유진투자증권

Korea | 반도체 부품 | 2024.08.14

# 리노공업 (058470)

## 2Q24 Review: 견조한 기술력을 바탕으로 하반기까지

투자의견
**BUY**(유지)

목표주가
**300,000** 원(유지)

현재주가
**205,500** 원(08/13)

시가총액
**3,132**(십억원)

반도체 소재/부품/장비 임소정_sophie.yim@eugenefn.com

- 2분기 실적은 매출 710억원, 영업이익 332억원으로 컨센서스 소폭 하회. OPM은 46.7%로 컨센서스 상회 및 견조한 수준 이어지는 중. 다양한 프로젝트 진행에 따른 R&D향 매출이 꾸준히 받쳐주는 가운데 대량 양산 매출이 비중이 크게 늘지 않아 마진 희석을 방어. 프로젝트들의 경우 모바일을 비롯한 차량용, IoT, AI 등 신규 개발 건들이 고루 분포.
- 2024년 연간 실적은 매출 2,888억원, 영업이익 1,328억원으로 전망. 아직은 작은 규모이나, 기존 칩 레벨 테스트와 모바일향 이외의 영역으로의 매출이 발생하고 있으며 이에 따른 체질 개선 기대감 유효. 또한 AI 구현을 위한 서버에서 모멘텀이 스마트폰과 PC로 확장되는 바, 다양한 디바이스로의 적용 수혜 예상. 하지만 하반기 북미 스마트폰 출시에 따른 예상 교체 수요에 따라 소켓 매출이 결정되기 때문에, 마진율은 좋으나 탑라인 성장세 소폭 둔화될 가능성 상존. 투자의견 'BUY' 및 목표주가 유지

| | |
|---|---|
| 주가(원,08/13) | 205,500 |
| 시가총액(십억원) | 3,132 |
| | |
| 발행주식수 | 15,242천주 |
| 52주 최고가 | 309,000원 |
| 최저가 | 135,600원 |
| 52주 일간 Beta | -0.03 |
| 60일 일평균거래대금 | 403억원 |
| 외국인 지분율 | 37.1% |
| 배당수익률(2024F) | 1.5% |
| | |
| 주주구성 | |
| 이채윤 (외 1인) | 34.7% |
| Wasatch Advisors, Inc. (외 1인) | 9.1% |

| 주가상승(%) | 1M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|
| 절대기준 | -15.8 | -6.2 | 32.7 |
| 상대기준 | -5.7 | 3.3 | 48.8 |

| (십억원) | 현재 | 직전 | 변동 |
|---|---|---|---|
| 투자의견 | BUY | BUY | - |
| 목표주가 | 300,000 | 300,000 | - |
| 영업이익(24) | 133 | 148 | ▼ |
| 영업이익(25) | 152 | 160 | ▼ |

| 12 월 결산(십억원) | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 322 | 256 | 289 | 324 |
| 영업이익 | 137 | 114 | 133 | 152 |
| 세전손익 | 154 | 142 | 154 | 182 |
| 당기순이익 | 114 | 111 | 123 | 142 |
| EPS(원) | 7,503 | 7,277 | 8,057 | 9,306 |
| 증감률(%) | 10.2 | -3.0 | 10.7 | 15.5 |
| PER(배) | 20.7 | 27.8 | 25.5 | 22.1 |
| ROE(%) | 25.1 | 21.1 | 20.6 | 20.8 |
| PBR(배) | 4.8 | 5.5 | 4.9 | 4.3 |
| EV/EBITDA(배) | 13.6 | 21.5 | 18.4 | 15.5 |

