

# 파트론 (091700)

현재주가 (2월 12일)	9,450 원	시가총액	511.8십억원
---------------	---------	------	----------

[Analyst] 박형우 (02) 3772-2184 ✉ hyungwou@shinhan.com  
 김현욱 (02) 3772-1545 ✉ hyunwook.kim@shinhan.com

## 결론: 2019년에도 반등 싸이클 지속

### ▶ 4Q18 Review: 부품 비수기에 실적 서프라이즈

- 영업이익 151억원
- 추정치(138억), 컨센서스(131억) 상회
- 4Q18 서프라이즈는 플래그십 보다는 중저가 모델 효과
- 멀티플 카메라 낙수 효과 시작

### ▶ 2019년: 반등 싸이클 지속

- 19년 매출액 1.0조원, 영업이익 632억원 전망
- (18년 매출액 0.8조원, 영업이익 305억원 기록)
- 신규 지문인식 모듈 공급으로 매출 업사이드 존재
- 카메라 가동률 상승으로 수익성도 추가 향상 가능
- 2019년 실적 반등의 핵심은 중저가 스마트폰의 카메라 업그레이드

### Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 박형우, 김현욱)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적차와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

▶ 밸류에이션 및 애널리스트 의견

- 삼성전자 카메라 밸류체인 대장주
- 멀티플 카메라, 3D카메라 최대 수혜수
- 파트론은 2019년 플래그십과 중저가 모두에서 실적 개선 가능
- 다섯 가지 실적 성장 모멘텀:
  - 1) 멀티플 카메라, 2) 지문인식 센서모듈, 3) 신기술 모듈, 4) 전장용 부품 5) 센서 모듈
- 현 주가 19F PER 12.2배
- 파트론의 과거 5년 평균 PER은 18배 (순이익 급감했던 17년 제외)
- 스마트폰 업황 부진에도 신규 모듈들의 채용 시작/확대로 향후 실적 전망치 상향 조정 기대

▶ 목표주가 11,500원, 투자의견 매수 유지

- 카메라 삼성 밸류체인 관심종목: 파트론, 엠씨넥스, 옵트론텍