

KOSDAQ | 기술하드웨어와장비

파트론 (091700)

2023F 전장향 매출 비중 15% 상회할 전망

체크포인트

- 2003년 설립된 IT부품 업체. 스마트폰 시장 둔화가 지속되며 모바일 부품향 매출 비중은 감소세를 이어가고 있으며 사업 다각화의 일환인 전장용 부품 사업은 자율주행 및 전기차 시장 확대와 함께 빠르게 성장하고 있음
- 매년 현대/기아자동차향으로 신규 차종 공급 및 적용 제품군이 확대되며 전장용 부품 매출액은 2020년부터 2023년 연평균 성장을 +60%를 달성. 2023년에도 전장용부품 매출 고성장으로 전체 매출액 대비 비중 15% 차지할 전망
- 2023년 2분기 실적은 연중 최저점이 될 것으로 예상되며 2023년 하반기 매출액은 5,659억원(+1.5% 상반기 대비), 영업이익은 266억원(+12.3% 상반기 대비) 추정

주가 및 주요이벤트

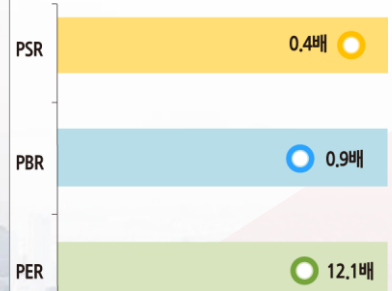


재무지표



주: 2022년 기준, Fnguide WICS 분류 상 IT산업 내 등급화

벨류에이션 지표



주: PSR, PER은 2022년 기준, PBR은 2Q23기준 Trailing, Fnguide WICS 분류 상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

카메라모듈, 센서 등 IT 부품업체

주요 제품은 카메라모듈과 안테나, 센서 모듈로 과거 삼성전자 스마트폰에 주요 제품 납품으로 외형 성장을 달성했음. 전방 산업은 크게 스마트폰과 전장으로 구분되며 2022년 연간 기준 스마트폰향 매출액 비중 74.9%, 전장용 매출액 11%, 기타 8.6%, 제품 5.5%로 구성됨. 스마트폰용 부품은 삼성전자, 전장용 부품은 만도 및 모비스를 통해 국내외 완성차 업체로 최종 공급하고 있으며 주요 동종사로는 엠씨넥스와 세코닉스가 대표적임

전장용 매출액 비중: 2022Y 11% → 2023F 15% → 2024F 20%

전장용 카메라모듈은 만도를 통해 현대 및 기아자동차로 공급하고 있으며 매년 적용 차종 확대 및 제품군 증가로 가파른 성장세 기록 중. 헤드라이트 LED 모듈의 경우 해외 부품 및 유통사를 통해 글로벌 전기차 업체로 공급 중. 2023년 전장용 카메라모듈과 LED 모듈 매출액은 각각 800억원(+48.2% YoY), 900억원(+7.1% YoY)을 전망하며 전장용 부품 매출액 비중은 2021년 5.1% → 2022년 11.0% → 2023년 15.1% → 2024년 19.9%로 빠르게 상승할 전망. 2024년 하반기부터 전장용 카메라 및 LED 모듈 외에 ECU(Electronic Control Unit) 와 전기차 배터리어용 FPCB 등 신규 전장 부품 매출액이 더해질 수 있는 점도 긍정적

2023F 매출액 YoY -8%, 영업이익 YoY -12% 전망

캐시카우 사업인 스마트폰 카메라모듈 부진으로 2023년 연간 실적은 역성장할 것으로 판단. 2023년 연간 매출액 1조 1,236억원(-8.0% YoY), 영업이익 502억원(-11.6% YoY) 전망. 2023년 고성장세가 돋보일 사업은 전장용 부품 및 전자담배. 2023년 연간 전장용 부품 매출액은 YoY +27% 증가한 1,700억원을 추정하며 전자담배의 경우 2023년 '릴 에이블' 매출액 온기로 반영과 하반기 '릴 하이브리드3.0' 신규 매출 발생으로 2022년 400억원 중반 수준에서 2023년 900억원으로 대폭 증가할 것으로 예상함

Forecast earnings & Valuation

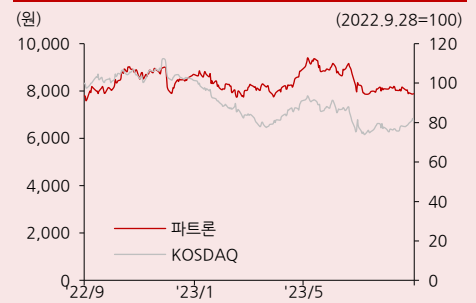
	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액(억원)	11,793	13,127	12,219	11,236	12,330
YoY(%)	-6.0	11.3	-6.9	-8.0	9.7
영업이익(억원)	419	787	568	502	657
OP 마진(%)	3.6	6.0	4.6	4.5	5.3
지배주주순이익(억원)	219	724	385	437	503
EPS(원)	404	1,334	654	741	854
YoY(%)	-64.1	230.4	-51.0	13.3	15.2
PER(배)	27.7	10.0	12.4	10.6	9.2
PSR(배)	0.5	0.6	0.4	0.4	0.4
EV/EBIDA(배)	7.8	5.6	4.5	4.0	3.5
PBR(배)	1.7	1.7	1.0	0.9	0.9
ROE(%)	6.2	17.9	8.3	9.0	9.7
배당수익률(%)	2.2	2.6	3.7	3.8	3.8

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (10/4)	7,820원
52주 최고가	9,400원
52주 최저가	7,740원
KOSDAQ (10/4)	807.40p
자본금	295억원
시가총액	4,607억원
액면가	500원
발행주식수	59백만주
일평균 거래량 (60일)	31만주
일평균 거래액 (60일)	25억원
외국인지분율	13.73%
주요주주	김중구 외 12인 25.45%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-3.7	-4.0	-2.1
상대주가	9.6	1.9	-15.5

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 'EPS 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '재고자산회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

카메라, 안테나, 센서 모듈 제조 및 판매 업체

전방 산업은 크게 스마트폰과
전장으로 구성

2003년 설립된 IT부품 업체로 2006년 코스닥 시장에 상장했다. 주요 제품은 카메라모듈과 안테나, 센서 모듈로 삼성전자 스마트폰에 납품하며 외형 성장을 달성해왔다. 2022년 사업부문별 매출액 비중은 광메카사업 58%, 센서&패키지사업 29%, 전자통신사업 13%를 기록했다.

광메카사업은 스마트폰 및 전장용 카메라모듈, Actuator, Lens, 모터 등을 주요 제품으로 포함하고 있으며 센서&패키지사업은 지문인식센서, 심박센서, 온도센서, Touch Pad Module, LED, 전자통신사업은 RF부품(안테나, 유전체필터, 아이솔레이터), 전자기기(전자담배, 웨어러블기기, 응원봉 등)으로 구성된다.

