

리노공업 (058470)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | Mid-Small Cap | 2024.8.14

2Q24 Review: OP Margin 46.8%

2Q24 Review

동사의 2Q24 실적은 매출액 710억원(-5.5% yoy), 영업이익 332억원(-1.1% yoy, OPM 46.8%), 순이익 298억원(-22.7% yoy, NPM 42.1%)을 기록하였다. 이는 당사의 기존 추정치 Sales 702억원, OP 309억원 대비 각각 Sales +1.1%, OP +7.6% 소폭 상회한 것이다. 동사의 분기별 실적은 신규 IT Device Socket 비중에 따라 편차가 있으며, 3Q24에는 다시 YoY Sales & OP 성장이 나타날 전망이다.

중요한 점은 이번 2Q24에도 매출액 YoY 소폭 감소에도 불구하고 동사의 영업이익률 46.8% 수준의 고마진이 유지되고 있어, 여전히 경쟁력이 높다고 해석할 수 있다.

사업 부문별로 살펴보면 LEENO PIN 179억원(-6.0% yoy), IC TEST SOCKET 456억원(-7.5% yoy), 초음파프로브 74억원(+10.0% yoy)을 기록하였다.

이번 2Q24에도 고마진이 유지되는 이유는 1)수출 비중 77.7% 수준으로 여전히 높고(해외 수출의 경우 R&D용 소켓이 많아 수익성이 높음), 2)IC Test 소켓 비중 64.3% 수준을 고려하면 상대적으로 수익성이 높은 신규 IT Device(온디바이스, AI Chip 등)에 적용되는 해외 비메모리 반도체 기업들로 공급 비중이 높은 것으로 보인다.

공장이전은 기회요인으로 해석

동사는 2026년 Capa 증설 공장 이전을 계획하고 있다. 동사의 공장 이전은 단순 Capa 증설로 해석하기 보다는 전방 고객사들의 Needs에 대응하기 위한 R&D IC Test 소켓 다각화 관점에서 더 중요한 것이라는 판단이다. 이에 2026년 이후 동사는 글로벌 IT Device의 환경 변화에 연동하여 다양한 제품의 IC Test 소켓 개발을 진행할 것으로 보여, 중·장기적인 관점에서 공장 이전은 중요한 모멘텀으로 작용할 전망이다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	322.4	255.6	273.9	303.1	333.9
영업이익	136.6	114.4	119.0	132.8	150.4
순이익	114.4	110.9	106.2	117.8	132.3
EPS (원)	7,534	7,308	6,997	7,758	8,717
증감률 (%)	10.2	-3.0	-4.2	10.9	12.4
PER (x)	20.6	27.7	29.4	26.5	23.6
PBR (x)	4.8	5.5	5.1	4.5	4.1
영업이익률 (%)	42.4	44.8	43.4	43.8	45.0
EBITDA 마진 (%)	46.7	50.2	49.0	49.5	50.6
ROE (%)	25.1	21.1	18.1	18.0	18.1

주: IFRS 별도 기준

자료: 리노공업, LS증권 리서치센터



Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	300,000 원
현재주가	205,500 원
상승여력	46.0 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (8/13)	764.86pt
시가총액	31,323 억원
발행주식수	15,242 천주
52 주 최고가/최저가	298,000 / 137,500 원
90 일 일평균거래대금	402.66 억원
외국인 지분율	37.1%
배당수익률(24.12E)	1.5%
BPS(24.12E)	40,528 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -5.7%
	6개월 3.3%
	12개월 13.2%
주주구성	이재운 (외 1인) 34.7%
	Wasatch Advisors, Inc. (외 1인) 9.1%
	국민연금공단 (외 1인) 5.4%

