

리노공업 (058470/KQ)

수요 부진에도 견조한 3분기

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 280,000 원(유지)

현재주가: 196,500 원

상승여력: 42.5%

Analyst
이동주natelee@sks.co.kr
3773-9026

Company Data

발행주식수	1,524 만주
시가총액	2,995 십억원
주요주주	
이재운	34.66%
Wasatch Advisors, Inc.	9.08%

Stock Data

주가(24/09/24)	196,500 원
KOSDAQ	767.35pt
52주 최고가	298,000 원
52주 최저가	137,500 원
60일 평균 거래대금	25 십억원

주가 및 상대수익률



3Q24 수요 부진에도 증익

3Q24 매출액 826 억원(QoQ +16%, YoY +13%), 영업이익 390 억원(QoQ +18%, YoY +17%)를 추정한다. 전방 스마트폰 수요 부진에도 2 분기에 이어 3 분기 증익 추세는 이어질 것으로 전망한다. 북미 신제품 출시 효과와 더불어 R&D 용 테스트 소켓 출하 흐름이 양호한 것이 실적 성장의 배경이다.

낮은 경기 민감도

동사 매출에서 가장 큰 비중을 차지하는 제품은 스마트폰이다. 전사 매출의 60% 내외 수준이다. 스마트폰 수요가 동사 실적의 베이스이지만 사실 그 민감도는 낮은 편이다. 2016 년 이후 스마트폰 연평균 성장률은 -3%였지만 동사의 매출 성장률은 +14%를 보였다. 통상적으로 양산용 소켓보다 R&D 용 소켓 출하 비중이 높기 때문이다. R&D 용 테스트 소켓은 팹리스 업체가 차세대 칩셋 출시를 위해 쓰는 용도로 현재 수요와는 무관하다. 또한 차세대 칩셋의 Spec 은 매번 높아지면서 R&D 용 테스트 소켓의 요구 사양과 판가도 구조적으로 상승한다. 특히 소형 디바이스 칩셋 시장에서 고객사의 동사에 대한 loyalty 가 높아 안정적인 공급 구조이다. 현재와 그리고 내년 수요에 대한 불확실성이 있더라도 동사의 실적이 크게 흔들리지 않고 성장 가능한 이유다.

방어 기제, 그 대안으로 적합

전통 IT 수요 부진으로 반도체 업황 그리고 중 소형주에 대한 투자 심리에도 불안감이 가중되고 있다. 단기적으로 경기에 대한 민감도가 낮은 업체가 대안이 될 수 있다. 그 중에서도 동사와 같이 과거 고점 멀티플 대비 낙폭이 크면서 3Q24 실적(단기 실적)이 상대적으로 견조한 업체가 현재 시점에서는 좋은 대안이 될 것으로 판단한다.

영업실적 및 투자지표

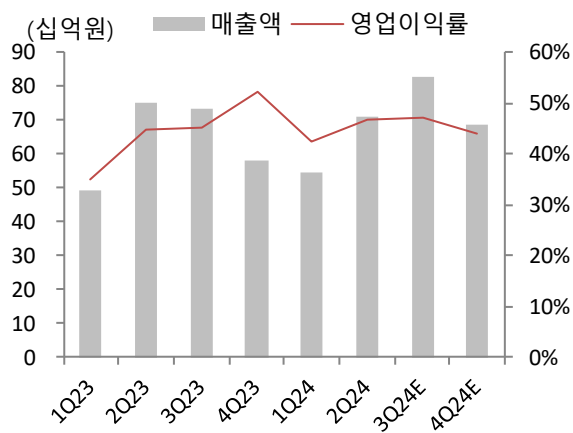
구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	280	322	256	277	320	357
영업이익	십억원	117	137	114	126	150	172
순이익(지배주주)	십억원	104	114	111	112	133	152
EPS	원	6,810	7,503	7,277	7,342	8,724	9,967
PER	배	29.1	20.7	27.8	26.8	22.5	19.7
PBR	배	7.2	4.8	5.5	4.8	4.2	3.7
EV/EBITDA	배	21.2	13.6	21.5	19.0	16.0	13.7
ROE	%	27.5	25.1	21.1	19.0	19.9	19.9

