



한국IR협의회

기업리서치센터 기업분석 | 2025.01.15



KOSDAQ GLOBAL

코스닥 글로벌 상장법인

코스닥 글로벌 세그먼트

KOSDAQ | 기술하드웨어와장비

**파트론** (091700)

**전장용 카메라로 활로를 찾는다**

### 기업가치 제고 계획 및 이행상황

- 기업가치 제고계획(실적 측면): 2023년~2028년 연평균 매출액 성장률 13% 달성하며 2028년 연결 매출액 2.2조 원 목표. 기존 사업 역량 강화뿐만 아니라 신규 사업을 적극적으로 육성하며 장기적으로 지속 가능한 성장성 확보
- 기업가치 제고계획(주주환원 강화): 2024년부터 2028년까지 매년 시가의 3% 수준의 현금 배당, 매년 전체 보통주식 수의 3%에 해당하는 기취득 자사주 소각 예정. 2028년 발행 주식 수가 50,000,000주 이하로 조정될 전망이며 자사주 소각에 따른 ROE 개선, EPS 상승, DPS 증가 등 효과 기대
- 기업가치 제고 이행상황: 최근 19년 연속 현금 배당을 통해 일관된 주주환원 정책 유지  
2024년 11월에는 보통주의 14.3%에 해당하는 해당하는 8,441,120주 취득  
2024년 12월 18일 기취득 자사주 중 1,918,214주를 소각 처리 완료. 자사주 잔량은 2028년까지 모두 소각될 예정

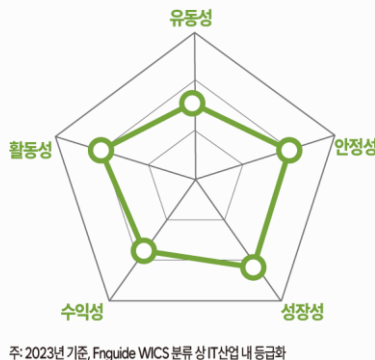
### 체크포인트

- 카메라 모듈 제조업체로 최대 고객사는 삼성전자. 모바일 부품을 주력으로 공급해왔으며 최근 전장용 카메라 모듈, 전자제품 OEM 등 사업 영역 다변화를 적극적으로 추진 중
- 전장용 부품 사업은 매년 드라마틱한 성장세. 2024년 전장용 부품 매출액은 2,000억 원을 돌파하며 2025년 전체 매출액의 19% 차지할 전망
- 2024F 매출액 1조 4,630억 원(+25% YoY), 영업이익 597억 원(+43% YoY) 추정. 역대 최대 매출액을 달성할 전망

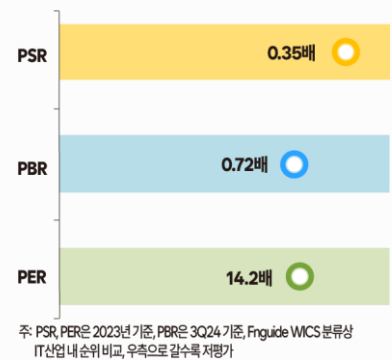
### 주가 및 주요이벤트



### 재무지표



### 밸류에이션 지표



## 적극적인 기업가치 제고 노력

파트론은 2024년 12월 기업가치 제고 계획 공시. **[기업 실적 측면]** 기존 사업 강화와 함께 전장용 부품, 센서 및 패키징 부문에서 신규 사업 확대를 기반으로 2028년까지 연평균 매출 성장률 13%와 연결 매출 2.2조원 달성 목표. 장기적으로 지속 가능한 성장과 수익성 확보할 전망

**[주주환원 정책]** 2024년부터 2028년까지 매년 현금 배당(시가 대비 3%)과 자사주 소각으로 주 주가치를 극대화할 예정. 2024년말 기취득 자사주 소각으로 현재 발행주식수 57,000,000주로 감소했으며, 2028년에는 발행 주식 수가 50,000,000주 이하로 조정될 것. 적극적인 자사주 소각은 ROE 개선, EPS 상승, 주당 배당금 증가로 이어지질 수 있음

## 흔들림 없는 전장용 카메라 모듈 고성장세

전장용 부품 사업은 파트론의 핵심 성장 동력으로 매년 드라마틱한 외형성장을 기록하고 있음. 2020~2023년 전장용 부품 매출액은 연평균 성장률 62%를 기록했으며 2024년 연간 매출액은 2,000억원을 돌파할 전망. 전장용 부품 사업의 주요 제품은 전장용 카메라 모듈. 최근 전장용 카메라 모듈 매출 증가는 고객사의 하이브리드 차량 판매 증가와 고객사 내 동사의 점유율 확대에 따른 Q(출하량) 성장에 기인함. 파트론은 현재 양산하는 제품보다 고부가 제품인 자율주행용 카메라 모듈, 고부가 센서(TPMS/UWB)를 고객사와 함께 개발 중. 향후에는 Q 성장뿐만 아니라 P(가격) 인상 효과도 더해질 것으로 기대

## 2024년 역대 최대 매출 기록 전망

2024F 매출액 1조 4,630억 원(+25% YoY), 영업이익 597억 원(+43% YoY) 전망. 사업부문 별 연간 매출액은 광메카 사업 9,550억 원(+40% YoY), 센서&패키지 사업 3,300억 원(-3% YoY), 전자통신사업 1,780억 원(+20% YoY) 예상. 2024년 실적 호조는 1) 국내 스마트폰 고객사의 플래그십 모델 판매량 회복, 2) 전장용 카메라 수주 확대, 3) 하반기 웨어러블용 SiP 및 포스터치 모듈 신규 공급에 기인함

## Forecast earnings & Valuation

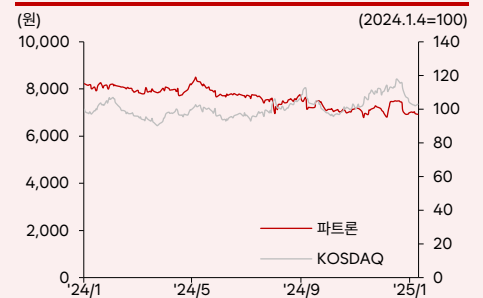
	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액(억 원)	13,127	12,219	11,724	14,630	13,586
YoY(%)	11.3	-6.9	-4.1	24.8	-7.1
영업이익(억 원)	787	568	417	597	474
OP 마진(%)	6.0	4.6	3.6	4.1	3.5
지배주주순이익(억 원)	724	385	288	456	358
EPS(원)	1,334	654	489	800	649
YoY(%)	230.4	-51.0	-25.2	63.6	-19.0
PER(배)	10.0	12.4	16.6	8.7	10.7
PSR(배)	0.6	0.4	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	5.6	4.5	5.1	3.9	3.9
PBR(배)	1.7	1.0	1.0	0.8	0.7
ROE(%)	17.9	8.3	6.1	9.2	6.7
배당수익률(%)	2.6	3.7	3.1	4.3	4.3

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

## Company Data

현재주가 (1/13)	6,920원
52주 최고가	8,500원
52주 최저가	6,780원
KOSDAQ (1/13)	708.04p
자본금	295억원
시가총액	3,996억원
액면가	500원
발행주식수	57백만주
일평균 거래량 (60일)	18만주
일평균 거래액 (60일)	13억원
외국인지분율	13.56%
주요주주	김종구 외 12 인 25.80%

## Price & Relative Performance



## Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.9	-9.4	-12.4
상대주가	-9.1	7.3	5.9

▶참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 EPS 증가율, 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '재고자산회전율', 유동성 지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

▶기업 밸류업 공식 법안 주주가치 존중 기업문화로의 변화를 위해 자발적으로 기업가치 제고 노력을 하는 기업. 기업가치 제고 계획을 자율적으로 수립하고, 이행하며 투자자와 소통하는 기업



## 기업 개요

### 카메라, 센서, 안테나 모듈 제조 업체

**2023년 사업부문별 매출액 비중은 광메카사업 58.3%,  
센서&패키지사업 29.1%,  
전자통신사업 12.6%**

파트론은 카메라 및 센서 모듈 제조업체로 2003년 설립된 이후 2006년 코스닥 시장에 상장했다. 2003년 1월 28일 삼성전기로부터 유전체 사업부문을, 삼화전기로부터 수정진동자 사업을 인수받아 전자부품 제조업을 영위하기 시작했다. 동사는 핵심 제품을 최대 고객사인 삼성전자 스마트폰에 납품하며 성장해왔다. 2011년부터 2023년 동사의 연평균 매출액 성장률은 12%를 기록했으며 매년 영업이익 흑자를 달성하며 견조한 실적 흐름을 보여줬다.

파트론의 사업부문은 광메카사업, 센서&패키지사업, 전자통신사업으로 구성된다. 2023년 사업부문별 매출액 비중은 광메카사업 58.3%, 센서&패키지사업 29.1%, 전자통신사업 12.6%이다. 2023년 연간 수출, 내수 매출액 비중은 각각 79.9%, 20.1%를 기록했다.

주요 제품들이 최종적으로 채택되는 응용처별 매출액은 크게 휴대폰용, 전장용, 기타로 분류된다. 2024년 응용처별 매출액은 휴대폰용 부품 9,080억원(+29.3% YoY), 전장용 부품 2,010억원(+13.9% YoY), 기타 부품 3,540억원(+20.6% YoY)을 기록할 것으로 전망된다. 휴대폰용 부품은 카메라 모듈, Actuator, LED모듈, 지문인식 센서, RF 부품 등으로 구성되며 전장용 부품은 전장용 카메라 모듈, LED 모듈이 주요 제품이다.

기타 부품 중 높은 매출 비중을 차지하는 제품은 전자담배, 웨어러블용 센서 모듈, 보청기 등이 있다. 스마트폰용 부품은 삼성전자, 전장용 부품은 만도 및 현대모비스를 통해 국내외 완성차 업체로 최종 공급된다. 전자담배의 경우 국내 업체의 OEM 수주를 대응하고 있다. 카메라 모듈 관련 국내 동종업체로는 엠시넥스와 세코닉스가 대표적이다.

**[광메카 사업]** 스마트폰 및 전장용 카메라모듈, Actuator, Lens, 모터 등을 주요 제품으로 포함하고 있다. 핵심 제품인 카메라모듈은 2023년 전체 매출액의 58%를 차지한다. 카메라 모듈은 외부 빛을 받아들이는 Lens, 외부 광원 중 가시광선 영역만 통과시키는 역할을 하는 IR Cut-Off Filter, 수광된 빛을 영상 신호로 변환하는 Image Sensor, 그리고 이를 연결하고 지지하는 PCB(Printed Circuit Board) 등으로 구성된다. 파트론은 카메라 모듈의 핵심 부품인 Lens와 Actuator를 자체적으로 생산함으로써 고화질 & 소형화 기술을 구현하고 동시에 가격 경쟁력을 확보하고 있다.

파트론은 모바일용 카메라 모듈 사업을 중심으로 광메카 사업을 영위해왔으며 삼성전자의 중저가 모델부터 플래그십까지 전후면 카메라 모듈을 공급하고 있다. 2024년 고객사의 플래그십 출하량 호조로 연간 스마트폰용 카메라 모듈 매출액 중 플래그십용 비중은 60% 수준을 차지하는 것으로 추정한다. 한편 스마트폰 카메라 모듈은 전방산업 성장 둔화와 가격 경쟁력을 앞세운 중국 카메라 모듈업체들이 대거 등장하며 판매 단가와 수익성 하락세가 장기화되고 있다. 파트론은 생산 수율 개선, 생산성 향상 등으로 원가 경쟁력을 강화하는 한편 신규 성장동력 확보를 위해 전장용 카메라 모듈 시장에 진출했다.