2022년 연간 기준 스마트폰향
매출액 비중은 74.9%, 전장용
매출액은 11%, 기타 8.6%,
제품 5.5%기록

동사의 제품이 적용되는 산업은 크게 스마트폰과 전장으로 구분되며 2022년 연간 기준 스마트폰향 매출액 비중은 74.9%, 전장용 매출액은 11%, 기타 8.6%, 제품 5.5%를 기록했다. 과거 스마트폰 카메라 채택 증가 및 고사양화에 따른 수혜가 돋보였으나 스마트폰 시장이 성숙기에 접어들며 신규 성장동력 확보를 위해 사업 다변화를 진행 중이다.

스마트폰 시장 둔화가 지속되며 모바일 부품향 매출 비중은 감소세를 이어가고 있으며 사업 다각화의 일환인 전장용 부품 사업은 자율주행 및 전기차 시장 확대와 함께 빠르게 성장하고 있다. 전장용 매출액 비중은 2020년 3.5% → 2021년 5.1% → 2022년 11.0%로 상승세가 지속되고 있다. 스마트폰용 부품은 삼성전자, 전장용 부품은 만도 및 모비스를 통해 국내외 완성차 업체로 최종 공급되고 있다. 주요 동종업체로는 엠씨넥스와 세코닉스가 대표적이다.

동사의 주요 종속기업으로는 엘컴텍(광학용 렌즈, LED 조명, EMS 사업 영위, 지분율 60.4%), 연태파트론전자유한공사(중국 생산법인, 지분율 100%), PARTRON VINA(베트남 생산법인, 지분율 99.16%)를 보유하고 있으며 현재 매출액의 대부분이 베트남법인에서 생산된 제품을 통해 발생하고 있다. 2023년 2분기말 기준 주주 구성은 최대주주 및 특수관계인 34.7%, 자사주 9.2%, 기타 56.1%로 구성된다.

사업 부문별 주요 제품

광메카사업	카메라모듈, Actuator, Lens, 진동모터
센서&패키지사업	지문인식센서, 심박센서, 온도센서, Touch Pad Module, LED
전자통신사업	RF 부품(안테나, 유전체필터, 아이솔레이터), 전자기기(전자담배, 웨어러블기기, 응원봉 등)

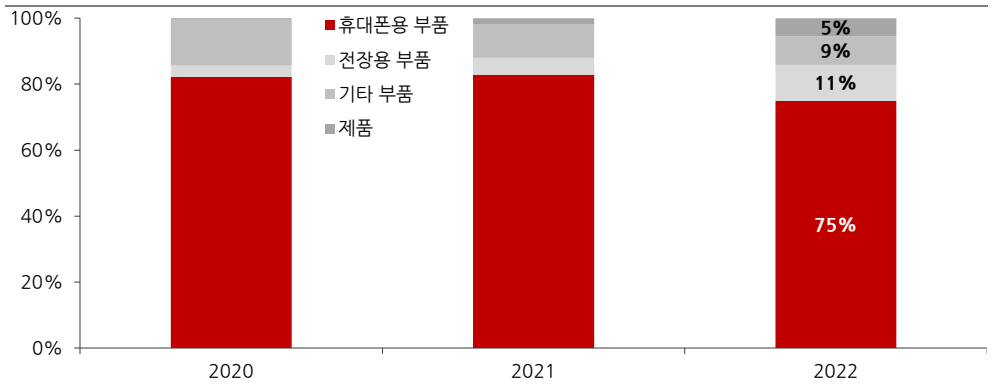
자료: 파트론, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업 부문별 주요 고객사 현황

	Korea	China/Taiwan	Japan	USA/Europe	Vietnam		Korea	USA/Europe	Japan
Mobile	SAMSUNG COWELL	Lenovo ASUS	KYOCERA FUJITSU SHARP Be Original.	MOTOROLA MOBILITY	VSMART		HYUNDAI MOBIS SAMSUNG SAMSUNG LED LS Automotive MOBASE ELECTRONICS Mando SL MOTREX MobiDic Mobile Dictionary	HELLA HARMAN faurecia inspiring mobility	ALPS
Network	SAMSUNG hp ElenTec KAW RFHIC WVE electronics	HUAWEI ZTE中兴 Comba TP-LINK FOXCONN PEGATRON 和 研 服 合 科 技	FUJITSU	Franklin Wireless NOKIA CORNING COMSCOPE ARRIS ALTIOSTAR Leading Network Transformation COBHAM	VSMART				
Other	nc& Mobile Appliance	Galanz	TOSHIBA Panasonic	amazon CISCO SENNHEISER			Korea KT&G LG HYUNDAI MOBIS THE SHILLA GENTLE MONSTER 한국건강증진개발원 HYBE WE BELIEVE IN MUSIC	Korea DaeHan (주)세광산업조명 SEARCHING INDUSTRIAL LIGHTING CO., LTD SINWAKOREA KOLED (주)한국엘이디 (주)창성 씨앤엘 CHANGSUNG C&L	

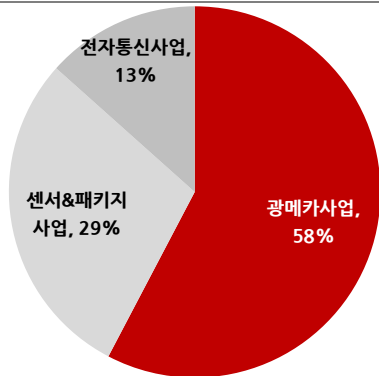
자료: 파트론, 한국IR협의회 기업리서치센터

모바일 부품, 전장 부품, 기타 부품, 제품별 매출액 비중 추이



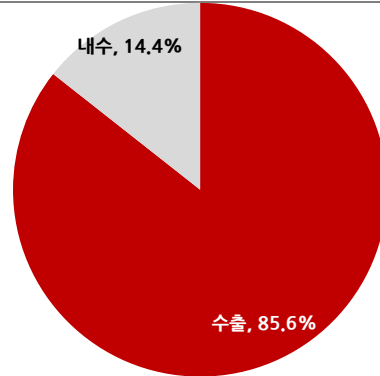
자료: 파트론, 한국IR협의회 기업리서치센터

2022년 사업부문별 매출액 비중



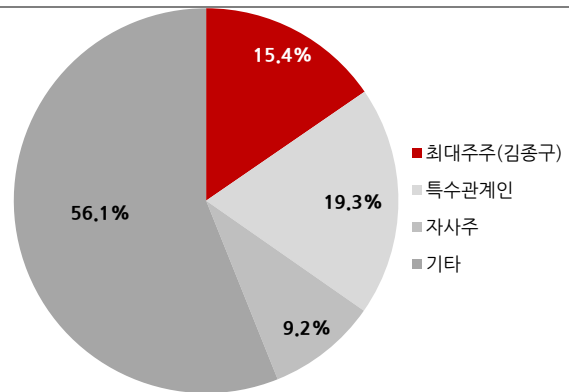
자료: 파트론, 한국IR협의회 기업리서치센터

2022년 내수, 수출 매출액 비중



자료: 파트론, 한국IR협의회 기업리서치센터

2023년 2분기말 기준 주요 주주 현황



자료: 파트론, 한국IR협의회 기업리서치센터



산업 현황

글로벌 스마트폰 판매량 동향

**8월 글로벌 스마트폰 판매량은
전년 동월 대비 감소폭 축소 및
전월 대비 +2% 수준으로
소폭 증가**

파트론 전체 매출액에서 스마트폰 부품(카메라모듈 및 센서 등)이 차지하는 비중은 80%를 상회했으나 글로벌 스마트폰 시장 부진 장기화로 2022년부터 스마트폰 부품 매출액 비중은 70% 중반 수준으로 축소되었다. 신사업 성과가 나타나고 있으나 동사의 전체적인 실적 반등을 기대하기 위해서는 스마트폰 시장 회복세가 필수적이다.