리노공업 실적 추정

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E	2025E
매출액	49	75	73	58	55	71	83	69	322	256	277	320
QoQ	-5%	53%	-2%	-21%	-5%	29%	16%	-17%				
YoY	-45%	-18%	-19%	12%	12%	-6%	13%	18%	15%	-21%	8%	15%
리노핀	18	19	17	17	19	18	19	21	109	71	76	90
IC test 소켓	25	49	50	33	28	46	56	41	184	158	171	200
의료기기 부품	6	7	7	7	8	7	7	8	29	27	30	30
영업이익	17	34	33	30	23	33	39	30	137	114	126	150
QoQ	10%	94%	-1%	-9%	-23%	43%	18%	-22%				
YoY	-54%	-19%	-21%	92%	35%	-1%	17%	0%	17%	-16%	10%	19%
영업이익률	35%	45%	45%	52%	42%	47%	47%	44%	42%	45%	45%	47%

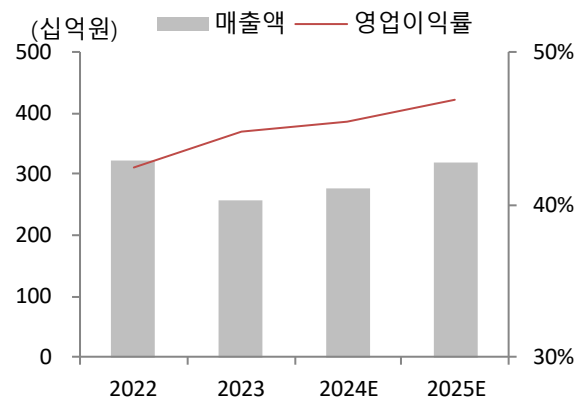
자료: 리노공업, SK 증권

분기 실적 추이



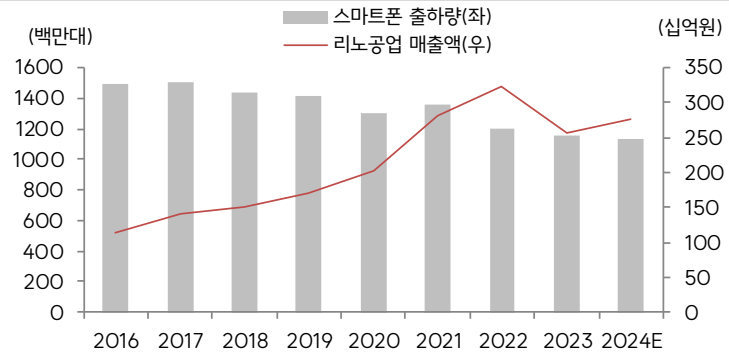
자료: SK 증권

연간 실적 추이



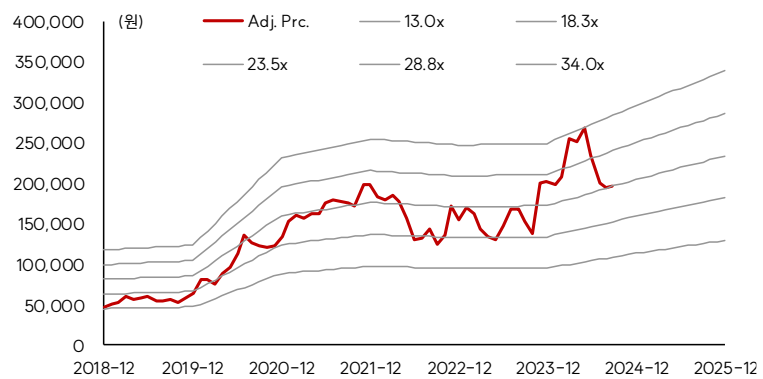
자료: SK 증권

리노공업 전방 수요 민감도



자료: SA, SK 증권

리노공업 12M FWD P/E Band



자료: 리노공업, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	377	372	417	492	585
현금및현금성자산	30	34	29	69	104
매출채권 및 기타채권	46	33	39	43	49
재고자산	13	14	17	18	21
비유동자산	154	210	235	249	265
장기금융자산	23	24	30	30	30
유형자산	128	183	203	217	232
무형자산	2	2	2	2	2
자산총계	531	583	653	742	850
유동부채	36	23	26	27	29
단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무	5	3	12	13	14
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	2	3	3	3	4
장기금융부채	0	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	38	26	29	31	33
지배주주지분	493	557	624	711	817
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	613	700	807
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	493	557	624	711	817
부채와자본총계	531	583	653	742	850

