



BUY (유지)

목표주가(12M) 69,000원(상향)
현재주가(11.20) 58,100원

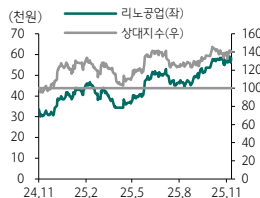
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	891.94
52주 최고/최저(원)	59,100/30,620
시가총액(십억원)	4,427.9
시가총액비중(%)	0.94
발행주식수(천주)	76,211.9
60일 평균 거래량(천주)	532.1
60일 평균 거래대금(십억원)	28.6
외국인지분율(%)	34.81
주요주주 지분율(%)	
이재운	34.66
베어링자산운용 외 3 인	5.04

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	362.7	428.0
영업이익(십억원)	168.0	203.1
순이익(십억원)	140.0	169.8
EPS(원)	1,837	2,228
BPS(원)	9,394	10,921

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	255.6	278.2	359.6	433.9
영업이익	114.4	124.2	169.7	209.1
세전이익	142.2	146.5	184.0	225.5
순이익	110.9	113.3	141.9	173.6
EPS	1,455	1,486	1,862	2,278
증감율	(3.06)	2.13	25.30	22.34
PER	27.84	25.79	30.13	24.63
PBR	5.52	4.67	5.93	5.03
EV/EBITDA	21.55	18.47	20.94	16.63
ROE	21.12	19.20	21.15	22.17
BPS	7,340	8,201	9,466	11,146
DPS	600	600	600	700



Analyst 김민정 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 11월 21일 | 기업분석_Earnings Review

리노공업 (058470)

2나노 그거 아무나 하는거 아닙니다

3Q25 Review: 또프라이즈

25년 3분기 매출 968억원(YoY +40%, QoQ -14%), 영업이익 483억원(YoY +57%, YoY -10%, OPM 50%)을 기록했다. 제품별로는 리노 핀, 테스트 소켓, 의료기기 부품이 각각 240억원, 634억원, 94억원, 기타 부문 매출이 9억원을 기록했다. 주요 AP 고객사 성수기 효과로 양산 및 R&D 테스트 소켓 수요가 모두 견조했다. 26년 주요 AP 기업들은 2나노 공정 도입을 앞두고 있는데 집적도가 향상됨에 따라 이에 대응하기 위한 테스트 소켓/핀의 ASP 상승이 있었을 것으로 추정된다. 26년 본격적인 2나노 기반 AP 양산 시점까지 R&D 소켓 수요를 기반으로 양호한 실적 흐름이 지속될 것으로 예상된다.

2026 Preview: 기술 변곡점의 시작

26년 매출 4,506억원(YoY +23%), 영업이익 2,172억원(YoY +25%, OPM 48%)을 기록할 전망이다. 미세피치 대응에 따른 단가 상승 이외에도 최근 열관리 기능 등 테스트 소켓에 다양한 옵션이 적용되며 추가적인 판가 상승이 이루어지고 있는 것으로 파악된다. 판가 상승 외에도 일부 AP 고객사는 2나노 공정에서 WMCM 패키징 방식을 채택해 수율 및 집적도 향상을 도모하고 있어 테스트 핀 물량이 15~20% 증가할 것으로 추정된다. 현재 일부 고객사만이 해당 패키징 방식 도입을 검토하고 있으나 2나노 공정 채택이 본격화되며 WMCM 패키징이 확산되며 전반적인 테스트 핀 수요 증가로 이어질 가능성이 높다.