Stock Price

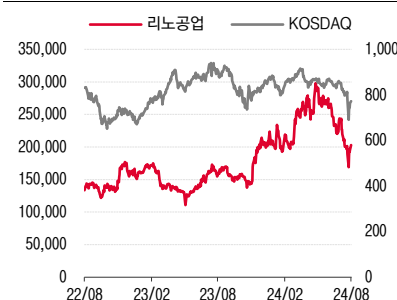


표1 2Q24 Review

(억원)	2Q24	2Q23	YoY	1Q24	QoQ	기준추정치	오차
매출액	710	751	-5.5%	549	29.4%	702	1.1%
영업이익	332	336	-1.1%	233	42.5%	309	7.6%
순이익	298	386	-22.7%	206	44.9%	274	9.0%
OPM	46.8%	44.7%		42.5%		44.0%	
NPM	42.1%	51.4%		37.6%		39.0%	

자료: 리노공업, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 별도기준

표2 추정실적 변경

(억원)	변경전		변경후		증감	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	2,738	3,030	2,739	3,031	0.0%	0.0%
영업이익	1,186	1,323	1,190	1,328	0.4%	0.3%
순이익	1,054	1,169	1,062	1,178	0.7%	0.7%

자료: 리노공업, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 별도기준

표3 분기실적 전망

(억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E
매출액	491	751	734	580	549	710	822	658
YoY	-45.0%	-17.8%	-18.6%	12.2%	11.7%	-5.5%	12.0%	13.6%
LEENO PIN	177	191	167	169	188	179	179	185
IC TEST SOCKET	251	493	498	337	283	456	568	393
기타(초음파 등)	63	67	69	74	77	74	76	80
<YoY>								
LEENO PIN	-37.8%	-36.3%	-35.4%	-32.2%	6.2%	-6.0%	7.2%	9.2%
IC TEST SOCKET	-52.5%	-8.3%	-13.9%	68.0%	12.8%	-7.5%	14.0%	16.8%
기타(초음파 등)	-21.3%	-11.3%	7.0%	10.9%	23.2%	10.0%	9.8%	9.0%
<% of Sales>								
LEENO PIN	36.1%	25.4%	22.7%	29.2%	34.3%	25.3%	21.7%	28.1%
IC TEST SOCKET	51.1%	65.6%	67.8%	58.1%	51.6%	64.3%	69.0%	59.7%
기타(초음파 등)	12.8%	8.9%	9.5%	12.7%	14.1%	10.4%	9.3%	12.2%
영업이익	173	336	333	302	233	332	339	286
% of sales	35.2%	44.7%	45.4%	52.2%	42.5%	46.8%	41.2%	43.4%
% YoY	-54.0%	-18.7%	-20.7%	91.7%	35.0%	-1.1%	1.8%	-5.5%

