

파트론  
(091700)

박강호  
kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

12,000

유지

현재주가

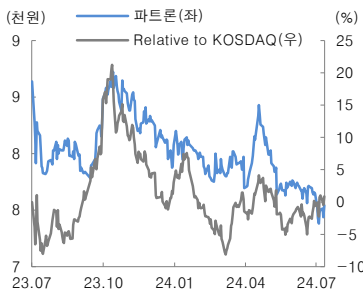
7,570

(24.07.31)

8가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	803.15
시가총액	446십억원
시가총액비중	0.11%
자본금(보통주)	29십억원
52주 최고/최저	8,810원 / 7,400원
120일 평균거래대금	15억원
외국인지분율	16.05%
주요주주	김종구 외 12 인 25.56%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.3	-5.7	-5.3	-7.9
상대수익률	2.2	2.0	-5.7	7.3



Result Comment

## 매출 성장이 예상을 상회

- 2Q 영업이익(143억원)은 종전 추정과 컨센서스를 상회
- 2024년 영업이익은 603억원으로 44.7%(yoy) 증가 추정
- 2024년 매출은 27.1%(yoy) 증가 전망, 신성장군 매출 확대

### 투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 12,000원 유지

2024년 주당순이익(EPS)에 목표P/E 13.8배(실적 회복기 평균)를 적용하여 목표주가 12,000원, 투자의견 매수(BUY) 유지. 2024년 2Q 영업이익(143억원)은 종전 추정(120억원) 및 컨센서스(129억원)을 상회. 매출(3,699억원)은 컨센서스(3,397억원)대비 8.9% 상회. 2024년 주당순이익(EPS)은 종전대비 21.5% 상향

2024년 3Q 영업이익은 161억원으로 12%(qoq /18.5% yoy) 증가, 매출은 3,833억원으로 3.6%(qoq./24.1% yoy) 등 전년대비 높은 성장 전망. 스마트폰 부품은 양호한 매출을 유지한 가운데 전장항(카메라+LED), 전자담배, 센서(웨어러블<워치+버즈 등)> 등 신규 매출 확대로 2024년 전체 매출은 27.1%(YoY) 증가 추정. 저성장 구간에서 벗어날 전망, 신성장 매출 확대로 밸류에이션 재평가가 필요 판단

### 2024년 2Q 영업이익은 143억원으로 70%(yoy) 증가

연결, 2024년 2Q 매출 3,699억원(48.1% yoy/-0.2% qoq)과 영업이익 143억원 69.9% yoy/-11.2% qoq) 시현. 삼성전자의 스마트폰은 판매 둔화된 가운데 전장항 카메라 매출은 30.6%(qoq) 증가, 전자담배 매출은 33.7%(qoq) 증가 등 신성장군 매출 증가세가 높음. 갤럭시S24 양호한 판매 속에 폴더블폰(폴드/플립 전후면)향 카메라 공급 증가. 또한 워치7용 센서모듈, 버즈3용/포스터치 모듈도 신규 공급 등 신성장 매출군의 확대

(단위: 십억원, %)

구분	2023	1Q24	2024			3Q24		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정
매출액	250	371	343	370	48.1	-0.2	340	383
영업이익	8	16	12	14	69.9	-11.2	13	16
순이익	5	14	12	16	231.6	10.8	10	12

자료: 파트론, FnGuide, 대신증권 Research Center

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,222	1,172	1,490	1,541	1,637
영업이익	57	42	60	63	67
세전순이익	57	44	65	65	70
총당기순이익	43	30	54	49	52
지배지분순이익	39	29	51	44	47
EPS	654	489	864	750	797
PER	12.4	16.6	8.8	10.1	9.5
BPS	8,027	8,028	8,665	9,192	9,767
PBR	1.0	1.0	0.9	0.8	0.8
ROE	8.3	6.1	10.3	8.4	8.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 파트론, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	1,422	1,474	1,490	1,541	4.8	4.5
판매비와 관리비	94	99	96	101	1.9	1.9
영업이익	56	58	60	63	7.7	8.8
영업이익률	3.9	3.9	4.0	4.1	0.1	0.2
영업외손익	3	1	5	3	48.8	203.6
세전순이익	59	59	65	65	9.9	11.5
지배지분순이익	42	40	51	44	21.5	11.5
순이익률	3.2	3.0	3.6	3.2	0.4	0.2
EPS(지배지분순이익)	711	672	864	750	21.5	11.5