투자의견 BUY 목표주가 6.9만원으로 상향

리노공업에 대한 투자의견 BUY를 유지하고 목표주가를 69,000원으로 상향한다. 목표주가는 26년 예상 EPS 2,278원에 24년 상반기 평균 PER인 30.23배를 적용했다. 25년 모바일 출하량은 전년 대비 2% 증가하는데 그치는 반면 리노공업의 영업이익은 전년 대비 37% 성장할 것으로 예상된다. 이는 동사의 실적이 양산용 테스트 소켓이 아닌 R&D용 소켓이 전사 실적을 견인하고 있기 때문이다. AP 및 메모리 반도체 가격 급등으로 26년 모바일 수요 및 여타 부품들의 마진 확보에 대한 우려가 존재하는 가운데 리노공업은 기술적 해자를 기반으로 안정적인 실적 성장세를 이어나갈 것으로 기대된다. 아울러 현재 탭티어 파운드리 기업의 2나노 공정 수요는 매우 강하게 유지되고 있어 26년 리노공업의 R&D 테스트 소켓에 대한 수요 또한 견조할 전망이다.

도표 1. 리노공업의 분기별 실적 추정(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	54.9	71.0	68.9	83.4	78.4	112.5	96.8	71.8	278.2	359.6	433.9
Y/Y	12%	-6%	-6%	44%	43%	58%	40%	-14%	9%	29%	21%
Q/Q	-5%	29%	-3%	21%	-6%	43%	-14%	-26%			
테스트 소켓	28.3	45.7	43.2	53.4	42.9	80.0	63.4	40.3	170.6	231.8	274.4
테스트 핀	18.8	17.9	18.6	22.6	27.5	21.7	24.0	22.3	77.9	88.3	110.6
기타	7.8	7.4	7.1	7.4	8.0	10.8	9.4	9.2	29.7	39.5	48.9
매출비중											
테스트 소켓	52%	64%	63%	64%	55%	61%	62%	50%	61%	64%	63%
테스트 핀	34%	25%	27%	27%	35%	19%	25%	31%	28%	25%	26%
기타	14%	10%	10%	9%	10%	10%	10%	13%	11%	11%	11%
영업이익	23.3	33.2	30.7	37.0	34.9	53.4	48.3	33.0	124.2	169.6	209.1
OPM	42%	47%	44%	44%	45%	47%	50%	46%	45%	47%	48%
Y/Y	35%	-1%	-8%	22%	50%	61%	57%	-11%	9%	37%	23%
Q/Q	-23%	43%	-8%	21%	-6%	53%	-10%	-32%			

자료: 리노공업, 하나증권

도표 2. 리노공업의 분기별 실적 추정(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	54.9	71.0	68.9	83.4	78.4	112.5	88.8	69.7	278.2	349.4	416.2
Y/Y	12%	-6%	-6%	44%	43%	58%	29%	-16%	9%	26%	19%
Q/Q	-5%	29%	-3%	21%	-6%	43%	-21%	-22%			
테스트 소켓	28.3	45.7	43.2	53.4	42.9	80.0	63.0	44.8	170.6	235.9	286.6
테스트 핀	18.8	17.9	18.6	22.6	27.5	21.7	15.9	15.6	77.9	73.4	74.7
기타	7.8	7.4	7.1	7.4	8.0	10.8	9.9	9.3	29.7	40.0	55.0
매출비중											
테스트 소켓	52%	64%	63%	64%	55%	61%	62%	50%	61%	68%	69%
테스트 핀	34%	25%	27%	27%	35%	19%	18%	22%	28%	21%	18%
기타	14%	10%	10%	9%	10%	10%	11%	13%	11%	11%	13%
영업이익	23.3	33.2	30.7	37.0	34.9	53.4	41.5	32.0	124.2	161.9	199.4
OPM	42%	47%	44%	44%	45%	47%	47%	46%	45%	46%	48%
Y/Y	35%	-1%	-8%	22%	50%	61%	35%	-13%	9%	30%	23%
Q/Q	-23%	43%	-8%	21%	-6%	53%	-22%	-23%			

