

파트론: 삼성전자 부품 대장주의 성장동력, ToF와 FoD

목표주가 23,500원 '상향', 투자이견 '매수' 유지

파트론 (091700)

현재 주가: 17,850원

상승 여력: 31.7%

시가총액: 9,667억원

2Q19 실적은 기존의 서프라이즈 예상치를 상회할 전망이다. 파트론을 포함해 다수 카메라 부품사들은 6월에도 높은 가동률이 유지되고 있고, 3Q도 계절적으로 중저가 스마트폰 증산 시기가 다. 특히, 2분기부터는 FoD(디스플레이 지문인식)의, 3분기 부터는 ToF(3D 모듈)의 수요 증가 동향이 포착된다.

수요의 변동성이 큰 하반기 실적을 보수적으로 추정했다. 최근 화웨이 스마트폰 제재의 반사 이익이 국내 스마트폰 제조사에 집중되는 점을 감안하면 하반기도 실적도 서프라이즈가 가능하다.

투자포인트는 멀티플 카메라 모듈이 아니다. ToF(3D 카메라) FoD(디스플레이 지문인식)를 주목한다. 광학식 디스플레이 지문인식에서는 엠씨넥스와, ToF 부품군에서는 나무가와 함께 메인 벤더로 부품 공급이 예상된다. 2020년 실적 추정에 ToF와 FoD는 아직 반영하지 않았다.

(십억원)	2Q19F	1Q19	QoQ(%)	2Q18	YoY(%)	신한금융	컨센서스
매출액	394.7	293.4	34.5	170.1	132.1	328.4	377.3
영업이익	39.1	26.1	49.8	-3.7	흑전	31.3	34.9
순이익	28.5	19.5	46.0	-5.1	흑전	21.5	24.9
영업이익률 (%)	9.9	8.9	-	(2.2)	-	9.5	9.2
순이익률 (%)	7.2	6.6	-	(3.0)	-	6.5	6.6

자료: 회사 자료, QuantiWise, 신한금융투자 추정

파트론 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2018	2019F	2020F
매출액	229.8	170.1	185.1	211.6	293.4	394.7	349.2	266.1	796.5	1,303.3	1,341.4
QoQ	28.1	(26.0)	8.8	14.3	38.7	34.5	(11.5)	(23.8)	-	-	-
YoY	27.5	(22.6)	(12.7)	18.0	27.7	132.1	88.7	25.8	0.6	63.6	2.9
제품별											
안테나	18.4	11.9	12.7	9.0	15.2	10.7	11.5	8.1	52.0	45.4	40.8
유전체필터	2.9	3.6	3.4	4.0	5.3	4.1	4.3	4.5	13.8	18.3	18.4
아이슬레이터	5.1	5.7	6.5	6.5	8.3	6.9	7.2	7.4	23.8	29.7	30.1
크리스탈	3.3	2.2	2.0	1.4	3.4	2.3	2.0	1.4	8.9	9.1	9.4
카메라모듈	163.6	113.1	120.6	147.8	206.0	287.6	225.6	154.6	545.1	873.8	825.1
센서	18.5	20.2	26.0	27.6	43.1	64.3	76.5	67.6	92.3	251.5	302.1
약세서리	2.3	2.5	3.2	3.3	3.5	3.7	4.7	5.0	11.3	17.0	25.4
기타	15.6	10.9	10.8	12.1	8.7	15.0	17.5	17.5	49.3	58.7	90.0
영업이익	9.5	(3.7)	9.6	15.1	26.1	39.1	29.7	19.6	30.5	114.4	121.7
영업이익률	4.1	(2.2)	5.2	7.1	8.9	9.9	8.5	7.4	3.8	8.8	9.1
QoQ	161.5	적전	흑전	57.1	72.8	49.8	(24.1)	(34.1)	-	-	-
YoY	흑전	적전	71.9	314.8	174.2	흑전	208.9	29.5	176.6	274.8	6.4

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

파트론 연간 영업실적 및 주요 지표

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2017	791.3	11.0	8.9	1.2	23	(94.3)	5,707	413.9	9.7	1.7	0.4	12.3
2018	796.5	30.5	25.5	9.7	179	682.9	5,602	45.8	6.1	1.5	3.2	2.3
2019F	1,303.3	114.4	119.7	86.6	1,599	795.3	6,805	11.2	6.2	2.6	25.8	(5.5)
2020F	1,341.4	121.7	125.7	90.8	1,677	4.9	8,151	10.6	3.2	2.2	22.4	(36.9)
2021F	1,381.9	125.3	128.3	92.8	1,714	2.2	9,485	10.4	3.2	1.9	19.4	(51.7)

자료: 신한금융투자 추정