자료: 유진투자증권

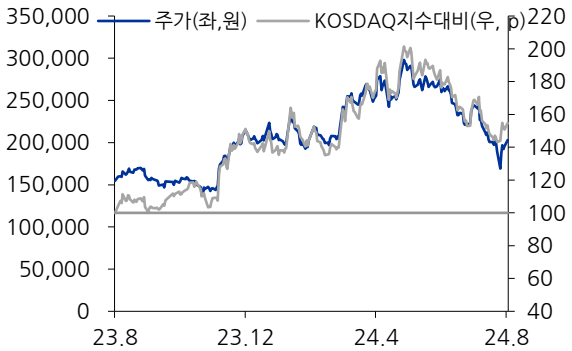

도표 1. **리노공업 세부 실적 추정**

| (십억원,%) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24P | 3Q24E | 4Q24E | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **49** | **75** | **73** | **58** | **55** | **71** | **88** | **75** | **322** | **256** | **289** | **324** |
| YoY | -45% | -18% | -19% | 12% | 12% | -6% | 20% | 30% | 39% | -21% | 13% | 12% |
| QoQ | -5% | 53% | -2% | -21% | -5% | 29% | 24% | -14% | | | | |
| LEENO PIN | 18 | 19 | 17 | 17 | 19 | 18 | 22 | 20 | 94 | 70 | 79 | 79 |
| 테스트 소켓 | 25 | 49 | 50 | 33 | 28 | 46 | 58 | 49 | 160 | 158 | 181 | 181 |
| 기타(의료기기) | 6 | 7 | 7 | 6 | 8 | 7 | 8 | 6 | 25 | 26 | 29 | 29 |
| **매출비중** | | | | | | | | | | | | |
| LEENO PIN | 36% | 25% | 23% | 29% | 34% | 25% | 25% | 26% | 29% | 28% | 27% | 24% |
| 테스트 소켓 | 51% | 66% | 68% | 58% | 52% | 64% | 66% | 65% | 50% | 62% | 63% | 56% |
| 기타(의료기기) | 13% | 9% | 9% | 10% | 14% | 10% | 9% | 9% | 8% | 10% | 10% | 9% |
| **영업이익** | **17** | **34** | **33** | **30** | **23** | **33** | **42** | **34** | **137** | **114** | **133** | **152** |
| OPM | 35% | 45% | 45% | 52% | 42% | 47% | 48% | 46% | 42% | 45% | 46% | 47% |
| YoY | -54% | -19% | -18% | 76% | 135% | 99% | 126% | 114% | 50% | -16% | 16% | 15% |
| QoQ | 10% | 94% | 2% | -19% | -23% | 43% | 26% | -18% | | | | |
| *영업외손익* | -2 | 5 | -4 | -3 | -3 | -3 | -5 | 1 | -22 | -3 | -10 | -10 |
| **순이익** | **16** | **39** | **29** | **27** | **21** | **30** | **36** | **36** | **114** | **111** | **123** | **142** |
| NPM | 32% | 51% | 40% | 47% | 38% | 42% | 42% | 48% | 35% | 43% | 43% | 44% |
| YoY | 27% | 24% | 34% | -62% | 31% | -23% | 25% | 31% | 87% | -3% | 11% | 15% |
| QoQ | 48% | 17% | 6% | -79% | -25% | 45% | 22% | -2% | | | | |
| **EPS(원)** | | | | | | | | | 7,503 | 7,277 | 8,057 | 9,306 |
| YoY | | | | | | | | | 87% | -3% | 11% | 15% |

자료: 리노공업, 유진투자증권

도표 2. **연간 실적 추정 및 밸류에이션**

| (십억원) | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E |
|---|---|---|---|---|
| **매출액** | 322 | 256 | 288.8 | 324 |
| **영업이익** | 137 | 114 | 132.8 | 152 |
| **세전이익** | 154 | 142 | 154 | 182 |
| **지배순이익** | 114 | 111 | 123 | 142 |
| **EPS(원)** | 7,503 | 7,277 | 8,057 | 9,306 |
| **PER(배)** | 20.7 | 27.8 | 25.5 | 22.1 |
| **OPM** | 42% | 45% | 46% | 47% |
| **NPM** | 35% | 43% | 43% | 44% |

