

리노공업 (058470/KQ)

리노만의 독보적 영역

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 200,000 원(유지)

현재주가: 143,600 원

상승여력: 39.3%



Analyst
이동주

natelee@sks.co.kr
3773-9026

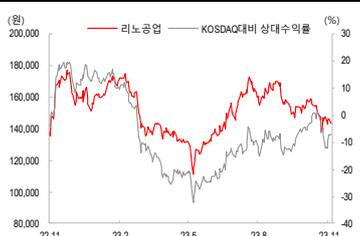
Company Data

발행주식수	1,524 만주
시가총액	2,189 십억원
주요주주	
이재운	34.66%
Wasatch Advisors, Inc.	7.02%

Stock Data

주가(23/11/13)	143,600 원
KOSDAQ	774.42pt
52주 최고가	176,800 원
52주 최저가	110,800 원
60일 평균 거래대금	10 십억원

주가 및 상대수익률



3Q23 영업이익률 45%

3Q23 매출액 734 억원(QoQ -2.3%, YoY -18.6%), 영업이익 333 억원(QoQ -0.7%, -20.8%)를 기록했다. 전년 동기 대비 매출액은 20% 가까이 하락했음에도 영업이익률은 45%로 2%p 하락에 그쳤다. 리노공업만의 독보적 영역은 소켓의 미세 피치 기술과 높은 신뢰성이다. 이를 바탕으로 주요 고객의 차세대 Application(AI, XR, 차량용 SoC 등) 연구개발용 수주가 늘어나고 일부는 양산까지 이어지고 있다. 모바일향 매출 감소에도 신규 Application 매출은 늘고 전체 믹스가 개선된 효과이다.

모바일 부품 출하도 4 분기 반등

모바일 관련 전반적인 지표와センチ먼트도 회복세이다. 특히 Huawei를 필두로 중국 내 하이엔드 시장 점유율 확보를 위한 OEM 경쟁이 후방 부품사 수요를 자극하고 있다. 동사의 고객 중 하나인 북미 팹리스 업체 역시 4 분기 매출액을 QoQ +5~14% 증가 할 것으로 전망하고 있다. 2024년 모바일 시장 성장률은 여전히 제한적일 것으로 보이나 스마트폰의 고사양화 트렌드의 근간은 SoC, 메모리, 카메라 등이다. 모바일 쪽에서 동사가 시장 이상의 성장을 보여줄 수 있는 이유이다. 여기에 AI, XR, 자동차 SoC 등 신규 어플리케이션향 R&D 용 소켓 수주도 늘어나고 있다. 소켓 전체 시장 성장률이 높아질 수 있는 기회 요인이다.

투자의견 매수, 목표주가 20만원 유지

업황 부진 속에서도 상당한 수준의 수익성을 목격했다. 모바일 시장 성장 정체에도 차세대 application 아이템들이 점차 양산 전환이 이루어진다면 중장기 안정적인 성장에 대한 가시성 확보는 물론 multiple rating도 가능하다. 동사의 2024년 P/E는 19배 수준으로 과거 12MF P/E 상단 대비 40% 가량 낮다. 과도한 저평가 구간이라 판단한다.

영업실적 및 투자지표

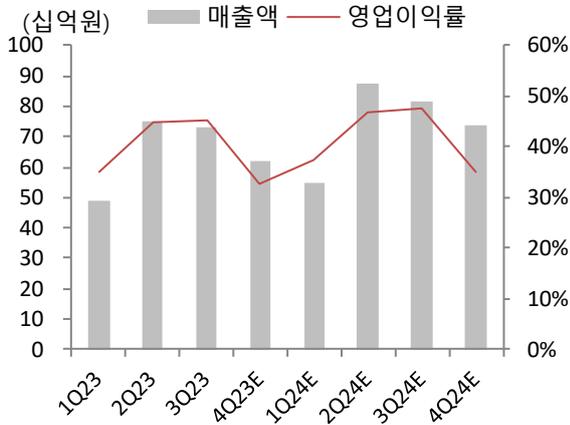
구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	십억원	201	280	322	260	298	335
영업이익	십억원	78	117	137	105	126	144
순이익(지배주주)	십억원	55	104	114	97	113	128
EPS	원	3,633	6,810	7,503	6,335	7,426	8,421
PER	배	37.2	29.1	20.7	22.7	19.3	17.1
PBR	배	6.1	7.2	4.8	4.0	3.6	3.1
EV/EBITDA	배	21.0	21.2	13.6	15.8	13.2	11.5
ROE	%	17.4	27.5	25.1	18.6	19.6	19.6

