

리노공업 (058470/KQ)

대체 불가 영역 재확인

IT 장비/소재. 이동주 / natelee@sks.co.kr / 3773-9026

Signal: 4Q25 실적 시장 컨센서스 상회

Key: AP R&D 소켓의 독보적 우위, 평가 상승세 지속

Step: 2027년 신공장 증설로 캐파 확대

매수(유지)

목표주가: 115,000 원(상향)

현재주가: 96,600 원

상승여력: 19.0%

STOCK DATA

| | |
|--------------|-------------|
| 주가(26/02/10) | 96,600 원 |
| KOSDAQ | 1,115.20 pt |
| 52주 최고가 | 105,900 원 |
| 60일 평균 거래대금 | 61 십억원 |

COMPANY DATA

| | |
|---------------|-----------|
| 발행주식수 | 7,621 만주 |
| 시가총액 | 7,362 십억원 |
| 주요주주 | |
| 이재윤 | 34.66% |
| 미래에셋자산운용(외 1) | 6.92% |
| 외국인 지분율 | 27.40% |

주가 및 상대수익률

4Q25 Review

매출액 848 억원(QoQ -12%, YoY +2%), 영업이익 382 억원(QoQ -21%, YoY +3%)을 기록하며 시장 컨센서스를 상회하였다. 수익성이 높은 R&D 용 소켓 출하가 예상보다 견조했던 것으로 파악된다. 주요 북미 고객사는 차기 스마트폰 AP의 신규 패키징 공정(WCM) 채택을 앞두고 샘플 오더를 늘린 것으로 보이며 해당 제품은 R&D 용 소켓 중에서도 평가가 가장 높은 수준이다. 1 월에도 흐름은 유지되는 것으로 보이며 2Q26 본격 양산에 들어갈 전망이다.

구조적 수익성 개선 지속 + 캐파 확장까지

모바일 AP 시장에서 동사의 기술적 우위는 이미 여러 차례 확인된 바 있다. 1) 스마트폰 시장 성장 둔화에도 25년 탑라인 34% 성장 2) 대만 AP 업체도 주요 고객으로 편입되며 상위 AP 고객사 모두 확보 3) NPU 고성능화와 Adv. PKG 도입으로 소켓 평가 상승세가 이를 방증한다. 27년부터는 신공장 증설에 따른 탑라인의 한계도 점차 극복해 나갈 전망이다. 신공장의 캐파 램프업은 27년 6,000억원, 28년 7,000억원, 29년 9,500억 원 수준까지 점진적으로 확대된다. 모바일 AP 중심에서 차량용 SoC, AR/VR 등 전방 산업 확장도 병행될 것으로 기대한다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 11.5 만원으로 상향

2026년 영업이익 추정치를 +17% 상향 조정하였으며 Target P/E 46x 를 적용하였다. 단기 주가 급등에 따른 피로감은 있겠으나 중장기 관점에서의 매력도는 여전히 높다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

| | 25년 4분기 | | | | | 26년 연간실적 | | | | |
|--------------|-----------|--------------|-------|------|-------|-----------|-----------|-------|------|-------|
| | 실적 확정치 | SK 증권 추정치 | 차이(%) | 컨센서스 | 차이(%) | 신규 추정치 | 이전 추정치 | 차이(%) | 컨센서스 | 차이(%) |
| 매출액(십억원) | 85 | 79 | 7.3 | 76 | 11.7 | 431 | 386 | 11.7 | 429 | 0.5 |
| 영업이익(십억원) | 40 | 34 | 18.5 | 35 | 16.5 | 214 | 183 | 16.9 | 205 | 4.4 |
| 지배주주순이익(십억원) | 40 | 35 | 13.1 | 32 | 22.2 | 187 | 163 | 14.7 | 172 | 8.7 |
| 영업이익률(%) | 47.5 | 43.0 | - | 45.6 | - | 49.7 | 47.4 | - | 47.8 | - |
| 지배주주순이익률(%) | 46.7 | 44.3 | - | 42.7 | - | 43.4 | 42.2 | - | 40.1 | - |

