

파트론

(091700)

박강호

kangho.park@daishin.com

RA사차원

jwon0.seo@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

9,000

유지

현재주가

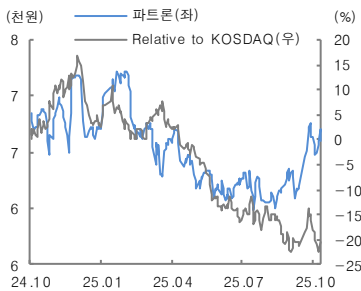
(25.10.30)

6,900

가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	890.86
시가총액	393십억원
시가총액비중	0.08%
자본금(보통주)	29십억원
52주 최고/최저	7,510원 / 6,290원
120일 평균거래대금	9억원
외국인지분율	16.64%
주요주주	김종구 외 12 인 26.67%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.0	5.3	0.3	-1.8
상대수익률	1.1	-5.0	-19.3	-18.7



Results comment

3Q 개선, 저평가에 초점

- 3Q25 영업이익은 164억원(156.3% qoq/-15.9% yoy) 호조, 추정 상회
- 삼성전자의 스마트폰 출하량 증가 효과, 일부모델에서 점유율 확대
- 밸류에이션 저평가에 초점. 중장기적 관심

투자 의견 매수(BUY) 및 목표주가 9,000원 유지

2025년 3Q 매출(3,814억원 -9.2% yoy/26.5% qoq)과 영업이익(164억원 -15.9% yoy/156.3% qoq)은 종전 추정(3,557억원, 106억원)을 상회, 전분기 부진한 모습에서 벗어난 양호한 실적으로 평가

3Q 실적 중 모바일 카메라모듈 매출(1,827억원)은 전분기대비 35% 증가, 삼성전자의 출하량(6,100만대) 증가(+5.3% qoq) 효과 및 일부 모델에서 점유율 확대(갤럭시S25FE 등). 웨어러블용 센서 모듈 매출(761.3억원)도 전분기대비 35% 증가 등 전반적으로 외형 성장이 예상을 상회

2025년 주당순이익(EPS)을 종전대비 34% 상향. 목표주가는 9,000원 및 투자의견은 매수(BUY) 유지. 밸류에이션의 저평가(2025년 P/B 0.8배)에 맞춘 중장기적 관점 유효. 글로벌 스마트폰의 교체 주기 지연, 삼성전자의 점유율 확대의 제한적인 요인을 반영하면 성장 전망에 어려움 존재. 그러나 센서 및 전자담배, 전장용 카메라 시장 진출 등 사업다각화는 긍정적으로 평가. 2026년 영업이익은 14.6%(yoy) 증가 추정 속에 현 주가는 밸류에이션 매력에 존재

2025년 3Q 매출과 영업이익은 각각 26.5%(qoq), 156%(qoq)씩 증가

2025년 3Q 매출 3,814억원(-9.2% yoy/26.5% qoq), 영업이익 164억원(-15.9% yoy/156.3% qoq), 당기순이익 148.7억원(29.4% yoy/ 흑자전환 qoq) 기록, 광학부문의 매출은 2,392억원으로 25.1%(qoq/-6.1% yoy) 증가, 센서부문은 866억원으로 33.3%(qoq/-1% yoy) 증가. 전자통신 부문은 362억원으로 25.4%(qoq/-24.2% yoy) 증가

(단위: 십억원 %)

구분	3Q24	2Q25	직전추정	잠정치	3Q25			4Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	420	301	356	381	-9.2	26.5	359	337	3.4	-11.8
영업이익	20	6	11	16	-15.9	156.3	11	9	-23.5	-45.3
순이익	11	-1	8	15	37.8	흑전	8	6	-53.7	-61.2

자료: 파트론, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,172	1,486	1,347	1,359	1,377
영업이익	42	62	38	44	47
세전순이익	44	73	35	44	47
총당기순이익	30	56	26	33	35
자배분순이익	29	53	26	30	32
EPS	489	908	455	521	560
PER	16.6	7.6	15.2	13.3	12.3
BPS	8,028	8,581	9,050	9,313	9,615
PBR	1.0	0.8	0.8	0.7	0.7
ROE	6.1	10.9	5.1	5.7	5.9

