

리노공업 (058470/KQ)

전고점도 시간의 문제일 뿐

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 67,000 원(상향)

현재주가: 47,600 원

상승여력: 40.8%



Analyst
이동주

natelee@sks.co.kr
3773-9026

Company Data

발행주식수	7,621 만주
시가총액	3,628 십억원
주요주주	
이재운	34.66%
Wasatch Advisors, Inc.	6.93%

Stock Data

주가(25/08/13)	47,600 원
KOSDAQ	814.10pt
52주 최고가	53,000 원
52주 최저가	30,040 원
60일 평균 거래대금	23 십억원

주가 및 상대수익률



2Q25 그리고 하반기 점검

2 분기 매출액 1,125 억원(QoQ +44%, YoY +59%), 영업이익 556 억원(QoQ +59%, YoY +68%)를 기록하며 시장 컨센서스를 크게 상회하였으며 역대 분기 최대 실적이다. 실적 호조의 배경으로는 미국 주요 Fabless 고객사 풀인 수요와 더불어 2026 년 스마트폰의 AI 기능 고도화에 따른 판가 높은 R&D 용 소켓 출하가 많았던 것으로 추정된다. 다만 AP 업체의 수주 증가도 일부 영향을 미친 것으로 파악된다. 다만 AP 업체의 실적 기여 비중은 한자리수 수준에 불과하나 다만 고객마저 동사에 대한 주문을 늘리고 있다는 점은 AI 에 따른 AP 고도화 과정에서 동사의 소켓의 기술적 우위가 상당함을 방증한다. 3Q25 는 전분기 선행 생산에 따른 감소, 4Q25 는 계절적 비수기로 하반기 실적 성장은 제한적일 수 있겠으나 여전히 전년 동기 대비로는 성장세가 유지된다.

전고점을 벗길 수 있는 저력

NPU 고성능화에 따른 고사양 AP, 5G 통신칩 탑재 등 모바일 신제품의 부품 집적도 상향 효과가 R&D 용 소켓에서 양산용 소켓으로 확대되기 시작했다. 양산용 모델 내에서도 고사양 AP 의 하방 전개가 시작되면서 fine pitch 의 테스트 소켓에 대한 수요가 커지고 있다. 동사는 거의 모든 AP 사를 거래선으로 확보했으며 소켓의 높아지는 판가에도 수주 흐름은 우상향이다. 생산 능력을 확대가 필요해지는 시점이 다가오고 있으며 신공장 증축이 내년 연말 끝날 예정으로 2027 년 또 한번의 큰 폭의 외형 성장이 기대된다. 주가의 전고점은 2024 년 5 월로 On-Device AI 테마가 불이 붙었던 시점이다. 지금은 오히려 관련 theme 이 실적으로 발현되고 있는 상황이다. 전고점 수준까지의 rerating 은 전혀 무리가 아니라고 판단되며 신공장 증축과 함께 전방 어플리케이션 다변화까지 나타난다면 추가적인 멀티플 확장의 근거도 마련될 것으로 보인다. 후공정 내 Top-pick 관점을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

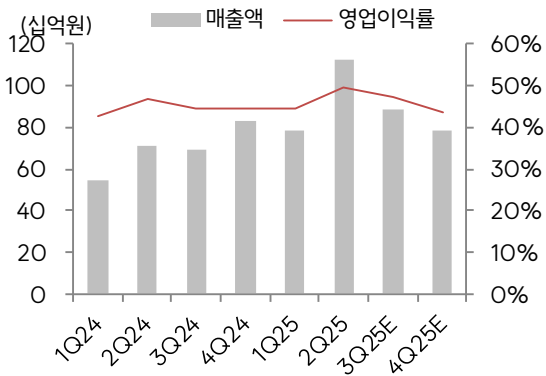
구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	322	256	278	358	386	460
영업이익	십억원	137	114	124	167	183	225
순이익(지배주주)	십억원	114	111	113	148	163	199
EPS	원	1,501	1,455	1,486	1,942	2,136	2,612
PER	배	20.7	27.8	25.8	24.5	22.3	18.2
PBR	배	4.8	5.5	4.7	5.0	4.3	3.6
EV/EBITDA	배	13.6	21.5	18.5	18.9	17.0	13.6
ROE	%	25.1	21.1	19.2	22.0	20.8	21.7