2022년부터 전장용 카메라 모듈 매출액이 본격적으로 발생하기 시작했으며, 전장용 부품은 한번 양산이 시작되면 약 5~8년간 안정적인 공급이 가능하다는 특징이 있다. 당사는 전장용 고객사 내 점유율을 지속적으로 확대하고 있으며, 전장용 카메라 모듈 매출액은 매년 높은 외형 성장을 기록하고 있다. 주요 제품으로는 자동차 전/후방 카메라, ADAS 카메라, AVM 카메라, 리얼 뷰 카메라, 운전자 모니터링, 블랙박스 카메라 등이 있다.

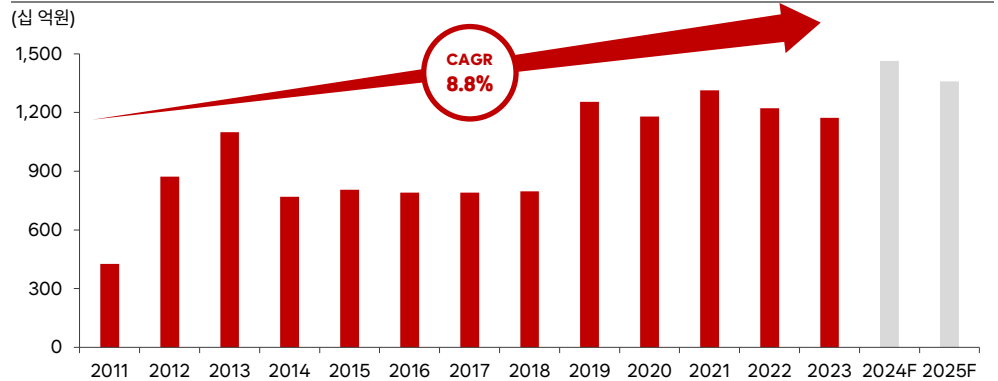
**[센서&패키지사업]** 2023년 전체 매출액의 29%를 차지한다. 주요 제품은 LED 모듈과 센서 모듈이다. LED 모듈은 스마트폰용, 전장용으로 구성되며 센서 모듈은 지문인식센서, 심박센서, 온도센서, Touch Pad 모듈 등이 있다. 당사는 센서사업 초기 휴대폰용 지문인식 센서와 LED를 중심으로 사업을 영위했으나 적용처 확대를 위해 웨어러블 기기용 심박 센서와 온도 센서로 포트폴리오를 확장했다. 2024년 하반기부터 웨어러블용 SIP(Smart Integrated Package)와 포스 터치 센서의 신규 공급이 시작되었고 2025년부터 온기로 신제품 매출이 반영될 전망이다.

**[전자통신사업]** 2023년 전체 매출액의 13%를 차지하며 RF 부품과 전자기기(OEM) 사업으로 구성된다. RF 부품에는 안테나, 유전체 필터, 아이솔레이터 등이 포함되며 전자기기의 경우 전자담배, 웨어러블 디바이스, 응원봉, 의료기기(보청기) 등 주로 OEM 사업을 영위하고 있다. 이 중 전자담배 OEM 사업은 개시된 2022년부터 2024년까지 연평균 매출액 성장률 56%를 기록하며 전자통신사업 외형성장을 이끌었다. 당사는 향후 ESL, 혈당계, 5G/6G 통신모듈 등 신규 아이템을 꾸준히 확대해 갈 전망이다.

2024년말 당사는 10개의 종속기업을 보유하고 있다. 이 중 연결 대상 종속기업은 연태파트론전자 유한공사(지분율 100%), PARTRON VINA(지분율 97.87%), 엘컴텍(지분율 55.65%), 파트론이에스엘(지분율 44.88%)이 있다. 연태파트론전자 유한공사와 PARTRON VINA는 각각 중국, 베트남 제조 및 판매 법인이다. 엘컴텍은 코스닥 상장사(시가총액 876억원)로 광학용 렌즈와 LED 조명 그리고 EMS(Electronic Manufacturing Service) 사업을 영위하며 2013년 8월 파트론 계열사로 편입되었다. 파트론이에스엘은 비상장업체로 전자가격표시기(Electronic Shelf Label)를 제조 및 판매하고 있다. 2024년 3분기 중 파트론이 해당 업체의 지분을 취득하며 사명이 라인어스에서 파트론이에스엘로 변경되었다.

2024년 3분기말 기준 파트론의 주주구성은 최대주주(대표이사) 지분율 15.73%, 특수관계인 지분율 10.02%, 자사주 지분율 14.33%, 기타 및 소액주주 지분율 59.91%로 구성된다. 한편 파트론은 2024년 12월 9일 기업가치 제고 계획을 공시하며 향후 자사주 소각, 현금 배당 등에 대한 적극적인 주주환원 계획을 발표했다.

### 파트론 매출액 추이



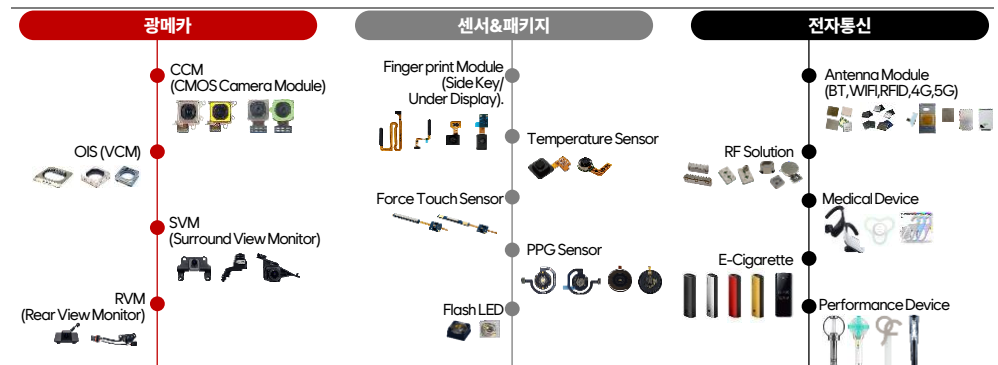
자료: 파트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 사업 부문별 주요 제품

광메카사업	카메라모듈, Actuator, Lens, 진동모터
센서&패키지사업	지문인식센서, 심박센서, 온도센서, Touch Pad Module, LED
전자통신사업	RF부품(안테나, 유전체필터, 아이솔레이터), 전자기기(전자담배, 웨어러블기기, 응원봉 등)

자료: 파트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 파트론의 사업 구성



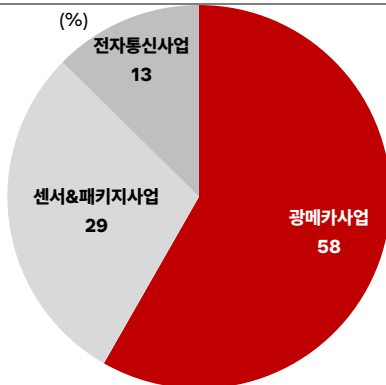
자료: 파트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 파트론의 주요 고객사



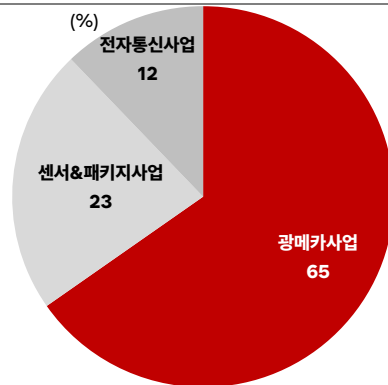
자료: 파트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업부문별 매출액 비중(2023Y)



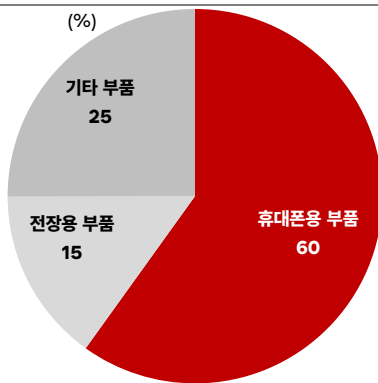
자료: 파트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업부문별 매출액 비중(2024F)



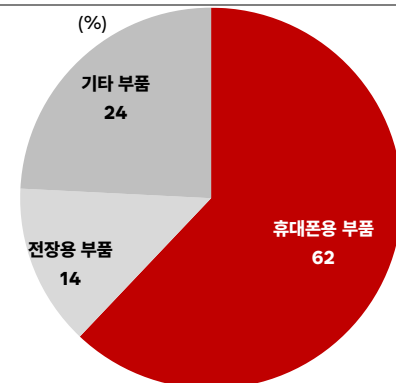
자료: 파트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

적용처별 매출액 비중(2023Y)



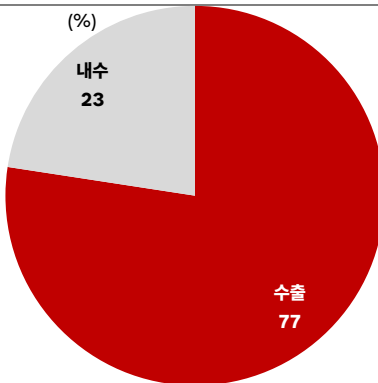
자료: 파트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

적용처별 매출액 비중(2024Y)



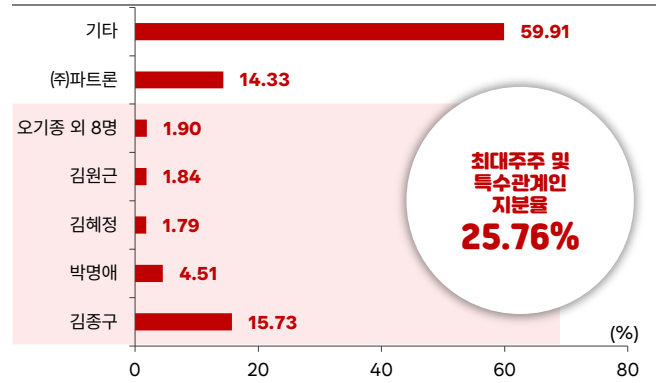
자료: 파트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

수출, 내수 비중(3Q24 누적)



자료: 파트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주 구성(3Q24말 기준)



자료: 파트론, 한국IR협회의 기업리서치센터



## 산업 현황

### 스마트폰 산업 현황

**2024년 글로벌 스마트폰  
출하량은 YoY 5% 증가 추정.  
2025년 출하량은 YoY 2~3%  
증가할 전망**

카운터포인트에 의하면 2024년 연간 글로벌 스마트폰 출하량은 전년 대비 약 5~6% 증가하여 12억 대 수준에 이를 것으로 추정된다. 글로벌 경기글로벌 스마트폰 출하량은 2022년부터 2년 연속 감소세를 보였으며 2024년 처음으로 성장세로 전환되었다. 2024년에는 하이엔드 스마트폰과 신흥 시장을 중심으로 스마트폰 시장이 회복하며 출하량 반등이 가능했던 것으로 판단한다.

2024년 주요 브랜드별 특징을 보면 삼성전자는 점유율 19%를 기록하며 글로벌 1위를 유지했다. 연초 출시된 갤럭시 S24 시리즈의 AI 기능 강화와 A 시리즈의 경쟁력 향상으로 판매 호조세를 기록했다. 아이폰의 경우 2024년 3분기 16 시리즈 출시 효과로 분기 매출액은 사상 최대치를 경신했다. 16 시리즈 중 고가 제품인 프로 모델 판매량이 크게 증가하며 아이폰 시리즈 평균 판매 가격(ASP)은 처음으로 900달러를 돌파했다. 특히 미국, 중국에서의 출하량은 부진했으나 서유럽, 라틴 아메리카, 인도, 동남아시아, 중동 등 신흥 시장에서 성장이 두드러진 것으로 판단한다.

