



# BUY(Maintain)

목표주가: 16,500원  
주가(3/10): 10,450원  
시가총액: 5,659억원

## 통신/통신부품

Analyst 장민준  
02) 3787-4740  
minjunj@kiwoom.com

### Stock Data

KOSDAQ(3/10)		890.07pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가 대비	12,200 원	6,250원	
등락률	-13.5%	68.8%	
수익률	절대	상대	
	1M	-8.3%	-1.3%
	6M	-9.1%	-9.9%
	1Y	14.9%	-23.6%

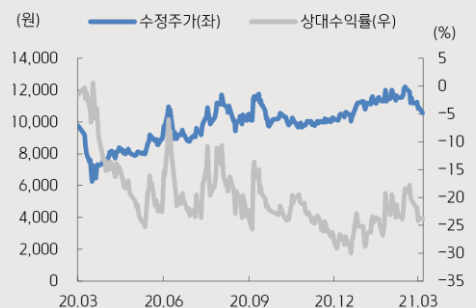
### Company Data

발행주식수	54,156 천주
일평균 거래량(3M)	1,600천주
외국인 지분율	13.6%
배당수익률(21E)	3.3%
BPS(21E)	7,576원
주요 주주	김종구 외 10 인 26.5%

### 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	1,254.6	1,179.2	1,404.2	1,497.7
영업이익	105.2	42.0	70.5	74.3
EBITDA	158.0	100.1	127.2	116.1
세전이익	100.8	29.8	70.4	74.1
순이익	64.2	20.6	64.0	67.5
지배주주지분순이익	61.0	19.6	60.9	64.1
EPS(원)	1,126	362	1,124	1,184
증감률(% YoY)	556.3	-67.9	210.6	5.3
PER(배)	11.7	31.0	9.4	8.9
PBR(배)	2.02	1.68	1.39	1.24
EV/EBITDA(배)	4.9	6.8	4.9	4.7
영업이익률(%)	8.4	3.6	5.0	5.0
ROE(%)	18.7	5.5	15.8	14.7
순차입금비율(%)	3.4	5.5	0.2	-16.1

### Price Trend



## 기업 업데이트

# 파트론 (091700)

## 신규 사업에 대한 기대감 유효



4분기 매출액 3,332억원(QoQ -7%, YoY 56%), 영업이익 96억원(QoQ -57%, YoY 28%)를 기록하였다. 1분기 매출액 3,451억원(QoQ 4%, YoY 30%), 영업이익 173억원(QoQ 81%, YoY 46%)를 예상하고, 21년 연간 매출액 1조 4,042억원(YoY 19%), 영업이익 705억원(YoY 68%)를 기대한다. 목표주가와 투자 의견을 유지한다.

### >>> 4분기 재고조정 영향에도 선방

4분기 매출액 3,332억원(QoQ -7%, YoY 56%), 영업이익 96억원(QoQ -57%, YoY 28%)를 기록하였다. 카메라모듈 매출은 중저가 후면 카메라 모듈로 공급으로 전년대비 67% 증가하였으나, 재고조정에 따라 전분기 대비 14%감소하였다. 센서모듈은 증가 광학식 지문인식 모듈이 공급되었으나, 재고조정에 따라 전분기 대비 전년대비 소폭 감소하였다. 국내 차량제조부품업체향 전장용 카메라 모듈 매출이 일부 반영된 점은 긍정적이고, 무선통신장비 매출도 전분기대비 큰 폭으로 늘어난 점도 기타매출 성장을 이끌었다.

### >>> 전장사업을 포함한 기타사업 성장 예상

동사는 스마트폰 카메라모듈의 강점을 바탕으로 수년 전부터 전장사업을 준비하였다. 20년 하반기 일부 매출이 발생하였으나, 본격적인 매출은 21년에 발생할 것으로 판단된다. 국내 차량제조부품업체향 주행보조 및 반자율주행의 기초인 ADAS카메라모듈 납품이 시작되었고, 향후 매출 성장은 지속적으로 이루어질 것으로 기대된다. 이뿐만 아니라, 기존의 안테나 사업 강점을 바탕으로 무선통신제품인 라우터를 글로벌 통신사향으로 납품하고 있다. 향후 5G 글로벌 투자 시기와 맞물려 5G향 라우터 매출 성장도 기대된다.