자료: 파트론, 대신증권 Research Center

표 1. 파트론 사업부문별 영업실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q	3Q	4Q	1Q24	2QF	3QF	4QF	2023	2024F	2025F
RF부문	14.6	11.6	12.7	9.5	7.5	11.6	11.8	11.2	48.5	42.2	46.0
반도체부문	226.3	167.1	235.8	242.7	312.4	297.7	306.4	291.7	872.0	1,208.2	1,237.9
기타	67.0	71.1	60.2	53.7	50.8	60.6	65.1	63.3	251.9	239.9	256.8
매출액	307.9	249.8	308.8	305.9	370.8	369.9	383.3	366.3	1,172.4	1,490.3	1,540.7
YoY	-14.4%	-12.1%	2.5%	10.6%	20.4%	48.1%	24.1%	19.7%	-4.1%	27.1%	3.4%
QoQ	11.3%	-18.9%	23.6%	-0.9%	21.2%	-0.2%	3.6%	-4.4%			
매출비중											
RF부문	5.3%	5.3%	4.5%	3.3%	2.1%	3.3%	3.3%	3.3%	4.5%	3.0%	3.2%
반도체부문	81.6%	76.0%	82.8%	84.8%	89.1%	86.0%	85.6%	85.5%	81.6%	86.6%	85.8%
기타	24.1%	32.4%	21.1%	18.7%	14.5%	17.5%	18.2%	18.6%	23.6%	17.2%	17.8%
영업이익	15.2	8.5	13.6	4.5	16.1	14.3	16.1	13.8	41.7	60.3	62.9
이익률	4.9%	3.4%	4.4%	1.5%	4.3%	3.9%	4.2%	3.8%	3.6%	4.0%	4.1%
YoY	-26.9%	5.1%	-16.6%	-61.7%	5.9%	69.9%	18.5%	206.8%	-26.6%	44.7%	4.3%
QoQ	29.8%	-44.4%	60.6%	-66.9%	259.2%	-11.2%	12.0%	-14.3%			
세전이익	21.9	8.3	12.1	1.4	17.7	15.6	17.6	14.0	43.6	65.1	65.4
이익률	7.1%	3.3%	3.9%	0.5%	4.8%	4.2%	4.6%	3.8%	3.7%	4.4%	4.2%
당기순이익	15.6	5.8	7.2	1.9	14.3	15.8	13.2	10.5	30.2	54.0	49.1
이익률	5.1%	2.3%	2.3%	0.6%	3.9%	4.3%	3.4%	2.9%	2.6%	3.6%	3.2%