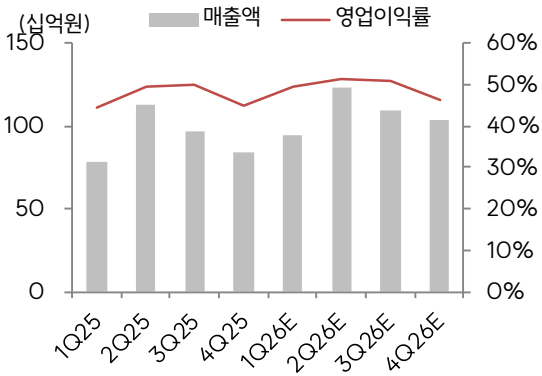
자료: SK 증권

리노공업 실적 추정표

| (십억원) | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26E | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|--------------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|------|------|-------|-------|
| Sales | 78 | 113 | 97 | 85 | 95 | 123 | 110 | 103 | 278 | 373 | 431 | 517 |
| <i>QoQ</i> | -6% | 44% | -14% | -12% | 12% | 30% | -11% | -6% | | | | |
| <i>YoY</i> | 43% | 59% | 40% | 2% | 21% | 9% | 13% | 22% | 9% | 34% | 16% | 20% |
| 리노핀 | 20 | 22 | 24 | 20 | 25 | 24 | 27 | 25 | 75 | 86 | 101 | 123 |
| IC test 소켓 | 48 | 80 | 63 | 55 | 59 | 88 | 72 | 68 | 172 | 247 | 287 | 349 |
| 의료 부품 | 10 | 11 | 9 | 10 | 11 | 11 | 10 | 10 | 31 | 40 | 43 | 46 |
| OP | 35 | 56 | 48 | 38 | 47 | 63 | 56 | 48 | 124 | 177 | 214 | 260 |
| <i>QoQ</i> | -6% | 59% | -13% | -21% | 23% | 35% | -11% | -14% | | | | |
| <i>YoY</i> | 50% | 68% | 57% | 3% | 34% | 13% | 16% | 26% | 9% | 43% | 21% | 22% |
| OPM | 45% | 49% | 50% | 45% | 49% | 51% | 51% | 46% | 45% | 48% | 50% | 50% |

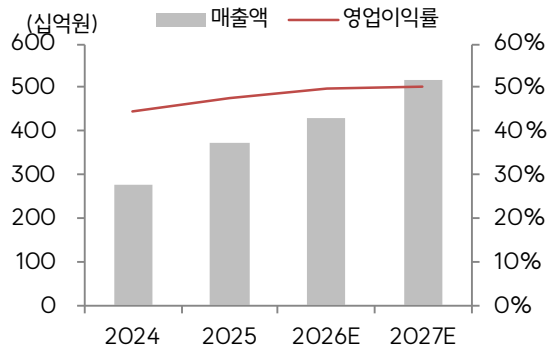
자료: 리노공업, SK 증권

리노공업 분기 실적 추이 및 전망



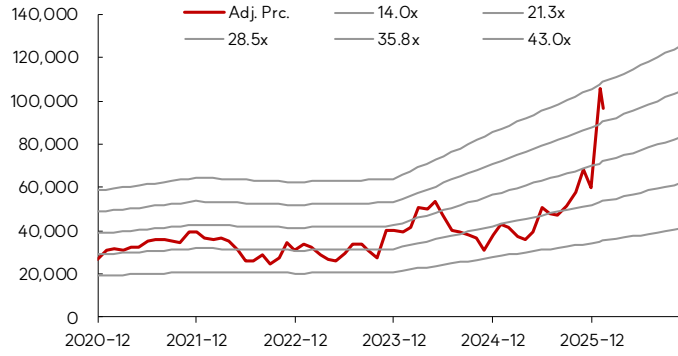
자료: 리노공업, SK 증권

리노공업 연간 실적 추이 및 전망



자료: 리노공업, SK 증권

리노공업 12MFWD P/E Band



자료: 리노공업, SK 증권

리노공업 목표주가 산정표

| 구분 | 비고 |
|------------------|---------|
| 2026년 예상 EPS (원) | 2,451 |
| Target PER (X) | 46.0 |
| 적정주가 (원) | 112,746 |
| 목표주가 (원) | 115,000 |
| 현재주가 (원) | 96,600 |
| Upside Potential | 19% |