### >>> 목표주가 및 투자의견 유지

1분기 매출액 3,451억원(QoQ 4%, YoY 30%), 영업이익 173억원(QoQ 81%, YoY 46%)를 예상하고, 21년 연간 매출액 1조 4,042억원(YoY 19%), 영업이익 705억원(YoY 68%)를 기대한다. 주고객사의 중저가향 신제품에 카메라모듈 납품 물량 증가가 예상되고, 전장용 카메라 및 전장부품 성장이 기대된다. 기타사업의 무선통신장비 매출도 가시성이 높다. 주가측면에서는 전장 및 기타 사업의 성장에 대한 기대감이 반영이 되어 있지 않은 것으로 판단된다. 향후 전장 및 기타 사업의 매출 성장이 보여질 시점에서는 주가가 반등할 수도 있다. 목표주가와 투자 의견을 유지한다.

이 보고서는 『코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신 방안』의 일환으로 작성된 보고서입니다.

파트론 실적 전망(단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E
<b>매출액</b>	2,662	2,224	3,575	3,331	3,451	2,971	4,120	3,499	12,546	11,792	14,042
YoY	-9%	-46%	6%	56%	30%	34%	15%	5%	58%	-6%	19%
QoQ	25%	-16%	61%	-7%	4%	-14%	39%	-15%			
<b>영업이익</b>	119	-16	221	96	173	123	236	173	1,052	420	705
YoY	-54%	적전	-28%	28%	46%	흑전	7%	80%	248%	-60%	68%
QoQ	58%	적전	흑전	-57%	81%	-29%	92%	-27%			
<b>세전이익</b>	139	-54	160	53	173	123	236	172	1,008	298	704
<b>순이익</b>	107	-97	148	48	158	112	214	157	641	206	640
<b>영업이익률</b>	4.5%	-0.7%	6.2%	2.9%	5.0%	4.1%	5.7%	4.9%	8.4%	3.6%	5.0%
<b>세전이익률</b>	5.2%	-2.4%	4.5%	1.6%	5.0%	4.1%	5.7%	4.9%	8.0%	2.5%	5.0%
<b>순이익률</b>	4.0%	-4.4%	4.1%	1.4%	4.6%	3.8%	5.2%	4.5%	5.1%	1.7%	4.6%

자료: 파트론, FnGuide, 키움증권.



Compliance Notice

- 당사는 3월 10일 현재 '파트론' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

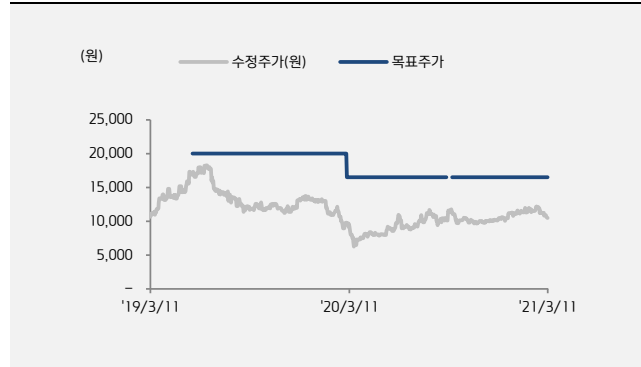
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
파트론 (091700)	2019/05/27	BUY(Reinitiate)	20,000원	6개월	-31.61	-8.75
	2019/11/22	BUY(Maintain)	20,000원	6개월	-31.90	-8.75
	2020/03/06	BUY(Maintain)	16,500원	6개월	-44.90	-29.09
	2020/09/16	BUY(Maintain)	16,500원	6개월	-35.17	-26.06
	2021/03/11	BUY(Maintain)	16,500원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2020/01/01~2020/12/31)

매수	중립	매도
99.40%	0.60%	0.00%