Results Comment

파트론 (091700)

3Q 수익성 부진 지속

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견 Marketperform
시장수익률, 하향

6개월 목표주가 5,300
하향

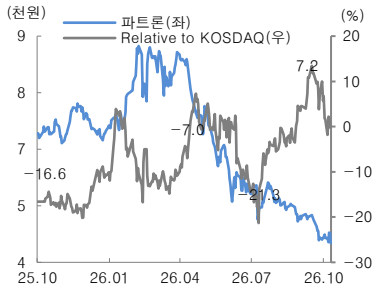
현재주가 4,680
(26.10.30)

가전 및 전자부품업종

- 3Q26 영업이익은 56.4억원(-65.8% yoy/+26.0% qoq), 추정 하회
- 4Q26 영업이익은 27억원(-82.8% yoy/-52.6% qoq)으로 감소 추정
- 2027년 스마트폰 시장은 역상장 전망, 수익성 개선은 제한적

KOSDAQ	724.38
시가총액	234십억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	27십억원
52주 최고/최저	8,600원 / 4,680원
120일 평균거래대금	11억원
외국인지분율	23.87%
주요주주	김종구 외 12 인 30.58%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.3	-11.5	-43.5	-32.2
상대수익률	7.2	-21.3	-7.0	-16.6



	2025	2026F
주당배당금(DPS) (원)	310	310
수익률(%)	4.4	6.6
총주주환원 (십억원)	17.1	15.5
수익률(%)	4.4	6.6

주: 대신증권 Research Center 추정. 추정치는 12M FWD 기준

투자의견 시장수익률(MarketPerform) 하향, 목표주가 5,300원 하향

2026년 3Q 매출(3,562억원) -6.6%(yoy/+0.3% qoq), 영업이익(56.4억원)은 -65.8%(yoy/+26.0% qoq) 감소 및 종전 추정을 하회. 삼성전자의 스마트폰 판매부진 및 원부자재 가격 상승으로 원가부담이 가중된 것으로 분석. 당기순이익은 외화환산손실 반영으로 -44.9억원의 적자전환(yoy/qoq). 4Q26도 메모리 가격 상승 영향으로 중저가 모델의 생산 감소 영향으로 매출(-16.1% qoq/-11.8% yoy)과 영업이익(-52.6% qoq/-82.8% yoy)은 감소로 추정

2027년 스마트폰 수요는 부진, 매출과 영업이익은 역성장 전망

2027년 메모리 가격 상승 전망으로 글로벌 스마트폰 시장은 2년 연속으로 역상장을 예상. 삼성전자는 프리미엄 모델 중심으로 판매 확대에 주력, 중가 모델인 A시리즈의 생산과 판매는 보수적인 전망을 유지. 중견 카메라모듈 업체는 매출 둔화로 고정비 부담 가중, 원가율 상승으로 수익성 개선에 어려움이 예상. 2027년 매출과 영업이익은 각각 -4.0%(yoy), -12.1%(yoy)씩 감소 추정. 2026년, 2027년 주당순이익(ESP)을 각각 -56.6%, - 37.0%씩 하향. 투자의견은 시장수익률(Marketperform)로 하향, 목표주가도 5,300원으로 하향

3Q26 리뷰 : 전방산업인 스마트폰의 판매 부진으로 수익성 부진

2026년 3Q 매출은 3,562억원으로 -6.6%(yoy/+0.3% qoq) 감소, 영업이익은 56.4억원으로 -65.8%(yoy/+26.0% qoq) 감소. 당기순이익은 -44.9억원으로 적자전환(yoy/qoq) 기록. 광학부문의 매출은 2,316억원으로 +0.4%(yoy) 증가, 이중 휴대폰향 카메라모듈은 1,734억원으로 +0.7%(yoy) 증가에 그침, 전장향 카메라모듈은 571억원으로 -0.5%(yoy) 감소. 센서&패키지 매출은 701억원으로 +2.2%(yoy) 증가

(단위: 십억원, %)

구분	3Q25	2Q26	3Q26					4Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	381	355	371	356	-6.6	0.3	371	299	-11.8	-16.1
영업이익	17	4	8	6	-65.8	26.0	8	3	-82.7	-52.6
순이익	15	4	7	-5	적전	적전	0	3	-79.2	흑전

