

2024. 5. 16



Company Analysis | Mid-Small Cap

Analyst 정홍식

hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	350,000 원
현재주가	289,500 원
상승여력	20.9 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (5/14)	862.15 pt
시가총액	44,127 억원
발행주식수	15,242 천주
52 주 최고가/최저가	298,000 / 110,800 원
90 일평균거래대금	578.84 억원
외국인 지분율	36.5%
배당수익률(24.12E)	1.0%
BPS(24.12E)	40,896 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 5.3%
	6개월 88.4%
	12개월 43.5%
주주구성	이채윤(외 1인) 34.7%
	Wasatch 8.0%
	국민연금공단 6.5%

Stock Price



리노공업 (058470)

1Q24 Review: 영업이익 +35.0% YoY

1Q24 Review

동사의 1Q24 실적은 매출액 549억원(+11.7% yoy), 영업이익 233억원(+35.0% yoy, OPM 42.5%), 순이익(지배주주) 206억원(+31.0% yoy, NPM 37.6%)을 기록하였다. 이는 당사의 기존 추정치 Sales 544억원, OP 210억원 대비 각각 Sales +0.8%, OP +10.7% 상회한 수준으로 매출액은 부합하였고, 영업이익은 기대치 이상을 기록하였다.

사업 부문별로 살펴보면 LEENO PIN 188억원(+6.2% yoy), IC TEST SOCKET 283억원(+12.8% yoy), 초음파프로브 77억원(+23.2% yoy)을 기록하며 전 사업부문에서 YoY 성장흐름을 보였다.

1Q23 OP Margin이 높았던 이유는 1)수출 비중 70.8%, IC Test 소켓 비중 51.6% 수준을 고려하면 상대적으로 수익성이 높은 신규 IT Device(온디바이스, AI Chip 등)에 적용되는 해외 비메모리 반도체 기업들로 공급이 확대되었던 것으로 파악된다.

2024년 동사의 영업이익은 1Q24의 흐름을 이어가면서 고성장이 예상된다. 이는 2023년 대비 신규 IT Device R&D용 Test 소켓 비중이 증가할 것으로 기대(수익성이 상대적으로 높음)되는 상황에서 전년에 대한 기저효과로 외형 확대가 동시에 진행될 것으로 보이기 때문이다. 이러한 신규 IT Device가 동사의 OP Margin(2010년 ~ 2018년 평균 OPM 35.9% 수준은 Mobile Chip R&D 중심의 IC Test Socket이 공급된 것, OPM 2019년 37.7% → 2020년 38.7% → 2021년 41.8% → 2022년 42.4% → 2023년 44.8%)에 미치는 영향은 과거 흐름을 보면 알 수 있을 것이다.

투자의견 매수, 목표주가 350,000원으로 상향

동사의 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 350,000원으로 상향한다. 이는 중·장기적인 관점(단기적인 관점이 아님)에서 동사의 IC Test 소켓 경쟁력을 기반으로 구조적인 성장 지속 & 고마진이 유지될 것으로 기대되기 때문이다. 목표주가는 EVA Valuation을 통해 산출하였다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	322.4	255.6	287.3	323.6	361.9
영업이익	136.6	114.4	126.7	144.2	165.9
순이익	114.4	110.9	111.8	126.1	143.9
EPS (원)	7,534	7,308	7,367	8,306	9,478
증감률 (%)	10.2	-3.0	0.8	12.8	14.1
PER (x)	20.6	27.7	39.3	34.9	30.5
PBR (x)	4.8	5.5	7.1	6.3	5.5
영업이익률 (%)	42.4	44.8	44.1	44.6	45.8
EBITDA 마진 (%)	46.7	50.2	49.4	49.9	51.0
ROE (%)	25.1	21.1	18.9	19.0	19.2

주: IFRS 연결 기준

자료: 리노공업, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 분기실적 전망

(억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E
매출액	491	751	734	580	549	846	838	640
YoY	-45.0%	-17.8%	-18.6%	12.2%	11.7%	12.6%	14.2%	10.4%
LEENO PIN	177	191	167	169	188	208	183	186
IC TEST SOCKET	251	493	498	337	283	560	576	373
기타(초음파 등)	63	67	69	74	77	78	79	81
<YoY>								
LEENO PIN	-37.8%	-36.3%	-35.4%	-32.2%	6.2%	8.7%	9.8%	9.9%
IC TEST SOCKET	-52.5%	-8.3%	-13.9%	68.0%	12.8%	13.6%	15.7%	10.8%
기타(초음파 등)	-21.3%	-11.3%	7.0%	10.9%	23.2%	16.6%	13.5%	9.8%
<% of Sales>								
LEENO PIN	36.1%	25.4%	22.7%	29.2%	34.3%	24.5%	21.8%	29.1%
IC TEST SOCKET	51.1%	65.6%	67.8%	58.1%	51.6%	66.2%	68.8%	58.3%
기타(초음파 등)	12.8%	8.9%	9.5%	12.7%	14.1%	9.3%	9.4%	12.7%
영업이익	173	336	333	302	233	387	383	264
% of sales	35.2%	44.7%	45.4%	52.2%	42.5%	45.7%	45.7%	41.3%
% YoY	-54.0%	-18.7%	-20.7%	91.7%	35.0%	15.3%	14.9%	-12.6%