글로벌 스마트폰 판매량은 2017년~2022년 연평균 13.7억대를 기록했으나 2022년 경기 침체에 따른 소비 위축으로 연간 스마트폰 판매량은 2013년 이후 최저 수준인 12억대(-12% YoY)를 기록했다. 2023년 상반기에도 스마트폰 출하량의 부진한 흐름은 지속되었고 2023년 연간 글로벌 스마트폰 출하량은 11억대 후반에 그칠 것으로 예상되며 역성장 기조는 지속될 전망이다.

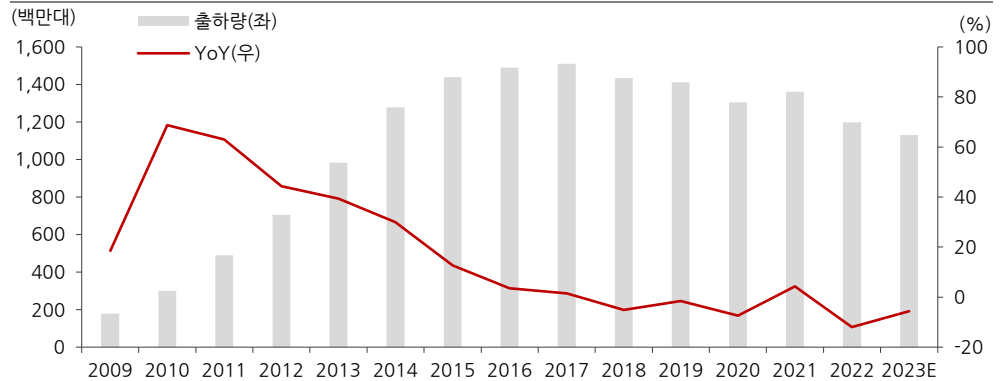
다만 올해 3분기말부터 프리미엄 스마트폰을 중심으로 출하량 회복세가 시작되며 분위기 전환이 가능할 것으로 기대되고 있다. 2023년 8월 글로벌 스마트폰 판매량은 26개월 연속 전년 동월 대비 역성장했으나 올해 상반기 스마트폰 판매량의 월평균 YoY 감소폭이 -11%였던 반면, 6월 이후 8월까지 전년 동월 대비 출하량 감소폭은 -5% 내외 수준을 유지하고 있다.

한편 8월 글로벌 스마트폰 판매량이 전월 대비 +2% 수준으로 소폭 증가할 수 있던 요인은 삼성전자의 폴더블폰 신모델 출시 효과와 함께 지난 29개월 동안 지속된 중국 스마트폰 판매량이 YoY 감소세에서 벗어나 전년 동월 수준으로 회복했기 때문이다. 반면 중국을 제외한 미국, 인도, 유럽 등 주요 스마트폰 소비국은 8월에도 YoY 감소 흐름이 이어졌다.

8월 주요 지역별 스마트폰 판매량 특징은 미국의 경우 9월 iPhone 15 시리즈 출시를 앞두고 수요 약세가 지속되며 미국 판매량은 전년 동월 대비 -25% 감소한 것으로 파악되며, 인도의 경우 매크로 압박과 10월 대규모 프로모션을 앞두고 소비가 위축되며 전년 동월 대비 -8% 감소한 것으로 추정된다. 유럽의 경우 경기 둔화에 따른 수요 감소가 이어지며 전년 동월 대비 -10% 감소했으나 8월 삼성전자 폴더블폰 신모델 출시 효과가 일부 반영되며 올해 처음으로 MoM 증가세를 기록했다.

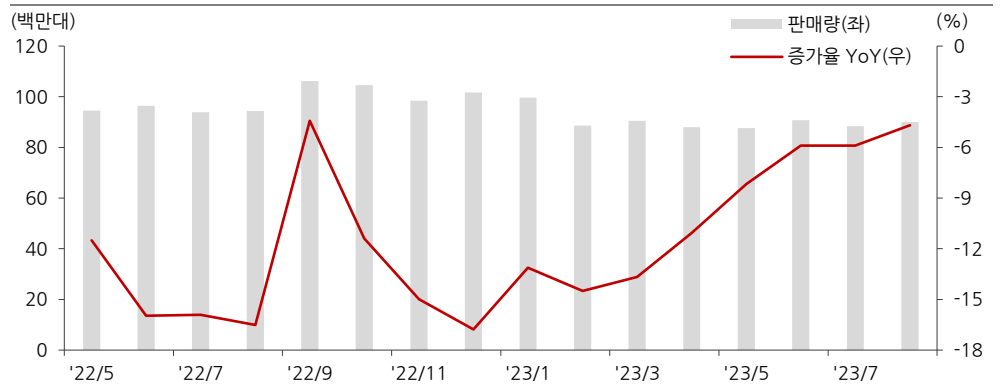
8월 삼성전자의 폴더블폰 신모델 출시 이후 1개월차 판매량은 플립 115만대, 폴드 64만대로 총 179만대를 기록한 것으로 판단되며 전작인 Z4 시리즈의 1개월차 판매량은 145만대(플립 93만대, 폴드 52만대)를 상회한 것으로 알려졌다. 연말까지 9월 출시된 Apple 및 Huawei의 신모델 판매량 증가세가 더해진다면 올해 하반기 중 글로벌 스마트폰 판매량은 YoY 역성장을 마무리하며 분위기 전환이 가능할 것으로 기대된다.

