

파트론 (091700)

박강호
kangho.park@daishin.com
서지원
jwon0.seo@daishin.com

투자 의견 BUY
매수, 유지

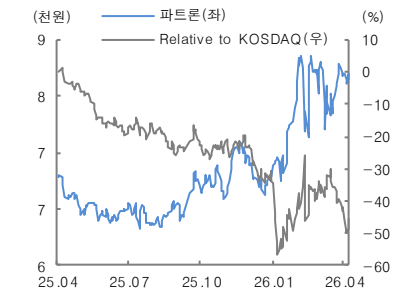
6개월 목표주가 9,000
유지

현재주가 8,280
(26.04.30)

가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	1192.35
시가총액	455십억원
시가총액비중	0.07%
자본금(보통주)	27십억원
52주 최고/최저	8,600원 / 6,290원
120일 평균거래대금	23억원
외국인지분율	25.24%
주요주주	김종구 외 12 인 27.64%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.3	15.3	20.0	20.3
상대수익률	-3.2	11.2	-10.3	-27.6



1Q, 매출 상회/수익성 하회

- 1Q26 영업이익은 122.5억원(94% yoy/-21.1% qoq), 추정대비 하회
- 1Q26 매출은 37%(yoy/33.2% qoq) 성장, 고객사내 M/S 확대
- 밸류에이션 저평가에 초점. 중장기적 관심

투자 의견 매수(BUY) 및 목표주가 9,000원 유지

2026년 1Q 매출(4,510.4억원)은 37.5%(yoy) 증가 및 종전 추정(4,359억원)을 상회 등 높은 성장을 시현. 영업이익은 122.5억원으로 93.9%(yoy) 증가 등 전년대비 개선되었으나 종전 추정(195억원)을 하회, 예상보다 카메라모듈에서 원가 부담 가중으로 수익성이 하락한 것으로 분석. 2026년 주당순이익(EPS)을 3.7% 하향하나 2026년 P/B 0.8배로 역대 최저 수준, 주가는 저점으로 판단. 투자 의견은 매수(BUY) 및 목표주가 9,000원 유지

2026년 글로벌 스마트폰 및 삼성전자의 판매량은 전년대비 역성장을 추정. 메모리 가격 상승으로 수요 둔화, 중저가 영역에서 원가 상승으로 수익성 확보에 어려움이 예상. 카메라모듈 구성에서 주요 원자재의 가격 상승도 수익성에 부담. 다만 2026년 파트론이 삼성전자내 점유율 증가로 매출 성장은 긍정적으로 평가. 밸류에이션에 초점 맞춘 중장기적 관점에서 투자전략 제시

1Q26 매출은 38%(yoy) 증가 / 영업이익은 94%(yoy) 증가

2026년 1Q 매출은 4,510.4억원으로 37.5%(yoy/33.2% qoq) 증가, 영업이익은 122.5억원 93.9%(yoy/-21.2% qoq) 증가. 광메카 부문의 매출은 3,076억원으로 37%(yoy) 증가 등 성장을 견인. 휴대폰용 카메라모듈은 2,557억원으로 45.7%(yoy) 증가, 전장용 카메라모듈은 511.1억원으로 10.5%(yoy) 증가. 휴대폰용 삼성전자내 갤럭시S26 및 A시리즈에서 공급 증가 및 점유율 확대 분석. 센서&패키지 매출은 912.9억원으로 24.7%(yoy) 증가 등 고객사의 신모델(갤럭시워치8 심박/온도 센서모듈 공급) 출시, 점유율 확대를 추정을 상회한 성장. 다만 매출 성장에도 불구하고 영업이익률은 2.7% 기록

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	직전추정	잠정치	1Q26			2Q26		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	328	339	436	451	37.5	33.2	423	312	3.6	-30.8
영업이익	6	16	20	12	93.9	-21.1	17	7	14.5	-40.1
순이익	7	13	14	10	46.5	-24.3	0	5	흑전	-45.8

자료: 파트론, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,486	1,350	1,489	1,509	1,585
영업이익	62	45	46	54	57
세전순이익	73	47	51	60	63
총당기순이익	56	33	38	45	48
지배지분순이익	53	34	35	40	43
EPS	908	592	680	809	857
PER	7.6	11.8	12.2	10.2	9.7
BPS	8,581	8,974	10,246	11,060	11,611
PBR	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7
ROE	10.9	6.6	6.7	7.5	7.6