자료: SK 증권

재무상태표

| 12월 결산(십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|----------------|------|------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 372 | 449 | 498 | 629 | 794 |
| 현금및현금성자산 | 34 | 55 | 69 | 107 | 163 |
| 매출채권 및 기타채권 | 33 | 55 | 55 | 68 | 82 |
| 재고자산 | 14 | 13 | 13 | 16 | 19 |
| 비유동자산 | 210 | 208 | 266 | 280 | 300 |
| 장기금융자산 | 24 | 23 | 23 | 23 | 23 |
| 유형자산 | 183 | 181 | 239 | 253 | 274 |
| 무형자산 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 |
| 자산총계 | 583 | 657 | 764 | 909 | 1,094 |
| 유동부채 | 23 | 31 | 31 | 34 | 37 |
| 단기금융부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 매입채무 및 기타채무 | 3 | 5 | 12 | 15 | 18 |
| 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 | 39 | 43 |
| 지배주주지분 | 557 | 623 | 729 | 870 | 1,051 |
| 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 | 718 | 859 | 1,040 |
| 비지배주주지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 557 | 623 | 729 | 870 | 1,051 |
| 부채외자본총계 | 583 | 657 | 764 | 909 | 1,094 |

현금흐름표

| 12월 결산(십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|-------------------|------|------|-------|-------|-------|
| 영업활동현금흐름 | 110 | 110 | 165 | 192 | 232 |
| 당기순이익(손실) | 111 | 113 | 151 | 187 | 227 |
| 비현금성항목등 | 25 | 35 | 51 | 59 | 70 |
| 유형자산감가상각비 | 14 | 13 | 14 | 16 | 19 |
| 무형자산상각비 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 11 | 22 | 37 | 42 | 51 |
| 운전자본감소(증가) | 6 | -22 | -2 | -11 | -13 |
| 매출채권및기타채권의감소(증가) | 13 | -20 | -1 | -12 | -14 |
| 재고자산의감소(증가) | -1 | 1 | -0 | -3 | -3 |
| 매입채무및기타채무의증가(감소) | -2 | 2 | -35 | 3 | 3 |
| 기타 | -73 | -45 | -80 | -95 | -115 |
| 법인세납부 | -42 | -28 | -45 | -53 | -64 |
| 투자활동현금흐름 | -61 | -47 | -103 | -107 | -130 |
| 금융자산의감소(증가) | 0 | -31 | -32 | -77 | -90 |
| 유형자산의감소(증가) | -69 | -12 | -72 | -30 | -40 |
| 무형자산의감소(증가) | -1 | -0 | -0 | 0 | 0 |
| 기타 | 8 | -4 | 1 | 0 | 0 |
| 재무활동현금흐름 | -46 | -46 | -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 | -46 | -46 | -46 | -46 | -46 |
| 기타 | 0 | 0 | -0 | 0 | 0 |
| 현금의 증가(감소) | 4 | 21 | 14 | 38 | 56 |
| 기초현금 | 30 | 34 | 55 | 69 | 107 |
| 기말현금 | 34 | 55 | 69 | 107 | 163 |
| FCF | 42 | 98 | 93 | 162 | 192 |