연간 스마트폰 출하량 및 판매량 추이



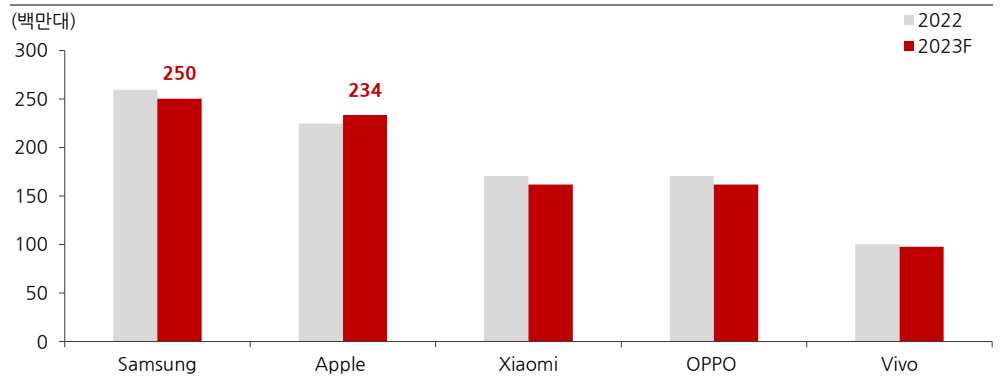
자료: SA, 한국IR협의회 기업리서치센터

2022년 5월 이후 월별 스마트폰 판매량 추이



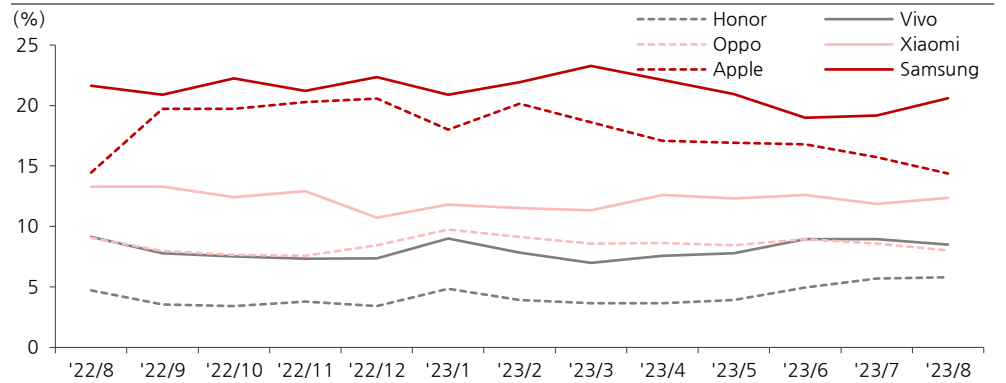
자료: Counterpoint, 한국IR협의회 기업리서치센터

업체별 스마트폰 출하량 전망



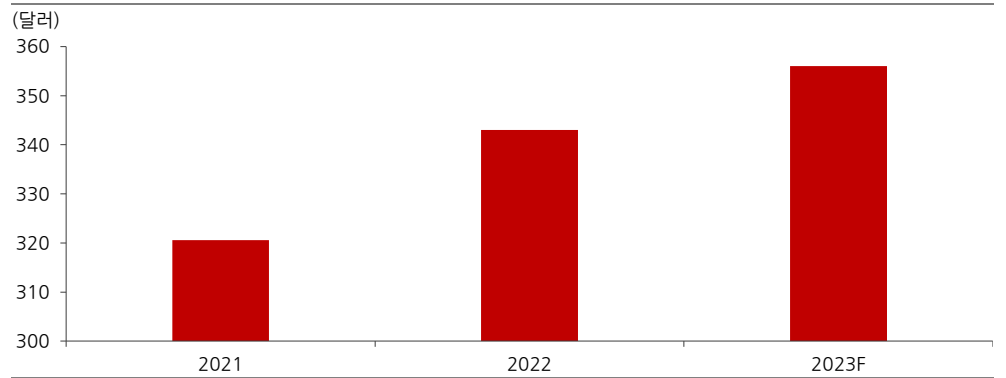
자료: SA, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 업체별 스마트폰 월별 점유율 추이



자료: Counterpoint, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 스마트폰 ASP 추이



자료: Counterpoint, 한국IR협의회 기업리서치센터

투자포인트

전장용 부품 매출액 비중: 2022Y 11% → 2023F 15.1% → 2024F 19.9%

**2020Y~2023F 전장용 부품
매출액 연평균 성장률 +60%
시현. 2023년 전체 매출액의
20% 비중 차지할 전망**

스마트폰 시장 부진 장기화로 동사의 캐시카우인 모바일 카메라모듈 매출액 감소세는 지속될 전망이다, 2023년 전장용 카메라 및 LED 모듈의 경우 가파른 성장세가 돋보이며 전장용 부품 매출 기여도는 2022년 매출액 비중 11%에서 2023년 15% 이상으로 대폭 상승할 것으로 기대된다.

파트론은 사업 영역 확대를 위해 2015년부터 전장용 카메라모듈을 개발 및 양산해왔으며 현재 만도를 통해 현대 및 기아자동차로 공급하고 있다. 동사가 생산하는 전장용 카메라모듈은 SVM(Surround View Monitor Camera), DVRS(Driving recorder)/Interior(Video Conference), ADAS(LDWS, LKAS, HBA, TSR, FCW, PD, DM), Indoor Camera (DMS &TOF Camera), RVM(Rear View Camera), Finger Print Module 등이 있다. 한편 전장용 헤드라이트 LED 모듈의 경우 해외 부품 및 유통사를 통해 글로벌 전기차업체로 매출이 발생하고 있다.

매년 현대/기아자동차향으로 신규 차종 공급 및 적용 제품군이 확대되며 전장용 부품 매출액은 2020년부터 2023년 연평균 성장률 +60%를 달성하며 동사의 신성장동력으로 자리매김했다. 2023년 전장용 카메라모듈과 LED 모듈 매출액은 각각 800억원(+48.2% YoY), 900억원(+7.1% YoY)을 예상하며 전장용 부품 매출액 비중은 2021년 5.1% → 2022년 11.0% → 2023년 15.1% → 2024년 19.9%로 가파른 상승세를 기록할 것으로 전망한다.

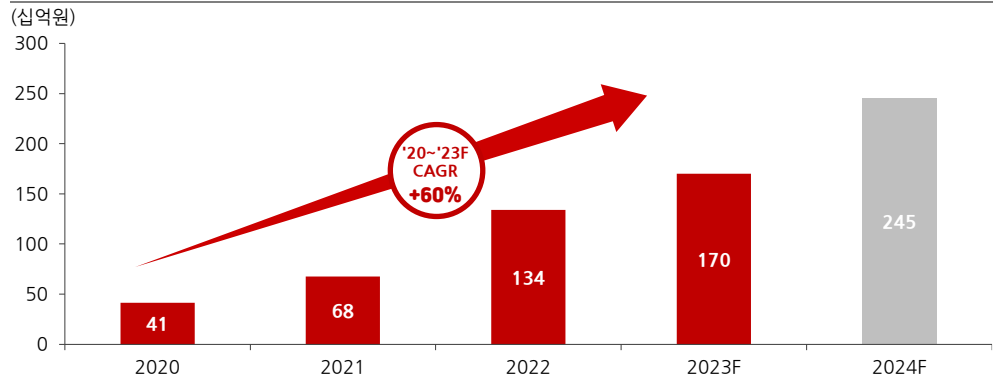
또한 2024년 하반기부터 전장용 카메라 및 LED 모듈 외에 ECU(Electronic Control Unit, 엔진제어유닛)와 전기차 배터리용 FPCB 등 전장용 신규 부품 매출액이 더해질 것으로 예상되며 전장용 부품 매출액의 중장기 고성장세가 지속될 전망이다.

