

리노공업 (058470)

확실한 타이밍

2025년 1월 23일

✓ 투자판단 매수 (유지) ✓ 목표주가 280,000 원 (상향)
 ✓ 상승여력 27.6% ✓ 현재주가 (1월 22일) 219,500 원

[스마트폰/전기전자]

오강호 연구위원
 ✉ snowkh@shinhan.com

서지범 연구원
 ✉ sjb1226@shinhan.com

Revision

| | |
|-----------|----|
| 실적추정치 | 상향 |
| Valuation | 상향 |

| | |
|---------------|---------------------|
| 시가총액 | 3,345.7십억원 |
| 발행주식수(유동비율) | 15.2백만주 (64.9%) |
| 52주 최고가/최저가 | 298,000 원/150,200 원 |
| 일평균 거래액 (60일) | 15,518백만원 |
| 외국인 지분율 | 37.4% |

주요주주 (%)

| | |
|------------------------|------|
| 이재운 | 34.7 |
| Wasatch Advisors, Inc. | 9.1 |

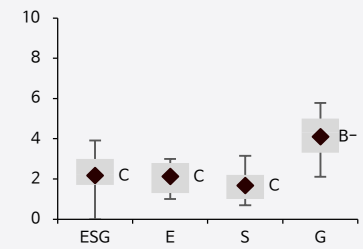
| 수익률 (%) | 1M | 3M | 12M | YTD |
|---------|------|------|-------|------|
| 절대 | 15.3 | 21.9 | (6.2) | 10.9 |
| 상대 | 5.3 | 22.9 | 7.6 | 3.9 |

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



신한생각 리노 소켓, 핀 수출 개선 기대에 추정치 상향

4분기 영업이익 추정치는 기존대비 24% 상향. 3분기 수요 부진으로 실적 추정치 하향 이후 반등 기대. 1) 소켓 수출, 2) 리노핀 성장 스토리가 배제. 목표주가는 추정치(주당순이익) +11%에 따라 27% 상향. 4분기 호실적 기대는 2025년 성장 스토리로 이어질 전망. IT부품 업종 내 최선호주 제시

4Q24 Preview: 리노소켓 수출 확대와 2025년 P, Q 상승 모멘텀 부각

4분기 영업이익 366억원(+21%, 이하 전년대비) 예상. 실적 추정 근거는 수출 데이터. 4분기 리노소켓 수출액은 전분기대비 +34%로 추정. 리노소켓 매출액은 2분기 -7%, 3분기 -13% 기록 이후 4분기 +56% 전망. 소켓 매출 확대의 배경은 성수기 수요 둔화 이후 글로벌 빅테크향 수요 개선

리노핀도 긍정적 전망 유지. 3분기 가격 측면에서 리노핀은 +28%로 추정. AI 시장 개화 이후 가격 안정성 확보. 신규칩 개발 등 수요 증가로 4분기 리노핀 매출액은 184억원(+9%) 전망. 결론은 주요 제품 매출 성장에 따른 추정치 상향. 매출 확대에 따른 영업 레버리지 효과 구간. 영업이익률은 47.0%(전분기대비 +2.5%p) 전망. 수요 개선과 고부가 제품 판매 주목

2025년 매출액 +10%, 영업이익 +13%로 전망. 기존대비 각각 10%, 12% 상향. 1) 신규 칩 개발 확대에 따른 리노핀 P(가격), Q(수량)은 우상향 전망은 여전히 유효. 2) 양산 제품의 수요 개선도 긍정적

Valuation & Risk: 밸류에이션 안정화. 수요 개선시 실적 개선 가속화

과거 5개년 High 평균으로 변경. High 적용 이유는 연구 개발용 리노핀 수요 증가로 ASP 상승 효과 기대 구간으로 판단. 리스크 요인으로는 IT수요에 따른 변동성 확인 필요. 4분기 실적 호조 기대와 더불어 2025년 주목

| 12월 결산 | 매출액 (십억원) | 영업이익 (십억원) | 지배순이익 (십억원) | PER (배) | ROE (%) | PBR (배) | EV/EBITDA (배) | DY (%) |
|--------|--------------|---------------|----------------|------------|------------|------------|------------------|-----------|
| 2022 | 322.4 | 136.6 | 114.4 | 20.7 | 25.1 | 4.8 | 13.6 | 1.9 |
| 2023 | 255.6 | 114.4 | 110.9 | 27.8 | 21.1 | 5.5 | 21.5 | 1.5 |
| 2024F | 272.8 | 123.8 | 105.0 | 27.8 | 17.9 | 4.7 | 18.3 | 1.6 |
| 2025F | 300.7 | 139.7 | 119.6 | 28.0 | 18.4 | 4.9 | 18.6 | 1.6 |
| 2026F | 331.1 | 156.5 | 145.2 | 23.0 | 19.9 | 4.3 | 16.3 | 1.6 |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

