

리노공업 (058470/KQ)

흔들림 없는 편안함

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 280,000 원(유지)

현재주가: 205,500 원

상승여력: 36.3%

2Q24 Review

2분기 매출액 710 억원(+29.4% QoQ, -5.5% YoY), 영업이익 332 억원(+42.5% QoQ, -1.1% YoY)을 기록했다. 전방 모바일 출하 부진으로 매출액은 컨센서스 대비 소폭 하회했다. 영업이익은 부합했는데, 신규 어플리케이션 확대에 따른 믹스 개선으로 수익성이 개선된 효과이다. 2Q24 영업이익률은 47%로 QoQ, YoY 개선세를 이어갔다. 3Q24는 고사양 북미 스마트폰 AP 출시 효과로 50%의 수익성을 전망한다.

AI 중심의 구조적 성장세 지속

AI 스마트폰부터 AI 노트북까지 하드웨어 시장의 사양 변화가 크게 나타나고 있다. 디바이스 내 sLLM 탑재, 이를 지원하기 위한 AP와 CPU의 고도화가 필연적이다. 테스트 소켓의 핀 수는 최소 20% 이상 증가하며 이는 곧 판가 상승으로 이어진다. 특히 중소형 디바이스 시장에서 소켓의 미세피치 기술과 높은 신뢰성은 리노공업만이 가진 독보적 영역이다. AI 관련된 서버 소켓도 아직까지 매출에서 차지하는 비중은 크지 않지만 믹스 개선에 미치는 효과는 이보다 크다. 향후 Customized AI 시장에서도 스펙셜티 성격의 칩 출하가 많아지면서 테스트 소켓 업체의 역할론이 재조명될 것으로 예상된다. 동사의 해당 시장의 높은 진입 장벽과 주요 팹리스의 R&D 관련 신규 프로젝트 물량이 늘어나는 점을 감안하면 앞으로도 구조적 성장은 가시적이다.



Analyst
이동주

natelee@sks.co.kr
3773-9026

Company Data

발행주식수	1,524 만주
시가총액	3,132 십억원
주요주주	
이재운	34.66%
Wasatch Advisors, Inc.	9.08%

Stock Data

주가(24/08/13)	205,500 원
KOSDAQ	764.86 pt
52주 최고가	298,000 원
52주 최저가	137,500 원
60일 평균 거래대금	37 십억원

주가 및 상대수익률



투자의견 매수, 목표주가 28만원 유지

과거 12MFWD P/E Band의 고점은 30배 수준이다. 소부장 업체 중 OPM 40% 이상을 안정적으로 보여줄 수 있는 업체는 거의 없다. 여기에 매년 수익성 개선을 시현하고 있다. 동사가 영위하는 소켓 시장에서 독보적인 위치에 있음을 방증한다. 과거의 멀티플 고점을 벗길 근거가 충분하며 최근 주가 하락이 매크로 변수에 따른 것임을 고려하면 기술적 반등을 기대해 볼 수 있는 주가 수준이다.

영업실적 및 투자지표

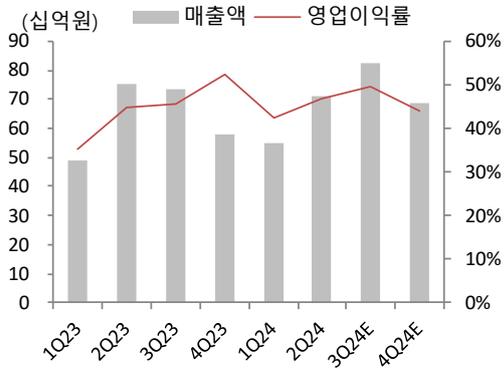
구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	280	322	256	277	320	357
영업이익	십억원	117	137	114	128	152	174
순이익(지배주주)	십억원	104	114	111	122	145	165
EPS	원	6,810	7,503	7,277	7,980	9,483	10,814
PER	배	29.1	20.7	27.8	25.8	21.7	19.0
PBR	배	7.2	4.8	5.5	4.9	4.3	3.7
EV/EBITDA	배	21.2	13.6	21.5	19.5	16.3	14.0
ROE	%	27.5	25.1	21.1	20.4	21.2	20.8