파트론 전장용 주요 부품

- ① **SVM(Surround View Monitor Camera)**
• Combine images of front / back / left / right(360 degree) camera and provide viewing mode from sky
- ② **DVRS(Driving recorder)/Interior(Video Conference)**
• Front/Rear Camera
- ③ **ADAS(LDWS, LKAS, HBA, TSR, FCW, PD, DM)**
• Advance Driver Assistance System
LDWS: Lane Departure Warning System
LKAS: Lane Keeping Assistance System
HBA: High Beam Assistance
TSR: Traffic Sign Recognition
FCW: Forward Collision Warning
PD: Pedestrian Detection
DM: Distance Measurement
- ④ **Indoor Camera (DMS &TOF Camera)**
DMS: Driver Monitoring System Camera
TOF: Time Of Flight Camera(3D Depth)
• Driver Monitoring
• Indoor Monitoring
• Gesture Recognition
- ⑤ **RVM(Rear View Camera)**
• Recognize objects in rear, Parking assistance
- ⑥ **Finger Print Module**
• Door Handle, SSB
- ⑦ **Automotive Accessory**

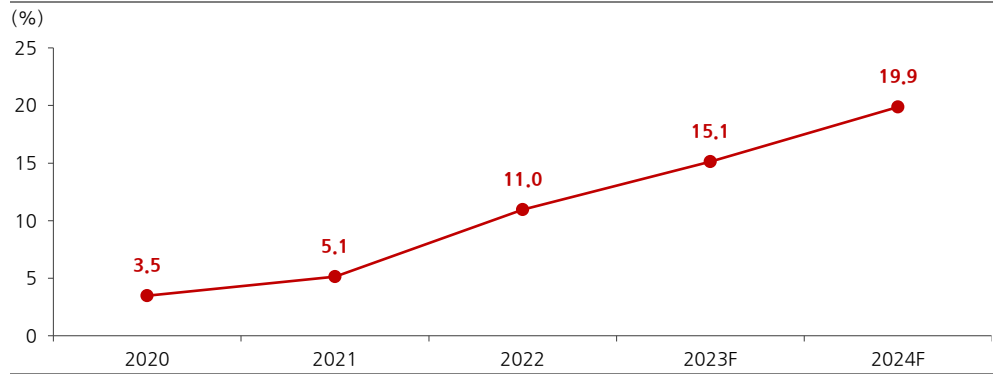
자료: 파트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

전장용 부품 연간 매출액 추이 및 전망



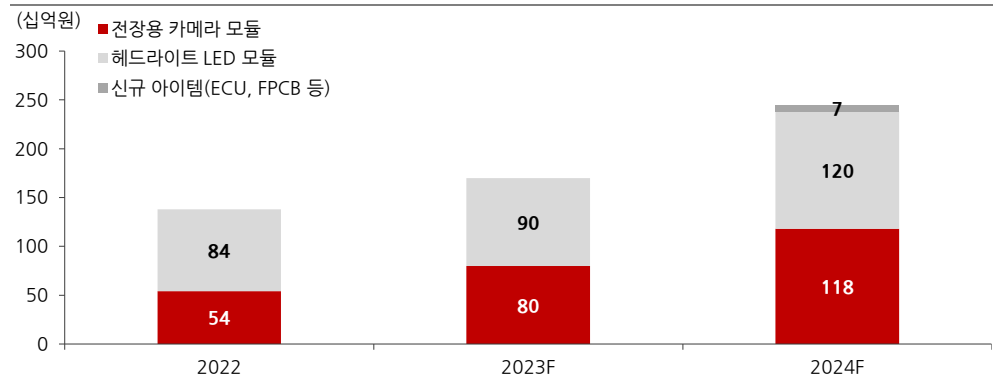
자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

전장용 부품 매출액 비중 추이 및 전망



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

전장용 부품 매출액 구성 추이 및 전망



주: 전장용 카메라모듈은 광메카사업, 헤드라이트 LED모듈 및 신규 아이템은 센서&패키지사업에 포함됨
 자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

**실적 추이 및 전망****2023F 매출액 1조 1,236억원(-8% YoY), 영업이익 502억원(-12% YoY)**

스마트폰 카메라모듈이
캐시카우였던 만큼
2023년에도 실적 감소세
지속될 것으로 판단

동사의 캐시카우 사업인 스마트폰 카메라모듈 부진으로 2023년 연간 실적은 역성장할 것으로 판단한다. 2023년 연간 매출액은 1조 1,236억원(-8.0% YoY), 영업이익은 502억원(-11.6% YoY)을 전망한다. 사업부문별 연간 매출액은 광메카사업 5,695억원(-19.2% YoY), 센서&패키지사업 3,490억원(-1.2% YoY), 전자통신사업 2,050억원(+25.3% YoY)을 전망한다.

광메카사업의 대부분을 차지하는 스마트폰 카메라모듈 매출액은 업황 둔화 영향으로 전년 대비 실적 감소가 불가피하다. 스마트폰에 적용되는 카메라모듈 외 기타 센서 및 부품도 부진한 흐름이 이어지며 스마트폰용 매출액 축소는 올해 연간 실적 감소 주요인으로 작용할 것으로 예상된다.

반면 전장용 부품 매출액은 올해에도 고성장세가 이어지며 2023년 전체 매출액 비중 15.1%(2022Y 11.0%)까지 상승할 것으로 기대된다. 국내 완성차 업체의 경우 공급 차종 증가 및 수주 제품군 확대 영향으로 전장용 카메라모듈 매출액은 800억원에 달할 것으로 추정하며 미국 전기차업체향 헤드라이트 LED 모듈 수주는 꾸준히 증가하고 있어 올해 900억원 수준의 매출액을 기록할 것으로 예상된다. 2023년 연간 전장용 부품 매출액은 전년 대비 +27% 증가한 1,700억원을 추정한다.

2023년 2분기 실적은
연중 최저점이 될 것으로
예상하며 하반기 전장용 부품
및 전자담배 매출액 증가 기대

2023년 상반기 실적은 매출액 5,577억원(-13.4% YoY), 영업이익 236억원(-18.0% YoY)을 기록했다. 스마트폰 카메라모듈 및 센서 등 휴대폰용 부품 매출액은 동사의 매출액 비중 75% 이상을 차지하고 있어 고객사의 신규 스마트폰 출시 효과가 돋보이는 1분기가 연중 최대 성수기이나 올해에도 스마트폰 출하량 둔화가 지속되며 1Q23(-14.4% YoY) 실적 감소가 불가피했으며, 2Q23(-12.1% YoY)에도 부진한 실적 흐름이 이어졌다.