샤오미는 2024년 글로벌 스마트폰 시장에서 3위를 유지했다. Mix Fold 4와 Mix Flip 등 폴더블 스마트폰을 출시했으며 AI 기능을 강화한 플래그십 14 시리즈를 런칭하며 중국뿐만 아니라 라틴 아메리카, 동남 아시아 등 신흥 시장에서 강세를 보였다. 화웨이는 2024년 중국 시장에서 높은 성장세를 기록했다. 화웨이는 Mate X5와 Mate 70 모델에 자체 개발한 Kirin 9000S 칩셋을 적용했다. Kirin 9000S는 2023년 8월 발표된 화웨이 자체 개발 고성능 프로세서로 Snapdragon 888과 유사한 수준의 성능을 제공하는 것으로 알려져 있으며 중국 파운드리(반도체 위탁 생산) 기업 SMIC가 7nm 공정을 사용하여 제작하고 있다. 또한 화웨이는 2024년 9월 세계 최초로 3단 접이식 폴더블 스마트폰인 '메이트 XT'를 출시했다.

2024년 가격대별 글로벌 스마트폰 시장 동향을 살펴보면 1) 신흥국을 중심으로 저가형 모델 판매량 증가와 2) 북미/중국/서유럽에서의 프리미엄폰 성장세가 두드러졌다. 스마트폰은 가격대별로 저가 스마트폰(250달러 미만), 중가 스마트폰(250~500달러), 고가 스마트폰(500달러 이상)으로 구성된다. 고가 스마트폰에서도 800달러 이상의 초프리미엄 스마트폰 출하량 증가가 돋보였는데, AI 기능이 탑재된 모델이 높은 성장세를 이끌었다. 저가 스마트폰의 경우 신흥국 수요 회복과 선진 시장에서 가성비 선호 현상이 맞물리며 판매량 증가가 돋보이며, 글로벌 스마트폰 판매량 증가의 주요 요인인 것으로 판단한다.

2025년에는 정체되었던 스마트폰 폼 팩터 변화와 On-Device AI 기능이 본격화될 것으로 전망한다. 생성형 AI 기능은 2024년 프리미엄 폰을 중심으로 선보인 반면 2025년에는 중저가 모델에도 확대 적용될 것으로 예상되는데, 카운터포인트는 생성형 AI 고급 기술이 탑재되며 스마트폰 평균 가격대가 전년 대비 5% 상승한 385달러에 이를 것으로 전망하고 있다.

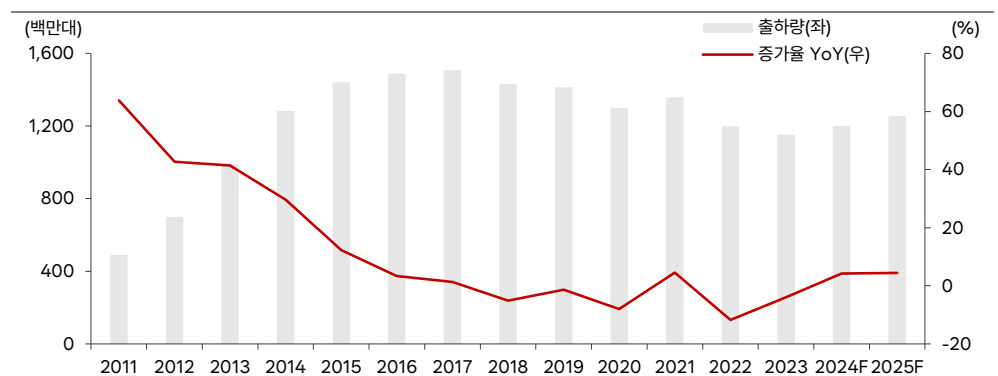
삼성전자는 2024년 1월 글로벌 최초로 AI 기능이 탑재된 S24를 출시했으며 주요 기능은 통번역, 요약, Circle to Search 등이 있다.

2025년에는 퀄컴의 모바일 프로세서 Snapdragon 8 Elite 칩셋 탑재로 온디바이스 AI 처리 능력이 강화될 전망이다. 갤럭시 S24 울트라 모델에는 Snapdragon 8 Gen3가 탑재되었고, S25 시리즈에 탑재될 것으로 예상되는 Snapdragon 8 Elite는 Gen3 대비 CPU & GPU 전력 효율성이 40% 이상 개선되며 AI 처리 능력에서 더욱 정교한 기능을 수행할 것으로 주목받고 있다. 이러한 변화를 기반으로 삼성전자는 2025년 하반기 이후 고급 AI 기능에 대한 구독 모델을 도입할 것으로 전망되고 있다.

애플은 2024년 하반기 Apple Intelligence Beta(개인용 지능 시스템)를 공개했으며 2024년 12월 iOS 18.2, 아이패드 OS 18.2, 맥 OS 세쿼이아 15.2를 발표하며 AI 시스템 애플 인텔리전스 신규 기능을 공개했다. 주요 기능은 음성 비서 시리(Siri)와 글쓰기 도구에 챗GPT가 더해지는 것으로 2025년부터 본격적으로 AI 기능이 활성화될 것으로 예상된다. 2025년 하반기 출시될 아이폰 17에는 로컬 AI 처리 향상을 위해 DRAM 스펙이 8GB에서 12GB로 상향될 것으로 예상된다.

한편 중화권 업체들도 On-Device AI 트렌드에 발맞춰 스마트폰에 AI 기능 탑재를 준비하고 있다. 화웨이와 샤오미 모두 AI 처리를 위한 자체 칩 개발에 적극적으로 투자하고 있는데, 2025년에는 자연어 처리/이미지 생성 및 편집/개인화된 AI 어시스턴트 등의 기능이 크게 개선될 것으로 기대한다. 화웨이는 'Xiaoyi'라는 AI 어시스턴트를 개발하여 자체 개발한 운영체제인 HarmonyOS에 AI 기능을 통합하고 Net5.5G 시대를 위한 AI 네트워크 기술 개발에 주력하고 있다. 샤오미는 'MiLM'이라는 자체 대규모 언어 모델을 개발하여 스마트폰에 적용하고 있는데, MiLM-6B 모델은 6.4억 개의 파라미터를 보유하고 있다. 특히 2025년 3월 MWC에서 AI 기능이 개선된 Xiaomi 15 Ultra를 선보일 전망이다.

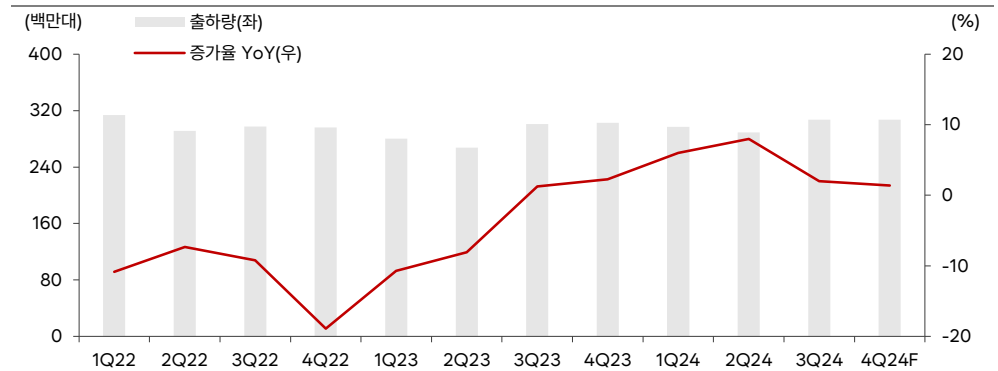
글로벌 스마트폰 출하량 추이 및 전망



자료: 카운터포인트, 한국IR협회의 기업리서치센터



분기별 글로벌 스마트폰 출하량 추이 및 전망



자료: 카운터포인트, 한국IR협회의 기업리서치센터

### On-Device AI 고도화에 따른 부품 변화

스마트폰의 고성능 AI 처리를  
위해 실리콘 커패시터, 고속  
메모리와 대용량 스토리지, 통신  
모듈 등 부품 변화 예상

한편 스마트폰의 고성능 AI 처리를 위해 기존 스마트폰 설계에서 나아가 신규 부품 채택 등 변화를 예상한다. 대표적으로 실리콘 커패시터, 고속 메모리 및 스토리지, 전력 관리 부품, 통신 모듈 등이 있다.

**[실리콘 커패시터]** On-Device AI는 높은 전력 소모를 유발해 기존 스마트폰 대비 전압 안정성과 고속 전류 처리가 필요하다. 실리콘 커패시터는 고온, 고압, 고주파에서 보다 안정적이고 크기가 마이크로 단위로 작아 반도체 패키지 소형 경량화에 유리한 점이 특징이다. 때문에 실리콘 커패시터는 고성능 AI용 첨단 반도체 패키지 기술에 대응하는 차세대 커패시터로 주목받고 있다.

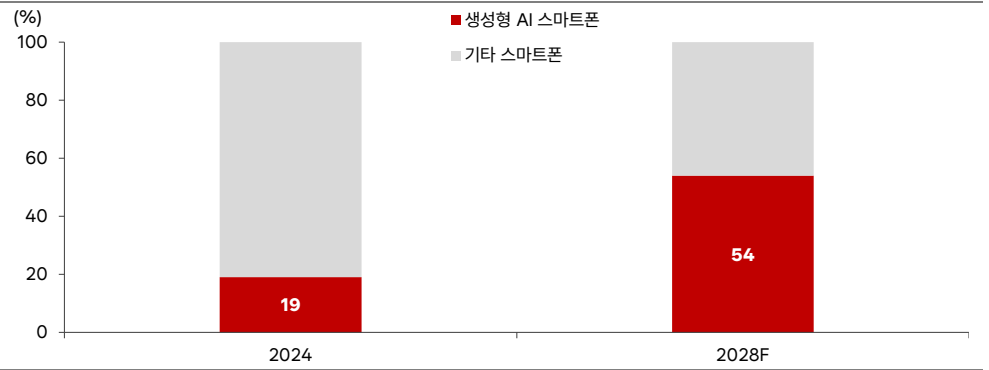
**[고속 메모리 및 스토리지]** 스마트폰 내에서 AI 연산을 직접 수행하기 위해 고속 메모리와 스토리지의 중요성이 부각되며 저전력 고속 D램(LPDDR5X, LPDDR6 등)과 대용량 스토리지(UFS 4.0 4레인, UFS 5.0) 등이 적용 및 개발되고 있다.

**[전력 관리 부품]** AI 기능 고도화로 스마트폰 전력 소모가 증가함에 따라 전력 관리 IC(PMIC)와 같은 부품의 중요성이 증가하고 있다.

**[통신 모듈]** 현재 주요 프리미엄 스마트폰의 통신 모듈은 5G NR(mmWave 및 Sub-6 GHz) 기술을 지원한다. On-Device AI 기능이 고도화되며 클라우드와 연계 속도를 높이고 실시간 데이터 처리를 위해 mmWave 안테나 모듈, Wi-Fi 7 및 5G Advanced 모듈 등 고속 통신의 차세대 통신 모듈이 필요할 것으로 예상된다.