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	1,306	1,356	1,347	1,359	3.2	0.2
판매비와 관리비	96	101	99	101	3.1	0.0
영업이익	32	43	38	44	19.8	2.4
영업이익률	2.4	3.1	2.8	3.2	0.4	0.1
영업외손익	-2	3	-3	0	적자유지	-88.6
세전순이익	29	45	35	44	17.8	-3.1
자배지분순이익	19	31	26	30	34.1	-3.1
순이익률	1.5	2.5	1.9	2.4	0.4	-0.1
EPS(자배지분순이익)	339	537	455	521	34.1	-3.1

자료: 파트론, 대산증권 Research Center

표 1. 파트론 사업부문별 영업실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4QF	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
광학	224	191	239	204	220	204	235	217	969	859	876
센서	73	65	87	79	74	78	85	80	256	304	317
전자통신	14	29	36	35	25	25	26	25	160	114	100
매출액(별도)	312	285	362	318	320	307	345	323	1,385	1,277	1,294
매출액(연결)	328	301	381	337	336	323	361	339	1,486	1,347	1,359
YoY	-11.5%	-18.5%	-9.2%	3.4%	2.4%	7.1%	-5.2%	0.7%	26.8%	-9.3%	0.9%
QoQ	0.8%	-8.1%	26.5%	-11.8%	-0.1%	-3.9%	11.9%	-6.2%			
매출비중											
광학	71.9%	67.1%	66.1%	64.3%	68.9%	66.6%	68.1%	67.3%	70.0%	67.3%	67.7%
센서	23.5%	22.8%	23.9%	24.8%	23.3%	25.3%	24.5%	24.9%	18.5%	23.8%	24.5%
전자통신	4.6%	10.1%	10.0%	10.9%	7.8%	8.0%	7.4%	7.8%	11.6%	8.9%	7.7%
영업이익	6.3	6.4	16.4	9.0	10.6	9.7	12.4	10.9	61.7	38.1	43.7
이익률	3.8%	4.3%	4.4%	3.6%	4.1%	4.1%	4.4%	3.8%	4.2%	2.8%	3.2%
YoY	-60.9%	-55.2%	-15.9%	-23.5%	67.2%	51.9%	-24.2%	21.7%	48.1%	-38.2%	14.6%
QoQ	-46.2%	1.4%	156.3%	-45.3%	17.6%	-7.9%	28.0%	-12.2%			
세전이익	7.5	1.8	16.9	8.5	10.4	9.6	13.0	10.9	73.4	34.7	44.0
이익률	2.3%	0.6%	4.4%	2.5%	3.1%	3.0%	3.6%	3.2%	4.9%	2.6%	3.2%
당기순이익	6.7	-2.0	14.9	6.4	7.8	7.2	9.8	8.2	55.9	25.9	33.0
이익률	2.0%	-0.7%	3.9%	1.9%	2.3%	2.2%	2.7%	2.4%	3.8%	1.9%	2.4%