목표주가 밸류에이션 분석

| (원, 배) | 2025F | 비고 |
|--------|---------|---------------------|
| 목표주가 | 280,000 | |
| EPS | 7,845 | 2025년 EPS 적용 |
| 목표 PER | 36.2 | 과거 5개년 PER(High) 평균 |
| 현재가 | 219,500 | |

자료: 신한투자증권 추정, 2024년 추정치 조정에 따른 밸류에이션 변경

리노공업 밸류에이션 멀티플 추이

| (배) | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 평균 |
|-------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| P/E(Avg.) | 18.5 | 16.1 | 29.2 | 25.3 | 21.0 | 21.5 | 32.5 | 24.3 |
| P/E(High) | 21.3 | 18.9 | 46.2 | 31.8 | 26.8 | 30.8 | 45.1 | 33.3 |
| P/E(Low) | 14.2 | 12.6 | 17.0 | 19.6 | 15.9 | 15.0 | 22.7 | 17.1 |
| P/E(FY End) | 14.7 | 18.6 | 37.2 | 29.1 | 20.7 | 27.8 | 29.0 | 27.1 |

자료: QuantiWise, 신한투자증권, 주) 2019~2024년 평균

리노공업의 분기별 영업실적 추이 및 전망

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24F | 2023 | 2024F | 2025F |
|----------------|--------|--------|--------|------|------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|
| 매출액 | 49.1 | 75.1 | 73.4 | 58.0 | 54.9 | 71.0 | 68.9 | 78.0 | 255.6 | 272.8 | 300.7 |
| IC test socket | 25.1 | 49.4 | 49.8 | 33.5 | 28.3 | 45.7 | 43.2 | 52.4 | 157.9 | 169.6 | 189.7 |
| 리노핀 | 17.7 | 19.1 | 16.7 | 16.9 | 18.8 | 17.9 | 18.6 | 18.4 | 70.4 | 73.7 | 80.9 |
| 기타(의료기기) | 6.2 | 6.7 | 6.9 | 7.5 | 7.8 | 7.4 | 7.1 | 7.2 | 27.3 | 29.5 | 30.1 |
| 영업이익 | 17.3 | 33.6 | 33.3 | 30.2 | 23.3 | 33.2 | 30.7 | 36.6 | 114.4 | 123.8 | 139.7 |
| 순이익 | 15.7 | 38.6 | 29.2 | 27.4 | 20.6 | 29.8 | 24.5 | 30.0 | 110.9 | 105.0 | 119.6 |
| 영업이익률 | 35.2 | 44.7 | 45.4 | 52.2 | 42.5 | 46.8 | 44.5 | 47.0 | 44.8 | 45.4 | 46.5 |
| 순이익률 | 32.0 | 51.4 | 39.8 | 47.3 | 37.6 | 42.1 | 35.6 | 38.5 | 43.4 | 38.5 | 39.8 |
| 매출액 증가율 | (45.0) | (17.8) | (18.6) | 12.2 | 11.7 | (5.5) | (6.1) | 34.6 | (20.7) | 6.7 | 10.2 |
| 영업이익 증가율 | (54.0) | (18.7) | (20.7) | 91.8 | 35.0 | (1.1) | (8.0) | 21.2 | (16.3) | 8.2 | 12.8 |

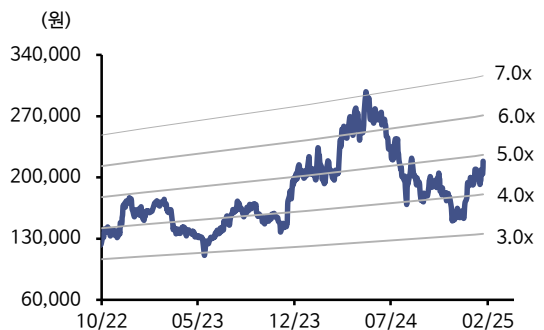
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정, 생산 실적 추정의 경우 Dart 참고

리노공업 P/E 추이



자료: Quantiwise, 신한투자증권

리노공업 P/B 추이



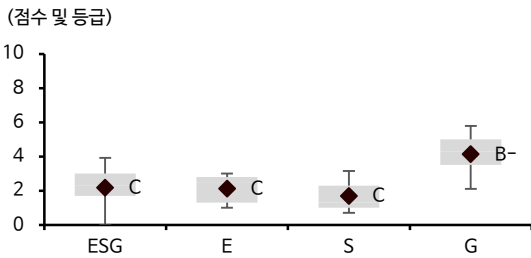
자료: Quantiwise, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