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	1,486	1,505	1,489	1,509	0.2	0.3
판매비와 관리비	101	106	102	106	0.7	0.7
영업이익	54	55	46	54	-14.0	-0.2
영업이익률	3.6	3.6	3.1	3.6	-0.5	0.0
영업외손익	4	6	5	6	23.2	-0.5
세전순이익	57	60	51	60	-11.6	-0.2
지배지분순이익	39	41	35	40	-9.8	-0.2
순이익률	2.9	3.0	2.6	3.0	-0.3	0.0
EPS(지배지분순이익)	706	737	680	809	-3.7	9.8

자료: 파트론, 대신증권 Research Center

표 1. 파트론 사업부문별 영업실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26P	2QF	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
광학	224	191	239	217	308	182	231	223	872	943	892
센서	73	65	87	67	91	81	88	84	292	345	403
전자통신	14	29	36	38	29	28	29	28	117	114	118
매출액(별도)	312	285	362	322	428	291	348	335	1,281	1,402	1,414
매출액(연결)	328	301	381	339	451	312	370	356	1,350	1,489	1,509
YoY	-11.5%	-18.5%	-9.2%	4.0%	37.5%	3.6%	-3.1%	5.2%	-9.2%	10.3%	1.4%
QoQ	0.8%	-8.1%	26.5%	-11.2%	33.2%	-30.8%	18.4%	-3.6%			
매출비중											
광학	71.9%	67.1%	66.1%	67.5%	71.9%	62.5%	66.3%	66.5%	68.1%	67.3%	63.1%
센서	23.5%	22.8%	23.9%	20.8%	21.3%	27.9%	25.4%	25.0%	22.8%	24.6%	28.5%
전자통신	4.6%	10.1%	10.0%	11.7%	6.7%	9.6%	8.3%	8.5%	9.2%	8.1%	8.4%
영업이익	6.3	6.4	16.5	15.5	12.2	7.3	13.9	12.8	44.7	46.3	54.4
이익률	3.8%	4.3%	4.4%	3.4%	3.6%	4.3%	4.4%	3.7%	3.3%	3.1%	3.6%
YoY	-60.9%	-55.2%	-15.4%	32.1%	93.9%	14.5%	-15.7%	-17.8%	-27.5%	3.4%	17.6%
QoQ	-46.2%	1.4%	158.0%	-6.1%	-21.1%	-40.1%	89.9%	-8.4%			
세전이익	7.5	1.8	17.4	20.2	13.8	8.1	15.3	13.6	46.8	50.8	59.9
이익률	2.3%	0.6%	4.6%	6.0%	3.1%	2.6%	4.1%	3.8%	3.5%	3.4%	4.0%
당기순이익	6.7	-2.0	15.3	13.2	10.3	6.1	11.5	10.2	33.1	38.1	44.9
이익률	2.0%	-0.7%	4.0%	3.9%	2.3%	1.9%	3.1%	2.9%	2.5%	2.6%	3.0%