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

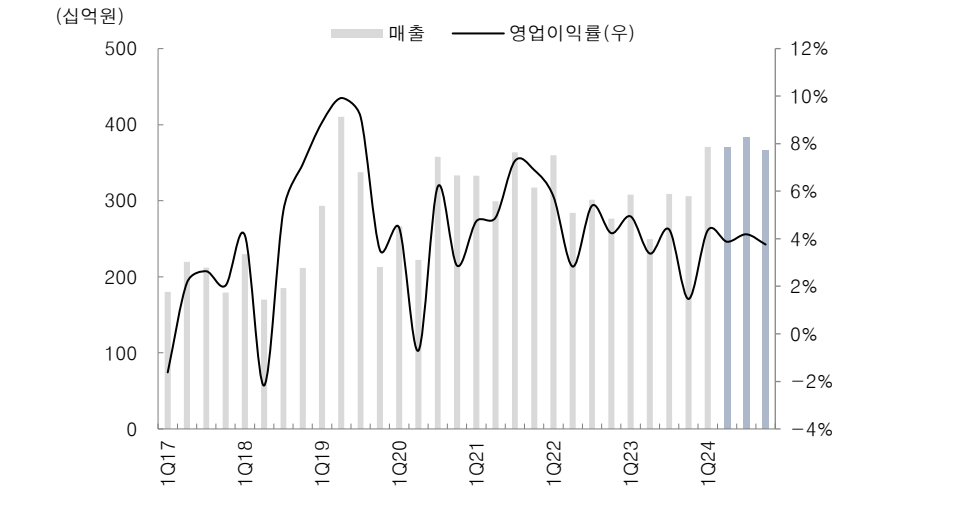
표 2. 파트론 사업부문별 영업실적 전망(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q	3Q	4Q	1Q24F	2QF	3QF	4QF	2023	2024F	2025F
RF부문	14.6	11.6	12.7	9.5	7.5	9.1	9.8	9.5	48.5	36.0	39.1
반도체부문	226.3	167.1	235.8	242.7	312.4	282.5	303.3	274.2	872.0	1,172.5	1,205.8
기타	67.0	71.1	60.2	53.7	50.8	51.1	56.3	55.4	251.9	213.6	229.5
매출액	307.9	249.8	308.8	305.9	370.8	342.7	369.4	339.1	1,172.4	1,422.0	1,474.4
YoY	-14.4%	-12.1%	2.5%	10.6%	20.4%	37.2%	19.6%	10.9%	-4.1%	21.3%	3.7%
QoQ	11.3%	-18.9%	23.6%	-0.9%	21.2%	-7.6%	7.8%	-8.2%			
매출비중											
RF부문	5.3%	5.3%	4.5%	3.3%	2.1%	2.8%	2.8%	3.0%	4.5%	2.7%	2.8%
반도체부문	81.6%	76.0%	82.8%	84.8%	89.1%	87.4%	87.2%	86.3%	81.6%	87.5%	87.0%
기타	24.1%	32.4%	21.1%	18.7%	14.5%	15.8%	16.2%	17.4%	23.6%	15.9%	16.6%
영업이익	15.2	8.5	13.6	4.5	16.1	12.0	15.1	12.8	41.7	56.0	57.8
이익률	4.9%	3.4%	4.4%	1.5%	4.3%	3.5%	4.1%	3.8%	3.6%	3.9%	3.9%
YoY	-26.9%	5.1%	-16.6%	-61.7%	5.9%	42.0%	11.2%	186.4%	-26.6%	34.4%	3.3%
QoQ	29.8%	-44.4%	60.6%	-66.9%	259.2%	-25.6%	25.7%	-14.7%			
세전이익	21.9	8.3	12.1	1.4	17.7	12.7	16.1	12.7	43.6	59.3	58.7
이익률	7.1%	3.3%	3.9%	0.5%	4.8%	3.7%	4.4%	3.7%	3.7%	4.2%	4.0%
당기순이익	15.6	5.8	7.2	1.9	14.3	9.6	12.1	9.5	30.2	45.4	44.0
이익률	5.1%	2.3%	2.3%	0.6%	3.9%	2.8%	3.3%	2.8%	2.6%	3.2%	3.0%

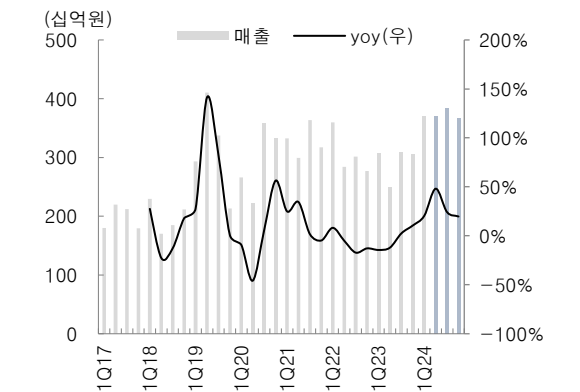
주: 기타에 연결 매출 포함  
자료: 파트론, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



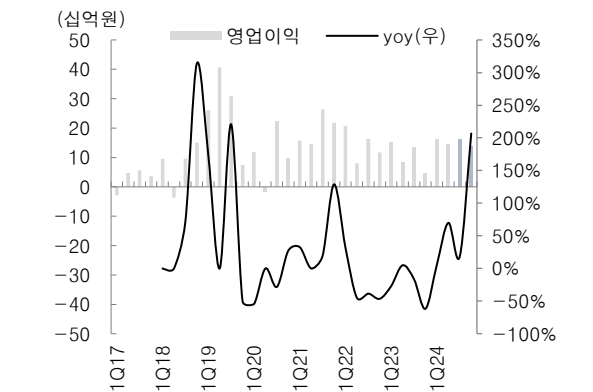
자료: 파트론, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망



자료: 파트론, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 파트론, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

