

# 파트론

(091700)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

10,000

하향

현재주가

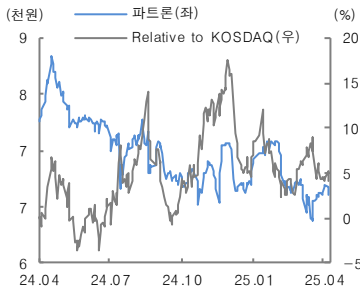
(25,04,30)

6,880

가전 및 전자부품업종

|             |                   |
|-------------|-------------------|
| KOSDAQ      | 717.24            |
| 시가총액        | 392십억원            |
| 시가총액비중      | 0.10%             |
| 자본금(보통주)    | 29십억원             |
| 52주 최고/최저   | 8,500원 / 6,580원   |
| 120일 평균거래대금 | 13억원              |
| 외국인지분율      | 16.54%            |
| 주요주주        | 김종구 외 12 인 26.67% |

| 주가수익률(%) | 1M   | 3M   | 6M   | 12M   |
|----------|------|------|------|-------|
| 절대수익률    | 0.6  | -6.1 | -2.1 | -14.3 |
| 상대수익률    | -2.7 | -4.6 | 0.7  | 3.8   |



## Results comment

# 1Q 부진, 시간이 필요

- 1Q25 영업이익은 63억원(-46% qoq/-61% yoy), 추정을 하회
- 2Q25 영업이익은 59억원(-6% qoq/-59% yoy) 추정, 부진 지속
- 핵심 사업의 부재로 2025년 매출과 영업이익은 역성장 전망

## 투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 10,000원 하향(9.1%)

연결, 2025년 1Q 매출(3,281억원)과 영업이익(63.2억원)을 종전 추정(매출 3,399억원 / 영업이익 139억원)을 각각 3.5%, 54.5%씩 하회한 부진한 실적을 기록. 또한 전년대비 매출과 영업이익은 각각 11.5%, 61%씩 감소, 영업이익률은 전년대비 2.5%p 하락, 매출대비 수익성이 더 부진

삼성전자의 갤럭시S25시리즈 초기 판매 관련한 손해가 적은 점, 카메라모듈 매출이 20.2%(yoy) 감소, 또한 신성장으로 추진하였던 전자담배 매출(41억원)도 80%(yoy) 감소 등 전체적인 외형 감소, 고정비 부담이 가중된 것으로 판단. 2025년 2Q 영업이익은 59.4억원으로 6%(qoq/-58.5% yoy) 감소 / 매출도 4.4%(qoq) 감소 등 부진할 전망

2025년 주당순이익(EPS)을 종전대비 36% 하향, 목표주가를 10,000원으로 9.1% 하향. 투자의견은 매수(BUY) 유지. 밸류에이션의 저평가(2025년 P/B 1.16배 적용, 자사주 소각 예정) 구간이나 전략 고객사내 점유율 확대의 어려움, 신성장 사업의 매출 정체로 실적 개선에 시간이 필요, 단기보다 중장기 관점이 필요. 중장기적으로 매출 성장이 가능한 포트폴리오로 변화 필요, 신성장 사업(센서, 전자담배, 전장 등)을 확대하였으나 핵심 사업의 부재, 매출 비중이 높은 휴대폰 부품(카메라모듈)의 둔화, 고객사내 점유율 하락이 반영되면서 2025년 매출과 영업이익은 전년대비 각각 10.9%, 43.3%씩 감소 추정

## 2025년 1Q 매출과 영업이익은 각각 12%(yoy), 61%(yoy)씩 감소

2025년 1Q 매출은 3,281억원(-11.5% yoy/0.8% qoq), 영업이익 63.2억원(-60.9% yoy/-46.2% qoq), 당기순이익 66.8억원(-53.8% yoy/-50% qoq) 기록, 휴대폰용 카메라모듈 매출은 20.2%(yoy) 감소, 반면에 심박 등 센서 매출은 28.3%(yoy) 증가. 전자담배 매출은 80%(yoy) 감소

