

리노공업 058470

2Q25 Pre: 분기 최대 실적 전망

2분기 신규 고객사향 신규 디바이스 R&D 매출 발생

리노공업의 2분기 매출액 957억원(+22% QoQ, +35% YoY)과 영업이익 440억원(+26% QoQ, +33% YoY, OPM 46%)으로 분기 기준 역대 최대 실적을 전망한다. 2분기는 통상적으로 매출액이 증가하는 분기이기도 하나, 중저가 스마트폰 향 양산 매출과 더불어 신규 디바이스향 테스트 시뮬레이션, R&D 물량이 증가하며 실적에 기여할 것으로 전망한다. 1분기 보고서로 언급했던 이구환신으로 인한 모바일향 매출이 상반기 실적에 온기 반영되고 있는 것으로 보인다. 하반기에도 긍정적 영향은 이어져 계절성을 감안하더라도 올해 20% 이상 성장이 가능할 것으로 전망한다. 주목해야 할 것은 신규 고객사향 신규 디바이스 R&D 매출이다. B2C AI 수요가 증가하면 할수록 동사 R&D용 테스트 소켓의 P/Q 증가가 지속됨을 보여주고 있다. ASIC 밸류체인으로 입증되는 구간이다.

3분기 신규 AP 양산 매출 시작

3분기 매출액은 계절성으로 인해 2분기 대비 감소할 전망이나 전년 동기 대비는 26% 증가한 867억원으로 추정한다. 영업이익은 382억원(-13% QoQ, +24% YoY, OPM 44%)으로 전망한다. 3분기부터 신규 AP 양산 매출 역시 순조롭게 발생할 예정이다. 신규 매출은 기존 R&D를 진행하던 AP 고객사 중 한 곳으로 해당 고객사는 중국 스마트폰 시장 내 AP 점유율 1위를 차지하고 있다. 초도 매출은 크지 않으나 향후 관련 양산 매출 증가가 기대되는 긍정적인 상황이다.

투자의견 매수, 목표주가 58,000원 상향

2025년 매출액 3,348억원(+20% YoY)과 영업이익 1,489억원(+20% YoY, OPM 44.5%)을 전망하며 목표주가를 58,000원으로 상향한다. 2026년 4분기 신규 공장 이전이 예정되어 있다. 현재 3,500억~4,000억원 수준의 CAPA를 2027년 9,000억원 수준까지 끌어올릴 전망이다. 동사의 이익 체력과 2027년 이후 달라질 매출액 레벨을 고려하면 30배 이상의 밸류에이션 적용이 합리적이라는 판단이다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	322	256	278	335	372
영업이익	137	114	124	149	167
영업이익률(%)	42.4	44.8	44.6	44.5	44.7
세전이익	154	142	147	165	186
지배주주지분순이익	114	111	113	129	145
EPS(원)	1,501	1,455	1,488	1,690	1,904
증감률(%)	10.2	-3.0	2.2	13.6	12.6
ROE(%)	25.1	21.1	19.2	19.4	18.7
PER (배)	20.7	27.8	25.8	29.6	26.3
PBR (배)	1.0	1.1	0.9	1.1	0.9
EV/EBITDA (배)	13.6	21.5	1.5	20.1	17.3

자료: 리노공업, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

이수림 반도체
02-709-2661
surim.lee@ds-sec.co.kr
김진형 연구원
02-709-2664
jh.kim@ds-sec.co.kr

2025.07.10

매수(유지)

목표주가(상향)	58,000원
현재주가(07/09)	50,000원
상승여력	16.0%

Stock Data

KOSDAQ	790.4pt
시가총액(보통주)	3,811십억원
발행주식수	76,212천주
액면가	100원
자본금	8십억원
60일 평균거래량	385천주
60일 평균거래대금	17,250백만원
외국인 지분율	34.4%
52주 최고가	249,500원
52주 최저가	35,650원
주요주주	
이체윤(외 1인)	34.7%
Wasatch Advisors, Inc.(외 1인)	8.1%