동사의 2Q23 실적은 연중 최저점이 될 것으로 예상하며 3분기 실적 회복세에 접어들며 전장용 및 전자담배 매출 확대 효과가 돋보일 전망이다. 3Q23 매출액은 3,050억원(+1.2% YoY, +22.1% QoQ), 영업이익은 16억원(-1.5% YoY, +92.1% QoQ)를 추정하며 4Q23의 경우 매출액 2,609억원(-5.7% YoY, -14.5% QoQ)을 기록할 것으로 판단한다. 동사의 성장동력인 전장용 카메라모듈의 경우 올해 상반기 매출액은 356억원을 기록했으며 하반기에는 444억원으로 확대되며 2023년 전장용 카메라 매출액은 전년 대비 +48% 이상 증가한 800억원을 달성할 것으로 추정한다. 한편 해외 전기차 업체로 납품되고 있는 LED 모듈의 2023년에도 견조한 수주 흐름이 이어지며 연간 매출액은 900억원 수준에 이를 것으로 전망된다.

전자담배의 경우 2022년 하반기부터 KT&G향으로 '릴 에이블'을 본격적으로 공급하기 시작했다. 2023년 '릴 에이블' 매출액이 온기로 반영되고 있으며 하반기에는 '릴 하이브리드3.0' 신규 매출이 더해질 전망이다. 전자담배 매출액은 2022년 400억원 중반 수준에서 2023년 900억원으로 대폭 증가할 것으로 기대하며 2023년 전장용 및

전자담배 매출액 상승세는 스마트폰 부품 매출액 감소폭을 일부 상쇄할 것으로 예상된다.

연간 실적 테이블

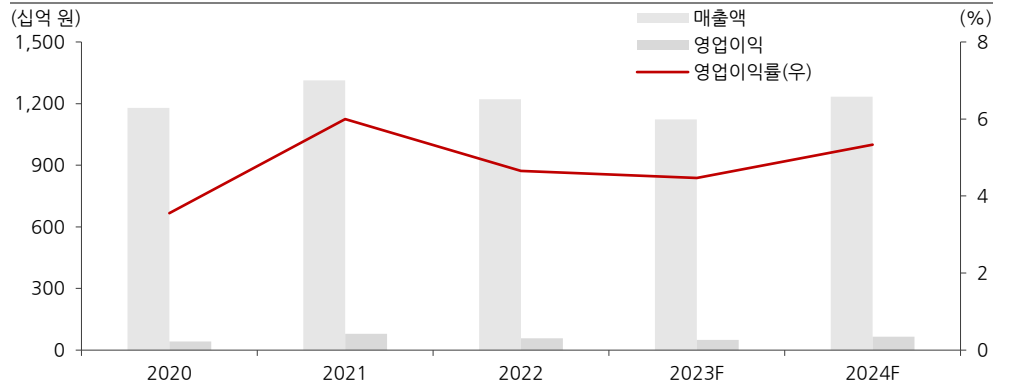
(단위: 십억원, %)

	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1312.7	1221.9	1,123.6	1,233.0
광메카사업	888.1	704.9	569.5	643.0
센서&패키지사업	282.8	353.4	349.0	370.0
전자통신사업	141.8	163.6	205.0	220.0
영업이익	78.7	56.8	55.0	45.9
영업이익률	6.0	4.6	16.2	10.4
당기순이익	72.4	38.5	5.3	4.0
당기순이익률	5.5	3.2	13.3	10.6
YoY				
매출액	11.3	-6.9	-8.0	9.7
광메카사업	-	-20.6	-19.2	12.9
센서&패키지사업	-	25.0	-1.2	6.0
전자통신사업	-	15.4	25.3	7.3
영업이익	87.7	-27.8	-11.6	30.9
당기순이익	231.3	-46.8	13.3	15.2

주: 광메카사업에 스마트폰 카메라, 전장용카메라 및 기타 제품 포함. 센서&패키지사업은 전장용 헤드라이트 led 모듈 및 기타 센서, 부품 포함
전자통신사업은 RF부품, 전자담배, 웨어러블 등으로 구성됨

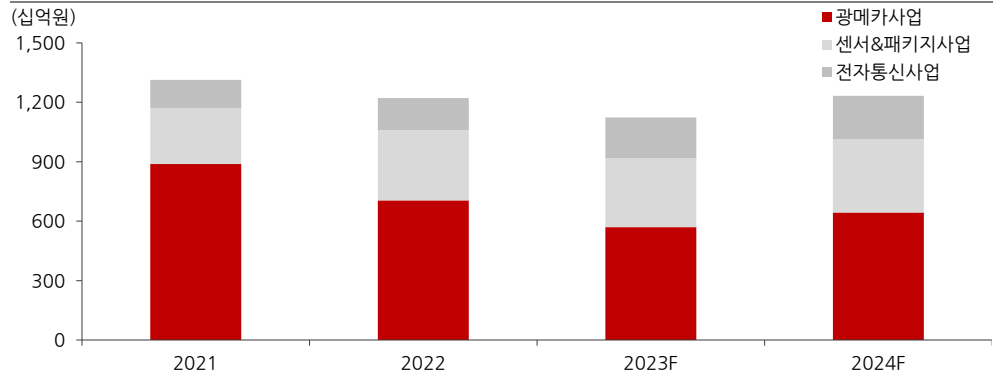
자료: 파트론, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 매출액, 영업이익, 영업이익률 추이



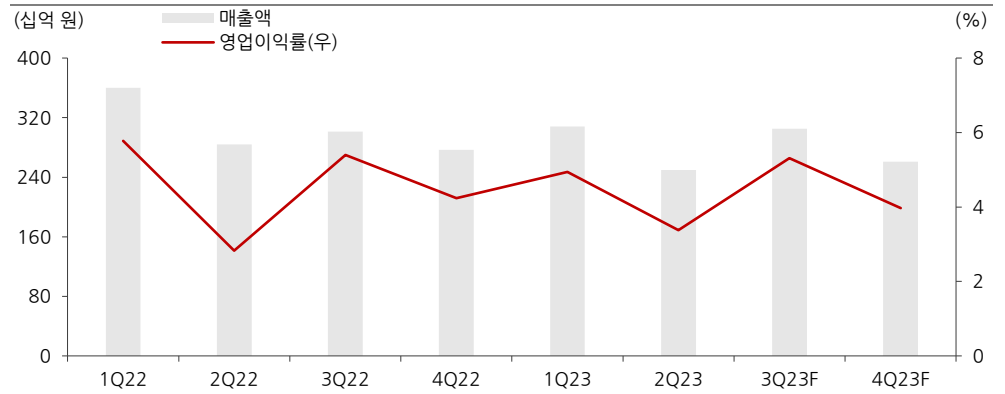
자료: 파트론, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 사업부문별 매출액 추이 및 전망



