

2025. 5. 15



▲ IT 소재장비

Analyst 김동관

02. 6454-4880

dong-kwan.kim@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)**적정주가 (12개월)** **49,000 원****현재주가 (5.14)** **39,950 원****상승여력** **22.7%**

KOSDAQ 739.05pt

시가총액 30,447억원

발행주식수 7,621만주

유동주식비율 64.92%

외국인비중 35.46%

52주 최고/최저가 57,900원/30,040원

평균거래대금 135.2억원

주요주주(%)

이재운 34.66

Wasatch Advisors, Inc. 9.08

베어링자산운용 외 3 인 5.04

주가상승률(%) **1개월** **6개월** **12개월**

절대주가 15.9 33.0 -31.0

상대주가 11.2 22.6 -19.5

주가그래프

리노공업 058470

양산용 소켓 수요 호조는 진행 중

- ✓ 1Q25 매출액 784억원(+43%), 영업이익 349억원(+50%; OPM 45%) 기록
- ✓ 북미 팹리스 고객사향 양산용 소켓 물량 회복에 고성장 시현 및 컨센서스 부합
- ✓ 1Q25 출하된 테스트 소켓 중 양산용 소켓 비중은 35%로 추정
- ✓ 2Q25E 컨센서스 부합 예상. 세트 고객사향 성수기 효과 및 팹리스 물량 호조 지속
- ✓ 안정적 성장세 및 높은 수익성 지속. 투자 의견 Buy, 적정주가 4.9만원 제시

1Q25 Review: 컨센서스 부합

리노공업은 1Q25 매출액 784억원(+43%; 이하 YoY), 영업이익 349억원(+50%, OPM 45%)을 기록하며 시장기대치에 부합했다(영업이익 +2% 상회). 4Q24부터 이어진 북미 팹리스 고객사향 양산용 모바일 소켓 물량 회복에 힘입어 YoY 고성장을 시현했다. 제품 별로는 pin이 202억원(+8%), 테스트소켓 481억원(+70%), 의료기기 부품이 92억원(+33%)을 기록했다. 신흥국으로의 중저가 스마트폰 수요 호조와 재고 조정 종료에 따른 물량 회복 효과가 더해졌을 것으로 예상된다. 1Q25 출하된 테스트 소켓의 양산용 소켓 비중은 35% 수준으로 추정된다.

2Q25E Preview: 컨센서스 부합 전망

2Q25E 매출액은 822억원(+16%), 영업이익 371억원(+9%)으로 컨센서스에 부합할 것으로 예상된다. 통상 2분기는 북미 세트 고객사 실적이 늘어나는 성수기 효과가 나타난다. 4Q24부터 실적 성장을 견인한 팹리스 고객사의 양산용 소켓 물량은 2Q25E까지도 견조한 수준을 유지할 것으로 예상된다. 2H25E 중 신규 AP 고객사 확보 또한 가능할 전망이다. 해당 고객사로의 물량은 이르면 2Q25E 말부터 소폭 발생해 2H25E 본격적인 매출 증가가 나타날 것으로 예상된다.

P·Q 동반 개선에 힘입은 안정적 성장과 높은 수익성

동사의 특징인 안정적 성장세와 높은 수익성이 동반 관찰되고 있다. Q 증가의 영향이 컸지만 신규 application 확대에 따른 ASP 개선 또한 긍정적이다. 장기 성장을 위한 신사옥 이전 투자는 2H26E 마무리될 예정이다. 리노공업에 대해 투자의견 Buy 유지하며, 적정주가는 5:1 액면분할을 반영해 49,000원으로 소폭 하향한다(이전 적정주가 49,200원).