자료: 파트론, 대신증권 Research Center

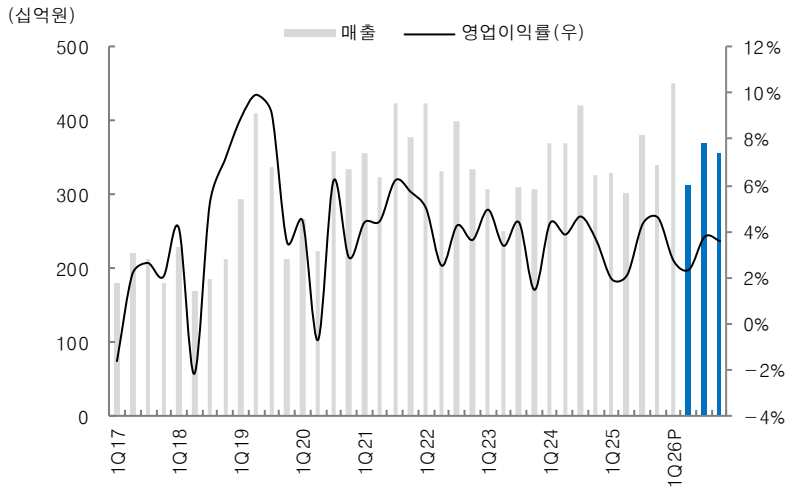
표 2. 파트론 사업부문별 영업실적 전망(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025	2026F
광학	224	191	239	217	311	195	249	240	969	872	996
센서	73	65	87	67	78	72	78	74	256	292	303
전자통신	14	29	36	38	30	29	30	30	160	117	119
매출액(별도)	312	285	362	322	419	296	358	345	1,385	1,281	1,418
매출액(연결)	328	301	381	335	436	313	375	362	1,486	1,346	1,486
YoY	-11.5%	-18.5%	-9.2%	2.8%	32.9%	3.9%	-1.5%	8.0%	26.8%	-9.5%	10.4%
QoQ	0.8%	-8.1%	26.5%	-12.2%	30.2%	-28.1%	19.8%	-3.7%			
매출비중											
광학	71.9%	67.1%	66.1%	67.5%	74.2%	65.9%	69.7%	69.8%	70.0%	68.1%	70.2%
센서	23.5%	22.8%	23.9%	20.8%	18.7%	24.3%	21.9%	21.6%	18.5%	22.8%	21.4%
전자통신	4.6%	10.1%	10.0%	11.7%	7.1%	9.8%	8.5%	8.6%	11.6%	9.2%	8.4%
영업이익	6.3	6.4	16.5	15.5	19.5	7.6	14.1	12.6	61.7	44.7	53.8
이익률	1.9%	2.1%	4.3%	4.6%	4.5%	2.4%	3.8%	3.5%	4.2%	3.3%	3.6%
YoY	-60.9%	-55.2%	-15.4%	32.1%	208.9%	18.6%	-14.5%	-19.0%	48.1%	-27.5%	20.2%
QoQ	-46.2%	1.4%	158.0%	-6.1%	25.8%	-61.1%	86.1%	-11.1%			
세전이익	7.5	1.8	17.4	20.1	20.2	8.3	15.5	13.4	73.4	46.7	57.5
이익률	2.3%	0.6%	4.6%	6.0%	4.6%	2.7%	4.1%	3.7%	4.9%	3.5%	3.9%
당기순이익	6.7	-2.0	15.3	14.7	15.2	6.3	11.7	10.1	55.9	34.6	43.1
이익률	2.0%	-0.7%	4.0%	4.4%	3.5%	2.0%	3.1%	2.8%	3.8%	2.6%	2.9%

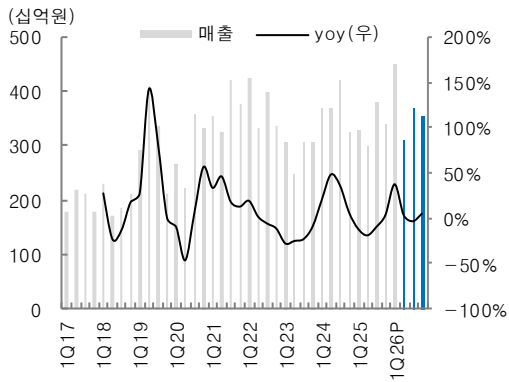
자료: 파트론, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



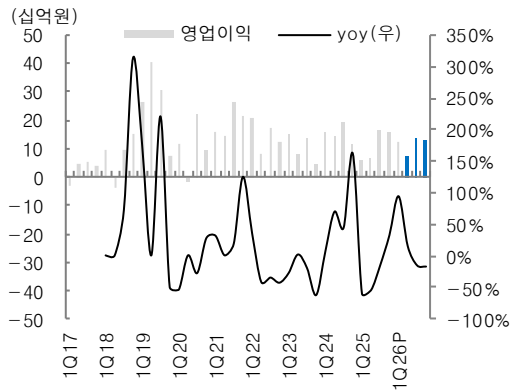
자료: 파트론, 대신증권 Research Center

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

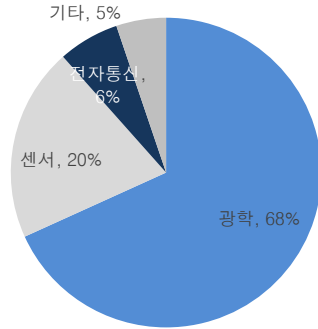
- 스마트폰 및 전기전자 부품 제조업
- 스마트폰의 필수 부품인 지문인식, 카메라 모듈 등을 삼성전자 프리미엄 제품과 중저가 제품에 공급
- 자산 7,754억원, 부채 2,134억원, 자본 5,620억원(2025년 12월말 기준)

