

# 리노공업 (058470)

## 성수기 아쉬운 실적

2024년 11월 14일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	220,000 원 (하향)
✓ 상승여력	41.5%	✓ 현재주가 (11월 13일)	155,500 원

### [스마트폰/전기전자]

오강호 연구위원

✉ snowkh@shinhan.com

서지범 연구원

✉ sjb1226@shinhan.com

#### Revision

실적추정치	하향
Valuation	하향

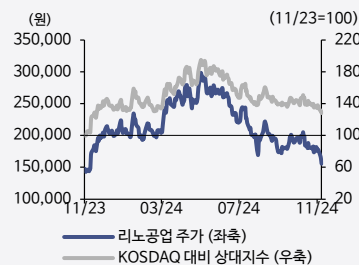
시가총액	2,370.2십억원
발행주식수(유동비율)	15.2백만주(64.9%)
52주 최고가/최저가	298,000 원/143,600 원
일평균 거래액 (60일)	15,639백만원
외국인 지분율	36.5%

#### 주요주주 (%)

이재운	34.7
Wasatch Advisors, Inc.	9.1

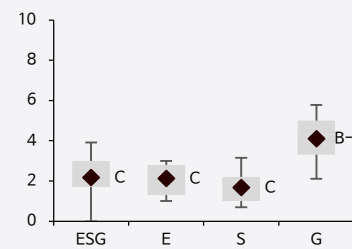
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(21.5)	(24.3)	8.3	(30.4)
상대	(12.2)	(16.1)	21.6	(11.3)

### 주가



### ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



### 신한생각 실적 하향 조정, IT수요 개선이 실적 방향성 결정

3분기 영업이익은 컨센서스를 19% 하회. 제품 전반의 수요 부진이 하회 이유로 추정. 목표주가는 추정치(EPS, 주당순이익) 조정에 따라 29% 하향 조정. 성수기 부진은 아쉬우나 주요 제품인 리노핀 가격 상승은 긍정적

### 시가 이끄는 IT 패러다임 변화속 아쉬운 성수기 실적 부진

3분기 영업이익 307억원(-8%, 이하 전년대비) 기록. 제품별 매출액은 소켓 432억원(-13%), 핀 186억원(+11%) 기록. 성수기 부진 이유는 Q(수량) 감소 영향으로 추정. 주요 제품 생산 수량은 소켓 -9%, 리노핀 -13% 추정. 가격 측면에서 리노핀은 +28%로 추정하나 리노소켓은 소폭 감소 예상. 영업이익률은 44.5%(전년대비 -0.9%p, 전분기대비 -2.3%p) 기록

2025년 매출액 +5%, 영업이익 +7% 추정. 2가지 투자 포인트에 주목. 1) 신규 칩 개발 확대에 따른 리노핀 P(가격), Q(수량) 우상향 전망은 여전히 유효. 2) 3분기 실적에서 확인한 양산 제품의 수요 개선은 확인 필요. 실적 부진에도 안정적 영업이익률 기록은 긍정적. 이에 2025년 수요 개선시 실적 추정치 상향도 충분히 가능한 구간으로 판단

### Valuation & Risk: IT 수요 확인 필요, 성장 모멘텀은 여전히 유효

목표주가는 2024년 실적 기준 EPS 6,516원, P/E 33.9배 적용. 밸류에이션의 경우 기존 성장(2020~2021년) 구간 밸류에이션 적용 → 과거 4개년 High 평균으로 변경. High 적용 이유는 연구 개발용 리노핀 수요에 따른 ASP 상승 효과 기대. 리스크 요인으로 IT수요가 중요. AI 시장 개화에 따른 성장 모멘텀은 여전히 유효하나 실적 변동성 확대 구간 확인 필요

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	259.9	116.6	99.3	23.9	17.0	3.9	15.2	1.8
2025F	273.5	124.6	107.7	22.0	16.9	3.6	14.0	2.1
2026F	304.6	141.6	133.4	17.8	18.9	3.2	12.0	2.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 리노공업 목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2024F	비고
목표주가	220,000	
EPS	6,516	2024년 EPS 적용
목표 PER	33.9	과거 4개년 PER(High) 평균
현재가	155,500	