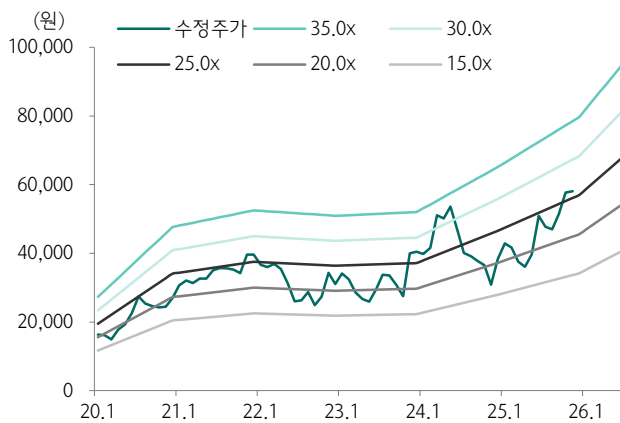
자료: 리노공업, 하나증권

도표 3. 리노공업 Valuation

		비고
EPS (원)	2,278	26년 예상 EPS
Peer P/E (x)	30.23	24년 상반기 평균 PER
목표주가 (원)	69,000	
현재주가 (원)	58,100	2025.11.20 종가 기준
상승여력	19%	

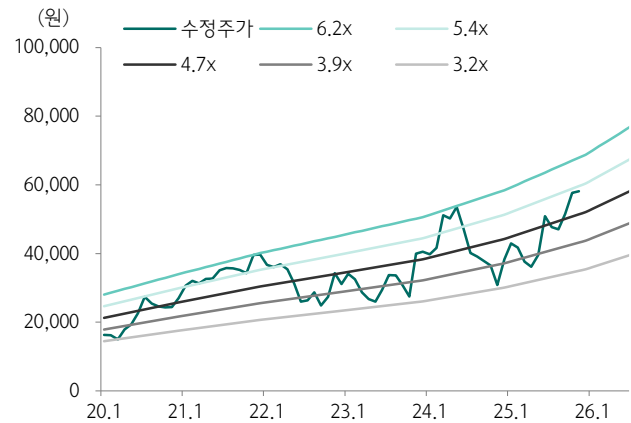
자료: 리노공업, 하나증권

도표 4. 12MF P/E Band



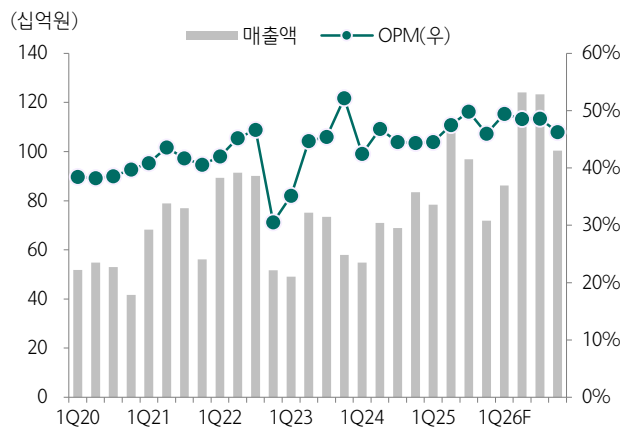
자료: WiseFn, 하나증권

도표 5. 12MF P/B Band



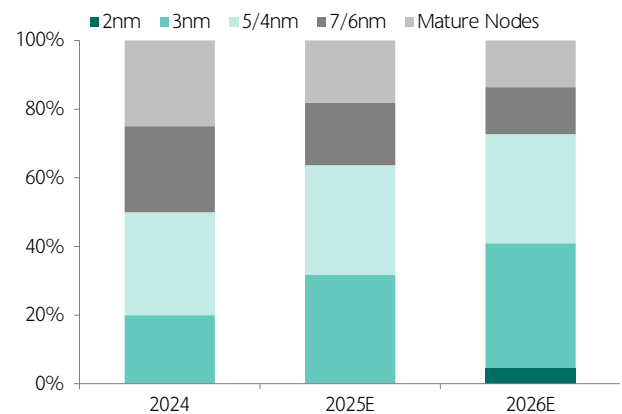
자료: WiseFn, 하나증권

도표 6. 분기별 매출 및 OPM 추이



자료: 리노공업, 하나증권

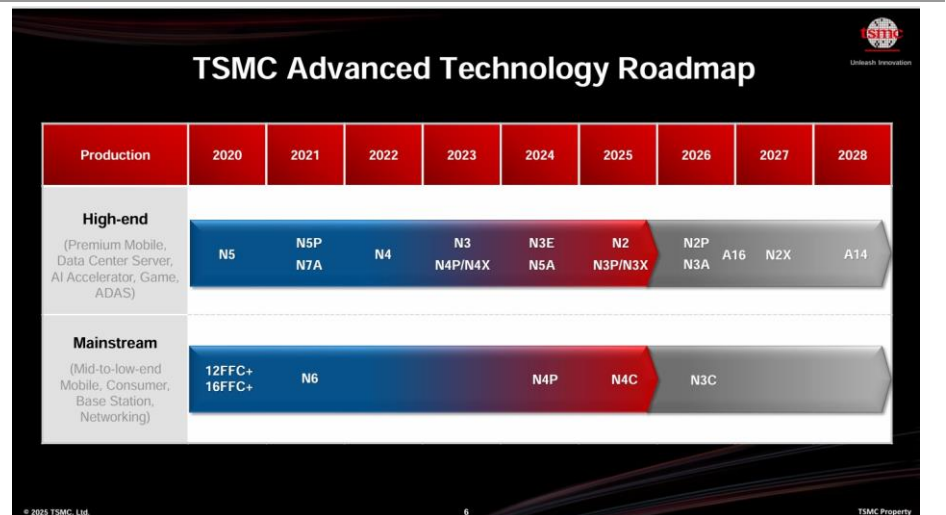
도표 7. 노드별 글로벌 스마트폰 AP 점유율



자료: Counterpoint, 하나증권

도표 8. TSMC 기술 로드맵

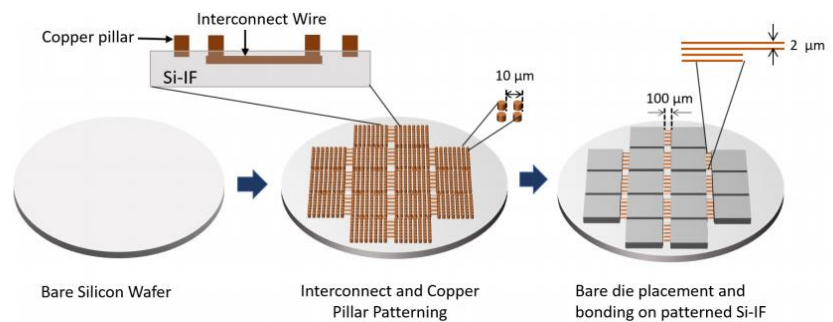
프리미엄 모바일 어플리케이션
반도체 미세화 트렌드 지속



자료: TSMC, 하나증권

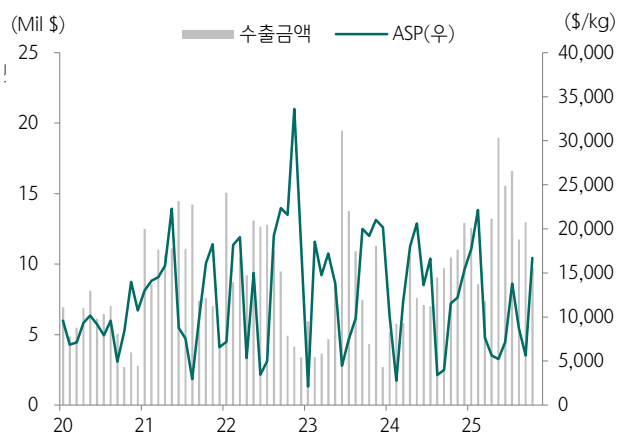
도표 9. Wafer 레벨 Multi chip Module 공정 개요

PCB를 실리콘 기판으로 대체해
웨이퍼 레벨에서
여러 개의 다이를 연결



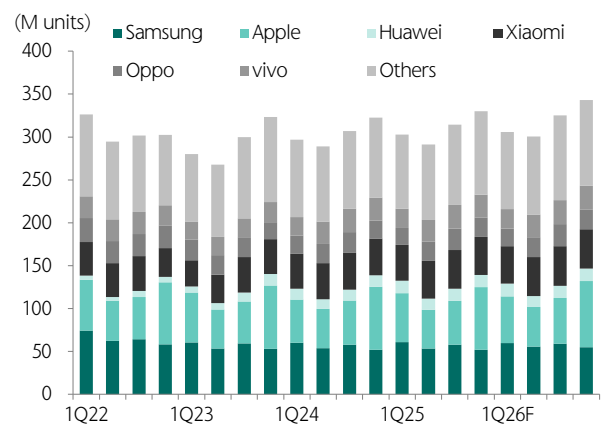
자료: UCLA, 하나증권

도표 10. 테스트 소켓 월별 수출금액 및 ASP 추이(부산 강서구)



자료: KITA, 하나증권