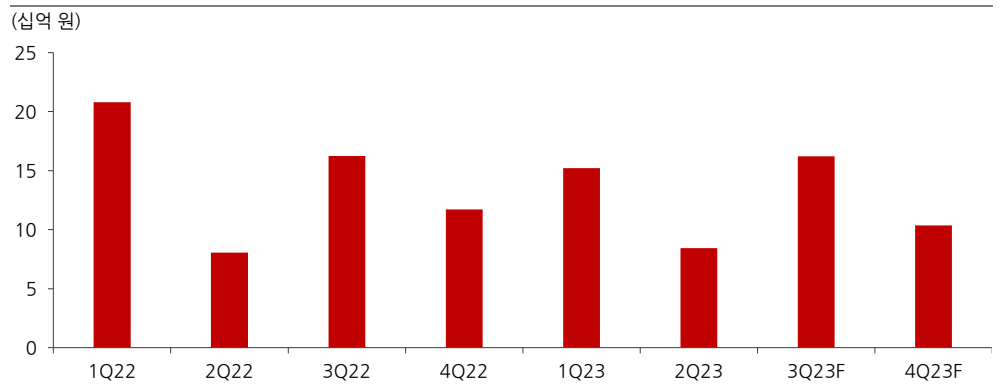
자료: 파트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

분기별 매출액, 영업이익 추이



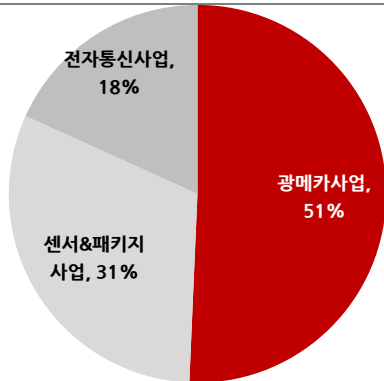
자료: 파트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

분기별 영업이익 추이



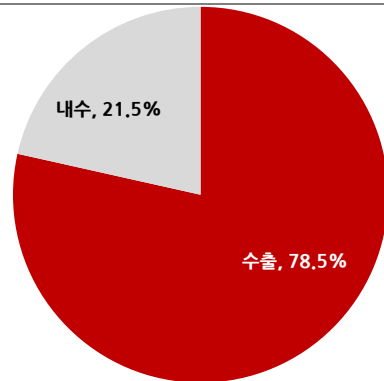
자료: 파트론, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업부문별 매출 비중(2023F)



자료: 파트론, 한국IR협의회 기업리서치센터

수출, 내수 비중(2023F)



자료: 파트론, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

2023F PER 10.6배

단기적인 반등 보다
중장기적 관점에서
기업가치 회복세 기대

파트론의 현재 주가는 2023년 추정치 기준 PER 10.6배에서 거래되고 있다. 코스피, 코스닥 지수의 2023F PER은 각각 15배, 29배이며 핸드셋 업종 평균 PER 배수는 11배이다. 파트론은 삼성전자 스마트폰 카메라모듈 대표 공급업체로 고객사의 주요 스마트폰 기술 채택 및 출하량 흐름에 따라 실적 및 주가에 영향을 받아왔다. 최근 스마트폰 시장은 아이폰을 중심으로 한 플래그십 시장을 제외하면 부진한 흐름이 장기화되고 있어 파트론도 2022년부터 주가 하락세가 이어져왔다.

2023년 스마트폰용 카메라모듈 및 기타 부품 매출액은 연초 예상치를 하회할 것으로 예상되며 역성장을 기록할 것으로 전망되나, 올해 2분기 실적 최저점을 기준으로 점진적인 회복세를 기록할 것으로 예상된다. 동사의 단기적인 모멘텀을 기대하기 어려운 상황이나 전장용 매출액 비중이 지속적으로 상승하고 있는 점은 긍정적이다. 스마트폰 대비 고부가 시장인 전장용 카메라 및 부품 매출액 비중은 2024년 20%에 달할 것으로 예상되며, 현재 매출액 대부분을 차지하고 있는 휴대폰 부품사업 실적은 바닥을 지나가고 있다. 단기적인 반등 보다 중장기적 관점에서 기업가치 회복세가 가능할 것으로 판단한다.

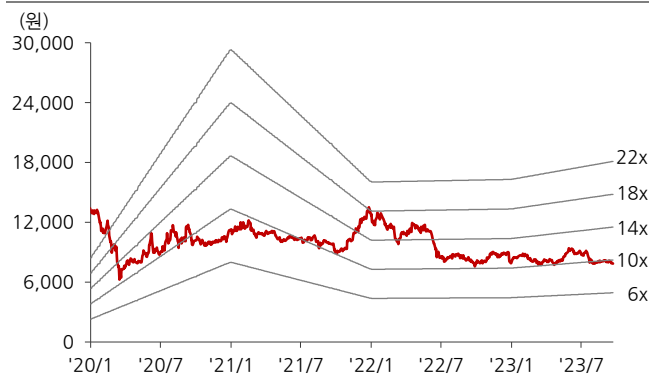
파트론 주가 추이

(2017.01.03=100)



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

12MF PER Band



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

12MF PBR Band



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

파트론의 PER Level

(단위: 배)

2020Y			2021Y			2022Y			2023F
Low	Avg	High	Low	Avg	High	Low	Avg	High	2023,09,27 추가 기준
15.2	24.6	33.6	6.6	8.0	10.1	11.5	15.0	20.6	10.6

자료: Quantivise, 한국IR협회의 기업리서치센터

피어 테이블

		파트론	엠씨넥스	세코닉스	심텍	비에이치	인탑스
주가(원)		7,880	26,300	7,900	38,350	20,850	27,500
시가총액(십억원)		464	473	117	1,222	719	473
매출액(십억원)	2022	1,222	1,109	480	1,697	1,681	1,114
	2023F	1,124	900	486	1,093	1,660	649
	2024F	1,233	1,053	501	1,381	1,847	773
영업이익(십억원)	2022	57	11	6	352	131	142
	2023F	50	15	16	-21	122	28
	2024F	66	36	19	151	150	41
순이익(십억원)	2022	39	23	-2	246	144	100
	2023F	44	28	13	-17	120	33
	2024F	50	38	15	116	138	41
매출액증가율(%)	2022	-6.9	9.9	8.4	24.3	62.1	5.9
	2023F	-8.0	-18.8	1.3	-35.6	-1.3	-41.7
	2024F	9.7	16.9	3.1	26.4	11.3	19.0
영업이익증가율(%)	2022	-27.8	-55.2	-43.1	적전	84.7	62.2
	2023F	-11.6	39.2	적전	적지	-6.9	-80.3
	2024F	30.9	140.6	흑전	흑전	22.9	45.7
순이익증가율(%)	2022	-45.2	-41.9	-152.4	적전	72.1	46.3
	2023F	13.3	21.6	679.9	적지	-17.7	-64.7
	2024F	15.2	36.8	15.9	흑전	15.5	22.8
OPM(%)	2022	4.6	1.0	1.3	20.8	7.8	12.7
	2023F	4.5	1.7	3.2	-2.0	7.4	4.3
	2024F	5.3	3.4	3.7	10.9	8.1	5.3
NPM(%)	2022	3.2	2.1	-0.5	14.5	8.6	9.0
	2023F	3.9	3.1	2.6	-1.5	7.3	5.1
	2024F	4.1	3.6	2.9	8.4	7.5	5.3
PER(배)	2022	12.4	21.8	N/A	N/A	5.3	4.8
	2023F	10.6	16.9	9.3	N/A	6.0	14.4
	2024F	9.2	12.4	8.0	10.5	5.2	11.6
PBR(배)	2022	1.0	1.6	0.7	1.4	1.3	0.7
	2023F	0.9	1.4	0.9	2.1	1.0	0.7
	2024F	0.9	1.3	0.8	1.8	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	2022	4.5	6.2	4.4	N/A	3.9	0.9
	2023F	4.0	6.4	4.1	N/A	3.9	0.9
	2024F	3.5	4.8	3.5	4.9	2.8	0.5
ROE(%)	2022	8.3	7.6	-2.1	49.5	28.5	17.3
	2023F	9.0	8.8	10.7	-2.8	18.3	5.6
	2024F	9.7	11.2	11.1	18.5	17.7	6.7
EPS(원)	2022	654	1,278	-146	7,726	4,111	6,872
	2023F	741	1,554	848	-527	3,361	2,424
	2024F	854	2,125	984	3,665	3,881	2,977
BPS(원)	2022	8,027	17,477	7,547	19,236	18,236	45,225
	2023F	8,498	18,619	8,490	18,240	21,792	46,555
	2024F	9,082	20,331	9,488	21,394	25,909	48,653