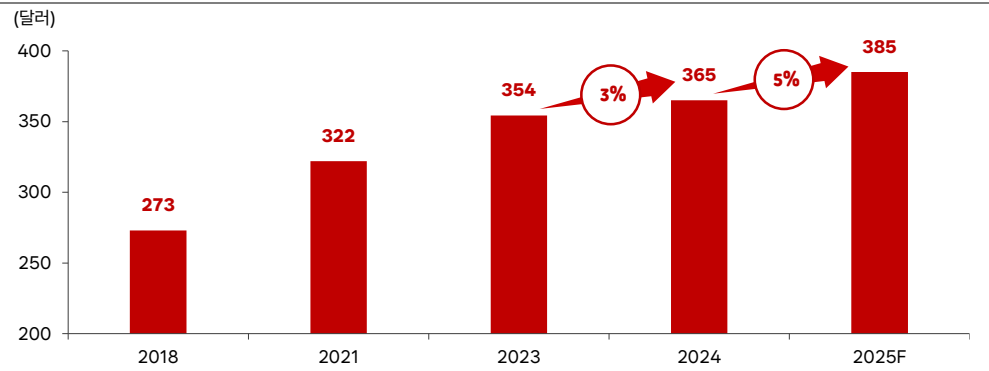
파트론의 캐시카우인 스마트폰용 카메라 모듈의 경우 2010년부터 2020년 급진적으로 기술이 개선되어온 만큼 현재는 점진적으로 스펙 변화가 진행되고 있다. 스마트폰 트렌드가 AI 처리 기술로 변화하고 있어 중장기적으로 AI 기반 이미지 처리(ISP), 멀티 카메라 시스템 등의 기술 고도화가 가능할 것으로 기대한다.

생성형 AI 스마트폰 출하량 비중 전망



자료: 카운터포인트, 한국IR협회의 기업리서치센터

AI 탑재로 스마트폰 평균 가격 상승 전망



자료: 카운터포인트, 한국IR협회의 기업리서치센터

## 전장용 카메라 시장 현황 및 전망

**2024~2032년 글로벌 전장용  
카메라 시장은 연평균 성장률  
11%를 기록할 전망**

2023년 글로벌 자동차 카메라 시장 규모는 약 88억 달러로 평가되었으며, 2024년에는 97억 달러로 성장했다. 시장 조사기관 FORTUNE BUSINESS INSIGHT에 따르면, 2032년까지 시장 규모는 약 224억 6천만 달러에 이를 것으로 전망되며 2024~2032년 연평균 성장률은 11%로 예측된다. 이러한 성장은 자율주행차 확산, ADAS(첨단 운전자 지원 시스템)의 보편화, 전기차 시장 확대, 고해상도 및 고기능화 기술 수요 증가에 기인한다.

전장용 카메라는 유럽과 북미를 중심으로 성장해왔다. 해당 지역에서 ADAS 적용이 법적으로 의무화되었기 때문이다. ADAS는 대부분 카메라 기반 시스템으로 설계되어 있기 때문에 ADAS 적용 확대는 전장용 카메라 수요 증가로 이어지고 있다. EU는 2050년까지 교통사고 사망자를 0명으로 줄이는 목표를 세웠으며, 이를 위해 2022년 7월부터 모든 신규 출시 차량에 대해 ADAS 기능을 의무화했다. 또한 2024년 7월부터 기존 판매 차량에도 ADAS 시스템 적용을 의무화할 예정이다. 주요 의무화 기능은 비상 제동 시스템(AEB), 차선 유지 보조 시스템(LKA), 속도 제한 보조 시스템(ISA), 후방 충돌 경고 시스템, 운전자 졸음 감지 시스템 등이 있다. 미국 도로교통안전국(NHTSA)은 2022년부터 모든 신규 차량에 후방 카메라 시스템(Rear-view Camera System)을 의무화했으며 ADAS 기능 의무화는 점진적으로 확대되고 있다.

아시아 지역에서도 전장용 카메라 수요가 급증하고 있다. 중국은 ADAS 기술과 자율주행을 국가 전략으로 채택하여 카메라와 LiDAR를 융합한 기술을 활발히 개발하고 있다. BYD와 Geely 등 로컬 자동차 제조사들은 ADAS를 대규모로 도입하며 전장용 카메라 시장을 주도하고 있다. 한국은 2023년부터 정부가 상용차와 승용차의 ADAS 의무화를 단계적으로 추진하고 있으며, 고성능 카메라와 AI 기반 ADAS 시스템 개발이 활발하다. 인도는 자동차 보급률 증가와 더불어 차량 안전에 대한 인식과 표준이 강화되고 있고, 2023년 이후 인도 정부가 ADAS 시스템 도입을 적극 지원하면서 중저가 차량에도 ADAS가 점진적으로 확대되고 있다.

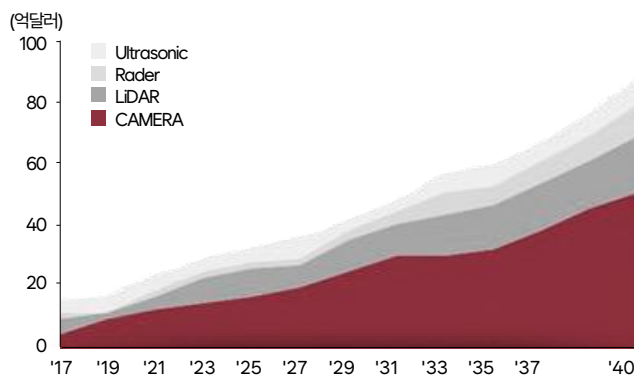
한편 자율주행 기술의 고도화는 전장용 카메라 시장 성장세를 더욱 가속화할 전망이다. 고도의 자율주행(레벨 4~5)을 지원하는 차량에서는 정밀 지도 매핑, 완전 자율 경로 설정, 실시간 객체 추적 등을 위해 차량 1대당 20개 이상의 카메라가 탑재될 것으로 예상된다. 이는 초기 자율주행 차량 대비 약 4배 이상 증가한 수치이다.

테슬라는 "Vision Only" 접근 방식을 통해 카메라와 AI 소프트웨어를 결합해 자율주행 기술을 구현하고 있다. 반면, 대부분의 글로벌 완성차 제조사들은 라이다(LiDAR)와 레이더(Radar)를 카메라와 통합하는 방식으로 자율주행 기술을 개발하고 있다. 라이다는 레이저를 통해 고해상도의 3D 데이터를 생성하며 깊이와 거리를 정밀하게 측정할 수 있지만, 생산 단가가 높고 악천후에 민감하다는 단점이 있다. 반면, 레이더는 전파를 사용해 거리와 속도를 측정하며, 날씨와 조명 조건에 강하지만 해상도가 낮아 세부 정보를 제공하지 못한다. 카메라는 색상, 텍스트, 시각적 데이터를 제공하며 다목적 활용이 가능하나, 깊이 정보 생성 및 악천후 대응에서 약점을 보완하기 위해 멀티 센서 융합과 AI 소프트웨어 기술이 결합되고 있다.

향후 레이더와 라이다 기술이 발전하면서 일부 기본 ADAS 기능에서 카메라가 보완되거나 대체될 가능성도 있다. 그러나 레이더와 라이다의 도입은 전장용 카메라 시장과 시너지를 창출할 가능성이 더 크다고 판단한다. 카메라는 색상과 텍스트 정보를 제공하며, 레이더와 라이다는 거리와 깊이 정보에서 강점을 발휘해 상호 보완적 역할을 수행할 수 있기 때문이다. 특히, 고도 자율주행에서는 인간의 개입 없이 모든 주행 환경을 스스로 인식하고 판단해야 하므로 안정성과 신뢰성을 강화하기 위해 멀티 센서 기술이 필수적이다.

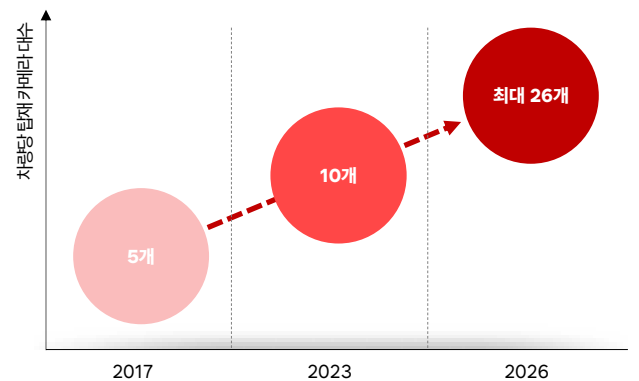
결론적으로 레이더와 라이다의 발전은 자율주행 기술 고도화의 핵심 촉진제가 되고 있으며, 전장용 카메라 시장에도 긍정적인 영향을 미칠 것으로 보인다. 자율주행 레벨이 높아질수록 차량 내외부에서 필요한 카메라 수량과 성능이 증가하며, AI 기반, 나이트 비전, 360도 서라운드 뷰 등 고성능 카메라의 도입이 본격화되며 전장용 카메라 시장의 부가치는 더욱 강화될 것으로 기대된다.

자동차 센서 시스템 시장 규모 전망



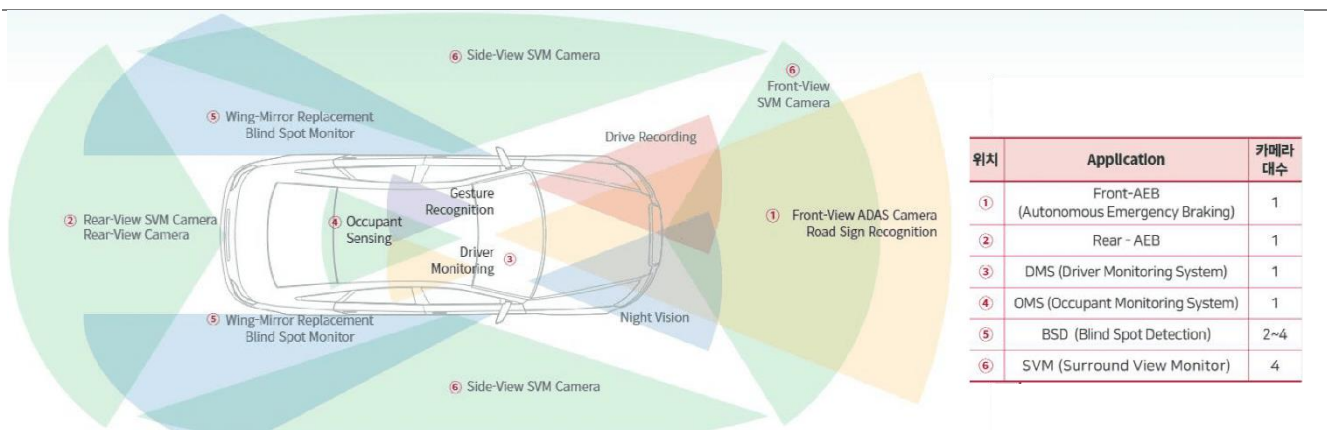
자료: SA, 한국IR협회의 기업리서치센터

자동차 1대당 평균 카메라 탑재 대수 전망



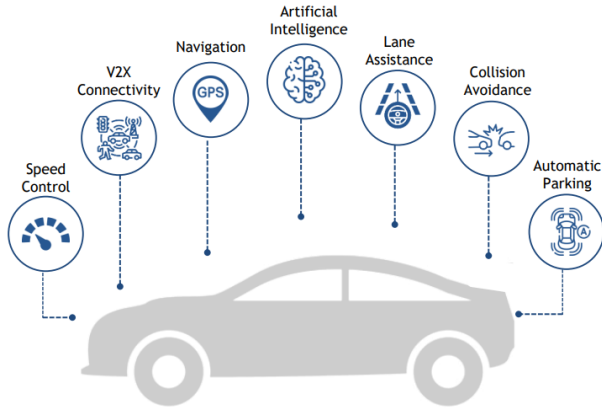
자료: SA, 한국IR협회의 기업리서치센터

전장용 카메라의 차량 내 기능 수행 및 기능별 카메라 필요 대수



자료: 업계자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

## ADAS 주요 기능



자료: 업계자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

## ADAS 핵심 기능은 카메라에 기반

구분	기능명	약어	주요센서
안전	사각지대감지	BSD	Radar
	차선이탈경고	LDWS	Camera
	차선변경보조	LCA	Radar
	차선유지보조	LKAS	Camera
	차량주변모니터링	ALM	Camera/Laser
	긴급비상조향	AES	Camera/Laser
	전방추돌정보	FCWS	Radar/Camera
	후방추돌방지	RPC	Ultrasonic/Camera
	보행자추돌정보	PCW	Camera/Radar
	자동비상제동	AEB	Camera/Radar
	야간시야확보	NV	Laser/Camera
	졸음운전감지	DDD	Camera
	지능형조명제어	ALC	Camera/Laser
편의	자동순환제어	SCC	Radar
	스티어바이와이어	SBW	Camera
	능동현가시스템	MBC	Camera/Ultrasonic
	교통정체지원	TJA	Radar
	자동주차보조	SPA	Ultrasonic
	고속도로주행보조	HDA	Camera/Radar