도표 11. 스마트폰 분기별 출하량 추이 및 전망



자료: Counterpoint, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	255.6	278.2	359.6	433.9	587.4
매출원가	127.2	140.0	172.5	202.6	272.4
매출총이익	128.4	138.2	187.1	231.3	315.0
판매비	14.0	14.0	17.5	22.2	25.9
영업이익	114.4	124.2	169.7	209.1	289.2
금융손익	11.2	10.9	9.4	10.2	12.8
중속/관계기업손익	0.0	0.0	3.1	6.2	4.9
기타영업외손익	16.7	11.4	1.9	0.0	0.0
세전이익	142.2	146.5	184.0	225.5	306.9
법인세	31.3	33.3	42.1	51.9	70.6
계속사업이익	110.9	113.3	141.9	173.6	236.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	110.9	113.3	141.9	173.6	236.3
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	110.9	113.3	141.9	173.6	236.3
지배주주지분포괄이익	109.4	111.1	142.0	173.6	236.3
NOPAT	89.2	96.0	130.8	161.0	222.7
EBITDA	128.2	137.6	183.1	224.3	306.6
성장성(%)					
매출액증가율	(20.72)	8.84	29.26	20.66	35.38
NOPAT증가율	(12.03)	7.62	36.25	23.09	38.32
EBITDA증가율	(14.93)	7.33	33.07	22.50	36.69
영업이익증가율	(16.25)	8.57	36.63	23.22	38.31