(단위: 십억원 %)

| 구분   | 1Q24 | 4Q24 | 직전추정 | 잠정치 | 1Q25  |       |           | 2Q25 |       |       |
|------|------|------|------|-----|-------|-------|-----------|------|-------|-------|
|      |      |      |      |     | YoY   | QoQ   | Consensus | 당사추정 | YoY   | QoQ   |
| 매출액  | 371  | 326  | 339  | 328 | -11.5 | 0.8   | 330       | 314  | -15.2 | -4.4  |
| 영업이익 | 16   | 12   | 14   | 6   | -60.9 | -46.2 | 12        | 6    | -58.5 | -6.0  |
| 순이익  | 14   | 12   | 11   | 7   | -53.8 | -50.0 | 0         | 4    | -72.7 | -35.3 |

자료: 파트론, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

|         | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액     | 1,172 | 1,486 | 1,324 | 1,378 | 1,449 |
| 영업이익    | 42    | 62    | 35    | 50    | 53    |
| 세전순이익   | 44    | 73    | 39    | 55    | 56    |
| 총당기순이익  | 30    | 56    | 30    | 41    | 42    |
| 지배지분순이익 | 29    | 53    | 28    | 37    | 38    |
| EPS     | 489   | 908   | 493   | 648   | 664   |
| PER     | 16.6  | 7.6   | 14.0  | 10.6  | 10.4  |
| BPS     | 8,028 | 8,581 | 9,088 | 9,472 | 9,873 |
| PBR     | 1.0   | 0.8   | 0.8   | 0.7   | 0.7   |
| ROE     | 6.1   | 10.9  | 5.5   | 7.0   | 6.9   |

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

|              | 수정전   |       | 수정후   |       | 변동률   |       |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|              | 2025F | 2026F | 2025F | 2026F | 2025F | 2026F |
| 매출액          | 1,403 | 1,417 | 1,324 | 1,378 | -5.6  | -2.8  |
| 판매비와 관리비     | 122   | 127   | 109   | 114   | -10.3 | -10.3 |
| 영업이익         | 56    | 59    | 35    | 50    | -37.6 | -14.1 |
| 영업이익률        | 4.0   | 4.1   | 2.6   | 3.7   | -1.4  | -0.5  |
| 영업외손익        | 9     | 9     | 4     | 4     | -56.1 | -54.2 |
| 세전순이익        | 65    | 68    | 39    | 55    | -40.2 | -19.5 |
| 지배지분순이익      | 44    | 46    | 28    | 37    | -36.0 | -19.5 |
| 순이익률         | 3.5   | 3.6   | 2.3   | 3.0   | -1.2  | -0.6  |
| EPS(지배지분순이익) | 770   | 805   | 493   | 648   | -36.0 | -19.5 |

