

파트론 - 091700
Courtesy: KDB대우증권

Maintaining Buy Rating, 12 month price target raised to 25,000 KRW, or a 10x P/E Ratio, or a 28% appreciation relative to today's price. Q4 revenue YoY growth of 97.8% to 240B KRW, EBIT YoY growth of 132.6% to 24B KRW. Revenue grew 1.3% QoQ, which is a positive performance, considering the weak seasonality during the quarter. Camera modules and antennas for smart phone clients gaining strong traction, especially with the use of their laser technology.

2013 revenue will grow 37%, EBIT 43% YoY. 2012 total sales grew 120.5% to 793B KRW, EBIT 82B KRW. As unit sales for the clients' increase, demand for the co's parts following the trend. Vibrating motors sold to Chinese manufacturer is creating a brighter forecast for the co. Camera modules will grow 72%. The stock price moved at a fast clip after September 2012 as the results were priced in.

파트론의 투자 의견 '매수' 를 유지하고, 12개월 목표주가는 기존 23,000원에서 25,000원으로 8.7% 상향 조정한다. 목표주가는 2013년 EPS 2,519원(기존 2,303원)에 PER 배수 (Multiple) 10배를 적용하여 산정하였다. 현재주가 대비 상승여력은 28.9%이다.

4Q12 Preview: 사상 최대 매출액(2,403억원)과 두자리 영업이익률(10.0%)

동사의 4분기 매출액은 전년동기 대비 97.8% 증가한 2,403억원, 영업이익은 132.6% 증가한 241억원을 기록할 전망이다. 사상 최대 실적을 기록했던 3분기에 비해서는 매출액은 1.3% 증가한 사상 최대 매출액이나, 영업이익은 9.9% 감소한 수치이다. 12월의 비수기를 고려하면 놀라운 실적이다. 기존 추정치는 매출액 2,298억원 및 영업이익 230억원 이었다. 이러한 실적 개선은 최대 고객사의 스마트폰 판매가 꾸준히 증가하면서 동사의 카메라 모듈과 안테나 등의 매출이 급격히 늘고 있기 때문이다. 카메라 모듈은 최대 고객사의 화상 통화용 제품의 대부분을 공급하고 있다. 안테나 매출액 증가도 긍정적이다. 과거와 달리 스마트폰에서 채용되는 안테나 수량이 증가하고 있다. 특히 동사가 개발 적용한 레이저 기술이 높은 수율로 연결되면서 외형 성장과 함께 수익성 개선 효과까지 확보되고 있다.

2013년 매출액 37.5%, 영업이익 43.0% 증가 기대. 계속되는 깜짝실적 → 재평가 기대

동사의 2012년 매출액은 120.5% 증가한 7,936억원, 영업이익은 119.4% 증가한 826억원으로 추정된다. 최대 고객사의 주력제품에 채택되는 부품의 수도 지속적으로 늘어 나고 있다. 수경진동자, 진동모터 등의 추가적인 성장도 가능하다. 특히, 수정진동자의 경우 중국 업체로의 매출액이 꾸준히 늘어나고 있어 향후 전망을 밝게 하고 있다. 성장세는 둔화되나 2013년에도 놀라운 성장세는 지속될 전망이다. 매출액은 37.5% 증가한 1조 914억원, 영업이익은 43.0% 증가한 1,182억원으로 추정된다. 물론 매출처 편중은 위험 요인이다. 그러나 안테나와 수정진동자로의 제품 다각화가 이를 충분히 상쇄할 수 있을 것으로 기대된다. 2012년 74%까지 상승한 카메라모듈 매출액 비중이 2013년은 72%로 하락할 전망이다. 동사의 주가는 9월 이후 가파르게 상승하였다. 실적 개선이 반영되었기 때문이다. 2012년 같이 급격한 성장을 기대하긴 어렵지만, 2013년도 지속적인 실적 개선이 기대된다. 첫 1조 원 매출액 돌파와 1,000억대의 영업이익은 추가적인 재평가가 가능하게 할 것이다. 주가 조정시 지속적인 비중 확대 전략이 필요하다.