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	255.6	114.4	110.9	1,486	-80.3	7,310	27.2	5.5	16.0	19.9	4.6
2024	278.2	124.2	113.3	1,518	2.1	8,170	25.2	4.7	21.1	18.2	5.6
2025E	315.4	142.2	126.2	1,691	11.4	9,238	23.6	4.3	17.3	17.9	4.8
2026E	357.8	164.0	146.1	1,958	15.8	10,568	20.4	3.8	14.4	18.1	4.2
2027E	407.3	188.6	164.1	2,199	12.3	12,036	18.2	3.3	11.7	17.9	3.8

표1 1Q25P Review 테이블

(십억원)	1Q25P	1Q24	(% YoY)	4Q24	(% QoQ)	당사 예상치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	78.4	54.9	42.9	83.4	-6.0	78.9	-0.6	75.3	4.2
영업이익	34.9	23.3	49.9	37.0	-5.6	34.7	0.7	34.3	1.7
세전이익	38.0	26.9	41.1	49.2	-22.7	38.7	-1.9	38.7	-1.8
순이익	29.3	20.6	42.4	38.3	-23.4	30.2	-2.9	27.0	8.7
영업이익률(%)	44.6	42.5		44.4		44.0		45.6	
세전이익률(%)	48.5	49.1		58.9		49.1		51.4	
순이익률(%)	37.4	37.6		45.9		38.3		35.9	

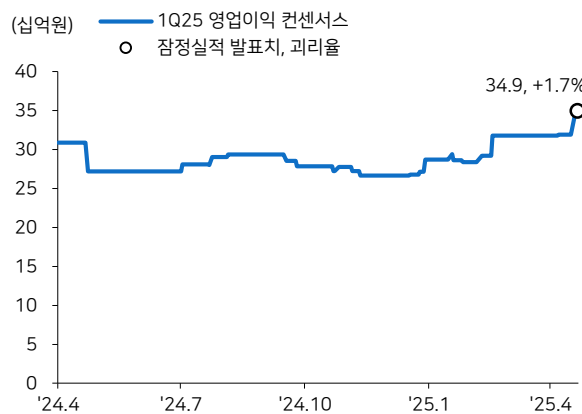
자료: 리노공업, 메리츠증권 리서치센터

표2 2025E 연간 실적 테이블

(십억원)	2025E	2024	(% YoY)	기존 추정치	(%diff)	컨센서스	(% diff.)
매출액	315.4	278.2	13.4	308.2	2.3	316.3	-0.3
영업이익	142.2	124.2	14.5	134.7	5.6	144.1	-1.3
세전이익	162.2	146.5	10.7	159.0	2.0	168.0	-3.4
당기순이익	126.2	113.3	11.4	124.0	1.8	129.4	-2.5
영업이익률(%)	45.1	44.6		43.7		45.6	
세전이익률(%)	51.4	52.7		51.6		53.1	
순이익률(%)	40.0	40.7		40.2		40.9	

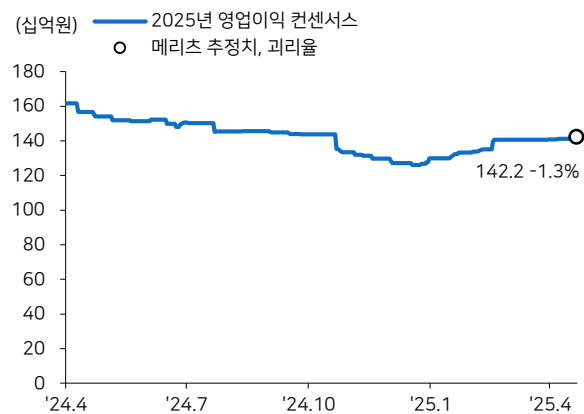
자료: Quantiwise, 리노공업, 메리츠증권 리서치센터

그림1 1Q25 영업이익, 컨센서스 1.7% 상회



자료: Quantiwise, 리노공업, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025E 영업이익, 컨센서스 1.3% 하회 전망