자료: 파트론, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원 , %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,486	1,350	1,461	1,402	1,535
영업이익	62	45	25	22	29
세전순이익	73	47	18	29	36
총당기순이익	56	33	13	22	27
지배지분순이익	53	34	12	21	26
EPS	908	592	232	412	518
PER	7.6	11.8	20.0	11.4	9.0
BPS	8,581	8,974	9,800	10,202	10,414
PBR	0.8	0.8	0.5	0.5	0.4
ROE	10.9	6.6	2.3	4.1	5.0

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	1,534	1,594	1,461	1,402	-4.8	-12.0
판매비와 관리비	95	102	101	103	6.3	1.0
영업이익	33	39	25	22	-24.9	-43.8
영업이익률	2.2	2.5	1.7	1.6	-0.5	-0.9
영업외손익	8	7	-7	7	적자조정	3.4
세전순이익	41	46	18	29	-56.8	-37.0
지배지분순이익	28	33	12	21	-56.6	-37.0
순이익률	1.9	2.2	0.9	1.5	-1.0	-0.6
EPS(지배지분순이익)	534	654	232	412	-56.6	-37.0

자료: 파트론, 대신증권 Research Center

표 1. 파트론 사업부문별 영업실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26	2Q	3Q	4QF	2025	2026F	2027F
광학	224	191	239	217	308	231	232	182	872	952	873
센서	73	65	87	67	91	69	70	65	292	295	315
전자통신	14	29	36	38	29	27	24	24	117	104	118
매출액(별도)	**312**	**285**	**362**	**322**	**428**	**326**	**326**	**271**	**1,281**	**1,351**	**1,307**
매출액(연결)	**328**	**301**	**381**	**339**	**451**	**355**	**356**	**299**	**1,350**	**1,461**	**1,402**
YoY	-11.5%	-18.5%	-9.2%	4.0%	37.1%	20.7%	-3.2%	-16.3%	-9.2%	8.3%	-4.0%
QoQ	0.8%	-8.1%	26.5%	-11.2%	41.4%	-25.0%	0.4%	-21.4%			
매출비중											
광학	71.9%	67.1%	66.1%	67.5%	71.9%	70.7%	71.1%	67.1%	68.1%	70.5%	66.8%
센서	23.5%	22.8%	23.9%	20.8%	21.3%	21.0%	21.5%	23.9%	22.8%	21.8%	24.1%
전자통신	4.6%	10.1%	10.0%	11.7%	6.7%	8.3%	7.4%	9.0%	9.2%	7.7%	9.1%
영업이익	**6.3**	**6.4**	**16.5**	**15.5**	**12.2**	**4.5**	**5.6**	**2.7**	**44.7**	**25.0**	**22.0**
이익률	3.8%	4.3%	4.4%	3.4%	2.7%	1.3%	1.6%	0.9%	3.3%	1.7%	1.6%
YoY	-60.9%	-55.2%	-15.4%	32.1%	93.9%	-30.1%	-65.8%	-82.8%	-27.5%	-44.0%	-12.1%
QoQ	-46.2%	1.4%	158.0%	-6.1%	-21.1%	-63.4%	26.0%	-52.6%			
세전이익	**7.5**	**1.8**	**17.4**	**20.2**	**13.8**	**7.7**	**-7.7**	**3.9**	**46.8**	**17.7**	**28.9**
이익률	2.3%	0.6%	4.6%	6.0%	3.1%	2.2%	-2.2%	1.3%	3.5%	1.2%	2.1%
당기순이익	**6.7**	**-2.0**	**15.3**	**13.2**	**10.3**	**3.9**	**-4.5**	**2.9**	**33.1**	**12.7**	**21.7**
이익률	2.0%	-0.7%	4.0%	3.9%	2.3%	1.1%	-1.3%	1.0%	2.5%	0.9%	1.5%

