.8 | 8.4 | 11.3 | 8.9 |
| LG이노텍 | 0.3 | 11.7 | 15.0 | 422.4 | 17.6 | 12.1 | 1.2 | 2.0 | 1.7 | 6.2 | 6.8 | 5.3 |
| 아모텍 | 10.4 | 16.5 | 14.9 | 13.1 | 13.6 | 13.0 | 1.3 | 2.1 | 1.8 | 5.8 | 11.6 | 10.3 |
| 슈피겐코리아 | 21.9 | 15.5 | 14.8 | 9.2 | 8.2 | 7.6 | 1.8 | 1.2 | 1.0 | 5.4 | 4.3 | 3.6 |
| MURATA | 11.7 | 13.1 | 13.4 | 24.2 | 20.0 | 17.7 | 2.7 | 2.5 | 2.3 | 10.7 | 10.0 | 8.8 |
| LITE-ON | 13.3 | 11.7 | 12.0 | 10.7 | 11.0 | 10.3 | 1.4 | 1.3 | 1.2 | 4.6 | 4.4 | 3.9 |
| CHICONY | 17.2 | 15.9 | 17.2 | 13.9 | 12.4 | 10.8 | 2.3 | 2.1 | 1.9 | 7.6 | 7.6 | 6.9 |
| CATCHER | 17.6 | 17.7 | 19.2 | 11.8 | 10.4 | 8.4 | 2.0 | 1.7 | 1.5 | 5.6 | 4.1 | 3.6 |
| AAC | 36.0 | 32.6 | 33.2 | 30.9 | 27.3 | 21.5 | 9.9 | 8.2 | 6.5 | 15.6 | 20.1 | 16.0 |
| **핸드셋 부품 평균** | **19.2** | **18.2** | **19.0** | **18.3** | **16.2** | **13.7** | **3.7** | **3.2** | **2.7** | **8.8** | **9.2** | **7.8** |

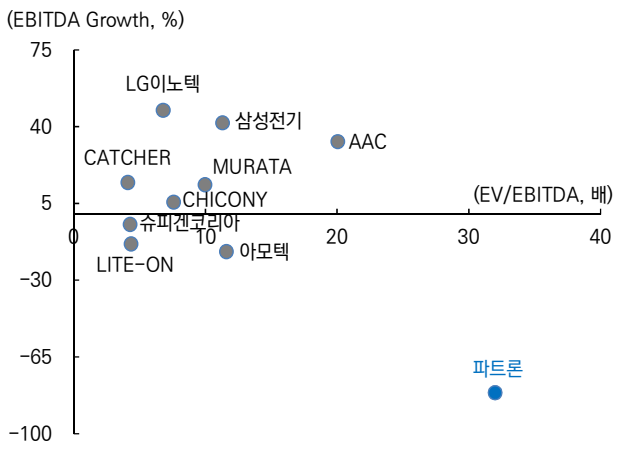
주1: Murata는 3월 31일 결산, Chiyoda Integre는 8월 31일 결산
주2: 2016년 PER의 경우 삼성전기, LG이노텍을 제외한 평균값은 18.3
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