추가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	3.5	0.1
3M	44.9	22.1
6M	21.8	12.6

주가차트

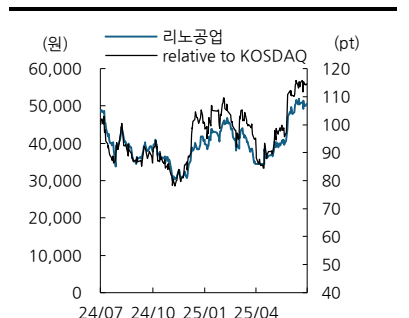


표1 리노공업 사업부별 실적 추정 Table

	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액 (십억원)	78	96	87	74	88	105	97	81	278	335	372
QoQ/YoY %	-6	22	-9	-15	19	20	-8	-16	9	20	11
리노핀	20	22	22	21	22	26	26	24	75	85	98
테스트 소켓	48	65	56	44	57	70	62	48	172	214	237
의료기기	10	8	9	9	9	9	9	9	31	36	37
기타	0	0	0	0	0	0	0	0	2	2	2
매출원가	40	47	44	38	44	51	50	42	140	169	187
% Sales	51	49	51	52	51	48	51	52	50	51	50
매출총이익	39	49	42	36	43	55	48	39	138	166	185
% Sales	49	51	49	48	50	52	49	48	50	49	50
판매비와관리비	4	5	4	4	4	5	5	4	14	17	19
% Sales	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
영업이익 (십억원)	35	44	38	32	39	50	43	35	124	149	167
QoQ/YoY %	-6	26	-13	-17	23	27	-14	-18	9	20	12
% OPM	45	46	44	43	45	47	44	43	45	44	45
매출비중 (%)											
리노핀	26	23	25	28	25	25	27	30	27	25	26
테스트 소켓	61	68	65	60	65	66	64	59	62	64	64
의료기기	13	9	10	12	11	9	9	11	11	11	10
기타	1	0	1	1	0	0	0	0	1	1	0

자료: 리노공업, DS투자증권 리서치센터

표2 리노공업 Valuation Table

구분	내용	비고
EPS (원)	1,839	2025년 추정 EPS*30% + 2026년 추정 EPS*70%
Target Multiple (배)	31.5	글로벌 후공정 테스트 부품 업체 12M Fwd P/E * 30% 프리미엄
주당기업가치 (원)	57,944	
목표주가 (원)	58,000	
현재주가 (원)	50,000	2025.07.09 종가
상승여력	16.0%	

자료: DS투자증권 리서치센터

[리노공업 058470]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	377	372	449	529	649	매출액	322	256	278	335	372
현금 및 현금성자산	30	34	55	132	232	매출원가	168	127	140	169	187
매출채권 및 기타채권	46	33	55	49	54	매출총이익	155	128	138	166	185
재고자산	13	14	13	12	13	판매비 및 관리비	18	14	14	17	19
기타	287	291	327	336	349	영업이익	137	114	124	149	167
비유동자산	154	210	208	238	259	(EBITDA)	151	128	138	166	187
관계기업투자등	19	23	23	24	25	금융손익	13	13	18	12	13
유형자산	128	183	181	211	231	이자비용	0	0	0	0	0
무형자산	2	2	2	2	2	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	531	583	657	768	909	기타영업외손익	4	15	4	4	6
유동부채	36	23	31	57	61	세전계속사업이익	154	142	147	165	186
매입채무 및 기타채무	12	10	12	37	41	계속사업법인세비용	40	31	33	37	41
단기금융부채	0	0	0	0	0	계속사업이익	114	111	113	129	145
기타유동부채	25	13	18	20	21	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	2	3	4	5	5	당기순이익	114	111	113	129	145
장기금융부채	0	0	0	0	0	지배주주	114	111	113	129	145
기타비유동부채	2	3	4	5	5	총포괄이익	114	111	113	129	145
부채총계	38	26	35	62	67	매출총이익률 (%)	48.0	50.2	49.7	49.5	49.7
지배주주지분	493	557	623	706	842	영업이익률 (%)	42.4	44.8	44.6	44.5	44.7
자본금	8	8	8	8	8	EBITDA마진률 (%)	46.7	50.2	49.5	49.6	50.2
자본잉여금	6	6	6	6	6	당기순이익률 (%)	35.5	43.4	40.7	38.4	38.9
이익잉여금	482	546	612	695	831	ROA (%)	22.9	19.9	18.3	18.1	17.3
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	25.1	21.1	19.2	19.4	18.7
자본총계	493	557	623	706	842	ROIC (%)	70.0	48.5	44.1	52.1	56.3