(지배주주)순이익증가율	(3.06)	2.16	25.24	22.34	36.12
EPS증가율	(3.06)	2.13	25.30	22.34	36.13
수익성(%)					
매출총이익률	50.23	49.68	52.03	53.31	53.63
EBITDA이익률	50.16	49.46	50.92	51.69	52.20
영업이익률	44.76	44.64	47.19	48.19	49.23
계속사업이익률	43.39	40.73	39.46	40.01	40.23

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,455	1,486	1,862	2,278	3,101
BPS	7,340	8,201	9,466	11,146	13,550
CFPS	1,785	1,951	2,492	3,024	4,088
EBITDAPS	1,683	1,805	2,403	2,943	4,023
SPS	3,353	3,650	4,719	5,693	7,708
DPS	600	600	600	700	800
주가지표(배)					
PER	27.84	25.79	30.13	24.63	18.09
PBR	5.52	4.67	5.93	5.03	4.14
PCFR	22.69	19.64	22.51	18.55	13.72
EV/EBITDA	21.55	18.47	20.94	16.63	11.68
PSR	12.08	10.50	11.89	9.85	7.28
재무비율(%)					
ROE	21.12	19.20	21.15	22.17	25.17
ROA	19.91	18.27	20.14	21.20	24.10
ROIC	51.91	48.92	61.04	67.35	88.25
부채비율	4.63	5.59	4.57	4.54	4.41
순부채비율	(58.01)	(60.97)	(61.42)	(64.39)	(67.36)
이자보상배율(배)	12,550.02	16,332.96	25,817.76	33,297.09	37,828.34

