

리노공업 (058470/KQ)

Quality 주식 그 이상

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 280,000 원(상향)

현재주가: 192,600 원

상승여력: 45.4%



Analyst
이동주

natelee@sks.co.kr
3773-9026

Company Data

발행주식수	1,524 만주
시가총액	2,936 십억원
주요주주	
이재운	34.66%
Wasatch Advisors, Inc.	9.08%

Stock Data

주가(25/03/11)	192,600 원
KOSDAQ	721.50pt
52주 최고가	298,000 원
52주 최저가	150,200 원
60일 평균 거래대금	18 십억원

주가 및 상대수익률



비수기에도 역대급 실적

4Q24 매출액 834 억원(QoQ +21.0%, YoY 43.9%), 영업이익 370 억원(QoQ +20.7%, YoY +22.5%)를 기록하며 매출액, 영업이익 모두 시장 컨센서스를 상회했다. 양산용 소켓 물량 회복 효과가 컸다. 물론 3 분기 물량이 지연된 효과도 있었지만 전반적인 신규 제품 주문도 전년 대비 크게 늘어난 것으로 보인다(2H24 매출액은 전년 대비 +16% 증가). 양산용 소켓 비중이 늘어났음에도 OPM 은 44%로 예상보다 견조했는데 AI, 5G 등 수익성 좋은 신제품 양산용 소켓 출하가 많았던 것으로 파악된다.

R&D 용은 압도적 점유율, 양산용도 Spec 상향 효과

AI theme 아래에서 동사의 수혜가 기대되는 시장은 On-Device AI 이다. NPU 고성능화에 따른 고사양 AP, 5G 통신 탑재 등 모바일 신제품의 부품 집적도의 상향 효과가 R&D 용 소켓에서 양산용 소켓으로 확대되기 시작했다. 대면적 AI 가속기 시장과 달리 모바일은 면적의 한계로 소켓당 핀 집적도 증가가 불가피하다. 동사가 압도적인 우위를 보이는 영역으로 기존 주요 거래선에서의 지위는 더욱 공고해짐과 동시에 신규 거래선으로의 확장까지 나타날 수 있음을 의미한다. 한편, 동사는 2026 년 하반기 준공을 타겟으로 신공장을 증축 중에 있는데 연간 Design capa 는 9,000 억~1 조원에 달할 것으로 보인다. 모바일 뿐만 아니라 XR, 전장, IoT, 로봇 등 중장기 다양한 영역으로의 확장 가능성을 함의하는 규모로 해석된다. 그동안 모바일 시장 성장 둔화가 동사 rerating 명분을 약화시켜 왔으나 이제는 시각이 전환이 필요한 구간이다. 불모지인 모바일 시장에서 성과는 기대 그 이상이며 전방 application 다변화를 목전에 두고 있다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 28 만원으로 상향

2025 년 순이익 추정치 +15% 조정에 따라 목표주가를 28 만원으로 상향하며 업종 내 Top-pick 관점을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

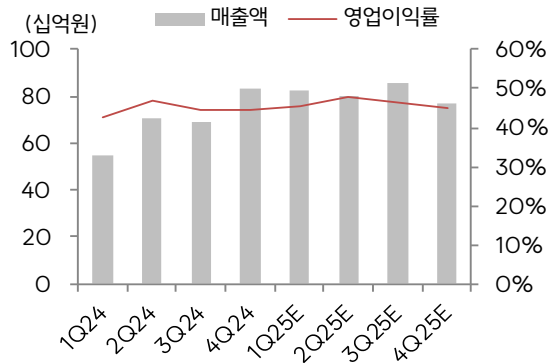
구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	280	322	256	278	325	361
영업이익	십억원	117	137	114	124	150	171
순이익(지배주주)	십억원	104	114	111	108	130	148
EPS	원	6,810	7,503	7,277	7,092	8,545	9,701
PER	배	29.1	20.7	27.8	27.0	22.5	19.9
PBR	배	7.2	4.8	5.5	4.7	4.2	3.6
EV/EBITDA	배	21.2	13.6	21.5	18.7	15.6	13.5
ROE	%	27.5	25.1	21.1	18.4	19.7	19.6