자료: 리노공업, 유진투자증권

# 리노공업(058470.KQ) 재무제표

## 대차대조표

| (단위:십억원) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|
| **자산총계** | **531** | **583** | **697** | **792** | **905** |
| 유동자산 | 377 | 372 | 435 | 466 | 513 |
| 현금성자산 | 317 | 323 | 364 | 398 | 428 |
| 매출채권 | 46 | 33 | 50 | 48 | 60 |
| 재고자산 | 13 | 14 | 20 | 19 | 23 |
| 비유동자산 | 154 | 210 | 262 | 326 | 393 |
| 투자자산 | 24 | 25 | 31 | 32 | 33 |
| 유형자산 | 128 | 183 | 229 | 292 | 358 |
| 기타 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| **부채총계** | **38** | **26** | **63** | **61** | **72** |
| 유동부채 | 36 | 23 | 60 | 58 | 69 |
| ㅅ매입채무 | 12 | 10 | 46 | 45 | 56 |
| 유동성이자부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 25 | 13 | 13 | 14 | 14 |
| 비유동부채 | 2 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 비유동이자부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 2 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| **자본총계** | **493** | **557** | **634** | **731** | **833** |
| 지배지분 | 493 | 557 | 634 | 731 | 833 |
| 자본금 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 |
| 자본잉여금 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 |
| 이익잉여금 | 482 | 546 | 624 | 720 | 822 |
| 기타 | (2) | (2) | (2) | (2) | (2) |
| 비지배지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **자본총계** | **493** | **557** | **634** | **731** | **833** |
| 총차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 순차입금 | (317) | (323) | (364) | (398) | (428) |

## 손익계산서

| (단위:십억원) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **322** | **256** | **289** | **324** | **357** |
| 증가율(%) | 15.1 | (20.7) | 13.0 | 12.2 | 10.3 |
| 매출원가 | 168 | 127 | 143 | 155 | 178 |
| **매출총이익** | **155** | **128** | **146** | **169** | **179** |
| 판매 및 일반관리비 | 18 | 14 | 13 | 17 | 19 |
| 기타영업손익 | 27 | (22) | (3) | 26 | 13 |
| **영업이익** | **137** | **114** | **133** | **152** | **160** |
| 증가율(%) | 16.7 | (16.3) | 16.1 | 14.5 | 5.4 |
| **EBITDA** | **151** | **128** | **151** | **176** | **190** |
| 증가율(%) | 16.4 | (14.9) | 17.6 | 17.0 | 7.9 |
| **영업외손익** | **17** | **28** | **21** | **30** | **30** |
| 이자수익 | 6 | 11 | 12 | 10 | 15 |
| 이자비용 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지분법손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타영업손익 | 12 | 17 | 9 | 20 | 14 |
| **세전순이익** | **154** | **142** | **154** | **182** | **190** |
| 증가율(%) | 10.9 | (7.7) | 8.4 | 18.0 | 4.5 |
| 법인세비용 | 40 | 31 | 31 | 40 | 42 |
| **당기순이익** | **114** | **111** | **123** | **142** | **148** |
| 증가율(%) | 10.2 | (3.0) | 10.7 | 15.5 | 4.5 |
| 지배주주지분 | 114 | 111 | 123 | 142 | 148 |
| 증가율(%) | 10.2 | (3.0) | 10.7 | 15.5 | 4.5 |
| 비지배지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **EPS(원)** | **7,503** | **7,277** | **8,057** | **9,306** | **9,721** |
| 증가율(%) | 10.2 | (3.0) | 10.7 | 15.5 | 4.5 |
| 수정EPS(원) | 7,503 | 7,277 | 8,057 | 9,306 | 9,721 |
| 증가율(%) | 10.2 | (3.0) | 10.7 | 15.5 | 4.5 |

## 현금흐름표

| (단위:십억원) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업현금** | **109** | **110** | **111** | **167** | **173** |
| 당기순이익 | 114 | 111 | 123 | 142 | 148 |
| 자산상각비 | 14 | 14 | 18 | 24 | 30 |
| 기타비현금성손익 | 39 | 11 | 4 | (6) | 0 |
| 운전자본증감 | (21) | 6 | (31) | 1 | (5) |
| 매출채권감소(증가) | (7) | 13 | (17) | 2 | (12) |
| 재고자산감소(증가) | (2) | (1) | (5) | 1 | (5) |
| 매입채무증가(감소) | (0) | (2) | (11) | (2) | 11 |
| 기타 | (13) | (4) | 2 | 0 | 0 |
| **투자현금** | **(117)** | **(61)** | **(75)** | **(100)** | **(109)** |
| 단기투자자산감소 | (80) | 0 | (6) | (12) | (12) |
| 장기투자증권감소 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| 설비투자 | 18 | 69 | 64 | 87 | 96 |
| 유형자산처분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산처분 | (0) | (1) | (0) | (0) | (0) |
| **재무현금** | **(38)** | **(46)** | **(0)** | **(46)** | **(46)** |
| 차입금증가 | (0) | (0) | (0) | 0 | 0 |
| 자본증가 | (38) | (46) | (46) | (46) | (46) |
| 배당금지급 | 38 | 46 | 46 | 46 | 46 |
| **현금 증감** | **(47)** | **4** | **36** | **22** | **18** |
| 기초현금 | 77 | 30 | 34 | 70 | 92 |
| 기말현금 | 30 | 34 | 70 | 92 | 110 |
| Gross Cash flow | 167 | 136 | 146 | 166 | 178 |
| Gross Investment | 59 | 55 | 100 | 87 | 102 |
| **Free Cash Flow** | **109** | **81** | **45** | **79** | **76** |

