리노공업 (058470)

견조한 R&D 수요와 양산 소켓 수요 회복

BUY (유지)

목표주가(12M)	260,000원
현재주가(3.11)	192,600원

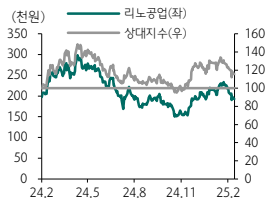
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	721.50
52주 최고/최저(원)	298,000/150,200
시가총액(십억원)	2,935.7
시가총액비중(%)	0.80
발행주식수(천주)	15,242.4
60일 평균 거래량(천주)	89.8
60일 평균 거래대금(십억원)	18.1
외국인지분율(%)	37.08
주요주주 지분율(%)	
이채윤	34.66
Wasatch Advisors, Inc.	9.08

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	273.2	301.9
영업이익(십억원)	121.7	135.1
순이익(십억원)	105.0	116.6
EPS(원)	6,889	7,650
BPS(원)	40,626	45,207

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	322.4	255.6	278.2	318.5
영업이익	136.6	114.4	123.4	153.0
세전이익	154.1	142.2	146.5	174.5
순이익	114.4	110.9	113.2	129.1
EPS	7,503	7,277	7,429	8,471
증감율	10.18	(3.01)	2.09	14.03
PER	20.73	27.83	25.79	22.74
PBR	4.78	5.52	4.66	4.13
EV/EBITDA	13.63	21.55	18.67	14.73
ROE	25.11	21.12	19.16	19.37
BPS	32,511	36,702	41,153	46,637
DPS	3,000	3,000	3,000	3,000

Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

4Q24 Review: 매출액과 영업이익 모두 컨센서스 상회

리노공업은 24년 4분기 매출액 834억원(YoY +44%, QoQ +21%), 영업이익 370억원(YoY +22%, QoQ +21%, OPM 44.4%)을 기록했다. 매출액과 영업이익 모두 컨센서스를 상회했는데 R&D 수요가 견조한 가운데 양산 소켓 매출이 회복세에 접어들며 호실적을 견인한 것으로 파악된다. 비교적 ASP가 낮은 양산 소켓 매출 비중이 증가했음에도 불구하고 신제품 출시 효과로 영업이익률 또한 호조를 보였다. 양산용 소켓 수요 증가는 이구환신 효과로 인해 신흥국 스마트폰 수요가 반등한 영향으로 추정된다.

2025 Preview: 양산 소켓 매출 회복 본격화

리노공업은 25년 1분기 매출액 719억원(YoY +31%, QoQ -14%), 영업이익 365억원(YoY +57%, QoQ -1%, OPM 51%), 25년 연간 매출액 3,185억원(YoY +14%) 영업이익 1,530억원(YoY +23%, OPM 48%)을 기록할 전망이다. AI 수요가 추론 영역으로 확장되고 있으며 온디바이스 AI 기능을 탑재하기 위한 AP 개발 니즈가 지속되고 있어 25년에도 R&D 매출은 견조하게 유지될 것으로 전망한다. 양산소켓 매출 또한 신흥국 중심 스마트폰 판매량 회복 기조 및 주요 고객사의 시장 점유율 확대로 회복세가 이어질 전망이다.

투자의견 BUY, 목표주가 260,000원 유지

리노공업에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 260,000원을 유지한다. 중장기적으로 모바일을 비롯해 PC, 로봇 등 온디바이스 AI 기능을 적용하기 위한 신규 AP 개발은 활발하게 이루어질 것으로 예상되며 이는 R&D용 소켓 매출 증가로 이어질 것으로 전망한다. 또한 지난 3년간의 스마트폰 수요 부진 이후 25년 하반기에는 모바일 수요 회복이 더욱 가시화될 것으로 판단해 하반기에도 양산용 소켓 매출이 견조하게 지속될 것으로 기대된다. 아울러 리노공업은 26년 4분기 신공장 이전을 계획하고 있는데 이와 관련한 시설투자는 25년 500억원 이상 집행될 것으로 예상되며 신공장 이전 후에는 연간 Capa가 매출액 기준 9,000억원 이상으로 확대될 전망이다.