자료: 리노공업, 이베스트투자증권 리서치센터,

주: IFRS 별도기준

표2 연간실적 전망

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,703	2,013	2,802	3,224	2,556	2,873	3,236	3,619
YoY	13.3%	18.2%	39.2%	15.1%	-20.7%	12.4%	12.7%	11.8%
LEENO PIN	630	773	941	1,092	704	764	830	897
IC TEST SOCKET	856	1,030	1,605	1,845	1,579	1,793	2,043	2,314
기타(초음파 등)	216	210	256	287	273	315	364	409
<YoY>								
LEENO PIN	-10.3%	22.6%	21.7%	16.1%	25.8%	25.8%	25.8%	25.8%
IC TEST SOCKET	29.9%	20.3%	55.8%	15.0%	50.0%	50.0%	50.0%	50.0%
기타(초음파 등)	52.9%	-2.8%	21.6%	12.1%	38.2%	38.2%	38.2%	38.2%
<% of Sales>								
LEENO PIN	37.0%	38.4%	33.6%	33.9%	27.5%	26.6%	25.6%	24.8%
IC TEST SOCKET	50.3%	51.1%	57.3%	57.2%	61.8%	62.4%	63.1%	63.9%
기타(초음파 등)	12.7%	10.5%	9.1%	8.9%	10.7%	11.0%	11.2%	11.3%
영업이익	641	779	1,171	1,366	1,144	1,267	1,442	1,659
% of sales	37.7%	38.7%	41.8%	42.4%	44.8%	44.1%	44.6%	45.8%
% YoY	25.3%	21.4%	50.4%	16.7%	-16.3%	10.8%	13.8%	15.1%

자료: 리노공업, 이베스트투자증권 리서치센터,

주: IFRS 별도기준

표3 1Q24 Review

(억원)	1Q24	1Q23	YoY	4Q23	QoQ	기준추정치	오차
매출액	549	491	11.7%	580	-5.4%	544	0.8%
영업이익	233	173	35.0%	302	-22.9%	210	10.7%
순이익	206	157	31.0%	274	-24.8%	216	-4.7%
OPM	42.5%	35.2%		52.2%		38.7%	
NPM	37.6%	32.0%		47.3%		39.7%	

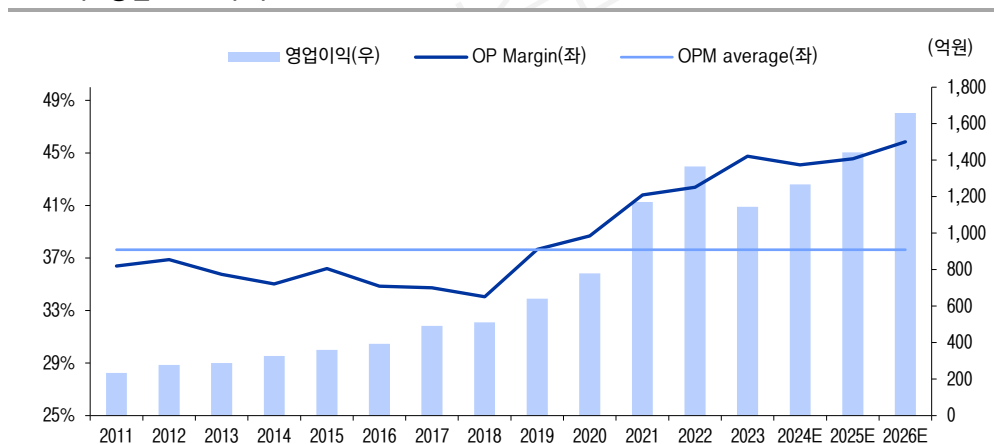
자료: 리노공업, 이베스트투자증권 리서치센터,
주: IFRS 별도기준

표4 추정실적 변경

(억원)	변경전		변경후		증감	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	2,891	3,253	2,873	3,236	-0.6%	-0.5%
영업이익	1,265	1,439	1,267	1,442	0.1%	0.2%
순이익	1,194	1,340	1,118	1,261	-6.4%	-5.9%