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	54.9	71.0	68.9	83.4	78.4	82.2	78.7	76.1	278.2	315.4	357.8
LEENO PIN류	18.8	17.9	18.6	19.9	20.2	19.8	20.1	21.7	75.2	81.7	93.7
IC TEST SOCKET류	28.3	45.7	43.2	54.6	48.1	53.6	50.9	44.8	171.8	197.4	224.8
의료기기 부품류	6.9	6.7	6.5	8.3	9.2	8.0	7.0	8.8	28.4	33.0	35.7
기타	0.8	0.6	0.6	0.7	0.9	0.8	0.8	0.8	2.8	3.2	3.6
영업이익	23.3	33.2	30.7	37.0	34.9	37.1	35.4	34.7	124.2	142.2	164.0
영업이익률 (%)	42.5	46.8	44.5	44.4	44.6	44.6	45.2	45.0	44.6	45.1	45.8
세전이익	26.9	38.7	31.8	49.2	38.0	44.0	40.7	39.4	146.5	162.2	187.4
당기순이익	20.6	29.8	24.5	38.3	29.3	34.3	31.8	30.7	113.3	126.2	146.1
순이익률 (%)	37.6	42.1	35.6	45.9	37.4	41.8	40.4	40.4	40.7	40.0	40.8
매출 비중 (%)											
LEENO PIN류	34.3	25.3	26.9	23.8	25.8	24.0	25.5	28.5	27.0	25.9	26.2
IC TEST SOCKET류	51.6	64.4	62.7	65.5	61.3	65.3	64.6	58.9	61.8	62.6	62.8
의료기기 부품류	12.6	9.5	9.5	9.9	11.8	9.7	8.9	11.6	10.2	10.5	10.0
기타	1.5	0.9	0.9	0.8	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
성장률 (% YoY)											
매출액	11.7	-5.5	-6.1	43.9	42.9	15.8	14.2	-8.8	8.8	13.4	13.5
LEENO PIN류	6.2	-6.0	11.4	17.3	7.6	10.1	8.1	9.1	6.8	8.7	14.7
IC TEST SOCKET류	12.7	-7.4	-13.2	63.1	70.0	17.4	17.6	-18.0	8.9	14.9	13.9
의료기기 부품류	22.5	12.2	5.0	20.3	33.1	18.5	7.1	7.1	15.0	16.1	8.2
기타	35.6	-12.7	-16.7	1.7	3.4	29.2	31.4	11.0	0.7	17.3	10.6
영업이익	35.0	-1.1	-8.0	22.5	49.9	11.8	15.5	-6.1	8.6	14.5	15.3
세전이익	32.8	-22.8	-16.0	44.3	41.1	13.9	28.2	-19.8	3.0	10.7	15.5
당기순이익	31.0	-22.7	-16.0	39.8	42.4	15.1	29.5	-19.8	2.1	11.4	15.8

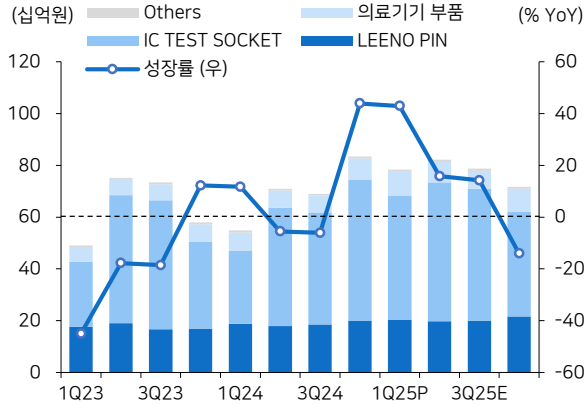
자료: 리노공업, 메리츠증권 리서치센터

표4 리노공업 적정주가 산출

구분	내용	비고
12개월 선행 당기순이익 (십억원: a)	133.5	
Target Multiple (배: b)	27.2	2024년 12MF PER 평균 수준
적정 시가총액 (십억원) (c: a × b)	3,626.7	
희석유통주식수 (천주: d)	74,631	
적정주가 (원) (c ÷ d)	49,000	'000원 단위 반올림 처리
현재주가 (원) (25. 5. 14 기준)	39,950	
상승여력 (%)	22.7	