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	109	110	110	144	163	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	114	111	113	129	145	P/E	20.7	27.8	25.8	29.6	26.3
비현금수익비용가감	53	25	35	43	20	P/B	1.0	1.1	0.9	1.1	0.9
유형자산감가상각비	14	14	13	17	20	P/S	7.4	12.1	10.5	11.4	10.2
무형자산상각비	0	0	0	0	0	EV/EBITDA	13.6	21.5	1.5	20.1	17.3
기타현금수익비용	39	11	13	23	0	P/CF	14.2	22.7	19.6	22.2	23.0
영업활동 자산부채변동	-21	6	-22	-27	-2	배당수익률 (%)	1.9	1.5	1.6	1.2	1.2
매출채권 감소(증가)	-7	13	-20	5	-5	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-2	-1	1	1	-1	매출액	15.1	-20.7	8.8	20.3	11.2
매입채무 증가(감소)	0	-2	2	-28	4	영업이익	16.7	-16.3	8.6	19.9	11.9
기타자산 부채변동	-13	-4	-5	-6	1	세전이익	10.9	-7.7	3.0	12.9	12.4
투자활동 현금	-117	-61	-47	-57	-54	당기순이익	10.2	-3.0	2.1	13.6	12.6
유형자산처분(취득)	-18	-69	-12	-47	-40	EPS	10.2	-3.0	2.2	13.6	12.6
무형자산 감소(증가)	0	-1	0	0	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-80	0	-31	-10	-14	부채비율	7.8	4.6	5.6	8.8	7.9
기타투자활동	-19	8	-4	0	0	유동비율	1,036.3	1,611.2	1,468.2	931.6	1,057.6
재무활동 현금	-38	-46	-46	-9	-9	순차입금/자기자본(x)	-64.3	-58.0	-60.2	-65.5	-68.4
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0	영업이익/금융비용(x)	18,929.7	12,550.0	16,333.0	21,214.9	23,987.7
자본의 증가(감소)	-38	-46	-46	-9	-9	총차입금 (십억원)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	38	46	46	9	9	순차입금 (십억원)	-317	-323	-375	-462	-575
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-47	4	21	78	100	EPS	1,501	1,455	1,488	1,690	1,904
기초현금	77	30	34	55	132	BPS	32,356	36,548	40,849	46,306	55,219
기말현금	30	34	55	132	232	SPS	4,231	3,353	3,650	4,393	4,884
NOPLAT	101	89	96	116	130	CFPS	2,198	1,785	1,951	2,249	2,170
FCF	29	81	80	87	109	DPS	600	600	600	600	600

자료: 리노공업, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

리노공업 (058470) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2024-08-28	담당자변경				
2024-08-28	매수	260,000	-28.8	-12.9	
2025-02-11	매수	290,000	-27.6	-10.6	
2025-07-10	매수	58,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
매수 +10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립 -10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립 업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도 -10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

투자의견 비율

기준일 2025.06.30

매수	중립	매도
98.7%	0.6%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.