리노공업 실적 추정표

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	55	71	69	83	82	80	85	77	256	278	325	361
QoQ	-5%	29%	-3%	21%	-1%	-3%	7%	-10%				
YoY	12%	-6%	-6%	44%	50%	13%	24%	-8%	-21%	9%	17%	11%
리노핀	19	18	18	26	30	20	19	23	71	81	93	104
IC test 소켓	28	46	43	50	45	52	58	46	158	168	201	225
의료기기 부품	8	7	7	8	7	8	8	8	27	30	30	32
영업이익	23	33	31	37	38	38	40	35	114	124	150	171
QoQ	-23%	43%	-8%	21%	1%	2%	3%	-13%				
YoY	35%	-1%	-8%	22%	61%	16%	30%	-7%	-16%	9%	21%	14%
영업이익률	42%	47%	44%	44%	46%	48%	47%	45%	45%	45%	46%	47%

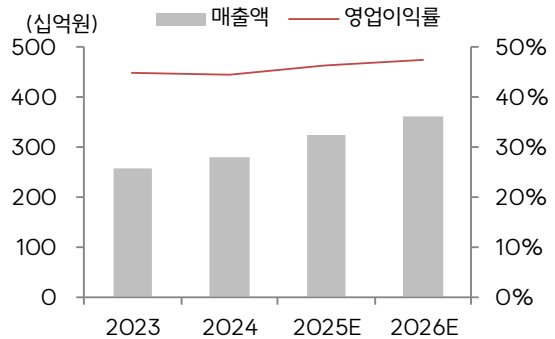
자료: 리노공업, SK 증권

리노공업 분기 실적 추이 및 전망



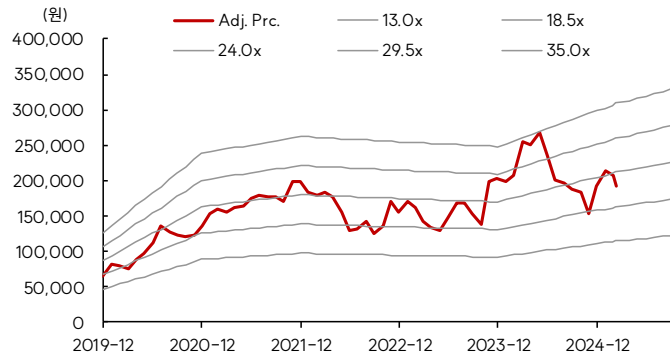
자료: 리노공업, SK 증권

리노공업 연간 실적 추이 및 전망



자료: 리노공업, SK 증권

리노공업 12M FWD P/E band



자료: SK 증권

리노공업 목표주가 산정표

구분	비고
2025년 예상 EPS (원)	8,545
Target PER (X)	32.0
적정주가 (원)	273,440
목표주가 (원)	280,000
현재주가 (원)	193,500
Upside Potential	45%

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	377	372	419	489	578
현금및현금성자산	30	34	28	71	106
매출채권 및 기타채권	46	33	48	44	50
재고자산	13	14	21	19	21
비유동자산	154	210	228	241	257
장기금융자산	23	24	29	29	29
유형자산	128	183	195	209	224
무형자산	2	2	2	2	2
자산총계	531	583	646	730	834
유동부채	36	23	23	22	23
단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무	5	3	14	13	15
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	2	3	4	4	4
장기금융부채	0	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	38	26	27	25	27
지배주주지분	493	557	620	704	807
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	6	6	6	6	6
기타자본구성요소	-2	-2	-2	-2	-2
자기주식	-2	-2	-2	-2	-2
이익잉여금	482	546	609	694	796
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	493	557	620	704	807
부채와자본총계	531	583	646	730	834