자료: 리노공업, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 별도기준

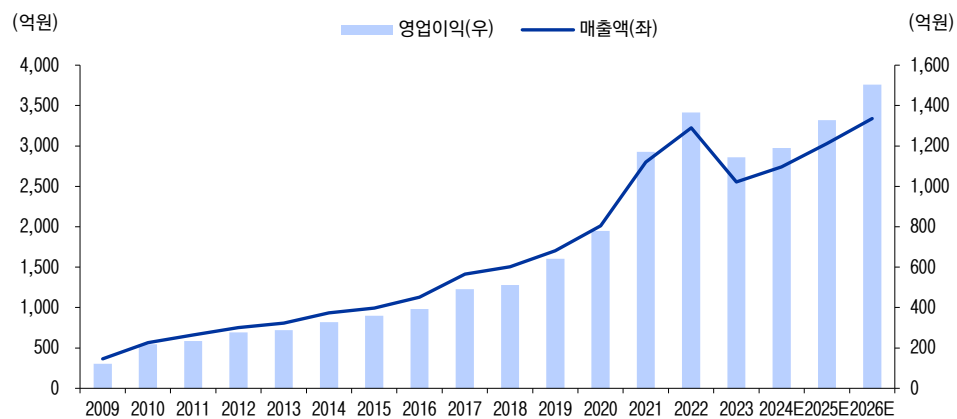
표4 연간실적 전망

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,703	2,013	2,802	3,224	2,556	2,739	3,031	3,339
YoY	13.3%	18.2%	39.2%	15.1%	-20.7%	7.2%	10.6%	10.2%
LEENO PIN	630	773	941	1,092	704	731	795	864
IC TEST SOCKET	856	1,030	1,605	1,845	1,579	1,700	1,889	2,094
기타(초음파 등)	216	210	256	287	273	308	347	382
<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%	26.7%	26.2%	25.9%
IC TEST SOCKET	50.3%	51.1%	57.3%	57.2%	61.8%	62.1%	62.3%	62.7%
기타(초음파 등)	12.7%	10.5%	9.1%	8.9%	10.7%	11.2%	11.4%	11.4%
영업이익	641	779	1,171	1,366	1,144	1,190	1,328	1,504
% of sales	37.7%	38.7%	41.8%	42.4%	44.8%	43.4%	43.8%	45.0%
% YoY	25.3%	21.4%	50.4%	16.7%	-16.3%	4.0%	11.6%	13.3%

자료: 리노공업, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 별도기준

그림1 리노공업 매출액 & 영업이익 추이



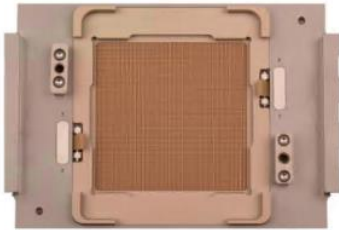
자료: 리노공업, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 별도기준

그림2 리노공업 전통적 방식 IC Test 소켓 - 비메모리

System Level Test Socket

다양한 디바이스 타입 및 어플리케이션을 위한 대량의 고객맞춤형 System Level Test Socket을 제공하는 검증된 능력을 갖추고 있습니다.

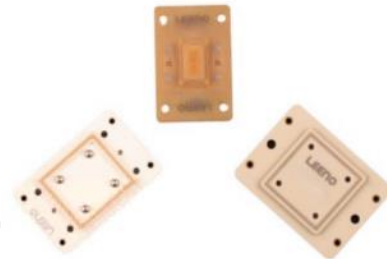


자료: 리노공업, LS증권 리서치센터

그림3 리노공업 전통적 방식 IC Test 소켓 - 메모리

Memory Device Test Socket

고성능의 정밀 사출 장비와 특허된 기술을 통하여, LEENO는 모든 종류의 메모리 디바이스용 다양한 테스트 소켓을 제공할 수 있습니다.

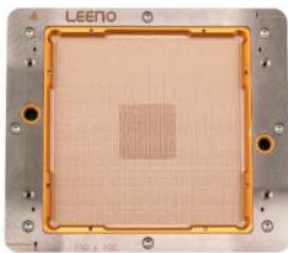


자료: 리노공업, LS증권 리서치센터

그림4 시뮬레이션/스트레스 Needs에 대응한 Test 소켓

Large Device Test Socket

FEM 시뮬레이션(구조 변형/스트레스) 및 RF 시뮬레이션(112Gbps/224Gbps)을 통해 large-size 디바이스를 위한 일반/coaxial 테스트 솔루션을 제공할 수 있는 검증된 능력을 갖추고 있습니다.