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

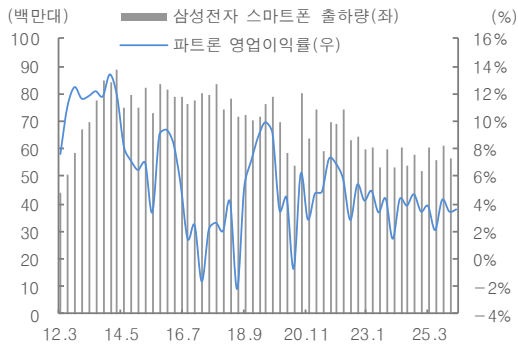
매출 비중



주: 2026년 1분기 연결 매출 기준, 기타에 연결 매출 포함
자료: 파트론, 대신증권 Research Center

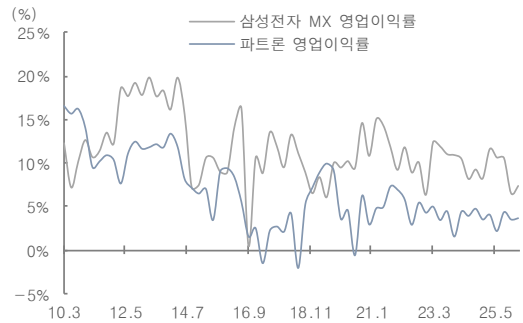
1. Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



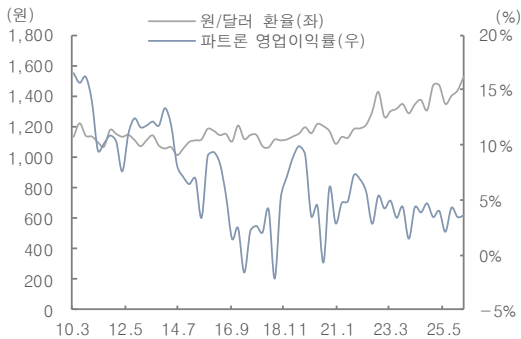
자료: 파트론, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 MX 영업이익률 vs. 영업이익률



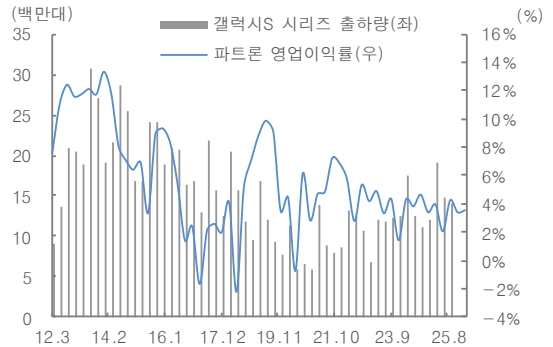
자료: 파트론, 삼성전자, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



자료: 파트론, 대신증권 Research Center

갤럭시S 시리즈 출하량 vs. 영업이익률



자료: 파트론, IDC, 대신증권 Research Center

재무제표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,486	1,350	1,489	1,509	1,585
매출원가	1,319	1,204	1,341	1,349	1,417
매출총이익	167	145	148	161	168
판매비와관리비	105	101	102	106	111
영업이익	62	45	46	54	57
영업이익률	4.2	3.3	3.1	3.6	3.6
EBITDA	117	98	89	97	100
영업외손익	12	2	5	6	6
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	2	3	3	3	3
외환관련이익	44	30	27	27	27
금융비용	-2	-2	-2	-2	-2
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	11	1	3	4	5
법인세비용차감전순이익	73	47	51	60	63
법인세비용	-17	-14	-13	-15	-16
계속사업순이익	56	33	38	45	48
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	56	33	38	45	48
당기순이익률	3.8	2.5	2.6	3.0	3.0
비지배자분순이익	2	-1	3	4	5
지배자분순이익	53	34	35	40	43
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	11	-6	-6	-7	-7
포괄순이익	67	27	32	38	41
비지배자분포괄이익	2	-1	3	4	4
지배자분포괄이익	64	27	28	35	37