자료: 파트론, 대신증권 Research Center

표 1. 파트론 사업부문별 영업실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

|         | 1Q24   | 2Q     | 3Q    | 4Q     | 1Q25   | 2QF    | 3QF    | 4QF    | 2024  | 2025F  | 2026F |
|---------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|
| 광학      | 265    | 249    | 255   | 200    | 224    | 215    | 255    | 211    | 969   | 905    | 919   |
| 센서      | 57     | 59     | 87    | 52     | 73     | 70     | 79     | 78     | 256   | 299    | 334   |
| 전자통신    | 29     | 38     | 48    | 45     | 14     | 13     | 13     | 13     | 160   | 54     | 60    |
| 매출액(별도) | 351    | 346    | 390   | 298    | 312    | 297    | 347    | 302    | 1,385 | 1,258  | 1,313 |
| 매출액(연결) | 371    | 370    | 420   | 326    | 328    | 314    | 364    | 318    | 1,486 | 1,324  | 1,378 |
| YoY     | 20.4%  | 48.1%  | 36.1% | 6.4%   | -11.5% | -15.2% | -13.3% | -2.2%  | 26.8% | -10.9% | 4.1%  |
| QoQ     | 21.2%  | -0.2%  | 13.6% | -22.5% | 0.8%   | -4.4%  | 16.1%  | -12.6% |       |        |       |
| 매출비중    |        |        |       |        |        |        |        |        |       |        |       |
| 광학      | 75.5%  | 72.0%  | 65.3% | 67.2%  | 71.9%  | 72.2%  | 73.5%  | 69.9%  | 70.0% | 71.9%  | 70.0% |
| 센서      | 16.3%  | 17.0%  | 22.4% | 17.5%  | 23.5%  | 23.4%  | 22.7%  | 25.8%  | 18.5% | 23.8%  | 25.5% |
| 전자통신    | 8.2%   | 11.0%  | 12.2% | 15.3%  | 4.6%   | 4.4%   | 3.8%   | 4.3%   | 11.6% | 4.3%   | 4.5%  |
| 영업이익    | 16.1   | 14.3   | 19.5  | 11.7   | 6.3    | 5.9    | 12.2   | 10.5   | 61.7  | 35.0   | 50.4  |
| 이익률     | 4.1%   | 3.5%   | 3.2%  | 3.1%   | 3.8%   | 3.9%   | 4.2%   | 3.4%   | 4.2%  | 2.6%   | 3.7%  |
| YoY     | 6.2%   | 69.5%  | 44.1% | 161.7% | -60.9% | -58.5% | -37.3% | -10.4% | 48.1% | -43.3% | 44.1% |
| QoQ     | 260.0% | -11.5% | 36.5% | -39.9% | -46.2% | -6.0%  | 106.2% | -14.1% |       |        |       |
| 세전이익    | 17.9   | 15.5   | 17.3  | 22.7   | 7.5    | 6.6    | 13.7   | 11.1   | 73.4  | 38.9   | 54.7  |
| 이익률     | 4.8%   | 4.2%   | 4.1%  | 7.0%   | 2.3%   | 2.1%   | 3.8%   | 3.5%   | 4.9%  | 2.9%   | 4.0%  |
| 당기순이익   | 14.5   | 16.6   | 11.5  | 13.4   | 6.7    | 4.9    | 10.3   | 8.3    | 55.9  | 30.2   | 41.0  |
| 이익률     | 3.9%   | 4.5%   | 2.7%  | 4.1%   | 2.0%   | 1.6%   | 2.8%   | 2.6%   | 3.8%  | 2.3%   | 3.0%  |

자료: 파트론, 대신증권 Research Center

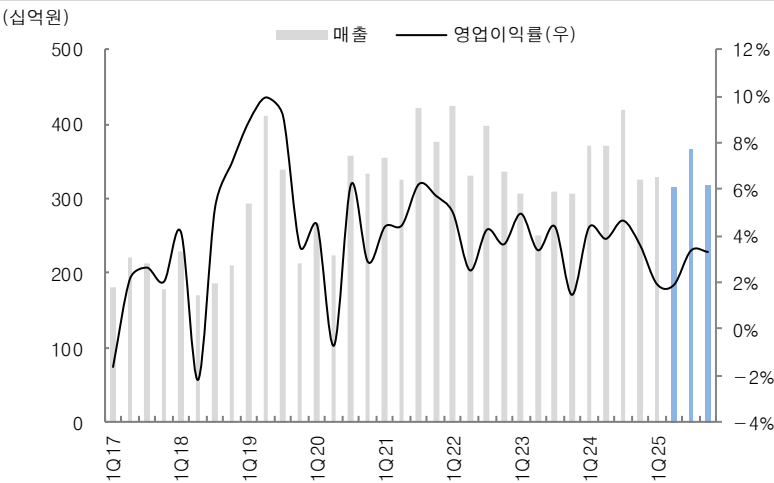
표 2. 파트론 사업부문별 영업실적 전망(수정 전)