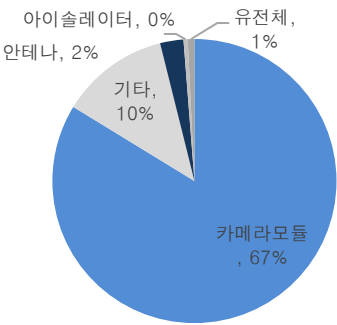
- 스마트폰 및 전기전자 부품 제조업
- 스마트폰의 필수 부품인 지문인식, 카메라 모듈 등을 삼성전자 프리미엄 제품과 중저가 제품에 공급
- 자산 6,983억원, 부채 1,877억원, 자본 5,106억원(2024년 3월 기준)

주가 변동요인

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

자료: 파트론, 대신증권 Research Center

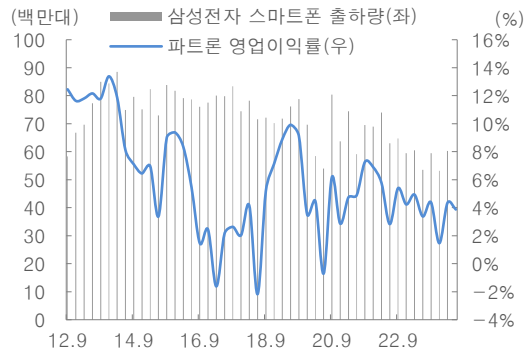
매출 비중



주: 2024년 2분기 연결 매출 기준, 기타에 연결 매출 포함  
자료: 파트론, 대신증권 Research Center

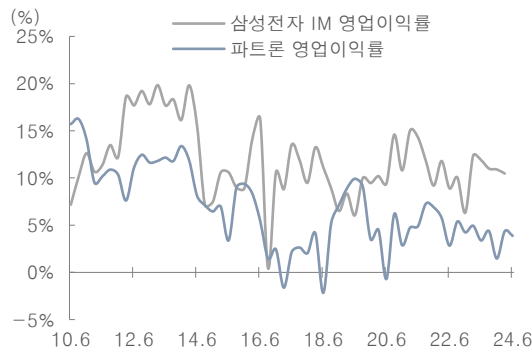
2. Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



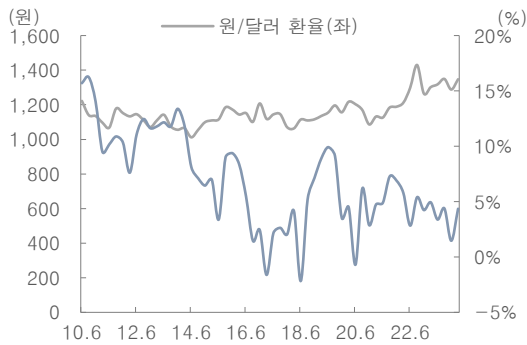
자료: 파트론, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 IM 영업이익률 vs. 영업이익률



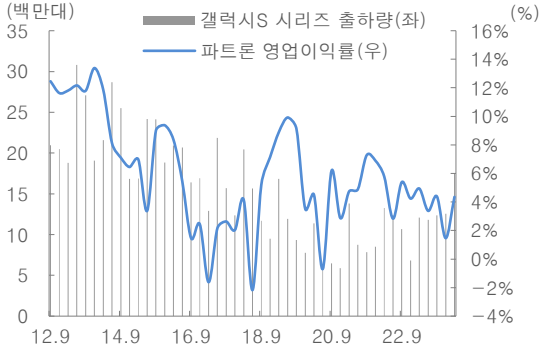
자료: 파트론, 삼성전자, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



자료: 파트론, 대신증권 Research Center

갤럭시S 시리즈 출하량 vs. 영업이익률



자료: 파트론, IDC, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,222	1,172	1,490	1,541	1,637
매출원가	1,076	1,043	1,334	1,377	1,465
매출총이익	146	129	156	164	172
판매비와관리비	89	88	96	101	105
영업이익	57	42	60	63	67
영업이익률	4.6	3.6	4.0	4.1	4.1
EBITDA	113	96	103	105	110
영업외손익	0	2	5	3	3
관계기업손익	-1	0	0	0	0
금융수익	2	3	3	3	3
외환관련이익	49	32	30	30	30
금융비용	-1	-1	-1	-1	-2
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	0	0	3	1	1
법인세비용차감전순손익	57	44	65	65	70
법인세비용	-14	-13	-11	-16	-17
계속사업순손익	43	30	54	49	52
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	43	30	54	49	52
당기순이익률	3.5	2.6	3.6	3.2	3.2
비지배지분순이익	4	1	3	5	5
지배지분순이익	39	29	51	44	47
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	7	-8	-9	-9	-9
포괄순이익	50	22	45	40	43
비지배지분포괄이익	5	1	3	4	4
지배지분포괄이익	45	21	43	36	39