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

## 리노공업 밸류에이션 멀티플 추이

(배)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	평균
P/E(Avg.)	18.5	16.1	29.2	25.3	21.0	21.5	21.9
P/E(High)	21.3	18.9	46.2	31.8	26.8	30.8	29.3
P/E(Low)	14.2	12.6	17.0	19.6	15.9	15.0	15.7
P/E(FY End)	14.7	18.6	37.2	29.1	20.7	27.8	24.7

자료: QuantiWise, 신한투자증권

## 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	65.2	255.6	259.9	273.5
IC test socket	25.1	49.4	49.8	33.5	28.3	45.7	43.2	40.7	157.9	157.9	167.8
리노핀	17.7	19.1	16.7	16.9	18.8	17.9	18.6	17.2	70.4	72.5	75.6
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	29.4	114.4	116.6	124.6
순이익	15.7	38.6	29.2	27.4	20.6	29.8	24.5	24.3	110.9	99.3	107.7
영업이익률	35.2	44.7	45.4	52.2	42.5	46.8	44.5	45.2	44.8	44.9	45.6
순이익률	32.0	51.4	39.8	47.3	37.6	42.1	35.6	37.3	43.4	38.2	39.4
매출액 증가율	(45.0)	(17.8)	(18.6)	12.2	11.7	(5.5)	(6.1)	12.4	(20.7)	1.7	5.2
영업이익 증가율	(54.0)	(18.7)	(20.7)	91.8	35.0	(1.1)	(8.0)	(2.6)	(16.3)	2.0	6.9

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

## 리노공업 12개월 선행 PER 추이



자료: Quantiwise, 신한투자증권

## 리노공업 12개월 선행 PBR 추이



자료: Quantiwise, 신한투자증권

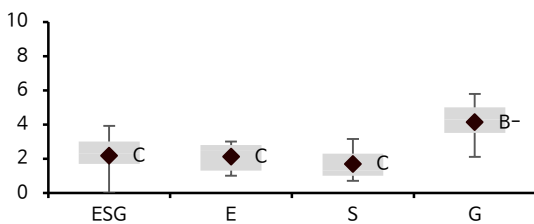
## ESG Insight

### 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

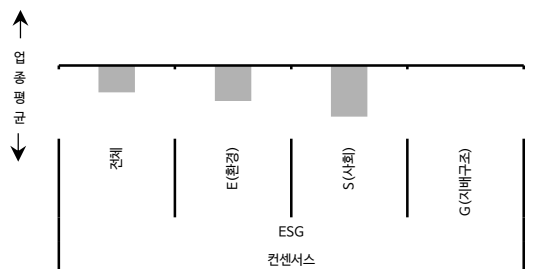
#### 신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

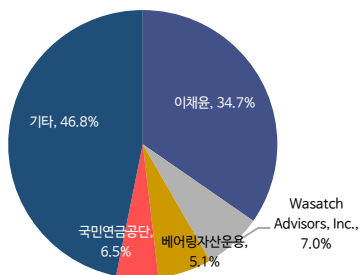
#### ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

### Key Chart

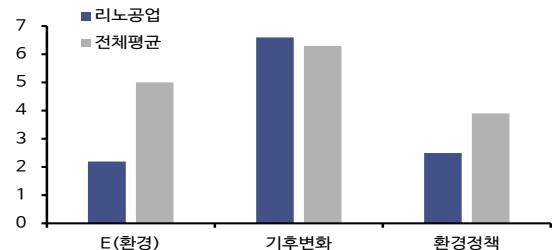
#### 주주 구성



자료: QuantiWise, 신한투자증권

#### 환경(E) 세부 항목 비교

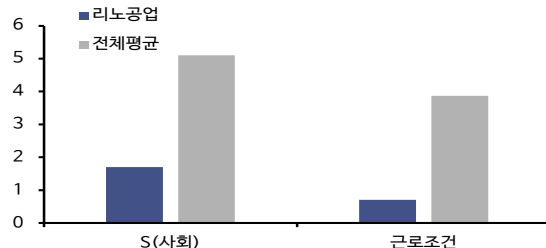
(점수)



자료: 신한투자증권

#### 사회(S) 세부 항목 비교

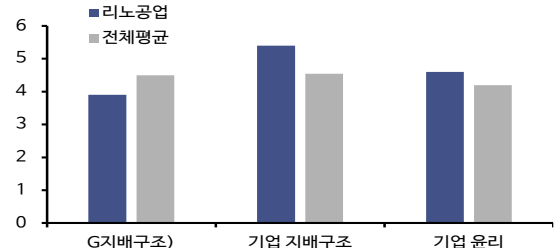
(점수)