자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터



리스크 요인

신규 성장동력인 전장용 부품 사업의 경우 아직 규모의 경제를 달성한 수준으로 실적 확대가 진행되지 않아 현재 이익 기여도가 높은 편이 아니다. 동사의 전체 실적에 가장 주요한 스마트폰 시장 업황 부진이 장기화된다면 단시일 내 의미 있는 실적 회복을 기대하기 어렵다. 한편 모바일용 부품 매출액 대부분이 삼성전자용으로 발생하고 있는 점도 아쉬운 요인이다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	11,793	13,127	12,219	11,236	12,330
증가율(%)	-6.0	11.3	-6.9	-8.0	9.7
매출원가	10,585	11,495	10,763	9,867	10,789
매출원가율(%)	89.8	87.6	88.1	87.8	87.5
매출총이익	1,208	1,632	1,456	1,369	1,541
매출이익률(%)	10.2	12.4	11.9	12.2	12.5
판매관리비	788	845	888	867	884
판매비율(%)	6.7	6.4	7.3	7.7	7.2
EBITDA	935	1,304	1,132	1,085	1,240
EBITDA 이익률(%)	7.9	9.9	9.3	9.7	10.1
증가율(%)	-40.8	39.4	-13.1	-4.2	14.3
영업이익	419	787	568	502	657
영업이익률(%)	3.6	6.0	4.6	4.5	5.3
증가율(%)	-60.1	87.7	-27.8	-11.6	30.9
영업외손익	-127	-39	7	71	47
금융수익	6	3	23	18	20
금융비용	18	16	15	18	23
기타영업외손익	-115	-26	-0	72	50
종속/관계기업관련손익	5	4	-7	0	0
세전계속사업이익	298	751	569	574	704
증가율(%)	-70.4	152.2	-24.3	0.9	22.8
법인세비용	92	-32	139	130	151
계속사업이익	206	783	429	444	553
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	206	783	429	444	553
당기순이익률(%)	1.7	6.0	3.5	4.0	4.5
증가율(%)	-68.0	281.0	-45.2	3.4	24.5
지배주주지분 순이익	219	724	385	437	503

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	235	1,641	675	1,236	909
당기순이익	206	783	429	444	553
유형자산 상각비	512	514	558	580	580
무형자산 상각비	4	2	6	3	3
외환손익	79	49	118	0	0
운전자본의감소(증가)	-524	130	-447	215	-220
기타	-42	163	11	-6	-7
투자활동으로인한현금흐름	-650	-506	-579	-439	-467
투자자산의 감소(증가)	133	-0	7	-24	-4
유형자산의 감소	40	8	49	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-525	-549	-574	-400	-450
기타	-298	35	-61	-15	-13
재무활동으로인한현금흐름	310	-424	-350	-662	-209
차입금의 증가(감소)	509	-231	-45	-499	-50
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-207	-145	-194	-162	-159
기타	8	-48	-111	-1	0
기타현금흐름	-19	14	-8	-7	-3
현금의증가(감소)	-124	725	-262	129	230
기초현금	432	308	1,033	771	900
기말현금	308	1,033	771	900	1,130

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	2,910	3,529	3,454	3,265	3,810
현금성자산	308	1,033	771	900	1,130
단기투자자산	9	28	56	40	48
매출채권	1,375	978	999	936	1,028
재고자산	976	1,334	1,455	1,248	1,451
기타유동자산	241	154	173	140	154
비유동자산	3,142	3,271	3,402	3,287	3,177
유형자산	2,518	2,703	2,674	2,494	2,364
무형자산	127	147	83	85	87
투자자산	228	166	225	263	280
기타비유동자산	269	255	420	445	446
자산총계	6,052	6,800	6,856	6,552	6,986
유동부채	2,039	1,948	1,823	1,235	1,270
단기차입금	1,032	836	821	321	271
매입채무	708	766	712	669	734
기타유동부채	299	346	290	245	265
비유동부채	37	47	23	21	22
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	23	0	0	0
기타비유동부채	37	24	23	21	22
부채총계	2,076	1,995	1,845	1,256	1,292
지배주주지분	3,513	4,567	4,730	5,007	5,351
자본금	271	295	295	295	295
자본잉여금	94	340	344	344	344
자본조정 등	-293	-290	-388	-388	-388
기타포괄이익누계액	-239	-55	14	14	14
이익잉여금	3,680	4,277	4,466	4,743	5,087
자본총계	3,977	4,805	5,011	5,296	5,689

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023F	2024F
P/E(배)	27.7	10.0	12.4	10.6	9.2
P/B(배)	1.7	1.7	1.0	0.9	0.9
P/S(배)	0.5	0.6	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	7.8	5.6	4.5	4.0	3.5
배당수익률(%)	2.2	2.6	3.7	3.8	3.8
EPS(원)	404	1,334	654	741	854
BPS(원)	6,486	7,751	8,027	8,498	9,082
SPS(원)	21,775	24,174	20,739	19,070	20,927
DPS(원)	250	350	300	300	300
수익성(%)					
ROE	6.2	17.9	8.3	9.0	9.7
ROA	3.7	12.2	6.3	6.6	8.2
ROIC	6.9	19.6	8.8	9.3	12.8
안정성(%)					
유동비율	142.7	181.1	189.5	264.4	299.9
부채비율	52.2	41.5	36.8	23.7	22.7
순차입금비율	20.1	-3.8	0.1	-10.7	-10.9
이자보상배율	23.9	49.6	38.0	49.3	122.3
활동성(%)					
총자산회전율	2.1	2.0	1.8	1.7	1.8
매출채권회전율	10.9	11.2	12.4	11.6	12.6
재고자산회전율	13.8	11.4	8.8	8.3	9.1

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설 방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.