Results comment

파트론 (091700)

4Q 호조, 1Q 추가 확대

박강호
kangho.park@daishin.com
서지원RA
jiwon0.seo@daishin.com

투자의견 BUY
매수, 유지

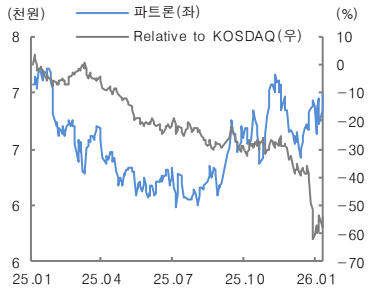
6개월 목표주가 9,000
유지

현재주가 7,280
(26.02.10)

가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	1115.2
시가총액	400십억원
시가총액비중	0.08%
자본금(보통주)	28십억원
52주 최고/최저	7,510원 / 6,290원
120일 평균거래대금	12억원
외국인지분율	19.28%
주요주주	김종구 외 12 인 27.64%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.9	5.7	10.5	-3.1
상대수익률	-9.1	-15.8	-19.8	-34.8



- 4Q25 영업이익은 155억원(-6.1% qoq/32% yoy), 추정 상회로 호조
- 2026년 1Q 매출과 영업이익은 33%(yoy), 209%(yoy) 증가 추정
- 밸류에이션 저평가에 초점. 중장기적 관심

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 9,000원 유지

2025년 4Q 영업이익(155억원 32.1% yoy)은 종전 추정(90억원)을 63.2% 상회 등 호실적을 기록. 매출은 3,348억원(2.8% yoy)으로 종전 추정(3,365억원)에 부합. 스마트폰용 카메라모듈 매출 증가, 고화소 중심의 비중 확대, 우호적인 환율(원달러) 요인으로 영업이익률은 4.6%로 0.3%p(qoq) 개선. 2025년, 2026년 주당순이익(EPS)은 각각 29.9%, 35.5%씩 상향. 투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 9,000원 유지. 단기적으로 2026년 1Q 실적 호조에 주목, 2026년 P/B 0.7배로 저평가 영역에서 1Q26 매출 증가가 긍정적으로 반영 판단

2026년 1Q 매출과 영업이익은 각각 33%(yoy), 209%(yoy) 증가 추정

2026년 1Q 매출(4,359억원)과 영업이익(195억원)은 전년대비 각각 32.9%, 209% 증가로 추정. 삼성전자의 스마트폰내 점유율 증가, 고화소 중심의 공급 확대로 매출과 영업이익은 큰 폭으로 증가를 예상. 메모리 가격 상승으로 스마트폰의 출고 가격 인상, 또한 수요 둔화 및 부품업체의 수익성 둔화 우려가 높은 시점에서 고객사내 점유율 확대는 중요한 의미로 판단. 삼성전자는 프리미엄 중심의 스마트폰 출시, 또한 A시리즈내에서 고가 중심의 판매 전략이 예상된 시점에서 점유율 증가는 차별화된 실적으로 연결 전망

2025년 4Q 매출과 영업이익은 각각 2.8%(yoy), 32.1%(yoy)씩 증가

2025년 4Q 매출 3,348억원(2.8% yoy/-12.2% qoq), 영업이익 155억원(32.1% yoy/-6.1% qoq), 당기순이익 147억원(6.2% yoy/ -12.5% qoq) 기록, 광학부문의 매출은 2,175억원으로 8.6%(yoy/-9.1% qoq) 증가, 센서부문은 670억원으로 28.1%(yoy/-22.7% qoq) 증가. 전자통신 부문은 377억원으로 -17%(yoy/4.1% qoq) 증가

(단위: 십억원, %)

구분	4Q24	3Q25	4Q25					1Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	326	381	337	335	2.8	-12.2	340	436	32.9	30.2
영업이익	12	17	9	16	32.1	-6.1	10	20	208.9	25.8
순이익	12	15	6	13	6.2	-12.5	0	14	98.9	3.4

자료: 파트론, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원 , %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,172	1,486	1,346	1,486	1,505
영업이익	42	62	45	54	55
세전순이익	44	73	47	57	60
총당기순이익	30	56	35	43	45
지배지분순이익	29	53	34	39	41
EPS	489	908	591	706	737
PER	16.6	7.6	11.8	9.9	9.5
BPS	8,028	8,581	9,182	9,939	10,409
PBR	1.0	0.8	0.8	0.7	0.7
ROE	6.1	10.9	6.5	7.3	7.2