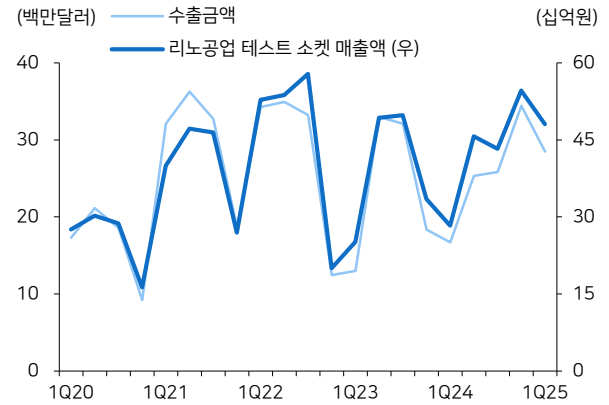
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 리노공업 제품 별 매출액 추이



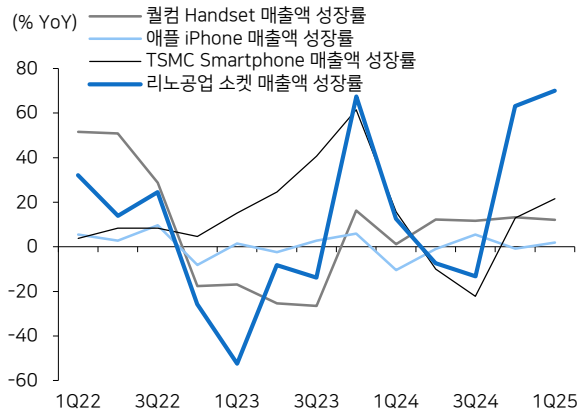
자료: 리노공업, 메리츠증권 리서치센터

그림4 테스트 소켓 매출액 vs Trass 수출 금액



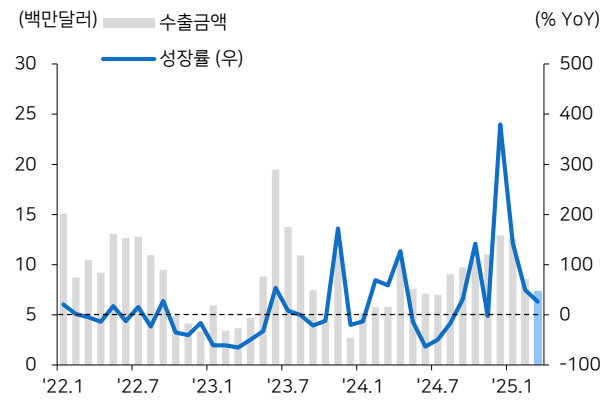
자료: 리노공업, Trass, 메리츠증권 리서치센터

그림5 주요 모바일 칩셋 업체 실적 추이 및 소켓 실적 비교



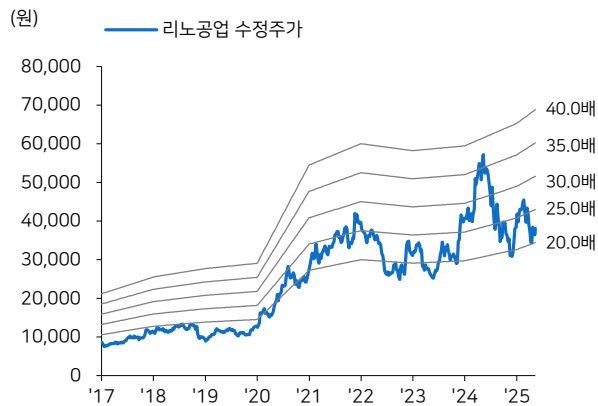
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 부산 강서구 '동축케이블 · 인쇄회로용의 것' 수출 금액