자료: 파트론, 대신증권 Research Center

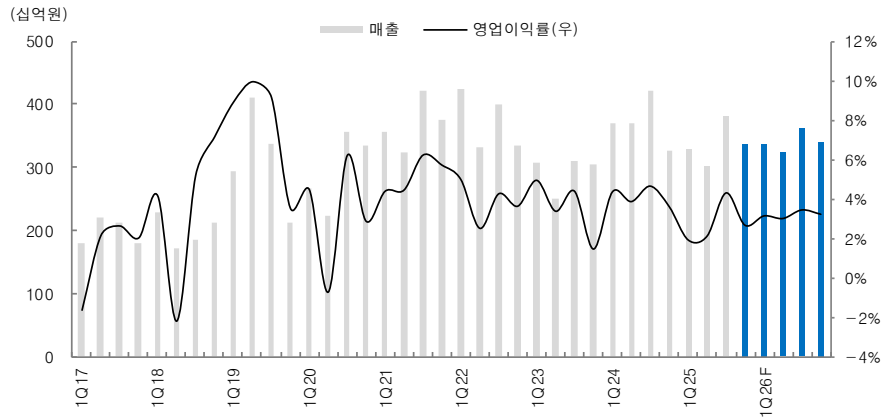
표 2. 파트론 사업부문별 영업실적 전망(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q	3Q	4Q	1Q25	2Q	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
광학	265	249	255	200	224	191	232	200	969	847	912
센서	57	59	87	52	73	65	77	76	256	291	319
전자통신	29	38	48	45	14	29	30	29	160	102	60
매출액(별도)	351	346	390	298	312	285	339	304	1,385	1,240	1,291
매출액(연결)	371	370	420	326	328	301	356	321	1,486	1,306	1,356
YoY	20.4%	48.1%	36.1%	6.4%	-11.5%	-18.5%	-15.4%	-1.4%	26.8%	-12.1%	3.8%
QoQ	21.2%	-0.2%	13.6%	-22.5%	0.8%	-8.1%	18.0%	-9.8%			
매출비중											
광학	75.5%	72.0%	65.3%	67.2%	71.9%	67.1%	68.5%	65.7%	70.0%	68.3%	70.6%
센서	16.3%	17.0%	22.4%	17.5%	23.5%	22.8%	22.8%	24.9%	18.5%	23.5%	24.7%
전자통신	8.2%	11.0%	12.2%	15.3%	4.6%	10.1%	8.7%	9.4%	11.6%	8.2%	4.6%
영업이익	16.1	14.3	19.5	11.7	6.3	6.4	10.6	8.4	61.7	31.8	42.6
이익률	4.1%	3.5%	3.2%	3.1%	3.8%	4.3%	4.5%	3.6%	4.2%	2.4%	3.1%
YoY	6.2%	69.5%	44.1%	161.7%	-60.9%	-55.0%	-45.4%	-28.4%	48.1%	-48.5%	34.1%
QoQ	260.0%	-11.5%	36.5%	-39.9%	-46.2%	1.9%	65.5%	-21.1%			
세전이익	17.9	15.5	17.3	22.7	7.5	1.6	11.7	8.6	73.4	29.4	45.4
이익률	4.8%	4.2%	4.1%	7.0%	2.3%	0.5%	3.3%	2.7%	4.9%	2.3%	3.3%
당기순이익	14.5	16.6	11.5	13.4	6.7	-1.8	8.8	6.4	55.9	20.1	34.0
이익률	3.9%	4.5%	2.7%	4.1%	2.0%	-0.6%	2.5%	2.0%	3.8%	1.5%	2.5%

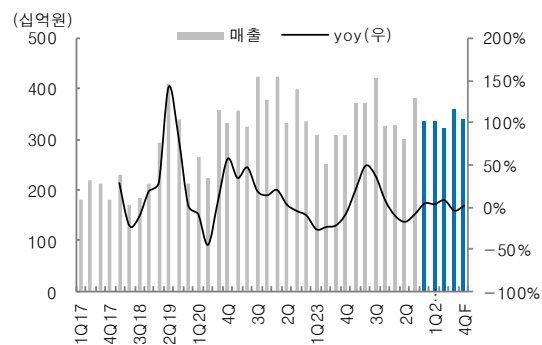
자료: 파트론, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



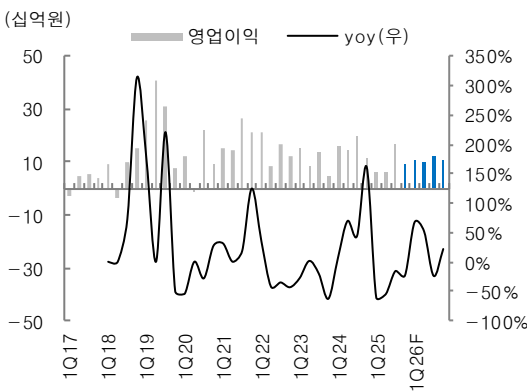
자료: 파트론, 대신증권 Research Center

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

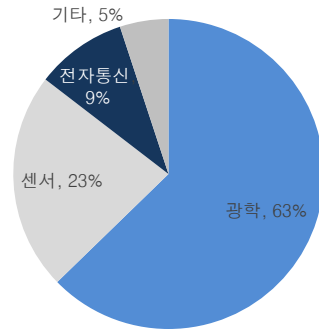
- 스마트폰 및 전자부품 제조업
- 스마트폰의 필수 부품인 지문인식, 카메라 모듈 등을 삼성전자 프리미엄 제품과 중저가 제품에 공급
- 자산 7,145억원 부채 1,887억원 자본 5,258억원(2025년 06월말 기준)