(단위: 십억원)

|         | 1Q24   | 2Q     | 3Q    | 4Q     | 1Q25F  | 2QF   | 3QF    | 4QF    | 2024  | 2025F | 2026F |
|---------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|
| 광학      | 265    | 249    | 255   | 200    | 218    | 218   | 249    | 207    | 969   | 892   | 894   |
| 센서      | 57     | 59     | 87    | 52     | 55     | 57    | 64     | 63     | 256   | 239   | 252   |
| 전자통신    | 29     | 38     | 48    | 45     | 38     | 39    | 40     | 39     | 160   | 156   | 161   |
| 매출액(별도) | 351    | 346    | 390   | 298    | 312    | 314   | 353    | 309    | 1,385 | 1,287 | 1,307 |
| 매출액(연결) | 371    | 370    | 420   | 327    | 340    | 343   | 383    | 338    | 1,488 | 1,403 | 1,417 |
| YoY     | 20.4%  | 48.1%  | 36.1% | 6.8%   | -8.3%  | -7.4% | -8.8%  | 3.4%   | 26.9% | -5.7% | 1.4%  |
| QoQ     | 21.2%  | -0.2%  | 13.6% | -22.2% | 4.0%   | 0.8%  | 11.8%  | -11.8% |       |       |       |
| 매출비중    |        |        |       |        |        |       |        |        |       |       |       |
| 광학      | 75.5%  | 72.0%  | 65.3% | 67.2%  | 70.0%  | 69.6% | 70.6%  | 67.0%  | 70.0% | 69.3% | 68.4% |
| 센서      | 16.3%  | 17.0%  | 22.4% | 17.5%  | 17.8%  | 18.1% | 18.1%  | 20.4%  | 18.5% | 18.6% | 19.3% |
| 전자통신    | 8.2%   | 11.0%  | 12.2% | 15.3%  | 12.3%  | 12.4% | 11.3%  | 12.6%  | 11.6% | 12.1% | 12.3% |
| 영업이익    | 16.1   | 14.3   | 19.5  | 11.3   | 13.9   | 13.6  | 17.1   | 12.1   | 61.2  | 56.5  | 59.4  |
| 이익률     | 4.1%   | 3.5%   | 3.2%  | 3.1%   | 3.9%   | 3.9%  | 4.2%   | 3.4%   | 4.1%  | 4.0%  | 4.2%  |
| YoY     | 6.2%   | 69.5%  | 44.1% | 151.1% | -14.2% | -5.2% | -12.6% | 7.1%   | 46.9% | -7.7% | 5.2%  |
| QoQ     | 260.0% | -11.5% | 36.5% | -42.3% | 23.0%  | -2.1% | 25.8%  | -29.3% |       |       |       |
| 세전이익    | 17.9   | 15.5   | 17.3  | 21.8   | 16.3   | 15.4  | 19.8   | 13.9   | 72.5  | 65.4  | 68.7  |
| 이익률     | 4.8%   | 4.2%   | 4.1%  | 6.7%   | 4.8%   | 4.5%  | 5.2%   | 4.1%   | 4.9%  | 4.7%  | 4.8%  |
| 당기순이익   | 14.5   | 16.6   | 11.5  | 19.6   | 12.2   | 11.5  | 14.8   | 10.5   | 62.1  | 49.0  | 51.6  |
| 이익률     | 3.9%   | 4.5%   | 2.7%  | 6.0%   | 3.6%   | 3.4%  | 3.9%   | 3.1%   | 4.2%  | 3.5%  | 3.6%  |