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	109	110	101	146	152
당기순이익(손실)	114	111	108	130	148
비현금성항목등	53	25	37	37	38
유형자산감가상각비	14	14	13	11	10
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	39	11	24	26	29
운전자본감소(증가)	-21	6	-18	4	-6
매출채권및기타채권의감소(증가)	-7	13	-16	4	-6
재고자산의감소(증가)	-2	-1	-6	2	-2
매입채무및기타채무의증가(감소)	-0	-2	-12	-1	2
기타	-80	-73	-63	-64	-72
법인세납부	-43	-42	-37	-38	-43
투자활동현금흐름	-117	-61	-60	-57	-71
금융자산의감소(증가)	-80	0	-29	-32	-46
유형자산의감소(증가)	-18	-69	-25	-25	-25
무형자산의감소(증가)	-0	-1	0	0	0
기타	-19	8	-6	0	-0
재무활동현금흐름	-38	-46	-46	-46	-46
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	-0	0
장기금융부채의증가(감소)	-0	-0	-0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-38	-46	-46	-46	-46
기타	0	0	-0	0	0
현금의 증가(감소)	-47	4	-7	44	34
기초현금	77	30	34	28	71
기말현금	30	34	28	71	106
FCF	91	42	76	121	127

자료 : 리노공업, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	322	256	278	325	361
매출원가	168	127	140	157	170
매출총이익	155	128	139	168	191
매출총이익률(%)	48.0	50.2	49.8	51.8	52.9
판매비와 관리비	18	14	14	18	20
영업이익	137	114	124	150	171
영업이익률(%)	42.4	44.8	44.6	46.3	47.5
비영업손익	6	12	16	18	20
순금융손익	6	11	11	12	15
외환관련손익	7	2	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	143	127	140	168	191
세전계속사업이익률(%)	44.3	49.5	50.3	51.9	53.0
계속사업법인세	40	31	32	38	43
계속사업이익	114	111	108	130	148
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	114	111	108	130	148
순이익률(%)	35.5	43.4	38.9	40.1	41.0
지배주주	114	111	108	130	148
지배주주귀속 순이익률(%)	35.5	43.4	38.9	40.1	41.0
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	113	109	108	130	148
지배주주	113	109	108	130	148
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	151	128	137	162	181

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	15.1	-20.7	8.8	16.7	11.0
영업이익	16.7	-16.3	8.6	21.0	13.8
세전계속사업이익	20.0	-11.4	10.6	20.3	13.5
EBITDA	16.4	-14.9	7.2	17.7	11.8
EPS	10.2	-3.0	-2.5	20.5	13.5
수익성 (%)					
ROA	22.9	19.9	17.6	18.9	18.9
ROE	25.1	21.1	18.4	19.7	19.6
EBITDA마진	46.7	50.2	49.4	49.8	50.2
안정성 (%)					
유동비율	1,036.3	1,611.2	1,836.7	2,250.4	2,465.8
부채비율	7.8	4.6	4.3	3.6	3.4
순차입금/자기자본	-64.3	-58.0	-55.7	-59.8	-62.1
EBITDA/이자비용(배)	20,876.2	14,071.7	17,399.7	18,488.6	19,791.3
배당성향	39.8	41.1	42.1	35.0	30.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	7,503	7,277	7,092	8,545	9,701
BPS	32,511	36,702	40,816	46,373	53,087
CFPS	8,425	8,187	7,964	9,297	10,341
주당 현금배당금	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Valuation지표 (배)					
PER	20.7	27.8	27.0	22.5	19.9
PBR	4.8	5.5	4.7	4.2	3.6
PCR	18.5	24.7	24.1	20.7	18.6
EV/EBITDA	13.6	21.5	18.7	15.6	13.5
배당수익률	1.9	1.5	1.6	1.6	1.6

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.03.12	매수	280,000원	6개월		
2024.11.18	매수	240,000원	6개월	-18.73%	-2.71%
2024.03.12	매수	280,000원	6개월	-19.60%	6.43%
2023.08.01	매수	200,000원	6개월	-9.37%	21.25%
2023.05.15	매수	170,000원	6개월	-15.78%	1.71%
2023.04.18	매수	200,000원	6개월	-33.53%	-30.75%



Compliance Notice

작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 03월 12일 기준)

매수	97.53%	중립	2.47%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------