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	908	592	680	809	857
PER	7.6	11.8	12.2	10.2	9.7
BPS	8,581	8,974	10,246	11,060	11,611
PBR	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7
EBITDAPS	1,988	1,731	1,732	1,938	2,003
EV/EBITDA	3.7	4.2	5.5	4.9	4.6
SPS	25,260	23,715	28,904	30,186	31,701
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
CFPS	2,350	1,927	1,956	2,189	2,271
DPS	300	310	310	310	310

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	26.8	-9.2	10.3	1.4	5.0
영업이익 증가율	48.0	-27.5	3.4	17.6	5.1
순이익 증가율	85.4	-40.8	15.0	18.1	5.9
수익성					
ROIC	10.2	6.6	7.0	8.1	8.3
ROA	8.8	5.9	5.8	6.6	6.7
ROE	10.9	6.6	6.7	7.5	7.6
안정성					
부채비율	33.8	38.3	39.7	38.6	38.3
순차입금비율	-5.7	-2.6	-2.2	-5.6	-6.8
이자보상배율	29.6	27.4	27.3	31.0	31.5

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	386	425	461	489	520
현금및현금성자산	75	54	54	77	88
매출채권 및 기타채권	167	168	186	188	198
재고자산	132	185	204	207	217
기타유동자산	12	17	17	17	17
비유동자산	358	350	347	349	355
유형자산	279	255	249	247	251
관계기업투자금	2	6	9	13	16
기타비유동자산	77	89	89	89	89
자산총계	743	775	808	838	876
유동부채	182	208	223	227	235
매입채무 및 기타채무	113	148	161	162	169
차입금	42	43	45	46	48
유동성채무	0	1	1	1	1
기타유동부채	27	17	17	17	17
비유동부채	6	7	7	7	7
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	6	7	7	7	7
부채총계	188	215	230	233	243
자배지분	505	511	528	553	581
자본금	29	29	27	27	27
자본잉여금	39	40	40	40	40
이익잉여금	481	481	501	526	554
기타지분변동	-44	-40	-40	-40	-40
비지배자분	51	50	51	52	53
자본총계	555	560	578	605	633
순차입금	-32	-15	-13	-34	-43

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	99	54	54	80	74
당기순이익	56	33	38	45	48
비현금항목의 가감	82	77	63	65	66
감가상각비	55	54	43	43	43
외환손익	-3	2	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	30	21	19	22	23
자산부채의 증감	-36	-38	-36	-16	-25
기타현금흐름	-2	-18	-11	-14	-15
투자활동 현금흐름	-59	-52	-40	-44	-49
투자자산	-2	-20	-4	-4	-4
유형자산	-36	-32	-36	-41	-46
기타	-22	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	-20	-20	-17	-14	-14
단기차입금	11	1	2	2	2
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	-3	0	0
현금배당	-13	-15	-15	-15	-15
기타	-17	-7	0	0	0
현금의 증감	21	-20	0	23	11
기초 현금	54	75	54	54	77
기말 현금	75	54	54	77	88
NOPLAT	47	32	35	41	43
FCF	65	43	31	32	30

자료: 파트론, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

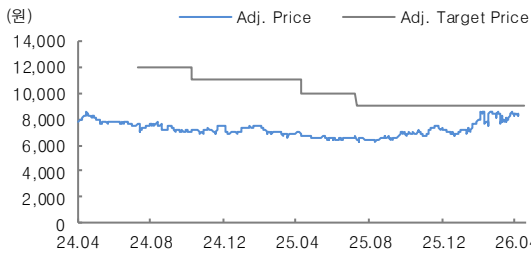
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.05.04	26.02.10	26.02.01	25.10.30	25.08.01	25.05.02
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	9,000	9,000	9,000	9,000	9,000	10,000
과리율(평균%)		(9.35)	(20.75)	(24.24)	(27.04)	(34.54)
과리율(최대/최소%)		(4.44)	(19.11)	(17.11)	(21.67)	(32.30)
제시일자	25.04.30	25.02.09	24.12.09	24.10.31	24.08.01	
투자의견	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	11,000	11,000	11,000	11,000	12,000	
과리율(평균%)	(38.91)	(35.40)	(34.92)	(35.49)	(39.16)	
과리율(최대/최소%)	(38.91)	(31.73)	(31.91)	(33.82)	(35.42)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260429)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	91.0%	9.0%	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