

리노공업 (058470)

3Q24 Review: 전방이 좋아야 산다

투자의견

BUY(유지)

목표주가

260,000 원(하향)

현재주가

155,500 원(11/13)

시가총액

2,370(십억원)

반도체 소재/부품/장비 임소정_sophie.yim@eugenefn.com

- 3분기 실적은 매출 689억원(YoY -6.1%, QoQ -2.9%), 영업이익 306억원(YoY -8.0%, QoQ -7.7%)으로 컨센서스 하회. OPM은 44.5%로 전분기 및 전년대비 소폭 하락. 다양한 고객사들과의 R&D 프로젝트는 견조하게 진행되는 가운데 주력 고객사향 매출 감소가 실적 부진의 배경. 해당 고객사 매출 비중은 기존 30%대에서 20%대로 감소. 계절적 성수기로 기대했던 북미 스마트폰 제조사향 매출 감소 또한 영향
- 2024년 연간 실적은 매출 2,559억원, 영업이익 1,140억원으로 전망치 하향 조정. ASP가 높고 마진율이 좋은 제품들의 매출 규모가 아직 작은 상황에서, 스마트폰 업황에 대한 시장의 기대감이 낮아지는 국면. AI 도입이 B2C에서는 B2B만큼의 부가가치를 창출하기에는 아직 초기 단계이고, 이와 별개로 스마트폰 교체 사이클이나 리퍼/중고 시장의 확대의 영향이 커질 것으로 전망. 투자의견 'BUY' 유지하되 실적 추정치 수정을 반영하여 목표주가 26만원으로 하향. (12M Fwd EPS에 글로벌 Peer 평균 P/E 32.2배 적용)

| | |
|-------------|---------|
| 주가(원,11/13) | 155,500 |
| 시가총액(십억원) | 2,370 |

| | |
|--------------|----------|
| 발행주식수 | 15,242천주 |
| 52주 최고가 | 309,000원 |
| 최저가 | 143,000원 |
| 52주 일간 Beta | 0.65 |
| 60일 일평균거래대금 | 156억원 |
| 외국인 지분율 | 36.5% |
| 배당수익률(2024F) | 1.9% |

| | |
|-------------------------------|-------|
| 주주구성 | |
| 이채운 (외 1인) | 34.7% |
| Wasatch Advisors, Inc. (외 1인) | 9.1% |

| 주가상승(%) | 1M | 6M | 12M |
|---------|-------|-------|------|
| 절대기준 | -21.5 | -46.6 | 8.3 |
| 상대기준 | -11.0 | -27.3 | 19.2 |

| (십억원) | 현재 | 직전 | 변동 |
|----------|---------|---------|----|
| 투자의견 | BUY | BUY | - |
| 목표주가 | 260,000 | 300,000 | ▼ |
| 영업이익(24) | 114 | 133 | ▼ |
| 영업이익(25) | 125 | 152 | ▼ |

| 12월 결산(십억원) | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|--------------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 322 | 256 | 256 | 273 |
| 영업이익 | 137 | 114 | 114 | 125 |
| 세전손익 | 154 | 142 | 129 | 151 |
| 당기순이익 | 114 | 111 | 98 | 118 |
| EPS(원) | 7,503 | 7,277 | 6,410 | 7,714 |
| 증감률(%) | 10.2 | -3.0 | -11.9 | 20.3 |
| PER(배) | 20.7 | 27.8 | 24.3 | 20.2 |
| ROE(%) | 25.1 | 21.1 | 16.8 | 18.2 |
| PBR(배) | 4.8 | 5.5 | 3.9 | 3.5 |
| EV/EBITDA(배) | 13.6 | 21.5 | 15.4 | 13.5 |