리노공업 실적 추정표

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
Sales	55	71	69	83	78	113	88	79	256	278	358	386
QoQ	-5%	29%	-3%	21%	-6%	44%	-21%	-11%				
YoY	12%	-6%	-6%	44%	43%	59%	28%	-6%	-21%	9%	29%	8%
리노핀	19	18	18	20	20	22	24	18	71	75	85	92
IC test 소켓	28	46	43	55	48	80	57	51	158	172	235	254
의료 부품	8	7	7	9	10	11	8	10	27	31	38	41
OP	23	33	31	37	35	56	42	34	114	124	167	183
QoQ	-23%	43%	-8%	21%	-6%	59%	-25%	-18%				
YoY	35%	-1%	-8%	22%	50%	68%	36%	-7%	-16%	9%	34%	10%
OPM	42%	47%	44%	44%	45%	49%	47%	44%	45%	45%	47%	48%

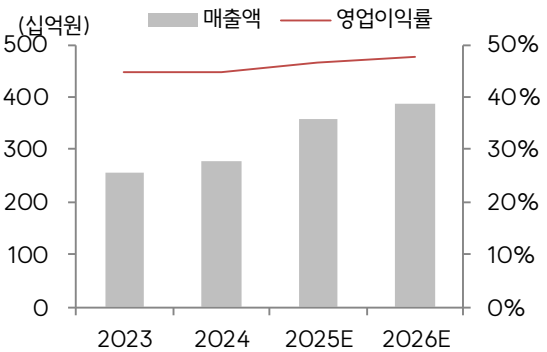
자료: 리노공업, SK 증권

리노공업 분기 실적 추이 및 전망



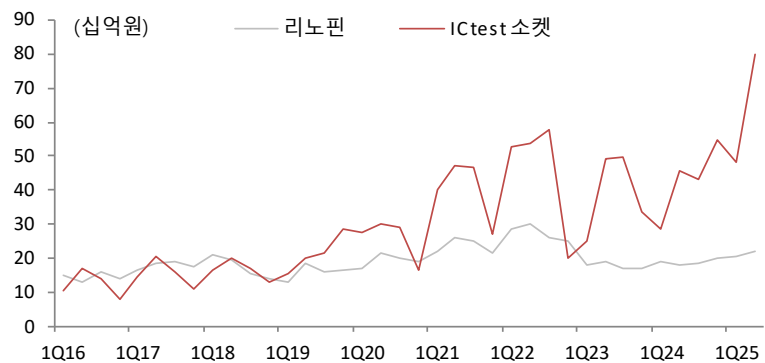
자료: 리노공업, SK 증권

리노공업 연간 실적 추이 및 전망



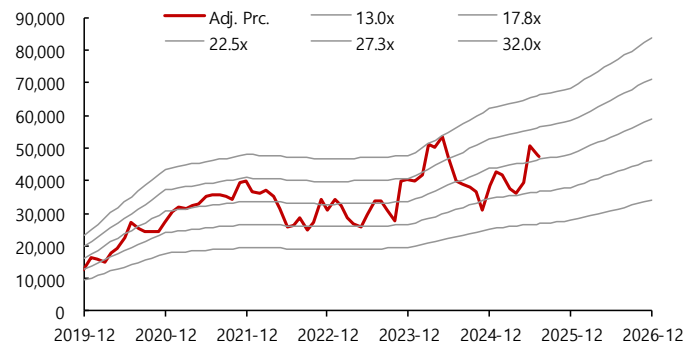
자료: 리노공업, SK 증권

제품별 매출 추이



자료: 리노공업, SK 증권

리노공업 12MFWD P/E Band



자료: 리노공업, SK 증권

리노공업 목표주가 산정표

구분	비고
12MFWD 예상 EPS (원)	2,039
Target PER (X)	33.0
적정주가 (원)	67,287
목표주가 (원)	67,000
현재주가 (원)	47,400
Upside Potential	41%

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	372	449	522	628	764
현금및현금성자산	34	55	98	130	161
매출채권 및 기타채권	33	55	51	61	73
재고자산	14	13	12	14	17
비유동자산	210	208	237	252	273
장기금융자산	24	23	23	23	23
유형자산	183	181	211	226	247
무형자산	2	2	2	2	1
자산총계	583	657	760	880	1,037
유동부채	23	31	31	33	36
단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무	3	5	11	13	16
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	3	4	4	5	6
장기금융부채	0	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	26	35	35	37	41
지배주주지분	557	623	725	842	996
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	546	612	714	831	985
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	557	623	725	842	996
부채와자본총계	583	657	760	880	1,037