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	1,347	1,359	1,346	1,486	-0.1	9.3
판매비와 관리비	99	101	96	101	-2.9	0.0
영업이익	38	44	45	54	17.4	23.2
영업이익률	2.8	3.2	3.3	3.6	0.5	0.4
영업외손익	-3	0	2	4	흑자조정	1,098.0
세전순이익	35	44	47	57	34.7	30.8
지배지분순이익	26	30	34	39	29.7	30.8
순이익률	1.9	2.4	2.6	2.9	0.7	0.5
EPS(지배지분순이익)	455	521	591	706	29.9	35.5

자료: 파트론, 대신증권 Research Center

표 1. 파트론 사업부문별 영업실적 전망(수정 후) (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%

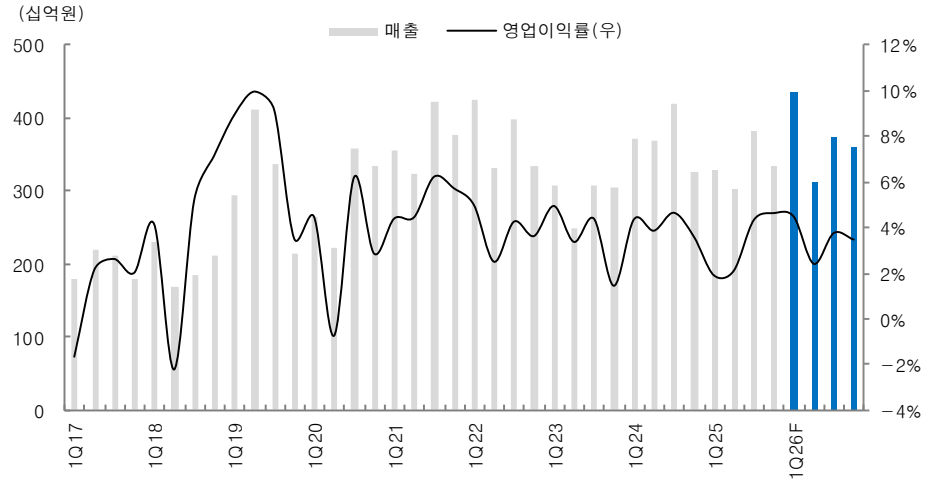
자료: 파트론, 대신증권 Research Center

표 2. 파트론 사업부문별 영업실적 전망(수정 전) (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%

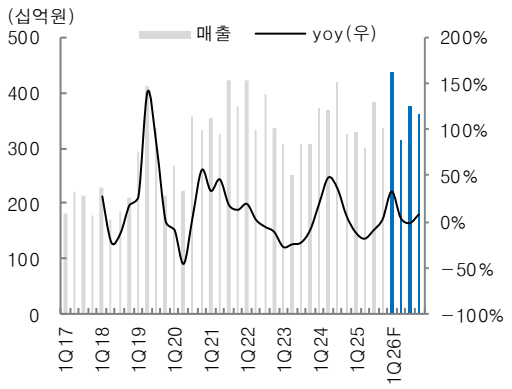
자료: 파트론, 대신증권 Research Center

그림 1. **전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망**



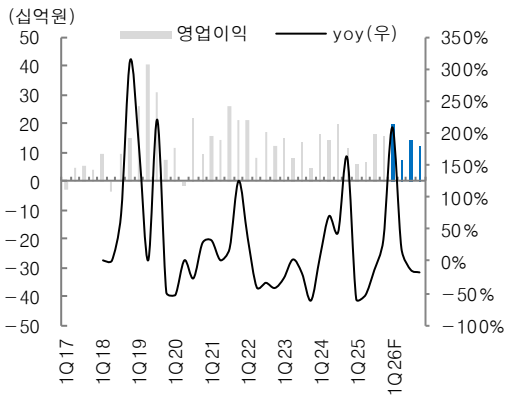
자료: 파트론, 대신증권 Research Center

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

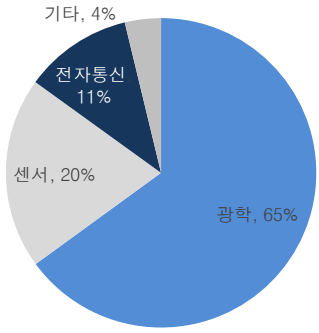
- 스마트폰 및 전기전자 부품 제조업
- 스마트폰의 필수 부품인 지문인식, 카메라 모듈 등을 삼성전자 프리미엄 제품과 중저가 제품에 공급
- 자산 7,754억원, 부채 2,134억원, 자본 5,620억원(2025년 12월말 기준)