**그림 7. 글로벌 핸드셋 부품 업체 PBR-ROE 그래프**



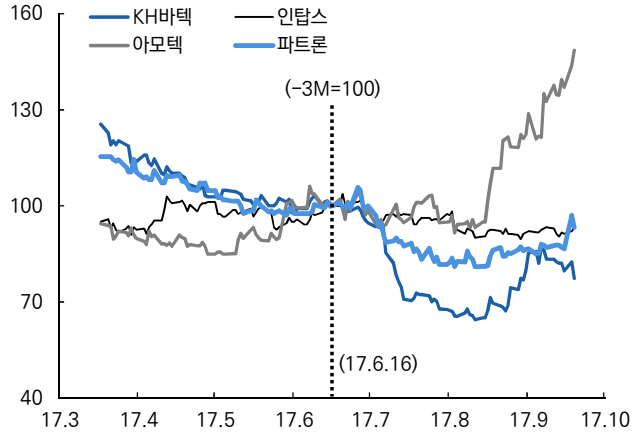

자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

**그림 8. 글로벌 핸드셋 부품 업체 EV/EBITDA-EBITDA Growth 비교**



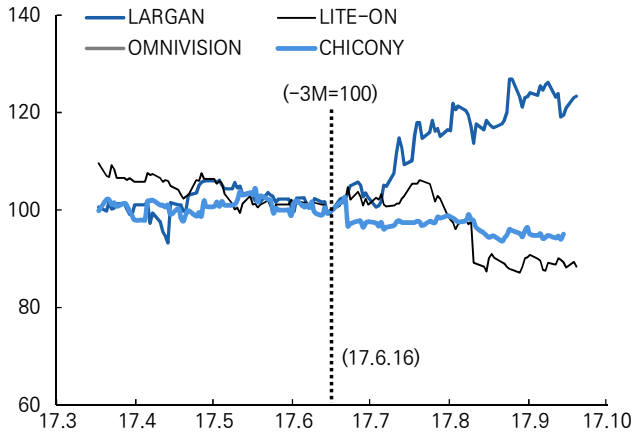

자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

**그림 9. 국내 핸드셋 부품 업체 상대주가 추이 (1)**



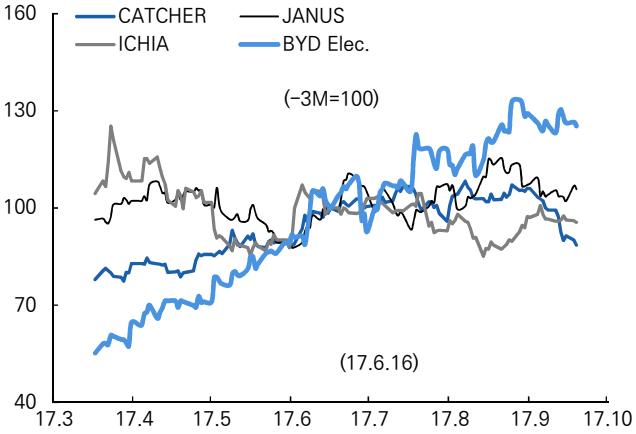

자료: 미래에셋대우 리서치센터

**그림 10. 국내 핸드셋 부품 업체 상대주가 추이 (2)**



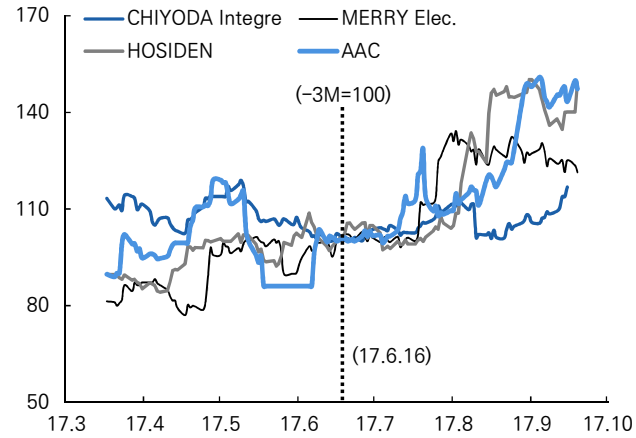

자료: 미래에셋대우 리서치센터

**그림 11. 국내 핸드셋 부품 업체 상대주가 추이 (3)**




자료: 미래에셋대우 리서치센터

**그림 12. 국내 핸드셋 부품 업체 상대주가 추이 (4)**




자료: 미래에셋대우 리서치센터

## 파트론 (091700)

### 예상 포괄손익계산서 (요약)

| (십억원) | 12/16 | 12/17F | 12/18F | 12/19F |
|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **791** | **820** | **940** | **1,027** |
| **매출원가** | **685** | **729** | **799** | **865** |
| **매출총이익** | **106** | **91** | **141** | **162** |
| **판매비와관리비** | **68** | **74** | **78** | **85** |
| **조정영업이익** | **38** | **17** | **64** | **77** |
| **영업이익** | **38** | **17** | **64** | **77** |
| **비영업손익** | **0** | **0** | **4** | **6** |
| 금융손익 | 0 | 0 | 2 | 3 |
| 관계기업등 투자손익 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 세전계속사업손익 | 38 | 17 | 68 | 83 |
| 계속사업법인세비용 | 9 | 3 | 9 | 11 |
| 계속사업이익 | 28 | 14 | 59 | 71 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **당기순이익** | **28** | **14** | **59** | **71** |
| 지배주주 | 22 | 10 | 53 | 66 |
| 비지배주주 | 6 | 4 | 5 | 5 |
| **총포괄이익** | **25** | **3** | **59** | **71** |
| 지배주주 | 19 | -1 | 47 | 57 |
| 비지배주주 | 6 | 4 | 12 | 14 |
| EBITDA | 91 | 17 | 64 | 77 |
| FCF | 33 | 50 | 44 | 41 |
| EBITDA 마진율 (%) | 11.5 | 2.1 | 6.8 | 7.5 |
| 영업이익률 (%) | 4.8 | 2.1 | 6.8 | 7.5 |
| 지배주주귀속 순이익률 (%) | 2.8 | 1.2 | 5.6 | 6.4 |