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	654	489	864	750	797
PER	12.4	16.6	8.8	10.1	9.5
BPS	8,027	8,028	8,665	9,192	9,767
PBR	1.0	1.0	0.9	0.8	0.8
EBITDAPS	1,922	1,627	1,754	1,789	1,859
EV/EBITDA	4.5	5.1	4.4	4.0	3.6
SPS	20,739	19,899	25,295	26,151	27,783
PSR	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
CFPS	2,188	1,756	1,862	1,857	1,932
DPS	300	250	250	250	250

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	-6.9	-4.1	27.1	3.4	6.2
영업이익 증가율	-27.8	-26.6	44.7	4.3	6.2
순이익 증가율	-45.2	-29.8	79.2	-9.2	6.3
수익성					
ROIC	9.6	6.5	10.9	9.9	10.5
ROA	8.3	6.2	8.8	8.5	8.6
ROE	8.3	6.1	10.3	8.4	8.4
안정성					
부채비율	36.8	28.8	31.8	31.0	30.7
순차입금비율	0.1	-5.1	-4.5	-10.9	-13.6
이자보상배율	38.0	32.9	42.4	43.0	44.3

자료: 파트론, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	345	323	391	430	472
현금및현금성자산	77	54	53	92	113
매출채권 및 기타채권	104	128	137	130	138
재고자산	146	127	186	193	205
기타유동자산	19	14	15	15	16
비유동자산	340	328	327	325	327
유형자산	267	264	262	260	261
관계기업투자금	2	2	2	2	2
기타비유동자산	71	62	63	63	64
자산총계	686	651	717	755	799
유동부채	182	144	171	176	185
매입채무 및 기타채무	89	114	141	145	153
차입금	82	27	28	29	29
유동성채무	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	173	178	187
자배지분	473	473	510	542	575
자본금	29	29	29	29	29
자본잉여금	34	39	39	39	39
이익잉여금	447	458	495	527	561
기타지분변동	-37	-53	-54	-54	-54
비자배지분	28	33	34	35	36
자본총계	501	506	544	576	611
순차입금	0	-26	-24	-63	-83

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	68	91	53	94	80
당기순이익	43	30	54	49	52
비현금항목의 가감	86	73	56	60	62
감가상각비	56	54	43	42	43
외환손익	4	1	-3	-3	-3
지분법평가손익	1	0	0	0	0
기타	25	18	16	21	22
자산부채의 증감	-45	6	-47	0	-17
기타현금흐름	-17	-19	-10	-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
현금의 증감	-26	-23	-1	39	21
기초 현금	103	77	54	53	92
기말 현금	77	54	53	92	113
NOPLAT	43	29	50	47	50
FCF	42	43	51	48	47

[Compliance Notice]

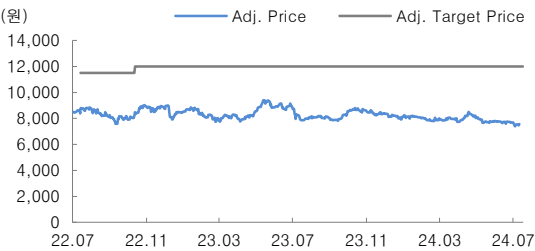
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	24.08.01	24.04.30	24.02.28	23.11.02	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
과리율(평균%)		(34.53)	(34.12)	(31.03)	(29.64)	(29.68)
과리율(최대/최소%)		(29.17)	(32.75)	(26.92)	(21.67)	(21.67)
제시일자	23.05.02	23.02.15	22.11.01	22.08.03		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	12,000	12,000	12,000	11,500		
과리율(평균%)	(27.19)	(29.82)	(27.85)	(27.98)		
과리율(최대/최소%)	(21.67)	(24.83)	(24.83)	(23.04)		
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240729)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	95.1%	4.9%	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 주가 상승 예상
  - Marketperform(시장수익률)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
  - Underperform(시장수익률 하회)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상