주가 변동요인

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

자료: 파트론, 대신증권 Research Center

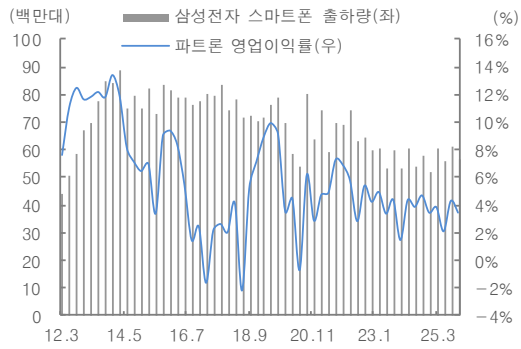
매출 비중



주: 2025년 4분기 연결 매출 기준, 기타에 연결 매출 포함
자료: 파트론, 대신증권 Research Center

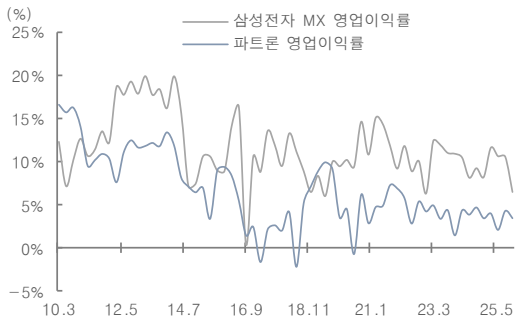
1. Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



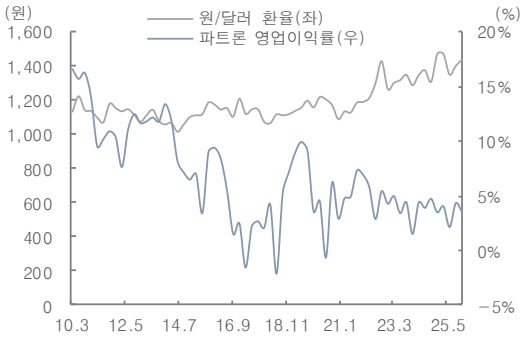
자료: 파트론, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 MX 영업이익률 vs. 영업이익률



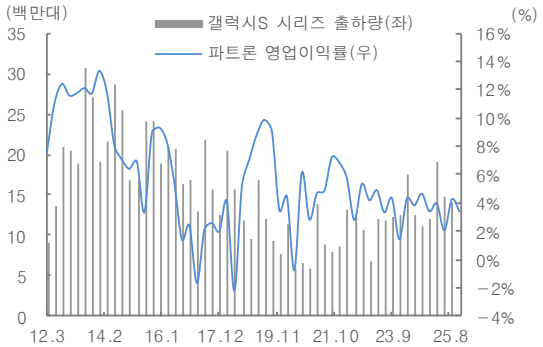
자료: 파트론, 삼성전자, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



자료: 파트론, 대신증권 Research Center

갤럭시 S 시리즈 출하량 vs. 영업이익률



자료: 파트론, IDC, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,172	1,486	1,346	1,486	1,505
매출원가	1,043	1,319	1,205	1,331	1,345
매출총이익	129	167	141	155	160
판매비와관리비	88	105	96	101	106
영업이익	42	62	45	54	55
영업이익률	3.6	4.2	3.3	3.6	3.6
EBITDA	96	117	88	96	97
영업외손익	2	12	2	4	6
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	3	2	2	2	2
외환관련이익	32	44	36	36	36
금융비용	-1	-2	-2	-2	-2
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	0	11	1	3	5
법인세비용차감전순손익	44	73	47	57	60
법인세비용	-13	-17	-12	-14	-15
계속사업순손익	30	56	35	43	45
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	30	56	35	43	45
당기순이익률	2.6	3.8	2.6	2.9	3.0
비지배지분순이익	1	2	1	4	5
지배지분순이익	29	53	34	39	41
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-8	11	11	11	11
포괄순이익	22	67	45	54	56
비지배지분포괄이익	1	2	5	5	6
지배지분포괄이익	21	64	41	49	50