리노공업 실적 추정치

(십억 원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2020	2021	2022	2023E	2024E
매출액	49	75	73	62	55	88	82	74	201	280	322	260	298
QoQ	-5%	53%	-2%	-15%	-12%	60%	-7%	-10%					
YoY	-45%	-18%	-19%	21%	11%	17%	11%	19%	18%	39%	15%	-19%	15%
리노핀	18	19	17	31	20	23	19	37	77	94	109	84	98
IC test 소켓	25	49	50	25	28	58	56	29	103	160	184	149	171
의료기기 부품	6	7	7	7	7	7	7	8	21	25	29	27	29
영업이익	17	34	33	20	20	41	39	26	78	117	137	105	126
QoQ	10%	94%	-1%	-39%	0%	102%	-6%	-33%					
YoY	-54%	-19%	-21%	29%	18%	23%	16%	26%	21%	50%	17%	-23%	21%
영업이익률	35%	45%	45%	33%	37%	47%	47%	35%	39%	42%	42%	40%	42%

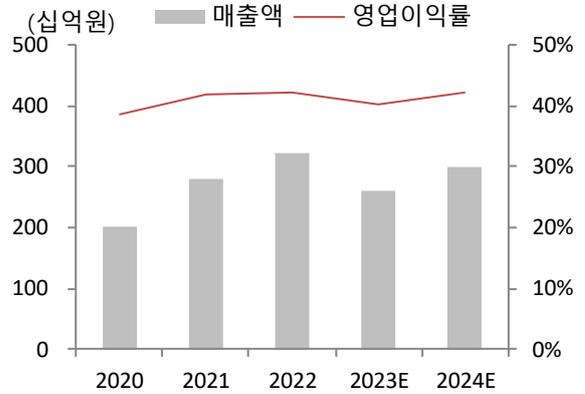
자료: 리노공업, SK증권

분기 실적 추이



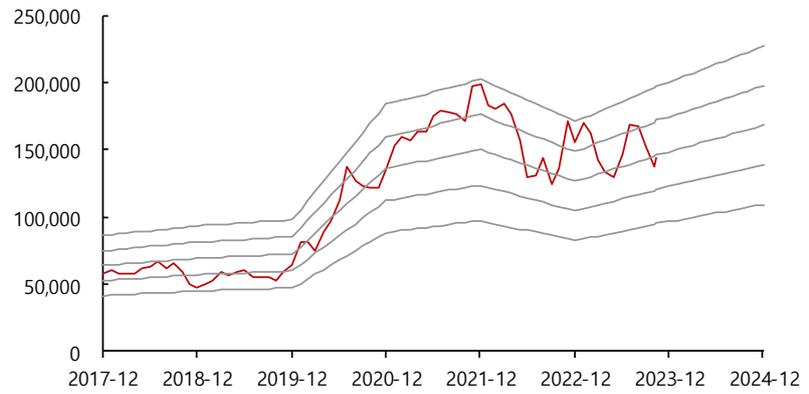
자료:

연간 실적 추이



자료:

리노공업 12M FWD P/E 추이



자료: 리노공업, SK증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	336	377	404	461	531
현금및현금성자산	77	30	7	6	27
매출채권 및 기타채권	41	46	56	66	73
재고자산	12	13	16	19	21
비유동자산	131	154	173	187	203
장기금융자산	3	23	29	30	30
유형자산	124	128	139	152	167
무형자산	2	2	2	2	1
자산총계	466	531	578	648	733
유동부채	46	36	31	34	36
단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무	5	5	14	16	18
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	3	2	2	3	3
장기금융부채	0	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	49	38	33	36	38
지배주주지분	418	493	544	612	695
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	6	6	6	6	6
기타자본구성요소	-2	-2	-2	-2	-2
자기주식	-2	-2	-2	-2	-2
이익잉여금	407	482	533	601	684
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	418	493	544	612	695
부채외자본총계	466	531	578	648	733