자료: 리노공업, LS증권 리서치센터

그림5 냉각 기능을 강화한 Test 소켓

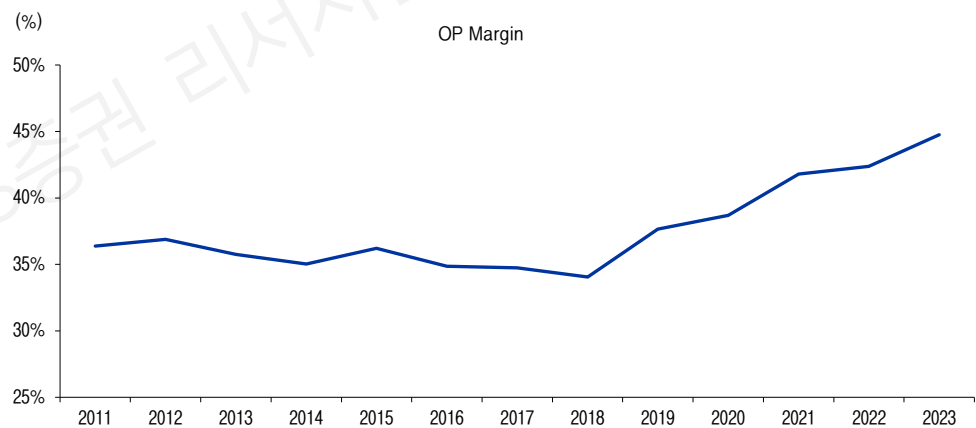
High Power Cooling Lid

방열 효율을 검증하기 위해 열역학에 대한 쌓아온 지식 및 실제 테스트에서의 방대한 경험을 바탕으로 LEENO는 효율적인 냉각 리드 솔루션을 제공할 수 있습니다.



자료: 리노공업, LS증권 리서치센터

그림6 리노공업 OP Margin 추이



자료: 리노공업, LS증권 리서치센터, 주 IFRS 별도기준

리노공업 (058470)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	377.0	372.4	372.3	405.3	473.7
현금 및 현금성자산	30.4	34.2	15.7	33.6	86.4
매출채권 및 기타채권	46.2	33.2	42.5	47.0	51.8
재고자산	13.1	14.3	14.7	16.2	17.9
기타유동자산	287.4	290.8	299.5	308.4	317.6
비유동자산	154.5	210.5	273.0	313.7	329.1
관계기업투자등	19.1	23.5	25.2	27.8	30.7
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	645.3	719.0	802.8
유동부채	36.4	23.1	24.9	26.4	28.0
매입채무 및 기타채무	11.5	9.8	11.4	12.6	13.9
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	27.6	29.1	30.7
지배주주지분	493.2	557.1	617.7	690.0	772.2
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	606.9	679.1	761.3
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	493.2	557.1	617.7	690.0	772.2

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름					
당기순이익(손실)	108.6	110.4	113.4	130.2	145.7
비현금수익비용가감	114.4	110.9	106.2	117.8	132.3
유형자산감가상각비	53.1	25.1	15.1	17.0	18.3
무형자산상각비	13.8	13.6	15.0	16.9	18.2
기타현금수익비용	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
영업활동 자산부채변동	39.1	11.2	-0.2	-0.2	-0.2
매출채권 감소(증가)	-21.3	5.7	-7.8	-4.6	-4.9
재고자산 감소(증가)	-6.7	13.1	-9.3	-4.5	-4.8
매입채무 증가(감소)	-1.6	-1.2	-0.4	-1.6	-1.7
기타자산, 부채변동	0.0	-2.0	1.7	1.2	1.3
투자활동 현금흐름	-13.0	-4.2	0.2	0.3	0.3
유형자산처분(취득)	-117.3	-61.0	-86.3	-66.7	-42.9
무형자산 감소(증가)	-17.9	-68.5	-75.4	-54.5	-30.3
투자자산 감소(증가)	-0.1	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
기타투자활동	-79.8	0.2	-10.4	-11.6	-12.0
재무활동 현금흐름	-19.4	7.8	0.0	0.0	0.0
차입금의 증가(감소)	-38.1	-45.6	-45.6	-45.5	-50.1
자본의 증가(감소)	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0
배당금의 지급	-37.9	-45.5	-45.5	-45.5	-50.1
기타재무활동	37.9	45.5	-45.5	-45.5	-50.1
현금의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기초현금	-46.8	3.8	-18.5	17.9	52.8
기말현금	77.2	30.4	34.2	15.7	33.6