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	323	386	404	443	472
현금및현금성자산	54	75	84	90	115
매출채권 및 기타채권	128	167	159	175	177
재고자산	127	132	150	165	167
기타유동자산	14	12	12	12	13
비유동자산	328	358	350	347	348
유형자산	264	279	271	268	268
관계기업투자금	2	2	2	2	2
기타비유동자산	62	77	77	77	77
자산총계	651	743	754	790	820
유동부채	144	182	174	184	187
매입채무 및 기타채무	114	113	104	113	114
차입금	27	42	42	43	44
유동성채무	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	191	194
지배지분	473	505	523	547	572
자본금	29	29	28	28	28
자본잉여금	39	39	39	39	39
이익잉여금	458	481	500	524	549
기타자본변동	-53	-44	-44	-44	-44
비지배지분	33	51	52	53	54
자본총계	506	555	574	599	626
순차입금	-26	-32	-40	-46	-69

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	489	908	591	706	737
PER	16.6	7.6	11.8	9.9	9.5
BPS	8,028	8,581	9,182	9,939	10,409
PBR	1.0	0.8	0.8	0.7	0.7
EBITDAPS	1,627	1,988	1,545	1,749	1,762
EV/EBITDA	5.1	3.7	4.6	4.2	3.9
SPS	19,899	25,260	23,648	27,024	27,364
PSR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
CFPS	1,756	2,350	1,709	1,952	1,999
DPS	250	300	300	300	300

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-4.1	26.8	-9.5	10.4	1.3
영업이익 증가율	-26.6	48.0	-27.5	20.2	1.3
순이익 증가율	-29.8	85.4	-38.1	24.7	4.4
수익성					
ROIC	6.5	10.2	6.9	8.1	8.0
ROA	6.2	8.8	6.0	7.0	6.8
ROE	6.1	10.9	6.5	7.3	7.2
안정성					
부채비율	28.8	33.8	31.4	31.8	30.9
순차입금비율	-5.1	-5.7	-7.0	-7.6	-11.0
이자보상배율	32.9	29.6	25.4	29.9	29.7

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	91	99	62	65	87
당기순이익	30	56	35	43	45
비현금항목의 가감	73	82	63	64	65
감가상각비	54	55	43	42	42
외환손익	1	-3	-5	-5	-5
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	18	30	24	26	27
자산부채의 증감	6	-36	-23	-28	-8
기타현금흐름	-19	-2	-11	-14	-14
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	-14	-12	-12
단기차입금	-55	11	1	1	1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	-1	0	0
현금배당	-16	-13	-15	-15	-15
기타	-2	-17	2	2	2
현금의 증감	-23	21	9	6	24
기초 현금	77	54	75	84	90
기말 현금	54	75	84	90	115
NOPLAT	29	47	33	40	41
FCF	43	65	41	44	40

자료: 파트론, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

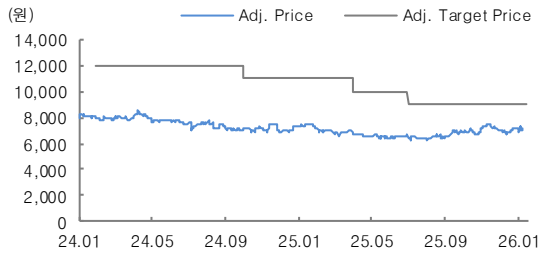
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.02.11	26.02.01	25.10.30	25.08.01	25.05.02	25.04.30
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	9,000	9,000	9,000	9,000	10,000	11,000
괴리율(평균,%)		(21.02)	(24.24)	(27.04)	(34.54)	(38.91)
괴리율(최대/최소,%		(19.33)	(17.11)	(21.67)	(32.30)	(38.91)
제시일자	25.02.09	24.12.09	24.10.31	24.08.28	24.08.01	24.04.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	11,000	11,000	11,000	12,000	12,000	12,000
괴리율(평균,%)	(35.40)	(34.92)	(35.49)	(39.60)	(35.10)	(34.53)
괴리율(최대/최소,%	(31.73)	(31.91)	(33.82)	(35.42)	(29.17)	(29.17)
제시일자	24.02.28					
투자의견	Buy					
목표주가	12,000					
괴리율(평균,%)	(34.14)					
괴리율(최대/최소,%	(32.75)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260208)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	89.5%	10.5%	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