자료: 파트론, 대신증권 Research Center

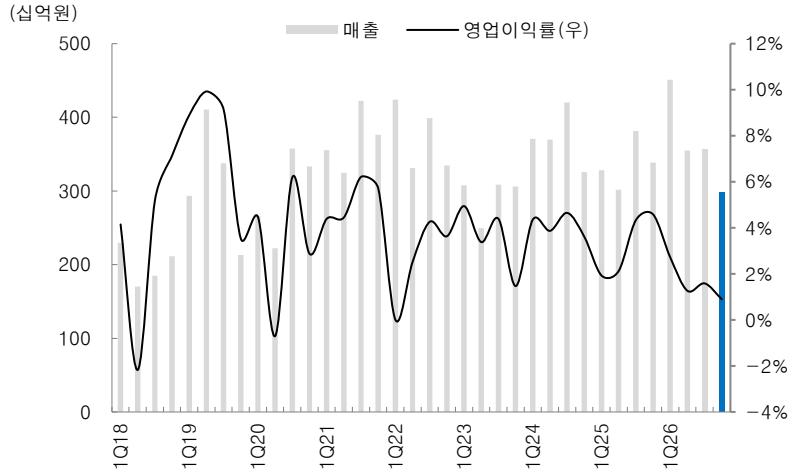
표 2. 파트론 사업부문별 영업실적 전망(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26	2QP	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
광학	224	191	239	217	308	231	245	237	872	1,021	976
센서	73	65	87	67	91	69	72	68	292	300	403
전자통신	14	29	36	38	29	27	27	27	117	110	118
매출액(별도)	**312**	**285**	**362**	**322**	**428**	**326**	**345**	**332**	**1,281**	**1,430**	**1,498**
매출액(연결)	**328**	**301**	**381**	**339**	**451**	**355**	**371**	**357**	**1,350**	**1,534**	**1,594**
YoY	-11.5%	-18.5%	-9.2%	4.0%	37.1%	20.7%	2.6%	9.0%	-9.2%	13.7%	3.9%
QoQ	0.8%	-8.1%	26.5%	-11.2%	41.4%	-25.0%	6.4%	-3.4%			
매출비중											
광학	71.9%	67.1%	66.1%	67.5%	71.9%	70.7%	71.2%	71.4%	68.1%	71.4%	65.2%
센서	23.5%	22.8%	23.9%	20.8%	21.3%	21.0%	20.8%	20.6%	22.8%	21.0%	26.9%
전자통신	4.6%	10.1%	10.0%	11.7%	6.7%	8.3%	7.9%	8.0%	9.2%	7.7%	7.9%
영업이익	**6.3**	**6.4**	**16.5**	**15.5**	**12.2**	**4.5**	**7.8**	**8.8**	**44.7**	**33.3**	**39.2**
이익률	3.8%	4.3%	4.4%	3.4%	2.7%	1.3%	2.1%	2.5%	3.3%	2.2%	2.5%
YoY	-60.9%	-55.2%	-15.4%	32.1%	93.9%	-30.1%	-52.8%	-43.2%	-27.5%	-25.5%	17.6%
QoQ	-46.2%	1.4%	158.0%	-6.1%	-21.1%	-63.4%	74.0%	13.1%			
세전이익	**7.5**	**1.8**	**17.4**	**20.2**	**13.8**	**7.7**	**9.5**	**9.9**	**46.8**	**40.9**	**45.9**
이익률	2.3%	0.6%	4.6%	6.0%	3.1%	2.2%	2.6%	2.8%	3.5%	2.7%	2.9%
당기순이익	**6.7**	**-2.0**	**15.3**	**13.2**	**10.3**	**3.9**	**7.1**	**7.5**	**33.1**	**28.8**	**34.4**
이익률	2.0%	-0.7%	4.0%	3.9%	2.3%	1.1%	1.9%	2.1%	2.5%	1.9%	2.2%