자료: Trass, 메리츠증권 리서치센터

그림7 리노공업 12MF PER 밴드 차트



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림8 리노공업 12MF PBR 밴드 차트



자료: 메리츠증권 리서치센터

리노공업 (058470)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	255.6	278.2	315.4	357.8	407.3
매출액증가율(%)	-20.7	8.8	13.4	13.5	13.8
매출원가	127.2	140.0	157.1	175.5	199.7
매출총이익	128.3	138.2	158.3	182.4	207.6
판매관리비	14.0	14.0	16.0	18.4	19.1
영업이익	114.4	124.2	142.2	164.0	188.6
영업이익률(%)	44.8	44.6	45.1	45.8	46.3
금융손익	11.2	10.9	11.0	11.0	11.0
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	16.7	11.4	9.0	12.4	10.9
세전계속사업이익	142.2	146.5	162.2	187.4	210.5
법인세비용	31.3	33.3	36.0	41.3	46.3
당기순이익	110.9	113.3	126.2	146.1	164.1
지배주주지분 순이익	110.9	113.3	126.2	146.1	164.1

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	110.4	110.1	138.9	157.1	186.2
당기순이익(손실)	110.9	113.3	126.2	146.1	164.1
유형자산상각비	13.6	13.2	13.1	17.3	26.4
무형자산상각비	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
운전자본의 증감	5.7	-21.8	-2.8	-5.8	-3.3
투자활동 현금흐름	-61.0	-46.8	-109.7	-89.6	-127.5
유형자산의증가(CAPEX)	-68.5	-11.6	-112.5	-42.5	-42.5
투자자산의감소(증가)	0.2	-30.9	8.1	-44.9	-83.1
재무활동 현금흐름	-45.6	-45.6	-44.8	-44.8	-52.2
차입금의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	3.8	20.6	-12.7	25.6	9.3
기초현금	30.4	34.2	54.8	42.0	67.6
기말현금	34.2	54.8	42.0	67.6	76.9

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	372.4	449.5	429.7	506.4	603.0
현금및현금성자산	34.2	54.8	42.0	67.6	76.9
매출채권	33.2	54.6	52.2	56.5	58.9
재고자산	14.3	13.0	17.3	19.0	20.3
비유동자산	210.5	207.9	307.8	333.2	349.5
유형자산	183.1	181.4	280.7	305.9	322.1
무형자산	2.0	2.0	2.1	2.2	2.3
투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산총계	582.9	657.4	737.5	839.6	952.4
유동부채	23.1	30.6	29.6	30.5	31.4
매입채무	2.6	4.6	4.2	4.6	5.0
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	2.7	4.2	3.9	3.7	3.7
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	25.8	34.8	33.5	34.2	35.2
자본금	7.6	7.6	7.6	7.6	7.6
자본잉여금	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	546.2	611.8	693.2	794.5	906.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	557.1	622.6	704.0	805.4	917.3

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	3,353	3,650	4,138	4,695	5,345
EPS(지배주주)	1,486	1,518	1,691	1,958	2,199
CFPS	1,448	1,445	1,823	2,061	2,443
EBITDAPS	1,683	1,805	2,042	2,383	2,825
BPS	7,310	8,170	9,238	10,568	12,036
DPS	3,000	3,000	600	700	800
배당수익률(%)	1.5	7.5	1.5	1.8	2.0
Valuation(Multiple)					
PER	27.2	25.2	23.6	20.4	18.2
PCR	28.0	26.5	21.9	19.4	16.4
PSR	12.1	10.5	9.7	8.5	7.5
PBR	5.5	4.7	4.3	3.8	3.3
EBITDA(십억원)	128.2	137.6	155.6	181.6	215.3
EV/EBITDA	16.0	21.1	17.3	14.4	11.7
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	19.9	18.2	17.9	18.1	17.9
EBITDA 이익률	50.2	49.5	49.3	50.8	52.8
부채비율	4.6	5.6	4.8	4.2	3.8
금융비용부담률	-4.4	-3.9	-3.5	-3.1	-2.7
이자보상배율(x)	12,550.0	16,333.0	19,965.6	23,154.5	26,618.0
매출채권회전율(x)	6.4	6.3	5.9	6.6	7.1
재고자산회전율(x)	18.7	20.4	20.9	19.7	20.7

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 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 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	85.7%
중립	13.7%
매도	0.6%

2025년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

리노공업 (058470) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