도표 1. 리노공업의 분기별 실적 추정(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024F	2025F
매출액	**54.9**	**71.0**	**68.9**	**83.4**	**71.9**	**77.4**	**78.8**	**90.3**	**255.6**	**278.2**	**318.5**
Y/Y	*12%*	*-6%*	*-6%*	*44%*	*31%*	*9%*	*14%*	*8%*	*-21%*	*9%*	*14%*
Q/Q	*-5%*	*29%*	*-3%*	*21%*	*-14%*	*8%*	*2%*	*15%*			
테스트 소켓	28.3	45.7	43.2	53.4	39.3	47.1	48.8	44.7	157.7	170.6	179.9
테스트 핀	18.8	17.9	18.6	22.6	24.9	22.8	22.4	37.8	70.4	77.9	108.0
기타	7.8	7.4	7.1	7.4	7.6	7.6	7.7	7.8	27.5	29.7	30.7
매출비중											
테스트 소켓	*52%*	*64%*	*63%*	*64%*	*55%*	*61%*	*62%*	*50%*	*62%*	*61%*	*56%*
테스트 핀	*34%*	*25%*	*27%*	*27%*	*35%*	*29%*	*28%*	*42%*	*28%*	*28%*	*34%*
기타	*14%*	*10%*	*10%*	*9%*	*11%*	*10%*	*10%*	*9%*	*11%*	*11%*	*10%*
영업이익	**23.3**	**33.2**	**30.7**	**37.0**	**36.5**	**36.3**	**38.3**	**41.8**	**114.4**	**124.2**	**153.0**
OPM	***42%***	***47%***	***44%***	***44%***	***51%***	***47%***	***49%***	***46%***	***45%***	***45%***	***48%***
Y/Y	*35%*	*-1%*	*-8%*	*22%*	*57%*	*9%*	*25%*	*13%*	*-16%*	*9%*	*23%*
Q/Q	*-23%*	*43%*	*-8%*	*21%*	*-1%*	*-1%*	*5%*	*9%*			

자료: 리노공업, 하나증권

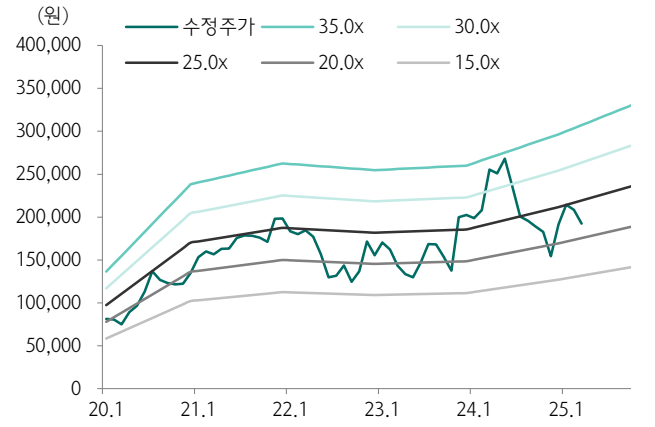
도표 2. 리노공업의 분기별 실적 추정(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	**49.1**	**75.1**	**73.4**	**58.0**	**54.9**	**71.0**	**86.2**	**69.0**	**255.6**	**281.0**	**319.0**
Y/Y	*-45%*	*-18%*	*-19%*	*12%*	*12%*	*-6%*	*17%*	*19%*	*-21%*	*10%*	*14%*
Q/Q	*-5%*	*53%*	*-2%*	*-21%*	*-5%*	*29%*	*21%*	*-20%*			
테스트 소켓	25.1	49.3	49.8	33.5	28.3	45.7	57.7	37.8	157.7	169.4	195.0
테스트 핀	17.7	19.1	16.7	16.9	18.8	17.9	20.8	23.5	70.4	81.1	92.4
기타	6.3	6.7	7.0	7.5	7.8	7.4	7.6	7.8	27.5	30.5	31.6
매출비중											
테스트 소켓	*51%*	*66%*	*68%*	*58%*	*52%*	*64%*	*67%*	*55%*	*62%*	*60%*	*61%*
테스트 핀	*36%*	*25%*	*23%*	*29%*	*34%*	*25%*	*24%*	*34%*	*28%*	*29%*	*29%*
기타	*13%*	*9%*	*9%*	*13%*	*14%*	*10%*	*9%*	*11%*	*11%*	*11%*	*10%*
영업이익	**17.3**	**33.6**	**33.3**	**30.2**	**23.3**	**33.2**	**39.8**	**31.0**	**114.4**	**127.4**	**146.6**
OPM	***35%***	***45%***	***45%***	***52%***	***42%***	***47%***	***46%***	***45%***	***45%***	***45%***	***46%***
Y/Y	*-54%*	*-19%*	*-21%*	*92%*	*35%*	*-1%*	*20%*	*3%*	*-16%*	*11%*	*14%*
Q/Q	*9%*	*94%*	*-1%*	*-9%*	*-23%*	*43%*	*20%*	*-22%*			