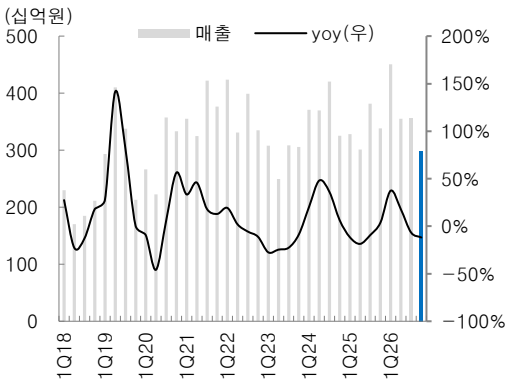
자료: 파트론, 대신증권 Research Center

그림 1. **전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망**



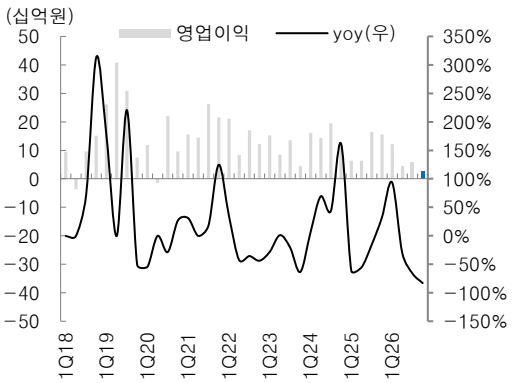
자료: 파트론, 대신증권 Research Center

그림 2. **전사, 매출 및 증감률 전망2**



자료: 파트론, 대신증권 Research Center

그림 3. **전사, 영업이익 및 증감률 전망**



자료: 파트론, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,486	1,350	1,461	1,402	1,535
매출원가	1,319	1,204	1,335	1,277	1,399
매출총이익	167	145	126	125	136
판매비와관리비	105	101	101	103	107
영업이익	62	45	25	22	29
영업이익률	4.2	3.3	1.7	1.6	1.9
EBITDA	117	98	68	65	72
영업외손익	12	2	-7	7	8
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	-9	6	6
법인세비용차감전순손익	73	47	18	29	36
법인세비용	-17	-14	-5	-7	-9
계속사업순손익	56	33	13	22	27
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	56	33	13	22	27
당기순이익률	3.8	2.5	0.9	1.5	1.8
비지배지분순이익	2	-1	1	1	1
지배지분순이익	53	34	12	21	26
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	11	-6	-6	-7	-7
포괄순이익	67	27	6	15	21
비지배지분포괄이익	2	-1	1	2	2
지배지분포괄이익	64	27	6	14	19

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	386	425	435	436	456
현금및현금성자산	75	54	36	52	36
매출채권 및 기타채권	167	168	182	175	191
재고자산	132	185	200	192	210
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	782	785	811
유동부채	182	208	220	217	231
매입채무 및 기타채무	113	148	158	152	165
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	227	224	238
지배지분	505	511	505	510	521
자본금	29	29	27	27	27
자본잉여금	39	40	40	40	40
이익잉여금	481	481	478	483	494
기타자본변동	-44	-40	-40	-40	-40
비지배지분	51	50	51	52	53
자본총계	555	560	555	562	573
순차입금	-32	-15	6	-9	8

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	908	592	232	412	518
PER	7.6	11.8	20.0	11.4	9.0
BPS	8,581	8,974	9,800	10,202	10,414
PBR	0.8	0.8	0.5	0.5	0.4
EBITDAPS	1,988	1,731	1,320	1,290	1,433
EV/EBITDA	3.7	4.2	4.3	4.3	4.1
SPS	25,260	23,715	28,364	28,044	30,691
PSR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
CFPS	2,350	1,927	1,314	1,570	1,730
DPS	300	310	310	310	310

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	99	54	33	70	44
당기순이익	56	33	13	22	27
비현금항목의 가감	82	77	55	57	59
감가상각비	55	54	43	43	43
외환손익	-3	2	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	30	21	12	14	16
자산부채의 증감	-36	-38	-31	-2	-34
기타현금흐름	-2	-18	-4	-6	-8
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	-19	16	-15
기초 현금	54	75	54	36	52
기말 현금	75	54	36	52	36
NOPLAT	47	32	18	17	21
FCF	65	43	14	8	8

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	26.8	-9.2	8.3	-4.0	9.4
영업이익 증가율	48.0	-27.5	-44.0	-12.1	30.2
순이익 증가율	85.4	-40.8	-61.8	71.3	25.8
수익성					
ROIC	10.2	6.6	3.6	3.3	4.3
ROA	8.8	5.9	3.2	2.8	3.6
ROE	10.9	6.6	2.3	4.1	5.0
안정성					
부채비율	33.8	38.3	40.9	39.8	41.5
순차입금비율	-5.7	-2.6	1.0	-1.6	1.4
이자보상배율	29.6	27.4	14.8	12.6	15.8

자료: 파트론, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

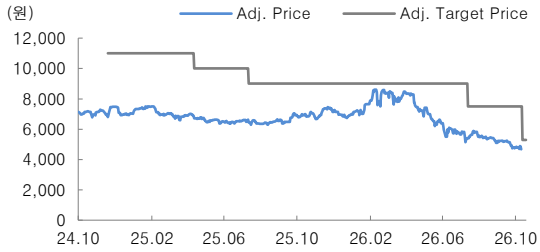
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.11.02	26.08.02	26.05.04	26.02.10	26.02.01	25.10.30
투자의견	Marketperform	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	5,300	7,500	9,000	9,000	9,000	9,000
괴리율(평균,%)		(29.65)	(19.98)	(9.35)	(20.75)	(24.24)
괴리율(최대/최소,%)		(21.47)	(4.44)	(4.44)	(19.11)	(17.11)
제시일자	25.08.01	25.05.02	25.02.09	24.12.09		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	9,000	10,000	11,000	11,000		
괴리율(평균,%)	(27.04)	(34.54)	(35.35)	(34.44)		
괴리율(최대/최소,%)	(21.67)	(32.30)	(31.73)	(31.91)		
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20261029)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(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