주가 변동요인

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

자료: 파트론, 대신증권 Research Center

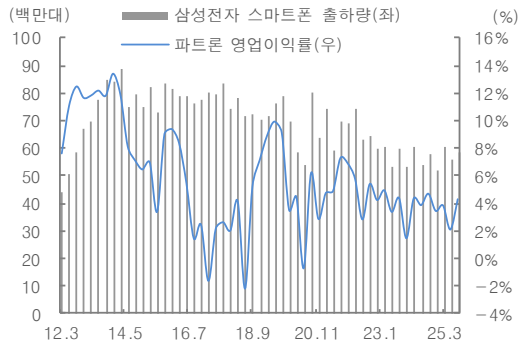
매출 비중



주: 2025년 3분기 연결 매출 기준, 기타에 연결 매출 포함
자료: 파트론, 대신증권 Research Center

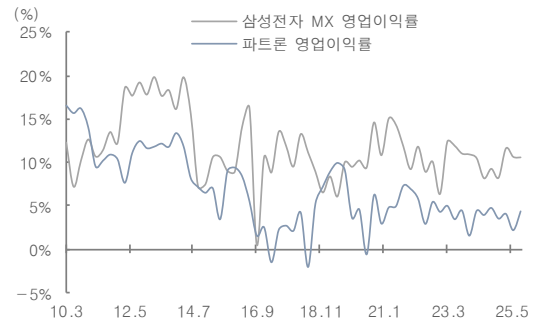
1. Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



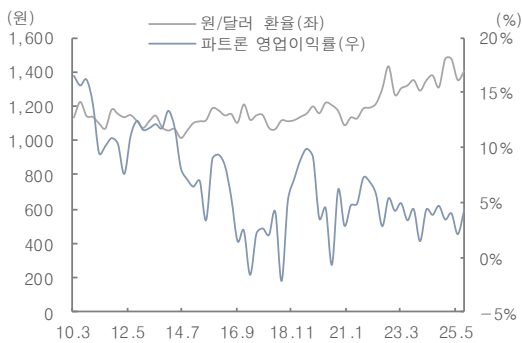
자료: 파트론, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 MX 영업이익률 vs. 영업이익률



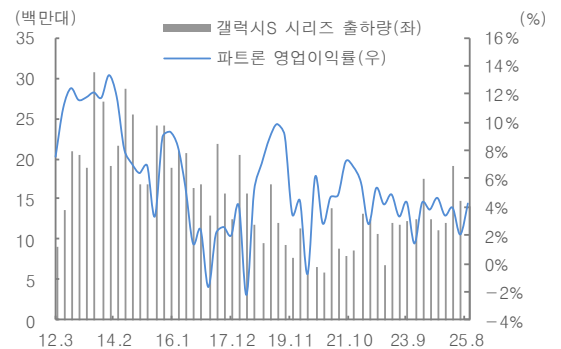
자료: 파트론, 삼성전자, 대신증권 Research Center

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	1,347	1,359	1,377
매출원가	1,043	1,319	1,210	1,214	1,225
매출총이익	129	167	137	145	153
판매비와관리비	88	105	99	101	106
영업이익	42	62	38	44	47
영업외수익	36	42	28	32	34
EBITDA	96	117	81	86	89
영업외손익	2	12	-3	0	0
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	-4	-1	-1
법인세비용차감전순이익	44	73	35	44	47
법인세비용	-13	-17	-9	-11	-12
계속사업순이익	30	56	26	33	35
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	30	56	26	33	35
당기순이익률	2.6	3.8	1.9	2.4	2.6
비자비자분순이익	1	2	0	3	4
자비자분순이익	29	53	26	30	32
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-8	11	11	11	11
포괄순이익	22	67	37	44	47
비자비자분포괄이익	1	2	4	4	5
자비자분포괄이익	21	64	33	40	42