자료: 신한투자증권

#### 지배구조(G) 세부 항목 비교

(점수)



자료: 신한투자증권

## 재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>531.5</b>	<b>582.9</b>	<b>637.3</b>	<b>693.4</b>	<b>776.8</b>
유동자산	377.0	372.4	418.0	452.9	527.2
현금및현금성자산	30.4	34.2	57.5	31.0	41.2
매출채권	39.3	29.8	37.3	52.2	58.1
재고자산	13.1	14.3	14.5	15.3	17.0
비유동자산	154.5	210.5	219.3	240.5	249.6
유형자산	128.5	183.1	192.1	213.5	222.8
무형자산	1.8	2.0	1.8	1.6	1.4
투자자산	21.2	23.5	23.5	23.5	23.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>38.3</b>	<b>25.8</b>	<b>26.2</b>	<b>27.6</b>	<b>30.7</b>
유동부채	36.4	23.1	23.5	24.7	27.5
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	4.7	2.6	2.6	2.8	3.1
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	1.9	2.7	2.7	2.9	3.2
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>493.2</b>	<b>557.1</b>	<b>611.1</b>	<b>665.8</b>	<b>746.1</b>
자본금	7.6	7.6	7.6	7.6	7.6
자본잉여금	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6
기타자본	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.2	0.4	0.4
이익잉여금	482.3	546.2	600.0	654.5	734.8
<b>지배주주지분</b>	<b>493.2</b>	<b>557.1</b>	<b>611.1</b>	<b>665.8</b>	<b>746.1</b>
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
*순차입금(순현금)	(316.9)	(323.2)	(361.0)	(380.0)	(446.0)

## 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>108.6</b>	<b>110.4</b>	<b>94.9</b>	<b>91.0</b>	<b>134.7</b>
당기순이익	114.4	110.9	99.3	107.7	133.4
유형자산상각비	13.8	13.6	15.2	17.8	18.7
무형자산상각비	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
외화환산손실(이익)	2.1	0.3	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.0)	(0.0)	(12.5)	(12.5)	(12.5)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(21.3)	5.7	(7.3)	(22.2)	(5.2)
(법인세납부)	(42.7)	(42.0)	(28.9)	(28.6)	(35.5)
기타	42.1	21.7	28.9	28.6	35.6
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(117.3)</b>	<b>(61.0)</b>	<b>(38.5)</b>	<b>(84.4)</b>	<b>(83.9)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(18.2)	(68.5)	(25.0)	(40.0)	(30.0)
유형자산의감소	0.3	0.0	0.8	0.9	2.0
무형자산의증가(증가)	(0.1)	(0.5)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	45.4	0.0	0.0	0.0
기타	(99.3)	(37.4)	(14.3)	(45.3)	(55.9)
<b>FCF</b>	<b>80.5</b>	<b>32.2</b>	<b>73.3</b>	<b>61.7</b>	<b>95.3</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>(38.1)</b>	<b>(45.6)</b>	<b>(45.5)</b>	<b>(45.5)</b>	<b>(53.1)</b>
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(37.9)	(45.5)	(45.5)	(45.5)	(53.1)
기타	(0.2)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	12.5	12.5	12.5
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.1)	0.1	0.0	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>(46.8)</b>	<b>3.8</b>	<b>23.3</b>	<b>(26.5)</b>	<b>10.2</b>
기초현금	77.2	30.4	34.2	57.5	31.0
기말현금	30.4	34.2	57.5	31.0	41.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>322.4</b>	<b>255.6</b>	<b>259.9</b>	<b>273.5</b>	<b>304.6</b>
증감률 (%)	15.1	(20.7)	1.7	5.2	11.4
<b>매출원가</b>	<b>167.8</b>	<b>127.2</b>	<b>130.2</b>	<b>134.7</b>	<b>147.6</b>
<b>매출총이익</b>	<b>154.6</b>	<b>128.3</b>	<b>129.8</b>	<b>138.8</b>	<b>157.0</b>
매출총이익률 (%)	48.0	50.2	49.9	50.8	51.5
<b>판매관리비</b>	<b>18.0</b>	<b>14.0</b>	<b>13.2</b>	<b>14.2</b>	<b>15.4</b>
<b>영업이익</b>	<b>136.6</b>	<b>114.4</b>	<b>116.6</b>	<b>124.6</b>	<b>141.6</b>
증감률 (%)	16.7	(16.3)	2.0	6.9	13.6
영업이익률 (%)	42.4	44.8	44.9	45.6	46.5
영업외손익	17.4	27.9	11.6	11.7	27.3
금융손익	5.7	11.2	11.0	11.1	11.2
기타영업외손익	11.7	16.7	0.6	0.6	16.1
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>154.1</b>	<b>142.2</b>	<b>128.2</b>	<b>136.3</b>	<b>168.9</b>
법인세비용	39.7	31.3	28.9	28.6	35.5
계속사업이익	114.4	110.9	99.3	107.7	133.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>114.4</b>	<b>110.9</b>	<b>99.3</b>	<b>107.7</b>	<b>133.4</b>
증감률 (%)	10.2	(3.0)	(10.5)	8.4	23.9
순이익률 (%)	35.5	43.4	38.2	39.4	43.8
(지배주주)당기순이익	114.4	110.9	99.3	107.7	133.4
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>종포괄이익</b>	<b>113.4</b>	<b>109.4</b>	<b>99.5</b>	<b>107.9</b>	<b>133.4</b>
(지배주주)종포괄이익	113.4	109.4	99.5	107.9	133.4
(비지배주주)종포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>EBITDA</b>	<b>150.7</b>	<b>128.2</b>	<b>132.0</b>	<b>142.6</b>	<b>160.5</b>
증감률 (%)	16.4	(14.9)	2.9	8.0	12.6
EBITDA 이익률 (%)	46.7	50.2	50.8	52.1	52.7