자료: 업계자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

## 자율주행 3대 센서의 특징과 차이점

### 자율주행 3대 센서의 특징과 차이점

LiDAR(라이다)	Camera(카메라)	Radar (레이더)
<b>작동 원리</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>레이저를 쏘고 반사되어 돌아오는 시간 측정</li> </ul>	<b>작동 원리</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>빛을 감지하여 이미지 생성</li> <li>AI 영상처리로 객체 인식</li> </ul>	<b>작동 원리</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>전자기파를 발사하고 반사파 측정</li> <li>도플러 효과로 속도 측정</li> </ul>
<b>장점</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>정확한 3D 공간 인식</li> <li>뛰어난 거리 측정 정확도</li> <li>360도 전방위 스캔 가능</li> </ul>	<b>장점</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>풍부한 시각 정보 획득</li> <li>도로 표지판, 신호등 인식</li> <li>저렴한 가격</li> </ul>	<b>장점</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>날씨 영향 거의 없음</li> <li>정확한 속도 측정</li> <li>소형화/저가격화 가능</li> </ul>
<b>단점</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>고가의 가격</li> <li>악천후 성능 저하</li> <li>부피가 큼</li> </ul>	<b>단점</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>야간/악천후 성능 저하</li> <li>거리 측정 부정확</li> <li>역광에 취약</li> </ul>	<b>단점</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>해상도가 낮음</li> <li>물체 형상 구분 어려움</li> <li>전파 간섭 가능성</li> </ul>

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터



## 투자포인트

### 1 적극적인 기업가치 제고 노력

중장기 실적 성장을 위한 전략,  
주주환원 극대화를 위한 배당 및  
자사주 소각 계획을 중심으로  
기업 밸류업 프로그램 발표

파트론은 2024년 12월 9일, 한국거래소와 유관기관이 지원하고 있는 '기업 밸류업' 프로그램과 관련하여 자발적으로 기업가치 제고 계획을 공시했다. 이는 글로벌 스마트폰 시장의 업황 둔화로 관련 업체들의 투자 매력도가 하락하며 지속된 저평가 상태를 극복하고, 기업의 본질가치와 주주 가치를 제고하려는 의지의 일환으로 평가한다. 특히, 파트론은 19년 연속 현금 배당을 유지하며 일관된 주주환원 정책을 실행했던 만큼 이번 밸류업 계획 공시는 기존 정책의 연장선에서 더욱 구체적이고 적극적인 계획을 제시한 것으로 판단한다.

#### [기업 실적 측면의 성장]

파트론은 2023년부터 2028년까지 연평균 매출 성장을 13%를 달성하며 2028년에는 연결 매출액 2.2조 원을 목표로 하고 있다. 장기적으로 지속 가능한 성장성 확보를 위해 기존 사업뿐만 아니라 신규 사업 육성을 적극적으로 추진할 전망이다.

기존 사업에서는 전장용 카메라 모듈, 심박동 센서, 지문 센서, 온도 센서, 반도체 패키징을 활용한 TWS(완전무선이어폰)용 모듈, 전자담배, 보청기 등 주력 사업의 역량을 강화할 예정이다. 더불어 신규 사업으로는 전장용 부품에서 RF 모듈(UWB/RFID)과 TMS 센서, TPMS, SiC 파워 모듈로 시장 진출을 확대한다. 또한, 센서 및 패키징 분야에서는 Keyless 및 Navigation 센서, 신기종 SiP(System in Package)와 Force Touch 센서 개발 및 반도체 패키징 사업의 확장을 목표로 한다. 전자제품 분야에서도 ESL(Electronic Shelf Label), 혈당계, 5G/6G 통신 모듈 등을 통해 새로운 시장에 적극적으로 진입할 계획이다. 이를 통해 장기적으로 지속 가능한 외형 성장과 수익성을 확보해나갈 전망이다.

#### [주주환원 정책 강화]

파트론은 주주환원 정책에서도 일관성과 예측 가능성을 강화하며, 현금 배당과 자사주 소각을 중심으로 주주 가치를 극대화할 전망이다. 2024년부터 2028년까지 매년 시가의 3% 수준의 현금 배당을 실시하며 자사주 소각을 진행할 예정이다. 당사는 2024년 11월 22일 보통주식 58,918,214주의 14.3%에 해당하는 8,441,120주를 약 663억 원에 취득했다. 이를 활용해 2024년부터 2028년까지 매년 전체 보통주식 수의 3%를 소각할 계획이다. 이에 따라 2024년 12월 11일에는 기취득 자사주 1,918,214주(전체 주식수의 3.26%) 소각을 결정했으며 2024년 12월 18일 소각이 완료되었다.

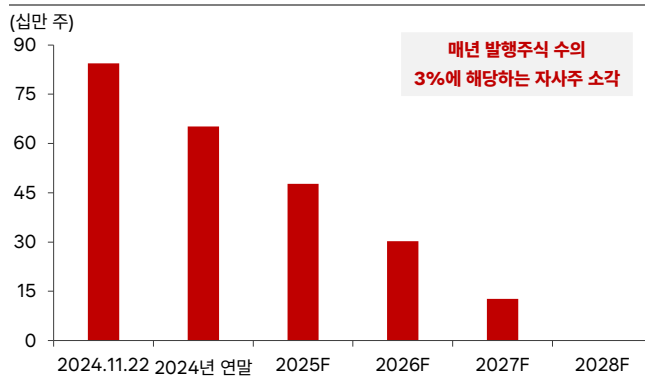
소각 완료 이후 현재 동사의 발행주식 수는 57,000,000주로 줄어들었고, 2028년에는 발행주식 수가 50,000,000주 이하로 조정될 전망이다. 이 같은 자사주 소각은 ROE(자기자본이익률) 개선, 주당순이익(EPS) 상승, 주당 배당금 증가 등의 효과를 통해 주주 가치를 실질적으로 제고할 것으로 기대한다.

기존 사업 확대 및 신규 사업 추진으로 2023~2028년 CAGR 13% 달성 목표

	적극추진품목		2023년		2028년	
	기존 사업	신규 사업	매출액(억원)	%	매출액(억원)	%
전장용 부품	카메라, LED	TPMS, UWB/RFID 등 RF 모듈 TMS 센서, SiC 파워모듈	1,764	15	6,500	30
센서 및 반도체 패키징	심장박동용센서, 지문센서, 온도센서, TWS 용 SIP (System in Package)모듈 Force touch 센서	Keyless 및 Navigation 센서 신기종 SIP 및 Force touch 센서 반도체 패키징	2,600	22	5,500	25
전자제품 및 EMS	전자담배, 보청기	ESL, 혈당계, 5G/6G 통신모듈	1,479	13	3,500	15
모바일 카메라	카메라	신규 ITEM	5,882	50	6,500	30
계			11,725	100	22,000	100

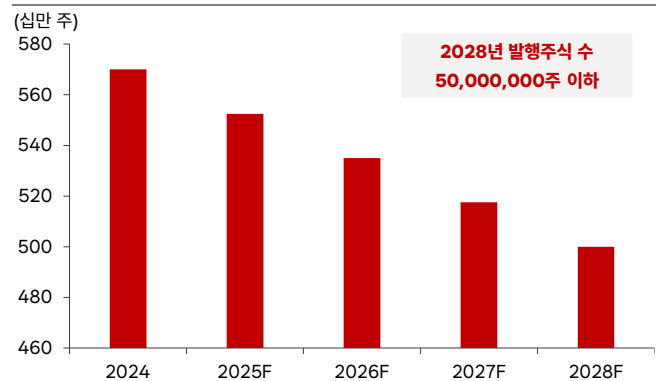
자료: 파트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

기취득 자사주 추이 전망



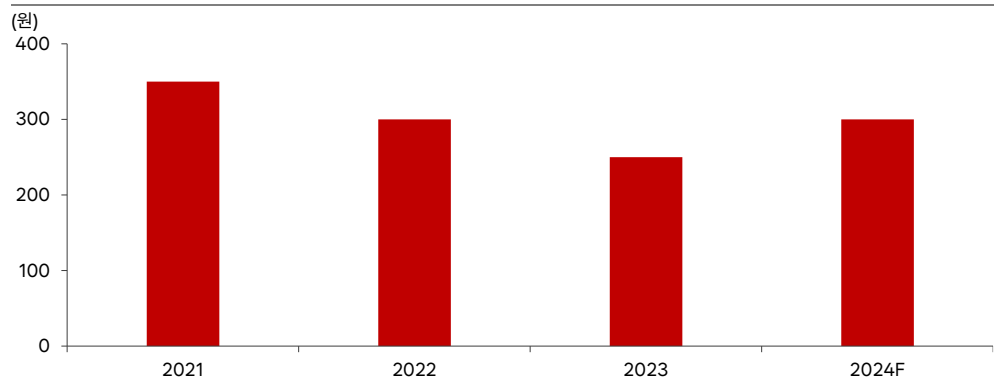
자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

자사주 소각에 따른 발행주식수 추이 전망



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

파트론의 DPS 추이 및 전망



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

## 2025년에도 전장용 카메라 모듈 고성장세 지속

**2025년 전장용 카메라 모듈  
매출액은 전년 대비 26% 증가한  
2,530억 원을 전망하며  
전체 매출액의 19% 비중을  
차지할 전망**

파트론은 모바일 카메라 모듈을 캐시카우로 삼아 성장해왔으나, 모바일향 매출 의존도를 낮추고 사업 영역 다변화를 적극적으로 추진하고 있다. 특히 전장용 부품 사업은 파트론의 핵심 성장 동력으로 매년 드라마틱한 매출 성장세를 달성하고 있다. 전장용 부품 사업은 전장용 카메라 모듈과 전장용 LED 모듈로 구성되며 최종적으로 국내외 완성차 업체에 공급된다. 2020년부터 2023년까지 전장용 부품 매출액은 연평균 성장률 62%를 기록했으며, 2024년에는 매출액이 2,000억 원을 넘어설 것으로 판단한다. 2025년 전장용 부품 매출액은 전년 대비 25.9% 증가한 2,530억 원을 기록할 전망이다.