리노공업 실적 추정

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24 E	4Q24E	2022	2023	2024E	2025 E
매출액	49	75	73	58	55	71	83	69	322	256	277	320
<i>QoQ</i>	-5%	53%	-2%	-21%	-5%	29%	16%	-17%				
<i>YoY</i>	-45%	-18%	-19%	12%	12%	-6%	13%	18%	15%	-21%	8%	15%
리노핀	18	19	17	17	19	18	19	21	109	71	76	90
IC test 소켓	25	49	50	33	28	46	56	41	184	158	171	200
의료기기 부품	6	7	7	7	8	7	7	8	29	27	30	30
영업이익	17	34	33	30	23	33	41	30	137	114	128	152
<i>QoQ</i>	10%	94%	-1%	-9%	-23%	43%	23%	-26%				
<i>YoY</i>	-54%	-19%	-21%	92%	35%	-1%	23%	0%	17%	-16%	12%	19%
영업이익률	35%	45%	45%	52%	42%	47%	50%	44%	42%	45%	46%	47%

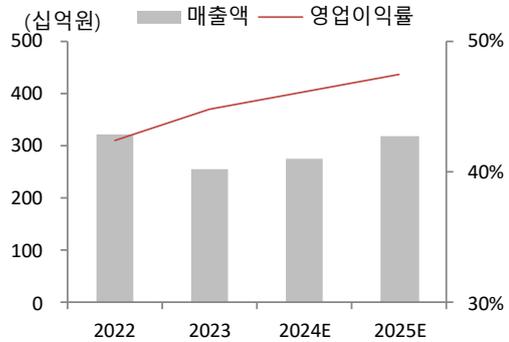
자료: 리노공업, SK 증권

분기별 실적 추이



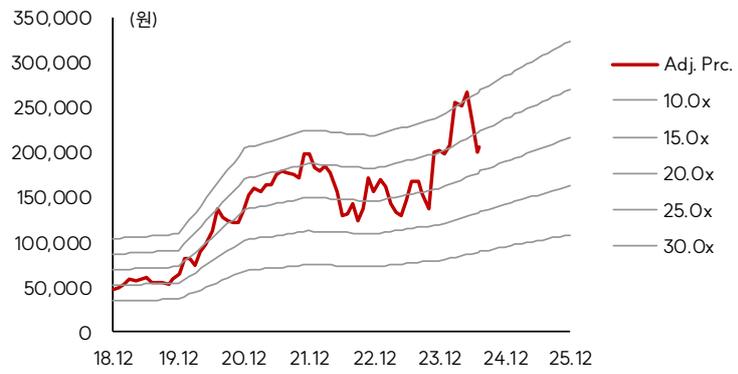
자료: SK 증권

연간 실적 추이



자료: SK 증권

리노공업 12MFWD P/E Band



자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	377	372	455	541	647
현금및현금성자산	30	34	66	118	165
매출채권 및 기타채권	46	33	39	43	49
재고자산	13	14	17	18	21
비유동자산	154	210	207	221	237
장기금융자산	23	24	7	7	8
유형자산	128	183	197	211	226
무형자산	2	2	2	2	1
자산총계	531	583	662	762	884
유동부채	36	23	26	27	28
단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무	5	3	12	13	14
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	2	3	3	3	4
장기금융부채	0	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	38	26	29	30	32
지배주주지분	493	557	633	732	852
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	482	546	622	721	841
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	493	557	633	732	852
부채외자본총계	531	583	662	762	884