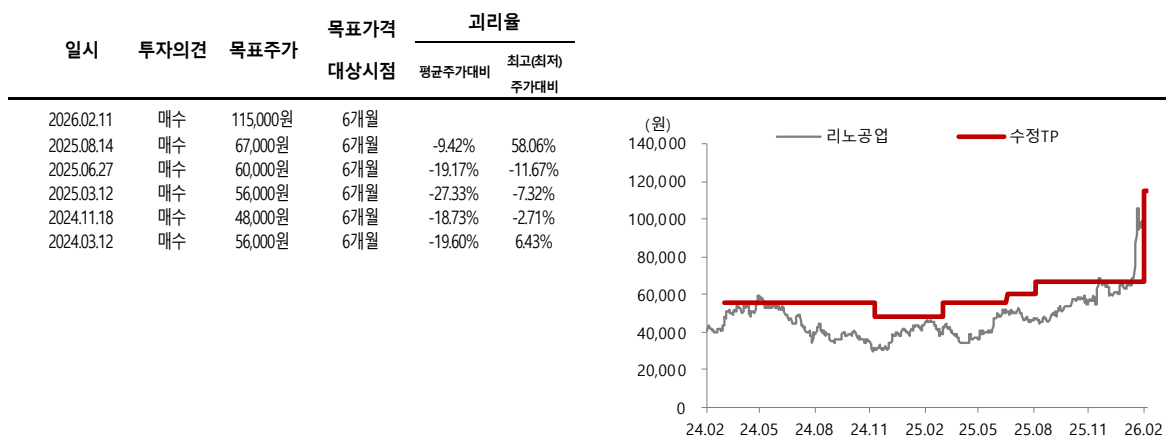
자료 : 리노공업, SK증권 추정

포괄손익계산서

| 12월 결산(십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------------|------|------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 256 | 278 | 373 | 431 | 517 |
| 매출원가 | 127 | 140 | 179 | 193 | 229 |
| 매출총이익 | 128 | 138 | 193 | 237 | 288 |
| 매출총이익률(%) | 50.2 | 49.7 | 51.9 | 55.2 | 55.8 |
| 판매비와 관리비 | 14 | 14 | 18 | 24 | 28 |
| 영업이익 | 114 | 124 | 175 | 214 | 260 |
| 영업이익률(%) | 44.8 | 44.6 | 46.9 | 49.7 | 50.3 |
| 비영업손익 | 12 | 10 | 21 | 26 | 31 |
| 순금융손익 | 11 | 11 | 9 | 10 | 13 |
| 외환관련손익 | 2 | 7 | 0 | 0 | 0 |
| 관계기업등 투자손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 세전계속사업이익 | 127 | 135 | 196 | 239 | 291 |
| 세전계속사업이익률(%) | 49.5 | 48.4 | 52.7 | 55.6 | 56.2 |
| 계속사업법인세 | 31 | 33 | 45 | 53 | 64 |
| 계속사업이익 | 111 | 113 | 151 | 187 | 227 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| *법인세효과 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 111 | 113 | 151 | 187 | 227 |
| 순이익률(%) | 43.4 | 40.7 | 40.6 | 43.4 | 43.8 |
| 지배주주 | 111 | 113 | 151 | 187 | 227 |
| 지배주주귀속 순이익률(%) | 43.4 | 40.7 | 40.6 | 43.4 | 43.8 |
| 비지배주주 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 109 | 111 | 151 | 187 | 227 |
| 지배주주 | 109 | 111 | 151 | 187 | 227 |
| 비지배주주 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| EBITDA | 128 | 138 | 189 | 230 | 279 |

주요투자지표

| 12월 결산(십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 성장성 (%) | | | | | |
| 매출액 | -20.7 | 8.8 | 33.9 | 15.6 | 20.1 |
| 영업이익 | -16.3 | 8.6 | 40.7 | 22.4 | 21.6 |
| 세전계속사업이익 | -11.4 | 6.4 | 45.7 | 22.0 | 21.5 |
| EBITDA | -14.9 | 7.3 | 37.3 | 22.0 | 21.2 |
| EPS | -3.0 | 2.1 | 33.7 | 23.4 | 21.3 |
| 수익성 (%) | | | | | |
| ROA | 19.9 | 18.3 | 21.3 | 22.3 | 22.6 |
| ROE | 21.1 | 19.2 | 22.4 | 23.4 | 23.6 |
| EBITDA마진 | 50.2 | 49.5 | 50.7 | 53.5 | 54.0 |
| 안정성 (%) | | | | | |
| 유동비율 | 1,611.2 | 1,468.2 | 1,599.8 | 1,859.0 | 2,143.4 |
| 부채비율 | 4.6 | 5.6 | 4.8 | 4.5 | 4.1 |
| 순차입금/자기자본 | -58.0 | -61.0 | -58.4 | -62.2 | -65.4 |
| EBITDA/이자비용(배) | 14,072.0 | 18,094.3 | 28,470.3 | 36,449.7 | 39,305.8 |
| 배당성향 | 41.1 | 40.2 | 30.1 | 24.4 | 20.1 |
| 주당지표 (원) | | | | | |
| EPS(계속사업) | 1,455 | 1,486 | 1,987 | 2,451 | 2,974 |
| BPS | 7,340 | 8,201 | 9,591 | 11,445 | 13,821 |
| CFPS | 1,637 | 1,662 | 2,173 | 2,669 | 3,226 |
| 주당 현금배당금 | 600 | 600 | 600 | 600 | 600 |
| Valuation지표 (배) | | | | | |
| PER | 27.8 | 25.8 | 30.4 | 40.4 | 33.3 |
| PBR | 5.5 | 4.7 | 6.3 | 8.7 | 7.2 |
| PCR | 24.7 | 23.1 | 27.8 | 37.1 | 30.7 |
| EV/EBITDA | 21.5 | 18.5 | 22.1 | 30.4 | 24.6 |
| 배당수익률 | 1.5 | 1.6 | 1.0 | 0.6 | 0.6 |



COMPLIANCE NOTICE

작성자가(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 3 자에게 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 (2026년 02월 11일 기준) | 매수 | 92.99% | 중립 | 7.01% | 매도 | 0.00% |
|---------------------------------------|----|--------|----|-------|----|-------|