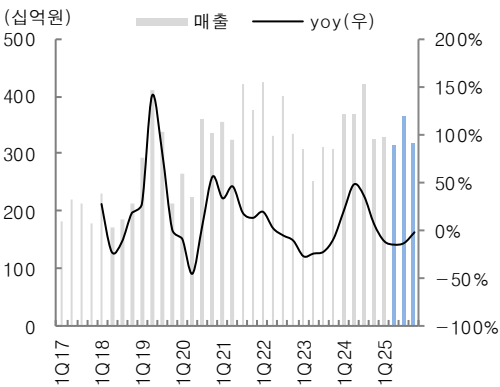
자료: 파트론, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



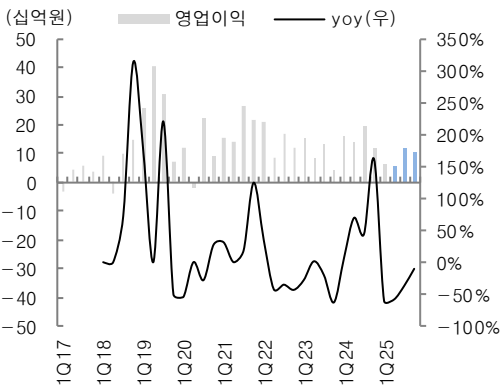
자료: 파트론, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망2



자료: 파트론, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 파트론, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

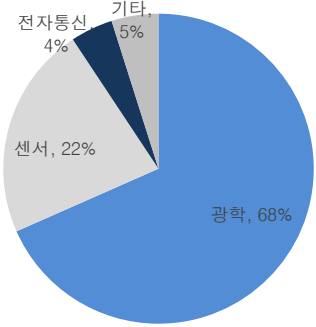
- 스마트폰 및 전자부품 제조업
- 스마트폰의 필수 부품인 지문인식, 카메라 모듈 등을 삼성전자 프리미엄 제품과 중저가 제품에 공급
- 자산 7,433억원 부채 1,878억원 자본 5,557억원(2024년 12월말 기준)

주가 변동요인

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

자료: 파트론, 대신증권 Research Center

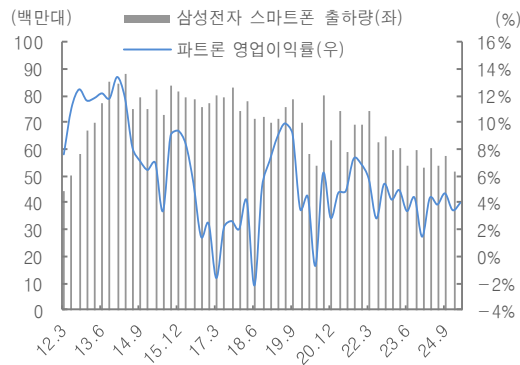
매출 비중



주: 2025년 1분기 연결 매출 기준, 기타에 연결 매출 포함  
자료: 파트론, 대신증권 Research Center

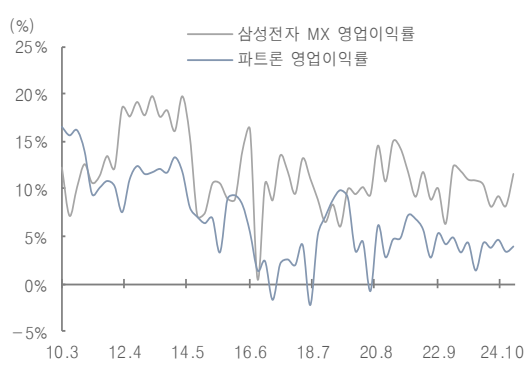
1. Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



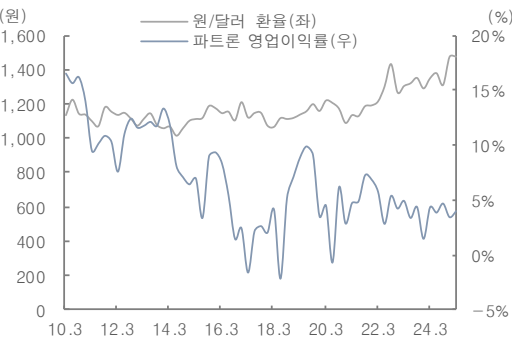
자료: 파트론, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 MX 영업이익률 vs. 영업이익률