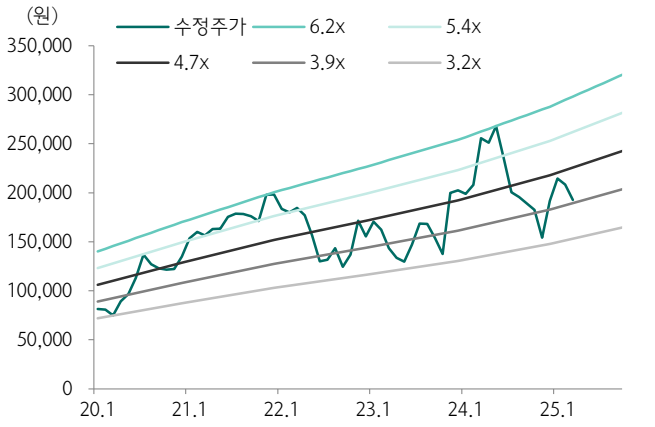
자료: 리노공업, 하나증권

도표 3. 12MF P/E Band



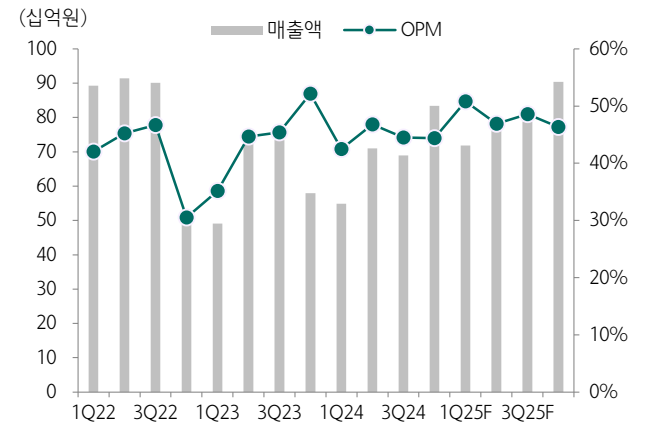
자료: WiseFn, 하나증권

도표 4. 12MF P/B Band



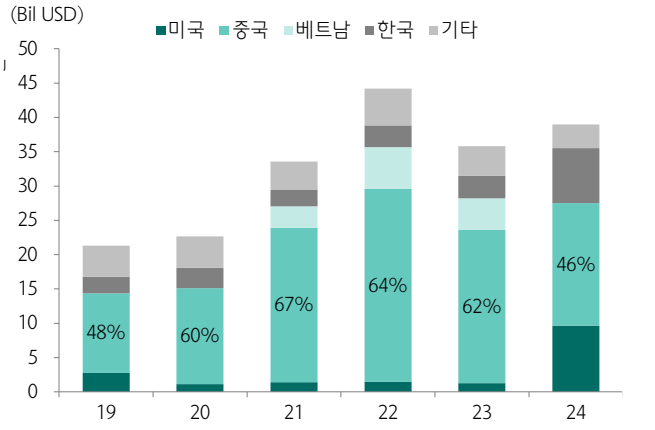
자료: WiseFn, 하나증권

도표 5. 분기별 매출 및 OPM 추이



자료: 리노공업, 하나증권

도표 6. 퀄컴의 지역별 매출비중 추이



자료: 퀄컴, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	**322.4**	**255.6**	**278.2**	**318.5**	**366.2**
매출원가	167.8	127.2	140.0	148.8	171.1
매출총이익	154.6	128.4	138.2	169.7	195.1
판관비	18.0	14.0	14.8	16.7	19.4
영업이익	**136.6**	**114.4**	**123.4**	**153.0**	**175.8**
금융손익	5.7	11.2	10.7	11.4	12.7
종속/관계기업손익	0.0	0.0	10.2	10.1	11.2
기타영업외손익	11.7	16.7	2.2	0.0	0.0
세전이익	**154.1**	**142.2**	**146.5**	**174.5**	**199.7**
법인세	39.7	31.3	33.2	45.4	51.9
계속사업이익	114.4	110.9	113.2	129.1	147.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**114.4**	**110.9**	**113.2**	**129.1**	**147.8**
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**114.4**	**110.9**	**113.2**	**129.1**	**147.8**
지배주주지분포괄이익	113.4	109.4	113.4	129.1	147.8
NOPAT	101.4	89.2	95.4	113.2	130.1
EBITDA	150.7	128.2	136.8	172.3	199.8
성장성(%)					
매출액증가율	15.06	(20.72)	8.84	14.49	14.98
NOPAT증가율	15.89	(12.03)	6.95	18.66	14.93
EBITDA증가율	16.46	(14.93)	6.71	25.95	15.96
영업이익증가율	16.65	(16.25)	7.87	23.99	14.90
(지배주주)순익증가율	10.21	(3.06)	2.07	14.05	14.48
EPS증가율	10.18	(3.01)	2.09	14.03	14.46
수익성(%)					
매출총이익률	47.95	50.23	49.68	53.28	53.28