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동현금흐름	129	104	73	115	131
당기순이익(손실)	104	114	97	113	128
비현금성항목등	42	53	25	41	44
유형자산감가상각비	12	14	13	12	10
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	29	39	12	30	34
운전자본감소(증가)	2	-21	-12	-10	-7
매출채권및기타채권의감소(증가)	-8	-7	-10	-10	-7
재고자산의감소(증가)	0	-2	-3	-3	-2
매입채무및기타채무의증가(감소)	0	-0	-6	3	2
기타	9	-13	7	0	0
법인세납부	-18	-43	-42	-41	-47
투자활동현금흐름	-130	-112	-45	-69	-64
금융자산의감소(증가)	-95	-80	-28	-43	-39
유형자산의감소(증가)	-35	-18	-24	-25	-25
무형자산의감소(증가)	-0	-0	-0	0	0
기타	-0	-14	7	-1	-1
재무활동현금흐름	-23	-38	-46	-46	-46
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-0	-0	-0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-23	-38	-46	-46	-46
기타	-0	-0	-0	0	0
현금의 증가(감소)	-22	-47	-23	-1	20
기초현금	99	77	30	7	6
기말현금	77	30	7	6	27
FCF	95	86	49	90	106

자료 : 리노공업, SK증권 추정

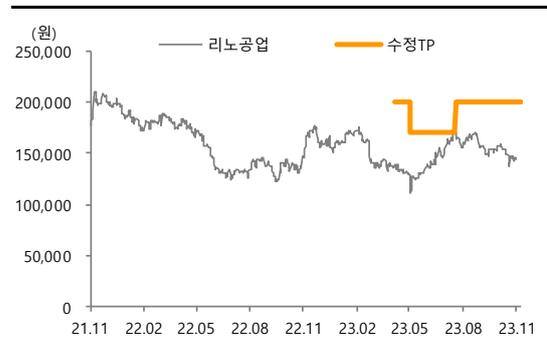
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	280	322	260	298	335
매출원가	149	168	141	155	173
매출총이익	131	155	119	143	162
매출총이익률(%)	46.8	48.0	45.7	47.8	48.3
판매비와 관리비	14	18	14	16	18
영업이익	117	137	105	126	144
영업이익률(%)	41.8	42.4	40.2	42.3	42.8
비영업손익	22	17	25	28	32
순금융손익	2	6	11	12	13
외환관련손익	11	7	2	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	139	154	129	155	176
세전계속사업이익률(%)	49.6	47.8	49.8	51.9	52.4
계속사업법인세	35	40	33	41	47
계속사업이익	104	114	97	113	128
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	104	114	97	113	128
순이익률(%)	37.1	35.5	37.1	38.0	38.3
지배주주	104	114	97	113	128
지배주주귀속 순이익률(%)	37.1	35.5	37.1	38.0	38.3
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	103	113	97	113	128
지배주주	103	113	97	113	128
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	129	151	118	138	154

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	39.2	15.1	-19.4	14.6	12.5
영업이익	50.4	16.7	-23.5	20.6	13.8
세전계속사업이익	88.8	10.9	-16.0	19.5	13.7
EBITDA	47.0	16.4	-21.6	16.7	11.5
EPS	87.4	10.2	-15.6	17.2	13.4
수익성 (%)					
ROA	25.1	22.9	17.4	18.5	18.6
ROE	27.5	25.1	18.6	19.6	19.6
EBITDA마진	46.2	46.7	45.4	46.3	45.8
안정성 (%)					
유동비율	730.0	1,036.3	1,299.0	1,366.9	1,493.2
부채비율	11.7	7.8	6.1	6.0	5.5
순차입금/자기자본	-67.7	-64.3	-59.6	-59.9	-61.2
EBITDA/이자비용(배)	19,647.8	20,876.2	12,476.4	14,019.6	14,716.7
배당성향	36.6	39.8	47.2	40.2	35.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	6,810	7,503	6,335	7,426	8,421
BPS	27,558	32,511	35,863	40,302	45,735
CFPS	7,620	8,425	7,225	8,198	9,084
주당 현금배당금	2,500	3,000	3,000	3,000	3,000
Valuation지표 (배)					
PER	29.1	20.7	22.7	19.3	17.1
PBR	7.2	4.8	4.0	3.6	3.1
PCR	26.0	18.5	19.9	17.5	15.8
EV/EBITDA	21.2	13.6	15.8	13.2	11.5
배당수익률	1.3	1.9	2.1	2.1	2.1

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2023.08.01	매수	200,000원	6개월		
2023.05.15	매수	170,000원	6개월	-15.78%	1.71%
2023.04.18	매수	200,000원	6개월	-33.53%	-30.75%



Compliance Notice

작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 11월 14일 기준)

매수	93.55%	중립	6.45%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------