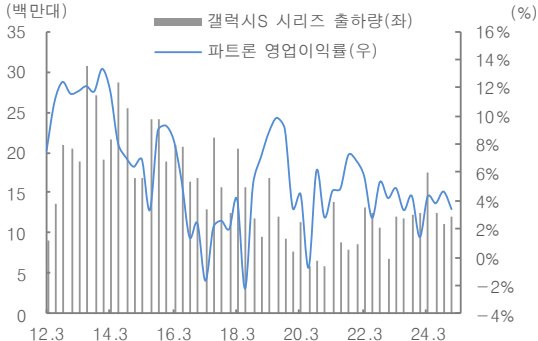
자료: 파트론, 삼성전자, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



자료: 파트론, 대신증권 Research Center

갤럭시S 시리즈 출하량 vs. 영업이익률



자료: 파트론, IDC, 대신증권 Research Center

재무제표

| 포괄손익계산서     | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2023A     | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
| 매출액         | 1,172     | 1,486 | 1,324 | 1,378 | 1,449 |
| 매출원가        | 1,043     | 1,319 | 1,180 | 1,214 | 1,277 |
| 매출총이익       | 129       | 167   | 144   | 165   | 171   |
| 판매비와관리비     | 88        | 105   | 109   | 114   | 119   |
| 영업이익        | 42        | 62    | 35    | 50    | 53    |
| 영업이익률       | 3.6       | 4.2   | 2.6   | 3.7   | 3.6   |
| EBITDA      | 96        | 117   | 78    | 93    | 95    |
| 영업외손익       | 2         | 12    | 4     | 4     | 4     |
| 관계기업손익      | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 금융수익        | 3         | 2     | 2     | 2     | 2     |
| 외환보통이익      | 32        | 44    | 36    | 36    | 36    |
| 금융비용        | -1        | -2    | -2    | -2    | -2    |
| 외환보통손실      | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타          | 0         | 11    | 3     | 3     | 3     |
| 법인세비용차감전순이익 | 44        | 73    | 39    | 55    | 56    |
| 법인세비용       | -13       | -17   | -9    | -14   | -14   |
| 계속사업순이익     | 30        | 56    | 30    | 41    | 42    |
| 중단사업순이익     | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익       | 30        | 56    | 30    | 41    | 42    |
| 당기순이익률      | 2.6       | 3.8   | 2.3   | 3.0   | 2.9   |
| 비재계분순이익     | 1         | 2     | 2     | 4     | 4     |
| 재계분순이익      | 29        | 53    | 28    | 37    | 38    |
| 매도가능금융자산평가  | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타포괄이익      | -8        | 11    | 11    | 11    | 11    |
| 포괄순이익       | 22        | 67    | 41    | 52    | 53    |
| 비재계분포괄이익    | 1         | 2     | 4     | 5     | 5     |
| 재계분포괄이익     | 21        | 64    | 37    | 47    | 48    |

| Valuation 지표 | (단위: 원 배 %) |        |        |        |        |
|--------------|-------------|--------|--------|--------|--------|
|              | 2023A       | 2024A  | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
| EPS          | 489         | 908    | 493    | 648    | 664    |
| PER          | 16.6        | 7.6    | 14.0   | 10.6   | 10.4   |
| BPS          | 8,028       | 8,581  | 9,088  | 9,472  | 9,873  |
| PBR          | 1.0         | 0.8    | 0.8    | 0.7    | 0.7    |
| EBITDAPS     | 1,627       | 1,988  | 1,372  | 1,629  | 1,666  |
| EV/EBITDA    | 5.1         | 3.7    | 5.2    | 4.2    | 4.0    |
| SPS          | 19,899      | 25,260 | 23,234 | 24,177 | 25,419 |
| PSR          | 0.4         | 0.3    | 0.3    | 0.3    | 0.3    |
| CFPS         | 1,756       | 2,350  | 1,570  | 1,834  | 1,859  |
| DPS          | 250         | 300    | 300    | 300    | 300    |