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	109	110	120	140	155
당기순이익(손실)	114	111	112	133	152
비현금성항목등	53	25	36	37	39
유형자산감가상각비	14	14	13	11	9
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	39	11	23	26	29
운전자본감소(증가)	-21	6	-7	-4	-6
매출채권및기타채권의감소(증가)	-7	13	-6	-4	-6
재고자산의감소(증가)	-2	-1	-3	-2	-3
매입채무및기타채무의증가(감소)	-0	-2	-9	1	2
기타	-80	-73	-52	-65	-73
법인세납부	-43	-42	-32	-38	-44
투자활동현금흐름	-117	-61	-77	-55	-74
금융자산의감소(증가)	-80	0	-39	-30	-49
유형자산의감소(증가)	-18	-69	-33	-25	-25
무형자산의감소(증가)	-0	-1	-0	0	0
기타	-19	8	-5	-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	-5	40	35
기초현금	77	30	34	29	69
기말현금	30	34	29	69	104
FCF	91	42	88	115	130

자료 : 리노공업, SK증권 추정

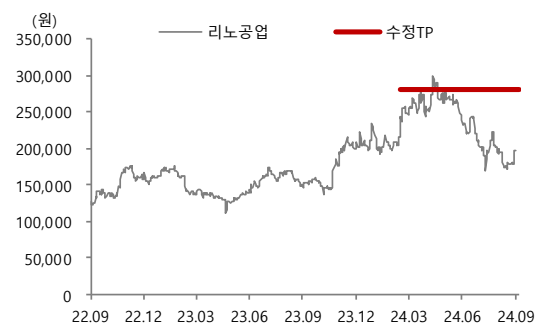
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	322	256	277	320	357
매출원가	168	127	136	153	166
매출총이익	155	128	141	167	191
매출총이익률(%)	48.0	50.2	50.8	52.3	53.5
판매비와 관리비	18	14	15	18	20
영업이익	137	114	126	150	172
영업이익률(%)	42.4	44.8	45.4	46.8	48.0
비영업손익	6	12	19	22	24
순금융손익	6	11	11	12	15
외환관련손익	7	2	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	143	127	145	171	196
세전계속사업이익률(%)	44.3	49.5	52.2	53.6	54.8
계속사업법인세	40	31	33	38	44
계속사업이익	114	111	112	133	152
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	114	111	112	133	152
순이익률(%)	35.5	43.4	40.4	41.6	42.5
지배주주	114	111	112	133	152
지배주주귀속 순이익률(%)	35.5	43.4	40.4	41.6	42.5
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	113	109	112	133	152
지배주주	113	109	112	133	152
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	151	128	139	161	181

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	15.1	-20.7	8.4	15.4	11.7
영업이익	16.7	-16.3	10.0	19.0	14.6
세전계속사업이익	20.0	-11.4	14.2	18.6	14.2
EBITDA	16.4	-14.9	8.4	15.9	12.5
EPS	10.2	-3.0	0.9	18.8	14.2
수익성 (%)					
ROA	22.9	19.9	18.1	19.1	19.1
ROE	25.1	21.1	19.0	19.9	19.9
EBITDA마진	46.7	50.2	50.2	50.4	50.7
안정성 (%)					
유동비율	1,036.3	1,611.2	1,599.3	1,812.7	2,025.1
부채비율	7.8	4.6	4.7	4.3	4.0
순차입금/자기자본	-64.3	-58.0	-57.3	-60.0	-62.5
EBITDA/이자비용(배)	20,876.2	14,071.7	16,042.2	16,040.1	17,060.9
배당성향	39.8	41.1	40.7	34.2	30.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	7,503	7,277	7,342	8,724	9,967
BPS	32,511	36,702	41,063	46,800	53,780
CFPS	8,425	8,187	8,204	9,462	10,596
주당 현금배당금	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Valuation지표 (배)					
PER	20.7	27.8	26.8	22.5	19.7
PBR	4.8	5.5	4.8	4.2	3.7
PCR	18.5	24.7	24.0	20.8	18.5
EV/EBITDA	13.6	21.5	19.0	16.0	13.7
배당수익률	1.9	1.5	1.5	1.5	1.5

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.03.12	매수	280,000원	6개월		
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 (2024년 09월 26일 기준)

매수	97.62%	중립	2.38%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------