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	109	110	83	152	168
당기순이익(손실)	114	111	122	145	165
비현금성항목등	53	25	36	38	39
유형자산감가상각비	14	14	13	11	9
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	39	11	23	27	30
운전자본감소(증가)	-21	6	-52	-4	-6
매출채권및기타채권의감소(증가)	-7	13	-6	-4	-6
재고자산의감소(증가)	-2	-1	-3	-2	-3
매입채무및기타채무의증가(감소)	-0	-2	-46	1	2
기타	-80	-73	-57	-68	-76
법인세납부	-43	-42	-34	-41	-47
투자활동현금흐름	-117	-61	-49	-55	-74
금융자산의감소(증가)	-80	0	-39	-30	-49
유형자산의감소(증가)	-18	-69	-26	-25	-25
무형자산의감소(증가)	-0	-1	0	0	0
기타	-19	8	16	-0	-0
재무활동현금흐름	-38	-46	-0	-46	-46
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-0	-0	-0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-38	-46	0	-46	-46
기타	0	0	-0	0	0
현금의 증가(감소)	-47	4	32	51	48
기초현금	77	30	34	66	118
기말현금	30	34	66	118	165
FCF	91	42	57	127	143

자료 : 리노공업, SK증권 추정

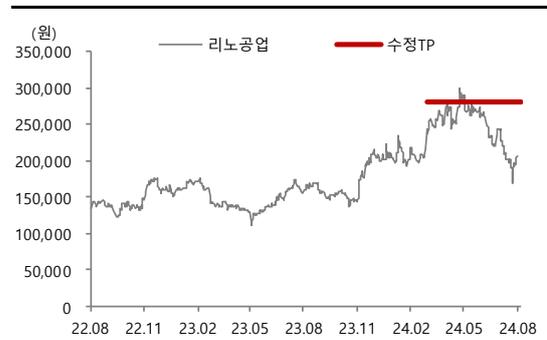
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
12월 결산(십억원)					
매출액	322	256	277	320	357
매출원가	168	127	134	150	164
매출총이익	155	128	143	169	194
매출총이익률(%)	48.0	50.2	51.6	53.0	54.2
판매비와 관리비	18	14	15	18	20
영업이익	137	114	128	152	174
영업이익률(%)	42.4	44.8	46.1	47.5	48.7
비영업손익	6	12	29	34	38
순금융손익	6	11	12	14	17
외환관련손익	7	2	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	143	127	157	186	212
세전계속사업이익률(%)	44.3	49.5	56.5	58.1	59.3
계속사업법인세	40	31	35	41	47
계속사업이익	114	111	122	145	165
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	114	111	122	145	165
순이익률(%)	35.5	43.4	43.9	45.2	46.1
지배주주	114	111	122	145	165
지배주주귀속 순이익률(%)	35.5	43.4	43.9	45.2	46.1
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	113	109	122	145	165
지배주주	113	109	122	145	165
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	151	128	141	163	183

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	15.1	-20.7	8.4	15.4	11.7
영업이익	16.7	-16.3	11.7	18.9	14.6
세전계속사업이익	20.0	-11.4	23.7	18.6	14.0
EBITDA	16.4	-14.9	9.7	15.8	12.6
EPS	10.2	-3.0	9.7	18.8	14.0
수익성 (%)					
ROA	22.9	19.9	19.5	20.3	20.0
ROE	25.1	21.1	20.4	21.2	20.8
EBITDA마진	46.7	50.2	50.8	51.0	51.3
안정성 (%)					
유동비율	1,036.3	1,611.2	1,782.2	2,036.0	2,284.1
부채비율	7.8	4.6	4.5	4.1	3.8
순차입금/자기자본	-64.3	-58.0	-62.3	-64.9	-67.2
EBITDA/이자비용(배)	20,876.2	14,071.7	19,933.4	21,425.3	22,618.5
배당성향	39.8	41.1	37.4	31.5	27.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	7,503	7,277	7,980	9,483	10,814
BPS	32,511	36,702	41,698	48,193	56,019
CFPS	8,425	8,187	8,834	10,210	11,434
주당 현금배당금	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Valuation지표 (배)					
PER	20.7	27.8	25.8	21.7	19.0
PBR	4.8	5.5	4.9	4.3	3.7
PCR	18.5	24.7	23.3	20.1	18.0
EV/EBITDA	13.6	21.5	19.5	16.3	14.0
배당수익률	1.9	1.5	1.5	1.5	1.5

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.03.12	매수	280,000원	6개월		
2023.08.01	매수	200,000원	6개월	-9.37%	21.25%
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 (2024년 08월 14일 기준)

매수	97.50%	중립	2.50%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------