| 재무비율     | (단위: 원 배 %) |       |       |       |       |
|----------|-------------|-------|-------|-------|-------|
|          | 2023A       | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
| 성장성      |             |       |       |       |       |
| 매출액 증/감  | -4.1        | 26.8  | -10.9 | 4.1   | 5.1   |
| 영업이익 증/감 | -26.6       | 48.0  | -43.3 | 44.1  | 4.2   |
| 순이익 증/감  | -29.8       | 85.4  | -45.9 | 35.6  | 2.5   |
| 수익성      |             |       |       |       |       |
| ROIC     | 6.5         | 10.2  | 5.7   | 7.8   | 8.0   |
| ROA      | 6.2         | 8.8   | 4.7   | 6.6   | 6.6   |
| ROE      | 6.1         | 10.9  | 5.5   | 7.0   | 6.9   |
| 안정성      |             |       |       |       |       |
| 부채비율     | 28.8        | 33.8  | 31.4  | 31.0  | 30.8  |
| 순차입금비율   | -5.1        | -5.7  | -6.9  | -9.6  | -11.1 |
| 이자보상배율   | 32.9        | 29.6  | 19.9  | 28.0  | 28.7  |

자료: 파트론, 대신증권 Research Center

| 재무상태표       | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2023A     | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
| 유동자산        | 323       | 386   | 398   | 429   | 458   |
| 현금및현금성자산    | 54        | 75    | 83    | 101   | 114   |
| 매출채권 및 기타채권 | 128       | 167   | 156   | 162   | 171   |
| 재고자산        | 127       | 132   | 147   | 153   | 161   |
| 기타유동자산      | 14        | 12    | 12    | 12    | 13    |
| 비유동자산       | 328       | 358   | 350   | 347   | 348   |
| 유형자산        | 264       | 279   | 271   | 268   | 268   |
| 관계기업투자금     | 2         | 2     | 2     | 2     | 2     |
| 기타비유동자산     | 62        | 77    | 77    | 77    | 77    |
| 자산총계        | 651       | 743   | 748   | 776   | 806   |
| 유동부채        | 144       | 182   | 173   | 177   | 183   |
| 매입채무 및 기타채무 | 114       | 113   | 102   | 106   | 110   |
| 차입금         | 27        | 42    | 42    | 43    | 44    |
| 유동상채무       | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타유동부채      | 3         | 27    | 28    | 28    | 29    |
| 비유동부채       | 2         | 6     | 6     | 6     | 7     |
| 차입금         | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 전환증권        | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타비유동부채     | 2         | 6     | 6     | 6     | 6     |
| 부채총계        | 146       | 188   | 179   | 184   | 190   |
| 자본자본        | 473       | 505   | 518   | 540   | 563   |
| 자본금         | 29        | 29    | 29    | 29    | 29    |
| 자본잉여금       | 39        | 39    | 39    | 39    | 39    |
| 이익잉여금       | 458       | 481   | 494   | 516   | 539   |
| 기타자본변동      | -53       | -44   | -44   | -44   | -44   |
| 비자본자본       | 33        | 51    | 52    | 53    | 54    |
| 자본총계        | 506       | 555   | 570   | 593   | 616   |
| 순차입금        | -26       | -32   | -39   | -57   | -69   |