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	489	908	455	521	560
PER	16.6	7.6	15.2	13.3	12.3
BPS	8,028	8,581	9,050	9,313	9,615
PBR	1.0	0.8	0.8	0.7	0.7
EBITDAPS	1,627	1,988	1,426	1,510	1,570
EV/EBITDA	5.1	3.7	5.1	4.6	4.3
SPS	19,899	25,260	23,640	23,850	24,164
PSR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
CFPS	1,756	2,350	1,495	1,646	1,705
DPS	250	300	300	300	300

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
상장성					
매출액 증감률	-4.1	26.8	-9.3	0.9	1.3
영업이익 증감률	-26.6	48.0	-38.2	14.6	7.8
순이익 증감률	-29.8	85.4	-53.7	27.4	7.7
수익성					
ROIC	6.5	10.2	5.9	6.7	7.2
ROA	6.2	8.8	5.1	5.8	6.1
ROE	6.1	10.9	5.1	5.7	5.9
안정성					
부채비율	28.8	33.8	31.8	31.3	30.8
순차입금비율	-5.1	-5.7	-5.8	-8.7	-10.9
이자상환배율	32.9	29.6	21.6	24.3	25.7

자료: 퍼트론 대안증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	323	386	398	419	439
현금및현금성자산	54	75	77	95	111
매출채권 및 기타채권	128	167	159	160	162
재고자산	127	132	150	151	153
기타유동자산	14	12	12	12	13
비유동자산	328	358	350	347	348
유형자산	264	279	271	268	268
관계기업투자지급	2	2	2	2	2
기타비유동자산	62	77	77	77	77
자산총계	651	743	748	766	787
유동부채	144	182	174	176	179
매입채무 및 기타채무	114	113	104	104	106
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	180	183	185
자비자분	473	505	516	531	548
자본금	29	29	29	29	29
자본잉여금	39	39	39	39	39
이익잉여금	458	481	492	507	524
기타자비자분	-53	-44	-44	-44	-44
비자비자분	33	51	52	53	54
자본총계	506	555	567	583	602
순차입금	-26	-32	-33	-51	-66

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	91	99	53	76	78
당기순이익	30	56	26	33	35
비현금항목의 가감	73	82	59	61	62
감가상각비	54	55	43	42	42
외환손익	1	-3	-5	-5	-5
자본변동기손익	0	0	0	0	0
기타	18	30	21	23	24
자산부채의 증감	6	-36	-24	-7	-8
기타현금흐름	-19	-2	-8	-10	-11
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	-12	-12
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
현금의 증감	-23	21	2	18	16
기초 현금	77	54	75	77	95
기말 현금	54	75	77	95	111
NOPLAT	29	47	28	33	35
FCF	43	65	36	36	35

[Compliance Notice]

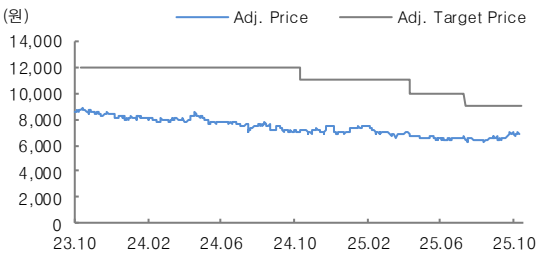
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.10.31	25.08.01	25.05.02	25.04.30	25.02.09	24.12.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	9,000	9,000	10,000	11,000	11,000	11,000
과다율(평균%)		(26.97)	(34.55)	(38.91)	(35.40)	(34.92)
과다율(최대/최소%)		(21.67)	(32.30)	(38.91)	(31.73)	(31.91)
제시일자	24.10.31	24.08.01	24.05.01	24.04.30	24.02.28	23.11.01
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	11,000	12,000	12,000	12,000	12,000	12,000
과다율(평균%)	(35.49)	(39.16)	(34.84)	(32.05)	(32.04)	(30.93)
과다율(최대/최소%)	(33.82)	(35.42)	(29.17)	(26.58)	(26.58)	(26.58)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20251028)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.7%	10.3%	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