EBITDA이익률	46.74	50.16	49.17	54.10	54.56
영업이익률	42.37	44.76	44.36	48.04	48.01
계속사업이익률	35.48	43.39	40.69	40.53	40.36

대차대조표 (단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	**377.0**	**372.4**	**530.0**	**577.7**	**651.5**
금융자산	317.1	323.3	459.4	501.3	563.6
현금성자산	30.4	34.2	43.3	50.6	45.3
매출채권	39.3	29.8	42.9	46.5	53.5
재고자산	13.1	14.3	20.5	22.2	25.5
기타유동자산	7.5	5.0	7.2	7.7	8.9
비유동자산	**154.5**	**210.5**	**214.3**	**261.6**	**292.9**
투자자산	21.2	23.5	27.9	27.9	27.9
금융자산	21.2	23.5	27.9	27.9	27.9
유형자산	128.5	183.1	182.7	229.7	260.9
무형자산	1.8	2.0	2.1	2.3	2.4
기타비유동자산	3.0	1.9	1.6	1.7	1.7
자산총계	**531.5**	**582.9**	**744.3**	**839.3**	**944.4**
유동부채	**36.4**	**23.1**	**115.5**	**126.6**	**128.9**
금융부채	0.1	0.1	92.8	102.7	102.7
매입채무	4.7	2.6	3.7	4.0	4.6
기타유동부채	31.6	20.4	19.0	19.9	21.6
비유동부채	**1.9**	**2.7**	**3.8**	**4.1**	**4.7**
금융부채	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
기타비유동부채	1.8	2.6	3.7	4.0	4.6
부채총계	**38.3**	**25.8**	**119.3**	**130.7**	**133.6**
지배주주지분	**493.2**	**557.1**	**624.9**	**708.5**	**810.8**
자본금	7.6	7.6	7.6	7.6	7.6
자본잉여금	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6
자본조정	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	482.3	546.2	614.0	697.6	799.9
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**493.2**	**557.1**	**624.9**	**708.5**	**810.8**
순금융부채	(316.9)	(323.2)	(366.6)	(398.5)	(460.8)