| 현금흐름표     | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-----------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|           | 2023A     | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
| 영업활동 현금흐름 | 91        | 99    | 62    | 77    | 76    |
| 당기순이익     | 30        | 56    | 30    | 41    | 42    |
| 비현금항목의가감  | 73        | 82    | 59    | 64    | 64    |
| 감가상각비     | 54        | 55    | 43    | 42    | 42    |
| 외환손익      | 1         | -3    | -5    | -5    | -5    |
| 자본법정평가손익  | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타        | 18        | 30    | 21    | 26    | 26    |
| 자산부채의증감   | 6         | -36   | -20   | -14   | -17   |
| 기타현금흐름    | -19       | -2    | -8    | -13   | -13   |
| 투자활동 현금흐름 | -41       | -59   | -56   | -59   | -63   |
| 투자자산      | -1        | -2    | 0     | 0     | 0     |
| 유형자산      | -37       | -36   | -35   | -39   | -42   |
| 기타        | -3        | -22   | -20   | -20   | -20   |
| 재무활동 현금흐름 | -73       | -20   | -13   | -13   | -13   |
| 단기차입금     | -55       | 11    | 1     | 1     | 1     |
| 사채        | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 장기차입금     | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 유상증자      | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 현금배당      | -16       | -13   | -15   | -15   | -15   |
| 기타        | -2        | -17   | 2     | 2     | 2     |
| 현금의증감     | -23       | 21    | 8     | 19    | 13    |
| 기초 현금     | 77        | 54    | 75    | 83    | 101   |
| 기말 현금     | 54        | 75    | 83    | 101   | 114   |
| NOPLAT    | 29        | 47    | 27    | 38    | 39    |
| FCF       | 43        | 65    | 35    | 41    | 39    |

[Compliance Notice]

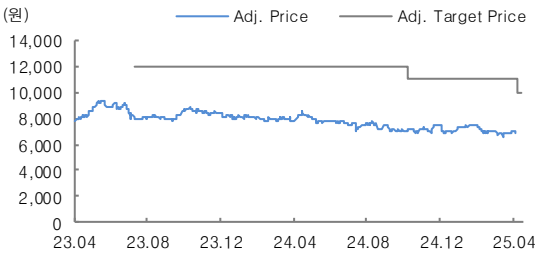
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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        | 25.05.02 | 25.04.30 | 25.02.09 | 24.12.09 | 24.10.31 | 24.08.28 |
| 투자의견        | Buy      | 6개월 경과   | Buy      | Buy      | Buy      | 6개월 경과   |
| 목표주가        | 10,000   | 11,000   | 11,000   | 11,000   | 11,000   | 12,000   |
| 과다율(평균%)    |          |          | (35.40)  | (34.92)  | (35.49)  | (39.60)  |
| 과다율(최대/최소%) |          | (100.00) | (31.73)  | (31.91)  | (33.82)  | (35.42)  |
| 제시일자        | 24.08.01 | 24.04.30 | 24.02.28 | 24.02.02 | 23.11.01 | 23.08.02 |
| 투자의견        | Buy      | Buy      | Buy      | 6개월 경과   | Buy      | Buy      |
| 목표주가        | 12,000   | 12,000   | 12,000   | 12,000   | 12,000   | 12,000   |
| 과다율(평균%)    | (35.10)  | (34.53)  | (34.14)  | (32.81)  | (31.31)  | (32.27)  |
| 과다율(최대/최소%) | (29.17)  | (29.17)  | (32.75)  | (31.67)  | (26.58)  | (27.33)  |
| 제시일자        |          |          |          |          |          |          |
| 투자의견        |          |          |          |          |          |          |
| 목표주가        |          |          |          |          |          |          |
| 과다율(평균%)    |          |          |          |          |          |          |
| 과다율(최대/최소%) |          |          |          |          |          |          |
| 제시일자        |          |          |          |          |          |          |
| 투자의견        |          |          |          |          |          |          |
| 목표주가        |          |          |          |          |          |          |
| 과다율(평균%)    |          |          |          |          |          |          |
| 과다율(최대/최소%) |          |          |          |          |          |          |

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250430)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중립) | Underperform(매도) |
|----|---------|-------------------|------------------|
| 비율 | 92.1%   | 7.9%              | 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