자료: 유진투자증권

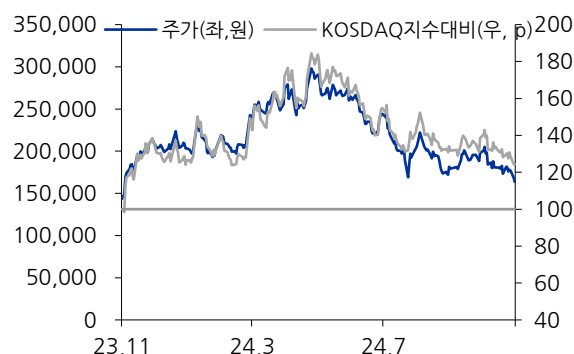


도표 1. 리노공업 세부 실적 추정

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24A | 4Q24E | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E |
|-----------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 49 | 75 | 73 | 58 | 55 | 71 | 69 | 61 | 322 | 256 | 256 | 273 |
| YoY | -45% | -18% | -19% | 12% | 12% | -6% | -6% | 6% | 39% | -21% | 0% | 7% |
| QoQ | -5% | 53% | -2% | -21% | -5% | 29% | -3% | -11% | | | | |
| LEENO PIN | 18 | 19 | 17 | 17 | 19 | 18 | 19 | 16 | 94 | 70 | 71 | 71 |
| 테스트 소켓 | 25 | 49 | 50 | 33 | 28 | 46 | 43 | 39 | 160 | 158 | 157 | 157 |
| 기타(의료기기) | 6 | 7 | 7 | 6 | 8 | 7 | 7 | 6 | 25 | 27 | 28 | 28 |
| 매출비중 | | | | | | | | | | | | |
| LEENO PIN | 36% | 25% | 23% | 29% | 34% | 25% | 27% | 26% | 29% | 28% | 28% | 26% |
| 테스트 소켓 | 51% | 66% | 68% | 58% | 52% | 64% | 63% | 64% | 50% | 62% | 61% | 57% |
| 기타(의료기기) | 13% | 9% | 9% | 10% | 14% | 10% | 10% | 9% | 8% | 11% | 11% | 10% |
| 영업이익 | 17 | 34 | 33 | 30 | 23 | 33 | 31 | 27 | 137 | 114 | 114 | 125 |
| OPM | 35% | 45% | 45% | 52% | 42% | 47% | 44% | 44% | 42% | 45% | 45% | 46% |
| YoY | -54% | -19% | -18% | 76% | 135% | 99% | 92% | 89% | 50% | -16% | 0% | 10% |
| QoQ | 10% | 94% | 2% | -19% | -23% | 43% | -8% | -13% | | | | |
| 영업외손익 | -2 | 5 | -4 | -3 | -3 | -3 | -6 | -4 | -22 | -3 | -16 | -8 |
| 순이익 | 16 | 39 | 29 | 27 | 21 | 30 | 25 | 23 | 114 | 111 | 98 | 118 |
| NPM | 32% | 51% | 40% | 47% | 38% | 42% | 36% | 37% | 35% | 43% | 38% | 43% |
| YoY | 27% | 24% | 34% | -62% | 31% | -23% | -16% | -17% | 87% | -3% | -12% | 20% |
| QoQ | 48% | 17% | 6% | -79% | -25% | 45% | -18% | -7% | | | | |
| EPS(원) | | | | | | | | | 7,503 | 7,277 | 6,410 | 7,714 |
| YoY | | | | | | | | | 87% | -3% | -12% | 20% |

자료: 리노공업, 유진투자증권

도표 2. 연간 실적 추정 및 밸류에이션

| (십억원) | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E |
|--------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 322 | 256 | 256 | 273 |
| 영업이익 | 137 | 114 | 114 | 125 |
| 세전이익 | 154 | 142 | 129 | 151 |
| 지배순이익 | 114 | 111 | 98 | 118 |
| EPS(원) | 7,503 | 7,277 | 6,410 | 7,714 |
| PER(배) | 20.7 | 27.8 | 24.3 | 20.2 |
| OPM | 42% | 45% | 45% | 46% |
| NPM | 35% | 43% | 38% | 43% |