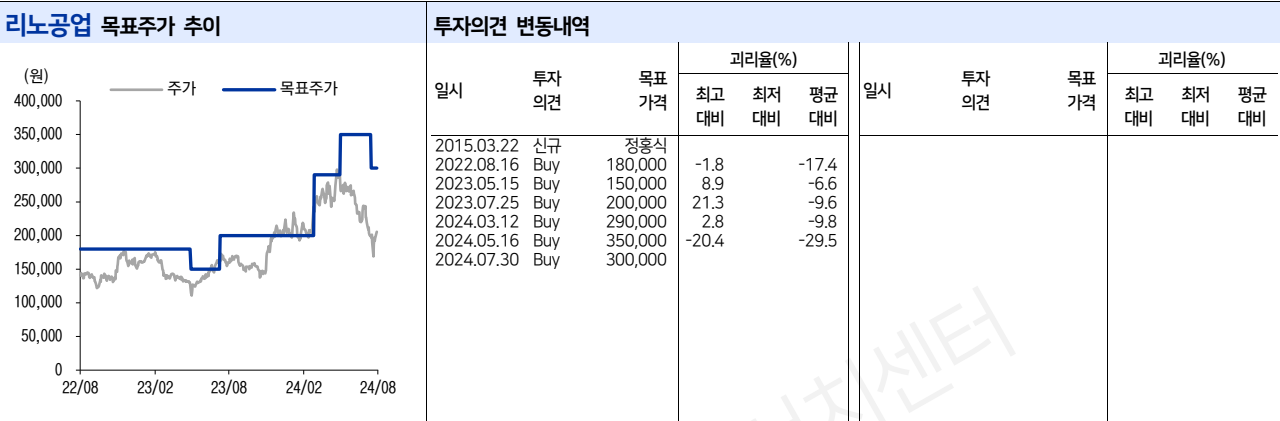
자료: 리노공업, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	322.4	255.6	273.9	303.1	333.9
매출원가	167.8	127.2	140.3	153.3	163.9
매출총이익	154.6	128.3	133.6	149.8	170.0
판매비 및 관리비	18.0	14.0	14.7	17.0	19.6
영업이익	136.6	114.4	119.0	132.8	150.4
(EBITDA)	150.7	128.2	134.3	150.0	168.9
금융손익	13.1	13.0	11.5	11.8	12.2
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	4.3	14.9	6.7	7.2	7.8
세전계속사업이익	154.1	142.2	137.1	151.8	170.4
계속사업법인세비용	39.7	31.3	30.9	34.1	38.1
계속사업이익	114.4	110.9	106.2	117.8	132.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	114.4	110.9	106.2	117.8	132.3
지배주주	114.4	110.9	106.2	117.8	132.3
총포괄이익	114.4	110.9	106.2	117.8	132.3
매출총이익률 (%)	48.0	50.2	48.8	49.4	50.9
영업이익률 (%)	42.4	44.8	43.4	43.8	45.0
EBITDA 마진률 (%)	46.7	50.2	49.0	49.5	50.6
당기순이익률 (%)	35.5	43.4	38.8	38.9	39.6
ROA (%)	22.9	19.9	17.3	17.3	17.4
ROE (%)	25.1	21.1	18.1	18.0	18.1
ROIC (%)	70.0	48.5	37.7	34.3	35.3

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	20.6	27.7	29.4	26.5	23.6
P/B	4.8	5.5	5.1	4.5	4.1
EV/EBITDA	13.6	21.5	21.0	18.6	16.2
P/CF	14.2	22.7	25.8	23.2	20.8
배당수익률 (%)	1.9	1.5	1.5	1.6	1.8
성장성 (%)					
매출액	15.1	-20.7	7.2	10.6	10.2
영업이익	16.7	-16.3	4.0	11.6	13.3
세전이익	10.9	-7.7	-3.6	10.7	12.2
당기순이익	10.2	-3.0	-4.2	10.9	12.4
EPS	10.2	-3.0	-4.2	10.9	12.4
안정성 (%)					
부채비율	7.8	4.6	4.5	4.2	4.0
유동비율	1,036.3	1,611.2	1,493.0	1,533.8	1,692.7
순차입금/자기자본(x)	-64.3	-58.0	-50.8	-49.3	-52.1
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	-313.5	-340.4	-402.3
주당지표(원)					
EPS	7,534	7,308	6,997	7,758	8,717
BPS	32,356	36,548	40,528	45,266	50,661
CFPS	10,989	8,923	7,958	8,842	9,881
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 하시기 바랍니다.

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

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

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 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 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자이견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.7% 7.3% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경 투자이견 비율은 2023.7.1 ~ 2024.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)