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	110	110	119	165	196
당기순이익(손실)	111	113	148	163	199
비현금성항목등	25	35	45	44	50
유형자산감가상각비	14	13	12	10	9
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	11	22	32	34	41
운전자본감소(증가)	6	-22	-42	-9	-12
매출채권및기타채권의감소(증가)	13	-20	3	-9	-13
재고자산의감소(증가)	-1	1	1	-2	-3
매입채무및기타채무의증가(감소)	-2	2	-53	2	3
기타	-73	-45	-74	-81	-99
법인세납부	-42	-28	-43	-48	-58
투자활동현금흐름	-61	-47	-73	-87	-118
금융자산의감소(증가)	0	-31	-32	-62	-88
유형자산의감소(증가)	-69	-12	-42	-25	-30
무형자산의감소(증가)	-1	-0	0	0	0
기타	8	-4	1	0	-0
재무활동현금흐름	-46	-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	-46	-46	0	-46	-46
기타	0	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	4	21	44	32	31
기초현금	30	34	55	98	130
기말현금	34	55	98	130	161
FCF	42	98	78	140	166

자료 : 리노공업, SK증권 추정

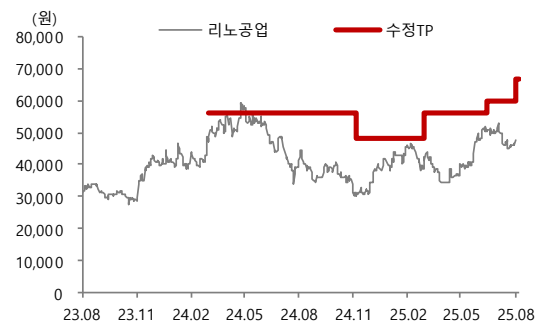
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	256	278	358	386	460
매출원가	127	140	172	182	210
매출총이익	128	138	186	205	250
매출총이익률(%)	50.2	49.7	51.9	53.0	54.4
판매비와 관리비	14	14	19	21	25
영업이익	114	124	167	183	225
영업이익률(%)	44.8	44.6	46.5	47.5	48.9
비영업손익	12	10	25	27	32
순금융손익	11	11	11	14	17
외환관련손익	2	7	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	127	135	191	210	257
세전계속사업이익률(%)	49.5	48.4	53.4	54.5	55.9
계속사업법인세	31	33	43	48	58
계속사업이익	111	113	148	163	199
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	111	113	148	163	199
순이익률(%)	43.4	40.7	41.3	42.2	43.3
지배주주	111	113	148	163	199
지배주주귀속 순이익률(%)	43.4	40.7	41.3	42.2	43.3
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	109	111	148	163	199
지배주주	109	111	148	163	199
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	128	138	179	194	234

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	-20.7	8.8	28.7	7.8	19.2
영업이익	-16.3	8.6	34.2	10.1	22.7
세전계속사업이익	-11.4	6.4	42.0	10.0	22.3
EBITDA	-14.9	7.3	30.1	8.3	20.6
EPS	-3.0	2.1	30.6	10.0	22.3
수익성 (%)					
ROA	19.9	18.3	20.9	19.9	20.8
ROE	21.1	19.2	22.0	20.8	21.7
EBITDA마진	50.2	49.5	50.0	50.2	50.8
안정성 (%)					
유동비율	1,611.2	1,468.2	1,701.7	1,918.0	2,145.0
부채비율	4.6	5.6	4.8	4.4	4.1
순차입금/자기자본	-58.0	-61.0	-62.8	-65.1	-67.1
EBITDA/이자비용(배)	14,072.0	18,094.3	22,464.8	23,835.0	26,080.6
배당성향	41.1	40.2	30.8	28.0	22.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,455	1,486	1,942	2,136	2,612
BPS	7,340	8,201	9,545	11,084	13,098
CFPS	1,637	1,662	2,104	2,273	2,728
주당 현금배당금	600	600	600	600	600
Valuation지표 (배)					
PER	27.8	25.8	24.5	22.3	18.2
PBR	5.5	4.7	5.0	4.3	3.6
PCR	24.7	23.1	22.6	20.9	17.4
EV/EBITDA	21.5	18.5	18.9	17.0	13.6
배당수익률	1.5	1.6	1.2	1.2	1.2

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.08.14	매수	67,000원	6개월		
2025.06.27	매수	60,000원	6개월	-19.17%	-11.67%
2025.03.12	매수	56,000원	6개월	-27.33%	-7.32%
2024.11.18	매수	48,000원	6개월	-18.73%	-2.71%
2024.03.12	매수	56,000원	6개월	-19.60%	6.43%
2023.11.14	매수	40,000원	6개월	1.66%	21.25%



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 기관투자자 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 (2025년 08월 14일 기준)

매수	94.23%	중립	5.77%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------