자료: 리노공업, 유진투자증권

리노공업(058470.KQ) 재무제표

대차대조표

| (단위:십억원) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 자산총계 | 531 | 583 | 661 | 731 | 837 |
| 유동자산 | 377 | 372 | 419 | 437 | 480 |
| 현금성자산 | 317 | 323 | 368 | 389 | 405 |
| 매출채권 | 46 | 33 | 37 | 35 | 55 |
| 재고자산 | 13 | 14 | 13 | 12 | 18 |
| 비유동자산 | 154 | 210 | 242 | 294 | 357 |
| 투자자산 | 24 | 25 | 30 | 30 | 30 |
| 유형자산 | 128 | 183 | 210 | 261 | 324 |
| 기타 | 2 | 2 | 2 | 3 | 4 |
| 부채총계 | 38 | 26 | 52 | 50 | 69 |
| 유동부채 | 36 | 23 | 49 | 47 | 65 |
| 매입채무 | 12 | 10 | 35 | 33 | 52 |
| 유동성이자부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 25 | 13 | 13 | 14 | 14 |
| 비유동부채 | 2 | 3 | 3 | 3 | 4 |
| 비유동이자부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 2 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 자본총계 | 493 | 557 | 609 | 681 | 768 |
| 지배지분 | 493 | 557 | 609 | 681 | 768 |
| 자본금 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 |
| 자본잉여금 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 |
| 이익잉여금 | 482 | 546 | 598 | 670 | 757 |
| 기타 | (2) | (2) | (2) | (2) | (2) |
| 비지배지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 493 | 557 | 609 | 681 | 768 |
| 총차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 순차입금 | (317) | (323) | (368) | (389) | (405) |

현금흐름표

| (단위:십억원) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| 영업현금 | 109 | 110 | 138 | 141 | 153 |
| 당기순이익 | 114 | 111 | 98 | 118 | 133 |
| 자산상각비 | 14 | 14 | 16 | 22 | 27 |
| 기타비현금성손익 | 39 | 11 | 9 | (6) | 0 |
| 운전자본증감 | (21) | 6 | 22 | 1 | (8) |
| 매출채권감소(증가) | (7) | 13 | (4) | 2 | (20) |
| 재고자산감소(증가) | (2) | (1) | 2 | 1 | (7) |
| 매입채무증가(감소) | (0) | (2) | 14 | (2) | 19 |
| 기타 | (13) | (4) | 10 | 0 | 0 |
| 투자현금 | (117) | (61) | (44) | (86) | (103) |
| 단기투자자산감소 | (80) | 0 | 4 | (12) | (12) |
| 장기투자증권감소 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 설비투자 | 18 | 69 | 42 | 73 | 90 |
| 유형자산처분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산처분 | (0) | (1) | (1) | (1) | (1) |
| 재무현금 | (38) | (46) | (46) | (46) | (46) |
| 차입금증가 | (0) | (0) | (0) | 0 | 0 |
| 자본증가 | (38) | (46) | (46) | (46) | (46) |
| 배당금지급 | 38 | 46 | 46 | 46 | 46 |
| 현금 증감 | (47) | 4 | 48 | 9 | 4 |
| 기초현금 | 77 | 30 | 34 | 83 | 92 |
| 기말현금 | 30 | 34 | 83 | 92 | 96 |
| Gross Cash flow | 167 | 136 | 125 | 140 | 160 |
| Gross Investment | 59 | 55 | 26 | 73 | 98 |
| Free Cash Flow | 109 | 81 | 99 | 66 | 62 |