### 예상 재무상태표 (요약)

| (십억원) | 12/16 | 12/17F | 12/18F | 12/19F |
|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | **192** | **148** | **186** | **231** |
| 현금 및 현금성자산 | 30 | 16 | 49 | 81 |
| 매출채권 및 기타채권 | 82 | 61 | 63 | 64 |
| 재고자산 | 64 | 51 | 51 | 51 |
| 기타유동자산 | 16 | 20 | 23 | 35 |
| **비유동자산** | **314** | **326** | **350** | **376** |
| 관계기업투자등 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 유형자산 | 278 | 285 | 308 | 334 |
| 무형자산 | 22 | 22 | 22 | 22 |
| **자산총계** | **506** | **474** | **536** | **608** |
| **유동부채** | **116** | **95** | **108** | **119** |
| 매입채무 및 기타채무 | 64 | 78 | 89 | 97 |
| 단기금융부채 | 38 | 0 | 0 | 0 |
| 기타유동부채 | 14 | 17 | 19 | 22 |
| **비유동부채** | **5** | **13** | **13** | **14** |
| 장기금융부채 | 1 | 8 | 8 | 8 |
| 기타비유동부채 | 4 | 5 | 5 | 6 |
| **부채총계** | **121** | **108** | **122** | **132** |
| **지배주주지분** | **338** | **315** | **357** | **413** |
| 자본금 | 27 | 27 | 27 | 27 |
| 자본잉여금 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 이익잉여금 | 327 | 313 | 356 | 412 |
| **비지배주주지분** | **47** | **51** | **57** | **62** |
| **자본총계** | **385** | **366** | **414** | **475** |

### 예상 현금흐름표 (요약)

| (십억원) | 12/16 | 12/17F | 12/18F | 12/19F |
|---|---|---|---|---|
| **영업활동으로 인한 현금흐름** | **78** | **96** | **67** | **66** |
| 당기순이익 | 28 | 14 | 59 | 71 |
| 비현금수익비용가감 | 65 | 31 | 7 | 8 |
| 유형자산감가상각비 | 51 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산상각비 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 13 | 31 | 7 | 8 |
| 영업활동으로인한자산및부채의변동 | 2 | 59 | 11 | -2 |
| 매출채권 및 기타채권의 감소(증가) | 4 | -52 | -1 | -1 |
| 재고자산 감소(증가) | -1 | 21 | 0 | 0 |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소) | -1 | -23 | 9 | 7 |
| 법인세납부 | -18 | -8 | -9 | -11 |
| **투자활동으로 인한 현금흐름** | **-47** | **-40** | **-23** | **-24** |
| 유형자산처분(취득) | -43 | -45 | -23 | -25 |
| 무형자산감소(증가) | -4 | -1 | 0 | 0 |
| 장단기금융자산의 감소(증가) | -1 | -3 | -2 | -2 |
| 기타투자활동 | 1 | 9 | 2 | 3 |
| **재무활동으로 인한 현금흐름** | **-21** | **-69** | **-10** | **-10** |
| 장단기금융부채의 증가(감소) | -20 | -31 | 0 | 0 |
| 자본의 증가(감소) | 6 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금의 지급 | -14 | -26 | -10 | -10 |
| 기타재무활동 | 7 | -12 | 0 | 0 |
| **현금의 증가** | **9** | **-14** | **33** | **32** |
| 기초현금 | 21 | 30 | 16 | 49 |
| 기말현금 | 30 | 16 | 49 | 81 |