자료: 유진투자증권

## 주요투자지표

| | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당지표(원)** | | | | | |
| EPS | 7,503 | 7,277 | 8,057 | 9,306 | 9,721 |
| BPS | 32,356 | 36,548 | 41,620 | 47,926 | 54,647 |
| DPS | 3,000 | 3,000 | 3,000 | 3,000 | 3,000 |
| **밸류에이션(배,%)** | | | | | |
| PER | 20.7 | 27.8 | 25.5 | 22.1 | 21.1 |
| PBR | 4.8 | 5.5 | 4.9 | 4.3 | 3.8 |
| EV/ EBITDA | 13.6 | 21.5 | 18.4 | 15.5 | 14.2 |
| 배당수익율 | 1.9 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 |
| PCR | 14.2 | 22.7 | 21.5 | 18.8 | 17.6 |
| **수익성(%)** | | | | | |
| 영업이익율 | 42.4 | 44.8 | 46.0 | 47.0 | 44.9 |
| EBITDA이익율 | 46.7 | 50.2 | 52.2 | 54.5 | 53.3 |
| 순이익율 | 35.5 | 43.4 | 42.5 | 43.8 | 41.5 |
| ROE | 25.1 | 21.1 | 20.6 | 20.8 | 19.0 |
| ROIC | 70.0 | 48.5 | 44.6 | 40.2 | 34.5 |
| **안정성 (배,%)** | | | | | |
| 순차입금/자기자본 | (64.3) | (58.0) | (57.4) | (54.4) | (51.4) |
| 유동비율 | 1,036.3 | 1,611.2 | 725.8 | 801.3 | 739.6 |
| 이자보상배율 | 18,929.7 | 12,549.7 | 19,798.5 | 23,107.9 | 24,352.1 |
| **활동성 (회)** | | | | | |
| 총자산회전율 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.4 |
| 매출채권회전율 | 7.4 | 6.4 | 6.9 | 6.6 | 6.6 |
| 재고자산회전율 | 26.1 | 18.7 | 17.1 | 16.9 | 17.0 |
| 매입채무회전율 | 21.9 | 24.0 | 10.3 | 7.1 | 7.1 |

## Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

## 투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

| | | 당사 투자의견 비율(%) |
|---|---|---|
| · STRONG BUY(매수) | 추천기준일 종가대비 +50%이상 | 0% |
| · BUY(매수) | 추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만 | 95% |
| · HOLD(중립) | 추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 4% |
| · REDUCE(매도) | 추천기준일 종가대비 -10%미만 | 1% |

(2024.06.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

| 추천일자 | 투자의견 | 목표가(원) | 목표가격 대상시점 | 괴리율(%) 평균주가대비 | 괴리율(%) 최고(최저)주가 대비 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2023-10-16 | Buy | 200,000 | 1년 | -4.1 | 17.0 |
| 2023-11-14 | Buy | 200,000 | 1년 | 1.7 | 17.0 |
| 2024-02-07 | Buy | 200,000 | 1년 | 4.5 | 9.5 |
| 2024-03-12 | Buy | 300,000 | 1년 | -17.4 | -0.7 |
| 2024-05-03 | Buy | 300,000 | 1년 | -19.1 | -0.7 |
| 2024-05-16 | Buy | 300,000 | 1년 | -20.8 | -7.2 |
| 2024-07-19 | Buy | 300,000 | 1년 | -34.0 | -29.3 |
| 2024-08-14 | Buy | 300,000 | 1년 | | |

리노공업(058470.KQ) 주가 및 목표주가 추이
**담당 애널리스트: 임소정**