자료: 유진투자증권

손익계산서

| (단위:십억원) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출액 | 322 | 256 | 256 | 273 | 335 |
| 증가율(%) | 15.1 | (20.7) | 0.2 | 6.8 | 22.3 |
| 매출원가 | 168 | 127 | 129 | 133 | 167 |
| 매출총이익 | 155 | 128 | 127 | 140 | 168 |
| 판매 및 일반관리비 | 18 | 14 | 13 | 15 | 18 |
| 기타영업손익 | 27 | (22) | (6) | 13 | 20 |
| 영업이익 | 137 | 114 | 114 | 125 | 150 |
| 증가율(%) | 16.7 | (16.3) | (0.3) | 9.9 | 19.9 |
| EBITDA | 151 | 128 | 130 | 147 | 177 |
| 증가율(%) | 16.4 | (14.9) | 1.4 | 13.2 | 20.4 |
| 영업외손익 | 17 | 28 | 15 | 26 | 20 |
| 이자수익 | 6 | 11 | 11 | 10 | 14 |
| 이자비용 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지분법손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타영업외손익 | 12 | 17 | 4 | 16 | 6 |
| 세전순이익 | 154 | 142 | 129 | 151 | 170 |
| 증가율(%) | 10.9 | (7.7) | (9.3) | 16.9 | 13.0 |
| 법인세비용 | 40 | 31 | 31 | 33 | 38 |
| 당기순이익 | 114 | 111 | 98 | 118 | 133 |
| 증가율(%) | 10.2 | (3.0) | (11.9) | 20.3 | 13.0 |
| 지배주주지분 | 114 | 111 | 98 | 118 | 133 |
| 증가율(%) | 10.2 | (3.0) | (11.9) | 20.3 | 13.0 |
| 비지배지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| EPS(원) | 7,503 | 7,277 | 6,410 | 7,714 | 8,715 |
| 증가율(%) | 10.2 | (3.0) | (11.9) | 20.3 | 13.0 |
| 수정EPS(원) | 7,503 | 7,277 | 6,410 | 7,714 | 8,715 |
| 증가율(%) | 10.2 | (3.0) | (11.9) | 20.3 | 13.0 |

주요투자지표

| | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|--------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 7,503 | 7,277 | 6,410 | 7,714 | 8,715 |
| BPS | 32,356 | 36,548 | 39,976 | 44,690 | 50,406 |
| DPS | 3,000 | 3,000 | 3,000 | 3,000 | 3,000 |
| 밸류에이션(배, %) | | | | | |
| PER | 20.7 | 27.8 | 24.3 | 20.2 | 17.8 |
| PBR | 4.8 | 5.5 | 3.9 | 3.5 | 3.1 |
| EV/ EBITDA | 13.6 | 21.5 | 15.4 | 13.5 | 11.1 |
| 배당수익율 | 1.9 | 1.5 | 1.9 | 1.9 | 1.9 |
| PCR | 14.2 | 22.7 | 19.0 | 17.0 | 14.8 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 영업이익율 | 42.4 | 44.8 | 44.5 | 45.8 | 44.9 |
| EBITDA이익율 | 46.7 | 50.2 | 50.8 | 53.9 | 53.0 |
| 순이익율 | 35.5 | 43.4 | 38.2 | 43.0 | 39.7 |
| ROE | 25.1 | 21.1 | 16.8 | 18.2 | 18.3 |
| ROIC | 70.0 | 48.5 | 40.8 | 41.0 | 39.1 |
| 안정성 (배, %) | | | | | |
| 순차입금/자기자본 | (64.3) | (58.0) | (60.4) | (57.1) | (52.7) |
| 유동비율 | 1,036.3 | 1,611.2 | 863.0 | 938.8 | 733.7 |
| 이자보상배율 | 18,929.7 | 12,549.7 | 13,527.8 | 13,717.3 | 16,442.1 |
| 활동성 (회) | | | | | |
| 총자산회전율 | 0.6 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| 매출채권회전율 | 7.4 | 6.4 | 7.3 | 7.6 | 7.5 |
| 재고자산회전율 | 26.1 | 18.7 | 19.1 | 22.5 | 22.2 |
| 매입채무회전율 | 21.9 | 24.0 | 11.4 | 8.0 | 7.9 |

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

| | | |
|------------------|----------------------------|-----|
| · STRONG BUY(매수) | 추천기준일 종가대비 +50%이상 | 0% |
| · BUY(매수) | 추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만 | 95% |
| · HOLD(중립) | 추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 4% |
| · REDUCE(매도) | 추천기준일 종가대비 -10%미만 | 1% |

(2024.09.30 기준)