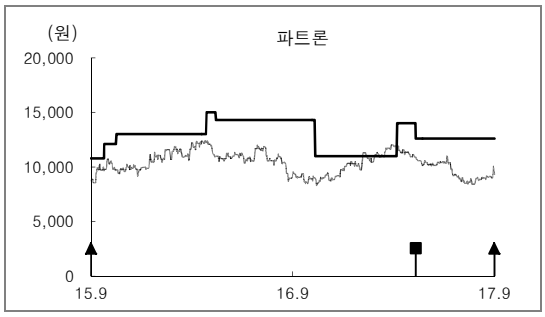
### 예상 주당가치 및 valuation (요약)

| | 12/16 | 12/17F | 12/18F | 12/19F |
|---|---|---|---|---|
| P/E (x) | 25.7 | 51.7 | 9.5 | 7.6 |
| P/CF (x) | 6.0 | 11.2 | 7.8 | 6.4 |
| P/B (x) | 1.6 | 1.5 | 1.4 | 1.2 |
| EV/EBITDA (x) | 6.7 | 32.0 | 8.0 | 6.2 |
| EPS (원) | 402 | 181 | 984 | 1,228 |
| CFPS (원) | 1,729 | 834 | 1,207 | 1,464 |
| BPS (원) | 6,521 | 6,083 | 6,873 | 7,907 |
| DPS (원) | 200 | 200 | 200 | 200 |
| 배당성향 (%) | 37.1 | 75.1 | 17.9 | 14.7 |
| 배당수익률 (%) | 1.9 | 2.1 | 2.1 | 2.1 |
| 매출액증가율 (%) | -1.9 | 3.7 | 14.6 | 9.3 |
| EBITDA증가율 (%) | -13.3 | -81.3 | 276.5 | 20.3 |
| 조정영업이익증가율 (%) | -35.6 | -55.3 | 276.5 | 20.3 |
| EPS증가율 (%) | -45.3 | -55.0 | 443.6 | 24.8 |
| 매출채권 회전율 (회) | 10.5 | 12.9 | 17.9 | 19.4 |
| 재고자산 회전율 (회) | 12.5 | 14.2 | 18.4 | 20.1 |
| 매입채무 회전율 (회) | 12.8 | 12.1 | 11.3 | 11.0 |
| ROA (%) | 5.6 | 2.8 | 11.6 | 12.5 |
| ROE (%) | 6.6 | 3.0 | 15.9 | 17.2 |
| ROIC (%) | 7.5 | 3.8 | 16.3 | 18.6 |
| 부채비율 (%) | 31.4 | 29.4 | 29.3 | 27.9 |
| 유동비율 (%) | 165.2 | 156.0 | 171.6 | 195.1 |
| 순차입금/자기자본 (%) | 0.3 | -4.8 | -12.5 | -17.9 |
| 조정영업이익/금융비용 (x) | 32.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |

자료: 파트론, 미래에셋대우 리서치센터

## 투자의견 및 목표주가 변동추이

| 제시일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 괴리율(%) | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 파트론(091700) | | | | |
| 2017.09.20 | 매수 | 12,600 | - | - |
| 2017.05.01 | Trading Buy | 12,600 | -24.08 | -12.70 |
| 2017.03.28 | 매수 | 14,000 | -19.55 | -15.00 |
| 2016.10.31 | 매수 | 11,000 | -7.17 | 9.09 |
| 2016.05.04 | 매수 | 14,300 | -27.17 | -16.08 |
| 2016.04.17 | 매수 | 15,000 | -21.92 | -17.33 |
| 2015.11.06 | 매수 | 13,000 | -16.78 | -4.62 |
| 2015.10.15 | 매수 | 12,100 | -15.86 | -11.16 |
| 2015.08.16 | 매수 | 10,800 | -19.43 | -5.09 |




* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

## 투자의견 분류 및 적용기준

| 기업 | | 산업 | |
|---|---|---|---|
| 매수 | : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상 | 비중확대 | : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승 |
| Trading Buy | : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상 | 중립 | : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준 |
| 중립 | : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상 | 비중축소 | : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화 |
| 비중축소 | : 향후 12개월 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상 | | |

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

## 투자의견 비율

| 매수(매수) | Trading Buy(매수) | 중립(중립) | 비중축소(매도) |
|---|---|---|---|
| 69.67% | 17.06% | 13.27% | 0.00% |

* 2017년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

## Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.