파트론의 전장용 부품 사업 중 카메라 모듈이 가장 큰 비중을 차지하고 있다. 2021년 200억 원 수준이었던 전장용 카메라 모듈 매출액은 2023년 900억 원으로 고성장했으며, 2024년에는 약 1,600억 원에 이를 것으로 추정한다. 이는 전체 매출액의 11%에 해당한다. 전장용 카메라 모듈은 자동차 전/후방 카메라, ADAS(첨단 운전자 지원 시스템) 카메라, AVM(어라운드 뷰 모니터링) 카메라, 리얼 뷰 카메라, 운전자 모니터링 카메라, 블랙박스 카메라 모듈 등으로 다양하게 구성된다. 파트론은 이러한 제품 라인업을 지속적으로 확장하고 적용 차종 수를 증가시키며 매년 높은 성장세를 기록하고 있다.

**파트론은 현재 자율주행용 카메라  
모듈 및 고부가 센서 등을 개발 중.  
관련 성과는 2026년 이후  
본격적으로 가시화될 전망**

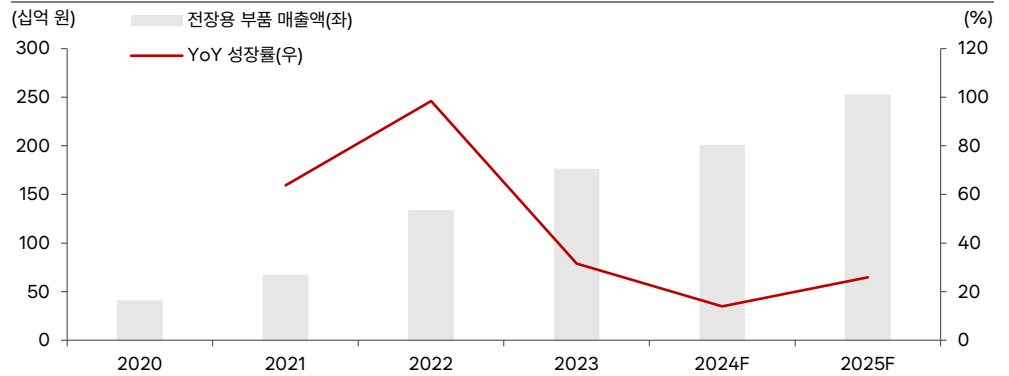
일반적으로 현재 차량 1대당 8개 내외의 카메라가 장착되며, 카메라 화소는 내부 카메라(운전자 모니터링 시스템 등)의 경우 100만 화소 미만, 어라운드뷰(AVM) 또는 ADAS의 경우 100~200만 화소가 적용된다. 한편 레벨3 이상의 자율주행을 지원하기 위해서는 500만 화소 이상의 고성능 카메라가 필수적이다. 현재 파트론이 주력으로 제조 및 공급하고 있는 제품은 50~100만 화소 카메라 모듈로 추정한다. 최근 전장용 카메라 모듈 매출 증가는 고객사의 하이브리드 차량 판매량 증가에 따른 Q(출하량) 성장에 기인한다. 파트론은 현재 주력 제품보다 고부가 제품인 자율주행용 카메라 모듈, 각종 센서를 고객사와 함께 개발 중으로 향후에는 Q 성장뿐만 아니라 P(가격) 인상 효과도 더해질 것으로 기대한다.

현재 개발 중인 전장용 부품 제품은 TPMS(Tire Pressure Monitoring System), UWB(Ultra-Wideband) 기반의 초광대역 통신 모듈, RFID 모듈, SiC(Silicon Carbide) 파워모듈 등이 있다. TPMS는 타이어 내부의 공기압과 온도를 실시간으로 측정해 운전자에게 경고하는 센서 역할을 수행하며, UWB 기술은 차량 접근 및 출입을 정밀하게 제어한다. RFID는 차량 키리스 엔트리, 자산 관리, 물류 추적 등에 활용되며 SiC 파워모듈은 전기차 모터 구동 및 충전 시스템에서 핵심 부품으로 전력 변환 효율을 극대화한다. 이러한 고부가 신제품은 2026년 이후 본격적으로 연구개발 성과가 가시화될 것으로 예상된다.

현재 전장용 카메라 모듈은 고객사 내 점유율이 지속적으로 개선되고 있으며, 고해상도 카메라 및 고성능 센서를 중심으로 포트폴리오 확대 노력이 더해지고 있는 만큼 동사의 전장용 부품 사업의 중장기 성장성은 지속될 전망이다.

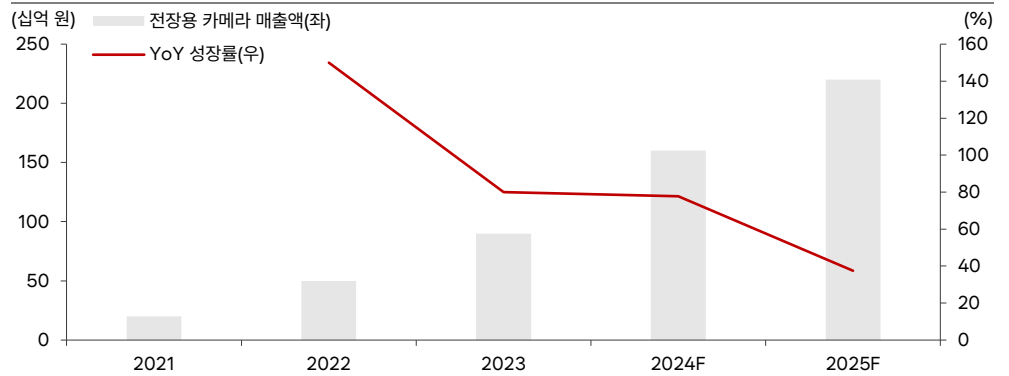


### 전장용 부품 매출액 및 YoY 증감률 추이



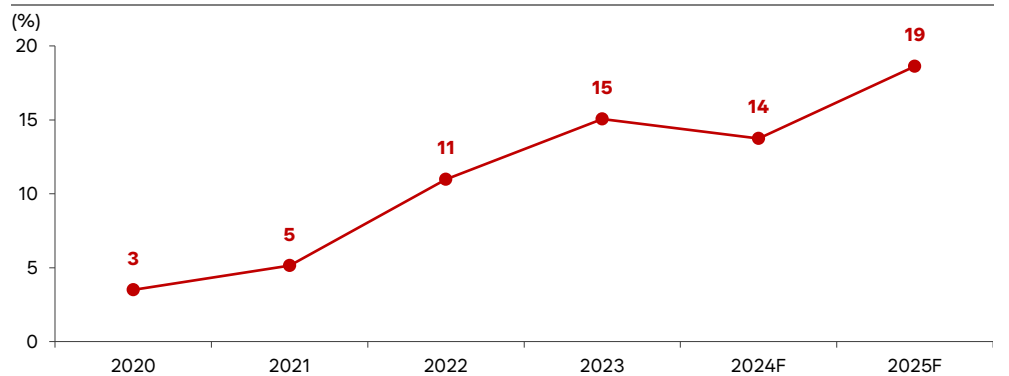
자료: 파트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 전장용 카메라 모듈 매출액 및 YoY 증감률 추이



자료: 파트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 전체 매출액 중 전장용 부품 매출액 비중 추이 및 전망



자료: 파트론, 한국IR협회의 기업리서치센터



## 실적 추이 및 전망

### 2023년 매출액 1조 1,724억 원(-4.1% YoY), 영업이익 417억 원(-26.6% YoY)

#### 2023년 전방산업 업황 둔화로 부진한 실적 기록

2023년 실적은 매출액 1조 1,724억 원으로 전년 대비 4.1% 감소했으며, 영업이익은 417억 원으로 26.6% 줄어 들었다. 사업부문별 매출액은 광메카 사업 6,831억 원(-3.1% YoY), 센서&패키지 사업 3,414억 원(-3.4% YoY), 전자통신 사업 1,479억 원(-9.6% YoY)을 기록했다. 최종 응용처별 매출액은 휴대폰용 7,024억 원으로 전년 대비 23.3% 감소했으나, 전장용 부품 매출은 1,704억 원으로 27.1% 증가했으며, 기타 부문은 2,997억 원으로 73.7% 성장했다.

2023년 글로벌 스마트폰 출하량 부진으로 인해 휴대폰용 카메라 모듈 및 센서 모듈 실적은 역성장을 피할 수 없었다. 그러나 전장용 카메라 모듈의 고성장세와 기타 제품 중 전자담배 OEM 사업 실적이 온기로 반영되면서 휴대폰용 실적 부진을 일부 상쇄하는 데 기여했다. 특히 영업이익은 전년 대비 26% 이상 감소하며 매출 감소 폭보다 더욱 부진했는데, 이는 중저가 스마트폰용 카메라 모듈 매출 비중이 상승하며 카메라 모듈 사업 제품 Mix가 악화되었기 때문이다. 또한 고객사의 재고 조정과 수익성 높은 센서 제품군의 매출 부진이 동사의 수익성에 추가적인 부담을 주었다. 반면 전장용 카메라 모듈의 고성장세와 신규 사업인 전자담배 OEM 사업 실적이 2023년부터 온기로 반영되면서 휴대폰용 실적 부진을 일부 상쇄하는 데 기여했다.

### 2024F 매출액 1조 4,630억 원(+24.8% YoY), 영업이익 597억 원(+43.3% YoY)

#### 2024년 스마트폰 시장 회복, 전장용 부품 고성장세 지속. 2024년 역대 최대 매출액 기록 전망

2024년 3분기 누적 매출액은 1조 1,609억원(+34.0% YoY) 영업이익은 500억원(+34.3% YoY)을 기록했다. 파트론은 2024년 1분기부터 3분기까지 매 분기 높은 외형 성장세를 기록했다. 사업부문별 2024년 3분기 누적 매출액은 광메카 사업 7,816억원으로 전년 동기 대비 71.2% 증가했으며, 센서&패키지 사업은 2,500억원으로 11.1% 감소, 전자통신사업은 1,292억원으로 0.4% 증가했다. 전장용 카메라 모듈의 고성장세가 지속되고 있으며, 2024년 초 출시된 삼성전자 플래그십 스마트폰의 출하량이 기대치를 상회해 휴대폰용 카메라 모듈과 센서 등 휴대폰 부품 출하량이 전년 대비 증가한 덕분이다. 동사의 3분기 누적 수출 매출액은 8,988억원으로 전년 동기 대비 30.1% 증가했으며, 내수 매출액은 2,621억 원으로 49.1% 증가했다.

4Q24 매출액은 3,021억 원(-1.2% YoY), 영업이익은 97억 원(+117.2% YoY)을 예상한다. 삼성전자 플래그십 모델의 출하량 증가 효과가 하반기에 접어들며 둔화되었고, 연말 신규 스마트폰 모델 부재와 고객사의 재고 조정 영향으로 4분기 스마트폰 카메라 모듈 매출액 부진이 불가피하다. 외형축소에도 4분기 영업이익은 기저효과가 두드러지며 전년 동기 대비 93.1% 증가할 것으로 추정한다.