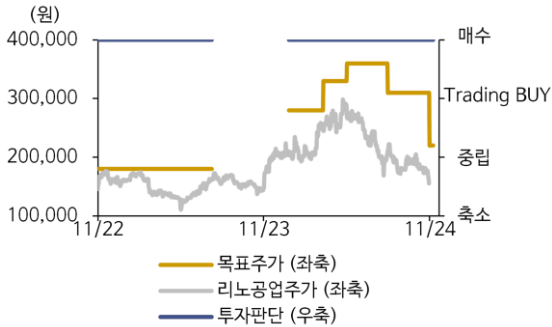
## 주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	7,503	7,277	6,516	7,064	8,753
EPS (지배순이익, 원)	7,503	7,277	6,516	7,064	8,753
BPS (자본총계, 원)	32,356	36,548	40,089	43,680	48,948
BPS (지배지분, 원)	32,356	36,548	40,089	43,680	48,948
DPS (원)	3,000	3,000	3,000	3,500	3,500
PER (당기순이익, 배)	20.7	27.8	23.9	22.0	17.8
PER (지배순이익, 배)	20.7	27.8	23.9	22.0	17.8
PBR (자본총계, 배)	4.8	5.5	3.9	3.6	3.2
PBR (지배지분, 배)	4.8	5.5	3.9	3.6	3.2
EV/EBITDA (배)	13.6	21.5	15.2	14.0	12.0
배당성향 (%)	39.8	41.1	45.9	49.3	39.8
배당수익률 (%)	1.9	1.5	1.9	2.3	2.3
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	46.7	50.2	50.8	52.1	52.7
영업이익률 (%)	42.4	44.8	44.9	45.6	46.5
순이익률 (%)	35.5	43.4	38.2	39.4	43.8
ROA (%)	22.9	19.9	16.3	16.2	18.1
ROE (지배순이익, %)	25.1	21.1	17.0	16.9	18.9
ROIC (%)	70.6	49.1	41.2	40.1	41.4
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	7.8	4.6	4.3	4.1	4.1
순차입금비율 (%)	(64.3)	(58.0)	(59.1)	(57.1)	(59.8)
현금비율 (%)	83.5	147.8	244.7	125.3	149.5
이자보상배율 (배)	18,929.7	12,549.7	14,838.9	15,592.2	17,012.9
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	21.2	10.3	8.7	6.7	6.0
재고자산회수기간 (일)	14.0	19.5	20.2	19.8	19.3
매출채권회수기간 (일)	42.3	49.4	47.1	59.7	66.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 추이

### 리노공업(058470)



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	-	-

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

## 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 11월 12일 기준)

매수 (매수)	91.57%	Trading BUY (중립)	6.51%	중립 (중립)	1.92%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------