투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	7,503	7,277	7,429	8,471	9,696
BPS	32,511	36,702	41,153	46,637	53,346
CFPS	10,989	8,923	9,978	11,963	13,845
EBITDAPS	9,886	8,414	8,976	11,301	13,110
SPS	21,153	16,767	18,250	20,894	24,028
DPS	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
주가지표(배)					
PER	20.73	27.83	25.79	22.74	19.86
PBR	4.78	5.52	4.66	4.13	3.61
PCFR	14.15	22.69	19.20	16.10	13.91
EV/EBITDA	13.63	21.55	18.67	14.73	12.38
PSR	7.35	12.08	10.50	9.22	8.02
재무비율(%)					
ROE	25.11	21.12	19.16	19.37	19.46
ROA	22.92	19.91	17.06	16.31	16.57
ROIC	73.46	51.91	47.68	50.00	48.57
부채비율	7.77	4.63	19.10	18.45	16.48
순부채비율	(64.25)	(58.01)	(58.66)	(56.25)	(56.84)
이자보상배율(배)	18,929.72	12,549.75	245.49	86.72	94.83

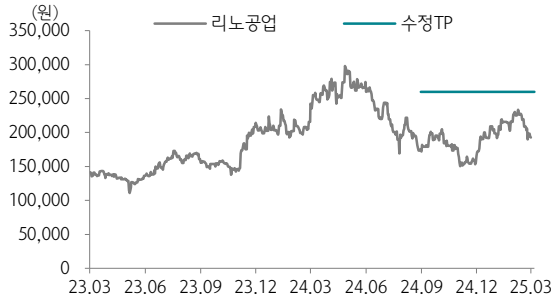
현금흐름표 (단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	**108.6**	**110.4**	**101.9**	**147.3**	**169.7**
당기순이익	114.4	110.9	113.2	129.1	147.8
조정	15.5	(6.2)	11.4	19.3	24.1
감가상각비	14.0	13.9	13.4	19.3	24.1
외환거래손익	2.1	0.3	0.5	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(0.6)	(20.4)	(2.5)	0.0	0.0
영업활동자산부채변동	(21.3)	5.7	(22.7)	(1.1)	(2.2)
투자활동 현금흐름	**(117.3)**	**(61.0)**	**(144.4)**	**(101.1)**	**(123.0)**
투자자산감소(증가)	(18.3)	(2.3)	(4.4)	0.0	0.0
자본증가(감소)	(17.9)	(68.5)	(13.0)	(66.0)	(55.0)
기타	(81.1)	9.8	(127.0)	(35.1)	(68.0)
재무활동 현금흐름	**(38.1)**	**(45.6)**	**47.1**	**(35.6)**	**(45.5)**
금융부채증가(감소)	(0.0)	(0.1)	92.7	9.9	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.2)	0.0	(0.1)	0.0	0.0
배당지급	(37.9)	(45.5)	(45.5)	(45.5)	(45.5)
현금의 증감	**(46.8)**	**3.7**	**3.6**	**7.3**	**(5.2)**
Unlevered CFO	167.5	136.0	152.1	182.4	211.0
Free Cash Flow	90.3	41.9	88.9	81.3	114.7

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

리노공업



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.9.10	BUY	260,000		
22.5.6	담당자 변경		-	-
22.3.17	BUY	230,000	-21.65%	-18.09%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 3월 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2025년 3월 11일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.09%	6.45%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 03월 08일