자료: 리노공업, 이베스트투자증권 리서치센터,
주: IFRS 별도기준

그림1 리노공업 OPM 추이



자료: 리노공업, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

표5 EVA Valuation

(억원)	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
EBIT	1,144	1,267	1,442	1,659	1,894	2,147	
EBIT 에 대한 법인세	252	279	317	365	417	472	
NOPLAT	892	988	1,125	1,294	1,477	1,674	
감가상각비	139	152	172	186	190	194	
총현금유입	1,031	1,140	1,297	1,480	1,668	1,868	
운전자본증감	-63	53	56	56	59	62	
유무형자산투자	690	760	551	308	275	243	
총투자	628	812	607	364	333	305	
Free Cash Flow	403	328	689	1,116	1,335	1,563	1,563
PVIF (Present Value Interest Factor)		97%	92%	87%	82%	78%	73%
추정 FCF 의 현재가치		317	631	967	1,094	1,212	
계속가치 (2029 년 이후)							56,988
Continuing Value Calculation							
FCF 증가율 (2029 -normalized FCF)	0.0%						
계속성장률 g (%)	3.2%						
WACC	5.7%						
추정 FCF 현재가치	4,745						
계속가치 현재가치	41,817						
Operating Value of FCFF	48,827						
Appraised company value							
비영업활동 투자자산	235						
순차입금	-3,232						
Net	3,466						
추정자기자본가치	52,294						
발행주식수 (천주)	15,242						
자기주식수 (천주)	350						
추정주당가치 (원)	351,134						
현재주당가격 (원)	289,500						
Potential (%)	21.3%						

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

리노공업 (058470)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	377.0	372.4	377.2	418.0	497.6
현금 및 현금성자산	30.4	34.2	17.7	42.1	104.4
매출채권 및 기타채권	46.2	33.2	44.6	50.2	56.2
재고자산	13.1	14.3	15.4	17.3	19.4
기타유동자산	287.4	290.8	299.5	308.4	317.6
비유동자산	154.5	210.5	274.3	315.8	331.9
관계리노공업투자등	19.1	23.5	26.4	29.7	33.2
유형자산	128.5	183.1	243.5	281.1	293.2
무형자산	1.8	2.0	2.2	2.4	2.6
자산총계	531.5	582.9	651.5	733.8	829.5
유동부채	36.4	23.1	25.5	27.3	29.2
매입채무 및 기타채무	11.5	9.8	12.0	13.5	15.1
단기금융부채	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	24.7	13.3	13.5	13.8	14.1
비유동부채	1.9	2.7	2.6	2.6	2.7
장기금융부채	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	1.8	2.6	2.6	2.6	2.7
부채총계	38.3	25.8	28.1	29.9	31.8
지배주주지분	493.2	557.1	623.4	703.9	797.7
자본금	7.6	7.6	7.6	7.6	7.6
자본잉여금	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6
이익잉여금	482.3	546.2	612.5	693.0	786.8
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	493.2	557.1	623.4	703.9	797.7

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	108.6	110.4	116.7	137.2	156.0
당기순이익(손실)	114.4	110.9	111.8	126.1	143.9
비현금수익비용가감	53.1	25.1	15.0	17.0	18.2
유형자산감가상각비	13.8	13.6	15.0	16.9	18.2
무형자산상각비	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
기타현금수익비용	39.1	11.2	-0.3	-0.3	-0.3
영업활동 자산부채변동	-21.3	5.7	-10.1	-5.8	-6.1
매출채권 감소(증가)	-6.7	13.1	-11.4	-5.6	-5.9
재고자산 감소(증가)	-1.6	-1.2	-1.1	-1.9	-2.0
매입채무 증가(감소)	0.0	-2.0	2.2	1.5	1.6
기타자산, 부채변동	-13.0	-4.2	0.2	0.3	0.3
투자활동 현금	-117.3	-61.0	-87.5	-67.3	-43.5
유형자산처분(취득)	-17.9	-68.5	-75.4	-54.5	-30.3
무형자산 감소(증가)	-0.1	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
투자자산 감소(증가)	-79.8	0.2	-11.6	-12.3	-12.7
기타투자활동	-19.4	7.8	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-38.1	-45.6	-45.6	-45.5	-50.1
차입금의 증가(감소)	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-37.9	-45.5	-45.5	-45.5	-50.1
배당금의 지급	37.9	45.5	-45.5	-45.5	-50.1
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	-46.8	3.8	-16.4	24.3	62.3
기초현금	77.2	30.4	34.2	17.7	42.1
기말현금	30.4	34.2	17.7	42.1	104.4