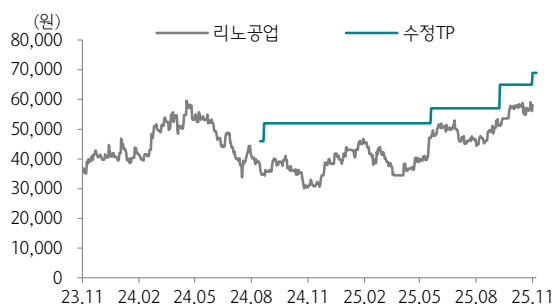
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	372.4	449.5	501.8	626.2	803.2
금융자산	323.3	379.8	441.8	545.6	694.2
현금성자산	34.2	54.8	161.2	236.6	277.5
매출채권	29.8	51.1	44.0	61.4	83.2
재고자산	14.3	13.0	11.2	12.3	16.7
기타유동자산	5.0	5.6	4.8	6.9	9.1
비유동자산	210.5	207.9	250.1	259.4	272.5
투자자산	23.5	23.0	23.2	23.2	23.2
금융자산	23.5	23.0	23.2	23.2	23.2
유형자산	183.1	181.4	222.7	231.8	244.6
무형자산	2.0	2.0	1.9	2.2	2.4
기타비유동자산	1.9	1.5	2.3	2.2	2.3
자산총계	582.9	657.4	751.9	885.6	1,075.8
유동부채	23.1	30.6	29.3	33.5	38.7
금융부채	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
매입채무	2.6	4.6	4.0	5.6	7.6
기타유동부채	20.4	25.9	25.2	27.8	31.0
비유동부채	2.7	4.2	3.6	5.0	6.7
금융부채	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
기타비유동부채	2.6	4.1	3.5	4.9	6.6
부채총계	25.8	34.8	32.9	38.4	45.4
지배주주지분	557.1	622.6	719.1	847.1	1,030.3
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	546.2	611.8	708.2	836.3	1,019.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	557.1	622.6	719.1	847.1	1,030.3
순금융부채	(323.2)	(379.6)	(441.7)	(545.5)	(694.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	110.4	110.1	142.9	189.7	251.9
당기순이익	110.9	113.3	141.9	173.6	236.3
조정	(6.2)	18.6	15.3	15.2	17.4
감가상각비	13.9	13.4	13.4	15.2	17.4
외환거래손익	0.3	(4.5)	0.1	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(20.4)	9.7	1.8	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	5.7	(21.8)	(14.3)	0.9	(1.8)
투자활동 현금흐름	(61.0)	(46.8)	(9.4)	(52.9)	(138.1)
투자자산감소(증가)	(2.3)	0.5	(0.2)	0.0	0.0
자본증가(감소)	(68.5)	(11.6)	(54.5)	(24.0)	(30.0)
기타	9.8	(35.7)	45.3	(28.9)	(108.1)
재무활동 현금흐름	(45.6)	(45.6)	(45.6)	(45.5)	(53.1)
금융부채증가(감소)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	(0.1)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(45.5)	(45.5)	(45.5)	(45.5)	(53.1)
현금의 증감	3.7	20.6	103.8	75.4	40.9
Unlevered CFO	136.0	148.7	189.9	230.5	311.5
Free Cash Flow	41.9	98.5	88.2	165.7	221.9

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

리노공업



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.21	BUY	69,000		
25.9.28	BUY	65,000	-12.99%	-9.08%
25.6.8	BUY	57,000	-14.64%	-6.32%
24.9.10	BUY	52,000	-26.44%	-9.33%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 11월 20일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2025년 11월 20일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	95.77%	4.23%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 11월 17일