2024년 연간 매출액은 1조 4,630억 원으로 전년 대비 24.8% 증가할 것으로 전망하며, 영업이익은 597억 원으로 43.3% 성장할 것으로 예상한다. 사업부문별 연간 매출액은 광메카 사업 9,550억 원(+39.8% YoY), 센서&패키지 사업 3,300억 원(-3.3% YoY), 전자통신사업 1,780억 원(+20.4% YoY)을 예상한다. 최종 응용처별 연간 매출액은 휴대폰용 9,080억 원(+29.3% YoY), 전장용 2,010억 원(+13.9% YoY), 기타 3,540억 원(+20.6% YoY)을 예상한다. 전장용 부품의 경우 동사는 고객사 내 점유율을 꾸준히 확대하고 있으며, 적용 차종 라인업이 늘어나면서 중장기적으로 외

형 성장이 지속될 것으로 기대한다. 또한, 2024년 하반기부터 웨어러블용 SIP(Session Initiation Protocol) 및 포스터 치(Force Touch/Pressure Sensitivity) 모듈 신규 공급이 개시되면서 2025년에는 해당 수주가 온기로 반영되어 웨어러블향 실적 성장도 기대해볼 만하다.

### 2025F 매출액 1조 3,586억 원(-7.1% YoY), 영업이익은 474억 원(-20.5% YoY)

#### 2025년은 기저 부담으로 전년 대비 실적 성장세 둔화 예상

2025년 연간 실적은 전년 대비 감소할 것으로 예상된다. 매출액은 1조 3,586억 원으로, 전년 대비 7.1% 감소할 것으로 보이며, 영업이익은 474억 원으로 전년 대비 20.5% 줄어든 것으로 전망한다. 2025년 사업부문별 매출액은 광메카 사업 8,830억 원(-7.5% YoY), 센서&패키지 사업 3,366억 원(+2.0% YoY), 전자통신 사업 1,390억 원(-21.9% YoY)을 추정한다.

2025년 전장용 카메라 모듈 매출액은 전년 대비 37.5% 성장한 2,200억 원을 예상하며, 전장용 카메라 모듈을 포함한 전장용 부품 사업 매출액은 전년 대비 25.9% 증가한 2,530억 원에 이를 것으로 전망한다.

전장용 카메라의 고성장세에도 2025년 외형 감소는 불가피할 전망이다. 주요 요인은 휴대폰용 카메라 모듈과 전자담배의 성장 둔화에 있다. 휴대폰용 부품(카메라 모듈, 센서 모듈 등)은 통상적으로 동사 매출의 약 60%를 차지해왔으나 2025년에는 고객사의 플래그십 출하량이 둔화될 것으로 예상된다. 전자통신 사업에서는 전자담배 매출 감소가 부정적인 영향을 미칠 전망이다. 전자담배는 2024년 신제품 출시 효과와 수출 물량 증가로 예상치를 상회하는 실적을 기록했으나, 2025년에는 신제품 출시 계획이 없는 상황이다. 2024년 전자담배 매출액은 1,100억원(+46.7% YoY)을 기록했으나 2025년에는 720억원(-34.5%)을 기록할 것으로 예상된다.

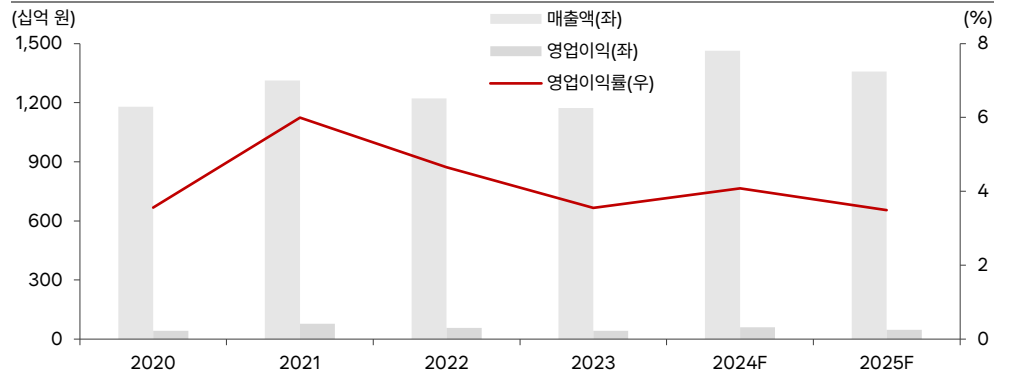
연간실적 테이블

(단위: 십억 원, %)

	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,312.7	1,221.9	1,172.4	1,463.0	1,358.6
광메카 사업	888.1	704.9	683.1	955.0	883.0
센서&패키지 사업	282.8	353.4	341.4	330.0	336.6
전자통신 사업	141.8	163.6	147.9	178.0	139.0
영업이익	78.7	56.8	41.7	59.7	47.4
영업이익률	6.0	4.6	3.6	4.1	3.5
당기순이익	72.4	38.5	28.8	45.6	39.1
당기순이익률	5.5	3.2	2.5	3.1	2.9
YoY					
매출액	11.3	-6.9	-4.1	24.8	-7.1
광메카 사업	-	-20.6	-3.1	39.8	-7.5
센서&패키지 사업	-	25.0	-3.4	-3.3	2.0
전자통신 사업	-	15.4	-9.6	20.4	-21.9
영업이익	87.7	-27.8	-26.6	43.3	-20.5
당기순이익	231.3	-46.8	-25.2	58.2	-14.3

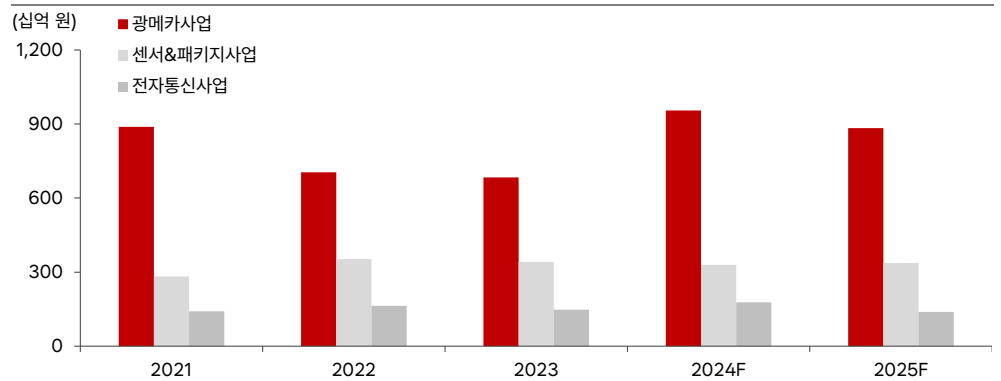
자료: 파트론, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 연간 매출액, 영업이익, 영업이익률 추이 및 전망



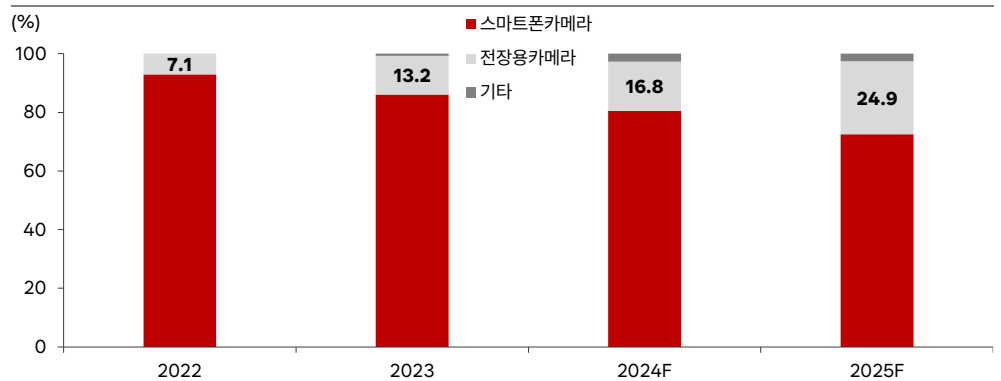
자료: 파트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 연간 사업부문별 매출액 추이 및 전망



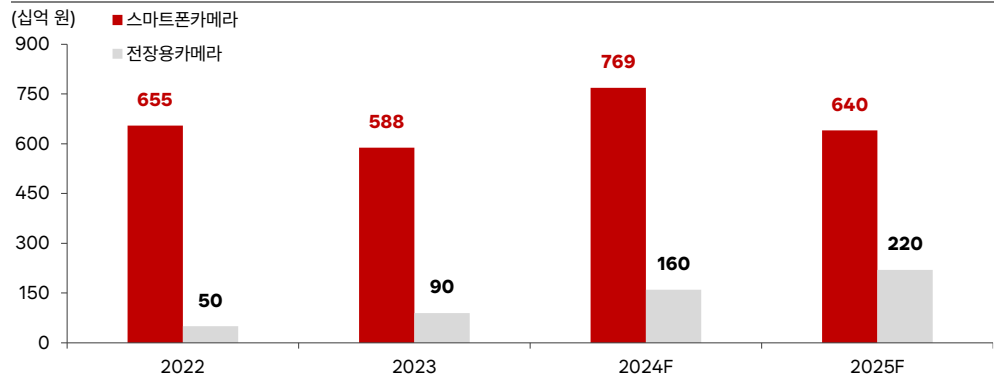
자료: 파트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 광매카 사업부문별 매출액 비중 추이



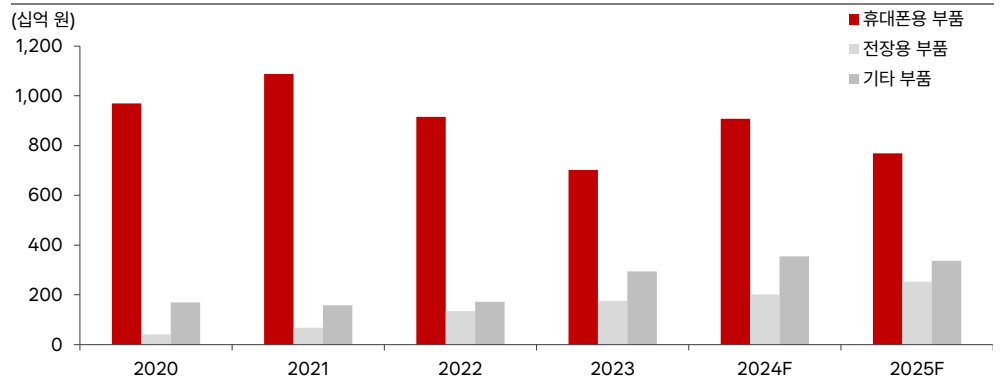
자료: 파트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

광매카 사업 주요 제품 - 스마트폰 카메라, 전장용 카메라 매출액 추이



자료: 파트론, 한국IR협의회 기업리서치센터

적용 응용처별 매출액 추이 및 전망



자료: 파트론, 한국IR협의회 기업리서치센터

## Valuation

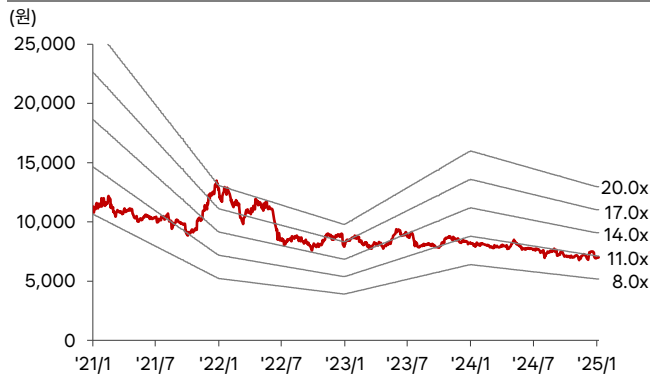
### 2025F PER 10.7배에서 거래 중

**실적 발표 시즌 이후 기업가치  
회복세는 중장기적 관점으로  
지켜볼 필요**

2025년 추정치 기준 파트론의 현재 주가는 PER 10.7배에서 거래되고 있다. 핸드셋 업종의 경우 2025년 예상 PER 9.1배에서 거래 중이다. 2017년 이후 파트론의 기업가치가 주목받은 시기는 2019년 상반기로, 당시 삼성전자 S10, A시리즈를 중심으로 멀티 카메라를 공급하며 주력사업인 카메라 모듈의 P, Q 모두 큰 폭으로 증가하며 턴어라운드에 성공했다. 이와 함께 FoD(디스플레이 지문인식) 매출 확대와 5G 시장 확대로 유전체필터와 아이솔레이터 등 관련 매출이 증가하면서 수익성이 개선되었다. 이후 사업영역 다변화의 일환으로 전장용 카메라 모듈 매출 성장세와 전자담배 OEM 등 신규 사업 성과가 가시화되었으나, 매출액의 가장 큰 영향을 미치는 스마트폰 시장의 장기적인 업황 부진으로 동사의 주가 하락세가 지속되었다.