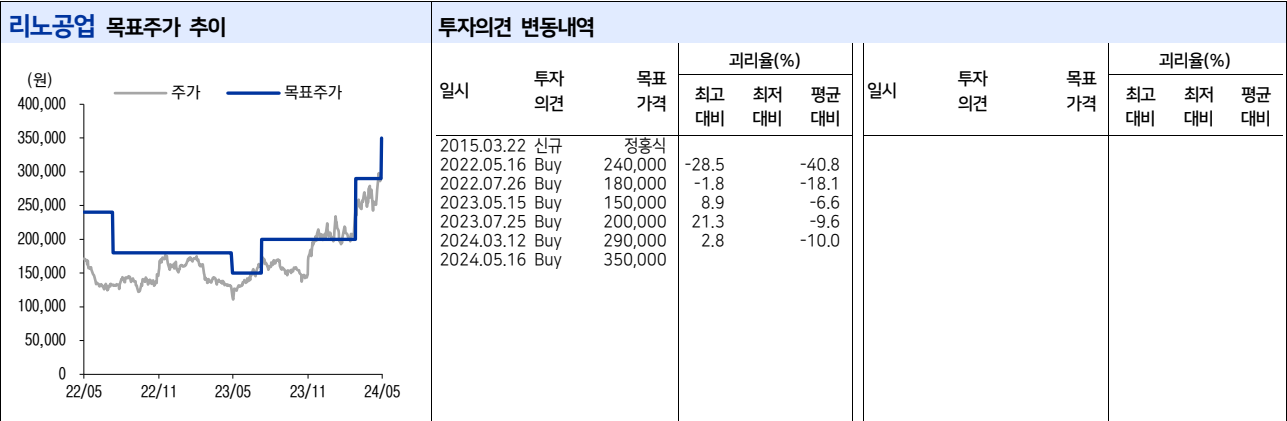
자료: 리노공업, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	322.4	255.6	287.3	323.6	361.9
매출원가	167.8	127.2	144.4	160.1	173.3
매출총이익	154.6	128.3	142.9	163.5	188.7
판매비 및 관리비	18.0	14.0	16.2	19.3	22.7
영업이익	136.6	114.4	126.7	144.2	165.9
(EBITDA)	150.7	128.2	142.0	161.4	184.4
금융손익	13.1	13.0	11.5	11.9	12.2
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
관계리노공업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	4.3	14.9	5.8	6.1	6.8
세전계속사업이익	154.1	142.2	143.9	162.2	184.9
계속사업법인세비용	39.7	31.3	32.1	36.1	41.1
계속사업이익	114.4	110.9	111.8	126.1	143.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	114.4	110.9	111.8	126.1	143.9
지배주주	114.4	110.9	111.8	126.1	143.9
총포괄이익	114.4	110.9	111.8	126.1	143.9
매출총이익률 (%)	48.0	50.2	49.7	50.5	52.1
영업이익률 (%)	42.4	44.8	44.1	44.6	45.8
EBITDA 마진률 (%)	46.7	50.2	49.4	49.9	51.0
당기순이익률 (%)	35.5	43.4	38.9	39.0	39.7
ROA (%)	22.9	19.9	18.1	18.2	18.4
ROE (%)	25.1	21.1	18.9	19.0	19.2
ROIC (%)	70.0	48.5	40.0	37.0	38.6

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	20.6	27.7	39.3	34.9	30.5
P/B	4.8	5.5	7.1	6.3	5.5
EV/EBITDA	13.6	21.5	28.9	25.2	21.6
P/CF	14.2	22.7	34.8	30.8	27.2
배당수익률 (%)	1.9	1.5	1.0	1.1	1.2
성장성 (%)					
매출액	15.1	-20.7	12.4	12.7	11.8
영업이익	16.7	-16.3	10.8	13.8	15.1
세전이익	10.9	-7.7	1.2	12.7	14.0
당기순이익	10.2	-3.0	0.8	12.8	14.1
EPS	10.2	-3.0	0.8	12.8	14.1
안정성 (%)					
부채비율	7.8	4.6	4.5	4.3	4.0
유동비율	1,036.3	1,611.2	1,479.3	1,532.3	1,706.8
순차입금/자기자본(x)	-64.3	-58.0	-50.6	-49.6	-52.7
영업이익/금융비용(x)	18,929.	12,549.	n/a	n/a	n/a
총차입금 (십억원)	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
순차입금 (십억원)	-316.9	-323.2	-315.6	-348.8	-420.4
주당지표 (원)					
EPS	7,534	7,308	7,367	8,306	9,478
BPS	32,356	36,548	40,896	46,181	52,333
CFPS	10,989	8,923	8,319	9,385	10,635
DPS	3,000	3,000	3,000	3,300	3,600



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	92.4% 7.6% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경 투자의견 비율은 2023. 4. 1 ~ 2024. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의 견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)