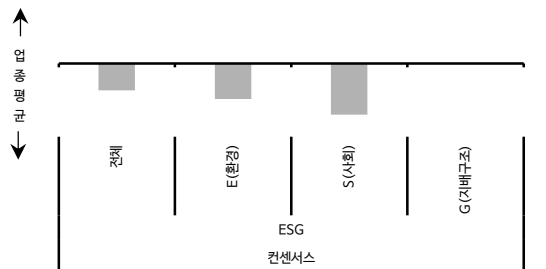
- ◆ 윤리/책임경영과 고객만족 경영을 통해 고객제일주의 실천 및 고객가치를 경영의 최우선으로 하여 상품과 서비스 제공
- ◆ 환경(E): 환경관리 전담조직 운영 및 에너지 절감 계획 수립 등 환경 경영 추진
- ◆ 사회(S): 분쟁광물을 규제하는 국제기준 적용하여 법률준수, EICC와 GeSI가 추진하는 분쟁광물 사용금지 활동 동참
- ◆ 지배구조(G): 무차입 경영을 유지하며, 매년 약 400~500억원의 높은 배당 성향을 보이고 주주가치 제고에 노력

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

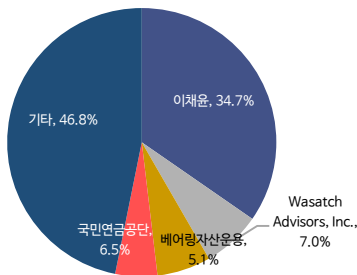
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

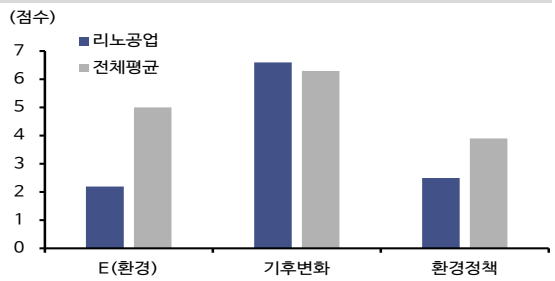
Key Chart

주주 구성



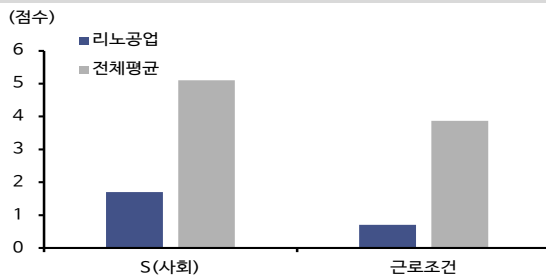
자료: QuantiWise, 신한투자증권

환경(E) 세부 항목 비교



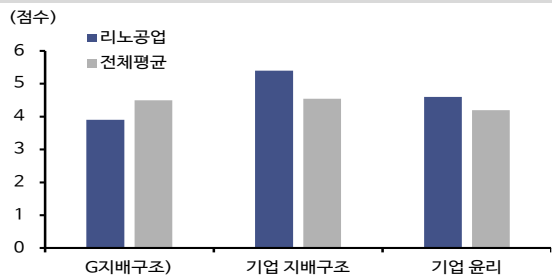
자료: 신한투자증권

사회(S) 세부 항목 비교



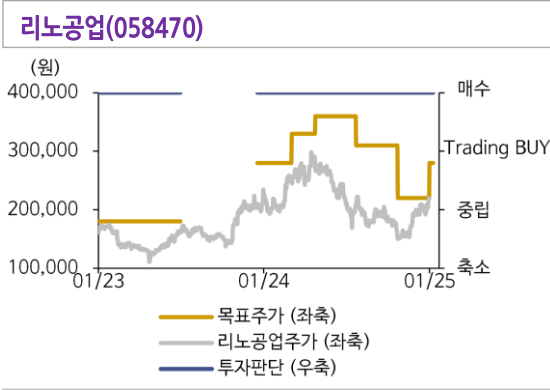
자료: 신한투자증권

지배구조(G) 세부 항목 비교



자료: 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



| 일자 | 투자 의견 | 목표 주가 (원) | 과리율 (%) | |
|---------------|--------|--------------|---------|--------|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 2022년 10월 25일 | 매수 | 180,000 | (17.1) | (1.8) |
| 2023년 07월 24일 | 커버리지제외 | | - | - |
| 2024년 01월 09일 | 매수 | 280,000 | (23.1) | (7.7) |
| 2024년 03월 25일 | 매수 | 330,000 | (19.5) | (9.7) |
| 2024년 05월 16일 | 매수 | 360,000 | (34.2) | (22.6) |
| 2024년 08월 14일 | 매수 | 310,000 | (39.5) | (28.4) |
| 2024년 11월 14일 | 매수 | 220,000 | (18.0) | (0.2) |
| 2025년 01월 23일 | 매수 | 280,000 | - | - |

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 오강호, 서지범)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

| | | | |
|----|---|----|---|
| 종목 | ◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 | 섹터 | ◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 |
| | ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% | | ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 |
| | ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% | | ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우 |
| | ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하 | | |

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 01월 21일 기준)

| | | | | | | | |
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|-------|
| 매수 (매수) | 91.83% | Trading BUY (중립) | 7.00% | 중립 (중립) | 1.17% | 축소 (매도) | 0.00% |
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|-------|