2024년 파트론은 모바일 부품 매출 반등과 모바일 외 사업부문 전반의 고른 외형 성장이 동반되며 역대 최대 매출액을 기록할 전망이다. 2024년 동사의 실적 모멘텀은 2019년 달성한 턴어라운드 이후 두번째로 강하고, 국내 핸드셋 업체들 중 가장 돋보일 것으로 판단한다. 또한 최근 자사주 소각과 현금배당 등 기업가치 제고를 위한 적극적인 주주환원 정책도 긍정적이다. 반면, 2025년이 경우 기저 부담으로 실적 모멘텀이 다소 둔화될 가능성이 높다. 개발 중인 고부가 신제품은 2026년 이후 가시적인 성과가 나타날 것으로 예상된다. 다가오는 실적 발표 시즌 이후 추세적인 기업가치 회복은 중장기적인 관점에서 접근할 필요가 있다.

12MF PER Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

12MF PBR Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 파트론의 주가 추이



## 피어 테이블

		파트론	엠씨넥스	세코닉스	심텍	비에이치	인탑스
주가(원)		6,920	20,950	5,860	11,780	16,850	18,040
시가총액(십억원)		396.2	377.5	87.7	375.6	581.4	312.5
매출액(십억원)	2023	1,172.4	932.5	502.4	1,041.9	1,592.0	577.4
	2024F	1,463.0	1,024.1	463.5	1,214.8	1,770.3	662.6
	2025F	1,358.6	1,096.2	490.4	1,282.2	1,874.1	716.5
영업이익(십억원)	2023	41.7	18.2	16.2	-88.1	84.8	18.3
	2024F	59.7	36.7	14.6	-40.9	124.3	18.6
	2025F	47.4	43.5	18.6	15.8	136.5	27.9
순이익(십억원)	2023	28.8	27.9	11.4	-115.1	84.9	38.4
	2024F	45.6	40.7	11.5	-32.5	112.2	41.0
	2025F	39.1	37.7	15.8	13.3	119.3	46.3
매출액증가율(%)	2023	-4.1	-15.9	4.7	-38.6	-5.3	-47.4
	2024F	24.8	9.8	-7.7	16.6	11.2	14.8
	2025F	-7.1	7.0	5.8	5.6	5.9	8.1
영업이익증가율(%)	2023	-26.6	70.3	162.6	적전	-35.4	-87.1
	2024F	43.3	101.5	-9.7	적지	46.6	1.6
	2025F	-20.5	18.5	27.1	흑전	9.8	50.0
순이익증가율(%)	2023	-25.2	21.6	흑전	적전	-39.7	-67.5
	2024F	58.2	45.8	1.1	적지	32.2	6.7
	2025F	-14.3	-7.4	37.0	흑전	6.4	12.9
OPM(%)	2023	3.6	2.0	3.2	-8.5	5.3	3.2
	2024F	4.1	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	2025F	3.5	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
NPM(%)	2023	2.5	3.0	2.3	-11.1	5.3	6.7
	2024F	3.1	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	2025F	2.9	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PER(배)	2023	16.6	19.5	9.1	-10.7	8.0	16.8
	2024F	8.7	8.5	7.0	-12.6	5.5	8.4
	2025F	10.7	9.1	5.1	23.4	5.0	7.3
PBR(배)	2023	1.0	1.7	0.8	2.6	1.1	0.7
	2024F	0.8	0.9	0.6	0.8	0.7	0.4
	2025F	0.7	1.1	0.5	0.8	0.6	0.4
EV/EBITDA(배)	2023	5.1	7.0	3.6	-25.6	5.1	4.2
	2024F	3.9	4.3	3.3	13.7	3.4	0.2
	2025F	3.9	3.9	2.7	5.4	2.7	0.0
ROE(%)	2023	6.1	8.8	9.7	-21.3	13.8	5.2
	2024F	9.2	12.0	8.9	-7.2	16.0	5.4
	2025F	6.7	11.8	11.1	3.0	14.7	5.8
EPS(원)	2023	489	1,553	769	-3,615	2,462	2,235
	2024F	800	2,265	777	-1,019	3,256	2,384
	2025F	649	2,098	1,065	418	3,462	2,692
BPS(원)	2023	8,028	18,369	8,426	14,772	20,538	46,521
	2024F	9,103	20,945	9,188	13,753	24,386	49,172
	2025F	10,028	16,950	10,179	14,487	28,101	51,403

자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터



**리스크 요인**

동사의 모바일 부품은 대부분 삼성전자로 공급되고 있다. 이로 인해 고객사의 모델이 프리미엄 시장에서 점유율이 축소되거나 글로벌 출하량이 감소할 경우, 북미 스마트폰 제조사를 고객사로 두고 있는 다른 핸드셋 부품 및 장비 업체 대비 주가 변동성이 더욱 심화될 가능성이 있다. 전체 매출액의 가장 높은 비중을 차지하는 모바일 사업이 특정 고객사에 집중되어 있다는 점은 아쉬운 요인이다.

한편, 전장용 부품 사업은 매년 높은 외형 성장세를 기록하고 있으나, 현재 이익률은 BEP를 소폭 상회하는 수준에 머물러 있다. 전장용 부품 사업이 동사의 연결 매출액 성장을 견인하고 있는 만큼, 규모의 경제에 도달해 추가적인 수익성 개선이 이루어지려면 연간 전장용 부품 매출액이 3,000억원을 상회해야 할 것으로 보인다. 이는 현재의 성장세를 고려할 때 2026년 이후에 가능할 것으로 전망한다.

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	13,127	12,219	11,724	14,630	13,586
증가율(%)	11.3	-6.9	-4.1	24.8	-7.1
매출원가	11,495	10,763	10,430	12,988	12,092
매출원가율(%)	87.6	88.1	89.0	88.8	89.0
매출총이익	1,632	1,456	1,294	1,642	1,494
매출이익률(%)	12.4	11.9	11.0	11.2	11.0
판매관리비	845	888	877	1,045	1,020
판매비율(%)	6.4	7.3	7.5	7.1	7.5
EBITDA	1,304	1,132	959	1,161	1,002
EBITDA 이익률(%)	9.9	9.3	8.2	7.9	7.4
증가율(%)	39.4	-13.1	-15.4	21.1	-13.6
영업이익	787	568	417	597	474
영업이익률(%)	6.0	4.6	3.6	4.1	3.5
증가율(%)	87.7	-27.8	-26.6	43.3	-20.5
영업외손익	-39	7	18	-24	-14
금융수익	3	23	26	25	26
금융비용	16	15	13	22	20
기타영업외손익	-26	-0	5	-27	-20
총속/관계기업관련손익	4	-7	0	1	0
세전계속사업이익	751	569	436	574	460
증가율(%)	152.2	-24.3	-23.4	31.8	-19.8
법인세비용	-32	139	134	101	87
계속사업이익	783	429	302	473	373
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	783	429	302	473	373
당기순이익률(%)	6.0	3.5	2.6	3.2	2.7
증가율(%)	281.0	-45.2	-29.8	56.8	-21.1
지배주주지분 순이익	724	385	288	456	358

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	1,641	675	905	459	942
당기순이익	783	429	302	473	373
유형자산 상각비	514	561	538	558	523
무형자산 상각비	2	3	4	6	5
외환손익	49	118	41	0	0
운전자본의감소(증가)	130	-447	63	-578	41
기타	163	11	-43	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-506	-579	-407	-695	-430
투자자산의 감소(증가)	-0	7	-0	-315	-30
유형자산의 감소	8	49	19	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-549	-574	-385	-350	-400
기타	35	-61	-41	-30	0
재무활동으로인한현금흐름	-424	-350	-729	372	-212
차입금의 증가(감소)	-231	-45	-550	351	-200
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-145	-194	-162	-132	-151
기타	-48	-111	-17	153	139
기타현금흐름	14	-8	-3	0	0
현금의증가(감소)	725	-262	-234	136	301
기초현금	308	1,033	771	538	674
기말현금	1,033	771	538	674	975

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	3,529	3,454	3,229	4,327	4,521
현금성자산	1,033	771	538	670	970
단기투자자산	28	56	1	2	1
매출채권	978	999	1,267	1,830	1,750
재고자산	1,334	1,455	1,269	1,690	1,650
기타유동자산	154	173	153	135	150
비유동자산	3,271	3,402	3,285	3,417	3,320
유형자산	2,703	2,674	2,644	2,436	2,314
무형자산	147	83	78	102	97
투자자산	166	225	203	518	549
기타비유동자산	255	420	360	361	360
자산총계	6,800	6,856	6,514	7,743	7,841
유동부채	1,948	1,823	1,437	2,169	1,902
단기차입금	836	821	269	616	416
매입채무	766	712	981	1,224	1,137
기타유동부채	346	290	187	329	349
비유동부채	47	23	20	46	48
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	23	0	0	2	2
기타비유동부채	24	23	20	44	46
부채총계	1,995	1,845	1,457	2,214	1,950
지배주주지분	4,567	4,730	4,730	5,189	5,535
자본금	295	295	295	295	295
자본잉여금	340	344	391	391	391
자본조정 등	-290	-388	-478	-324	-184
기타포괄이익누계액	-55	14	-55	-55	-55
이익잉여금	4,277	4,466	4,578	4,883	5,089
자본총계	4,805	5,011	5,057	5,532	5,894

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024F	2025F
P/E(배)	10.0	12.4	16.6	8.7	10.7
P/B(배)	1.7	1.0	1.0	0.8	0.7
P/S(배)	0.6	0.4	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	5.6	4.5	5.1	3.9	3.9
배당수익률(%)	2.6	3.7	3.1	4.3	4.3
EPS(원)	1,334	654	489	800	649
BPS(원)	7,751	8,027	8,028	9,103	10,028
SPS(원)	24,174	20,739	19,899	25,667	24,612
DPS(원)	350	300	250	300	300
수익성(%)					
ROE	17.9	8.3	6.1	9.2	6.7
ROA	12.2	6.3	4.5	6.6	4.8
ROIC	19.6	8.8	6.6	11.1	8.3
안정성(%)					
유동비율	181.1	189.5	224.7	199.5	237.7
부채비율	41.5	36.8	28.8	40.0	33.1
순차입금비율	-3.8	0.1	-5.1	2.3	-9.2
이자보상배율	49.6	38.0	32.9	57.5	39.2
활동성(%)					
총자산회전율	2.0	1.8	1.8	2.1	1.7
매출채권회전율	11.2	12.4	10.3	9.4	7.6
재고자산회전율	11.4	8.8	8.6	9.9	8.1

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
파트론	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2023.10.05	파트론-2023F 전장향 매출 비중 15% 상회할 전망
2025.01.15	파트론- 전장용 카메라로 활로를 찾는다

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.