

2024. 8. 14



▲ IT 소재장비

Analyst **김동관**  
02. 6454-4880  
dong-kwan.kim@meritz.co.kr

**Buy** (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

**적정주가 (12개월)** **260,000 원**

**현재주가 (8.13)** **205,500 원**

**상승여력** **26.5%**

KOSDAQ 시가총액	764.86pt
발행주식수	31,323억원
유동주식비율	1,524만주
외국인비중	64.92%
52주 최고/최저가	37.04%
평균거래대금	298,000원/137,500원
	369.1억원

**주요주주(%)**

이재윤	34.66
Wasatch Advisors, Inc.	9.08
국민연금공단	5.44

**주가상승률(%)**

	<b>1개월</b>	<b>6개월</b>	<b>12개월</b>
절대주가	-15.8	-6.2	32.7
상대주가	-6.4	3.7	58.2

**주가그래프**



# 리노공업 058470

## 양산 물량 회복이 필요한 시점

- ✓ 2Q24 매출액 710억원(-6%), 영업이익 332억원(-1%, OPM 47%)
- ✓ 양산용 소켓 수요 회복 지연에 R&D용 소켓 비중 높게 유지되며 고수익성 시현
- ✓ 글로벌 모바일 고객사들의 2Q24 실적은 건조, 재고 조정 영향 추정
- ✓ 꾸준한 연간 실적 성장 기조를 이어나가기 위해서는 양산 물량 회복이 필수
- ✓ 3Q24E 소켓 수요 회복 예상. 투자의견 Buy 및 적정주가 260,000원 제시

### 2Q24 Review: 2개 분기 만의 높은 수익성 시현

리노공업은 2Q24 매출액 710억원(-6% YoY; 이하 YoY), 영업이익 332억원(-1%), 순이익 299억원(-23%)을 기록했다. 매출액은 컨센서스 하회, 영업이익은 컨센서스를 소폭 상회했다(컨센서스 대비 매출액 -5%, 영업이익 +2%). 영업이익률은 46.8%로 최근 5년 내 4Q23(OPM 52.2%) 이후 최고 수익성을 기록했다.

### 높은 수익성의 이면

2Q24에도 고마진 R&D용 소켓 비중이 높게 유지되며 우수한 수익성을 기록했다. 하지만 그 배경에는 R&D용 소켓 출하 증가보다 양산용 소켓 물량 감소 영향이 컸던 것으로 판단된다. 실제 2Q24 테스트 소켓 출하량과 매출액은 각각 -5%, -7% 감소했다. 글로벌 모바일 고객사들의 재고 조정이 이어진 영향으로 추정된다. 이에 따라 현재 양산용 소켓 비중은 통상적인 수준 대비 낮은 상태가 지속되고 있다 (과거 평균 R&D 3 : 양산 7 / 2Q24 R&D 4 : 양산 6).

### 외형 성장이 확인된 후 긍정적 주가 흐름 전개 예상

결국 필요한 건 외형 성장이다. 동사가 자랑하던 꾸준한 실적 성장을 이어나가기 위해서는 양산 물량이 회복돼야 한다. 높은 수익성과 튼튼한 재무 여력은 변함없다. 2Q24 모바일 고객사들의 매출액 성장세가 이어진 만큼 3Q24E 소켓 재고 축적 수요 발생을 예상한다. 동사의 12MF PER은 26배로 On-Device AI 도입이 본격화된 연초 이래로 가장 낮은 수준이다. 양산용 소켓 출하 회복에 따른 외형 성장이 확인될 경우 긍정적 주가 흐름이 재개될 것으로 예상된다. 투자의견 Buy 유지하며 적정주가는 실적 추정치 하향을 반영해 26만원으로 소폭 하향한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2022	322.4	136.6	114.4	7,534	10.2	32,491	20.6	4.8	13.8	23.2	7.8
2023	255.6	114.4	110.9	7,308	-3.0	36,548	28.1	5.6	16.0	19.9	4.6
2024E	272.4	121.4	109.2	7,197	-1.5	40,734	28.6	5.0	20.8	17.6	5.9
2025E	312.8	135.4	123.3	8,123	12.9	45,835	25.3	4.5	18.7	17.6	5.4
2026E	365.5	157.3	140.4	9,252	13.9	51,563	22.2	4.0	15.4	17.9	5.3

(십억원)	2Q24	2Q23	(% YoY)	1Q24	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사 예상치	(% diff.)
매출액	71.0	75.1	-5.5%	54.9	29.4%	74.9	-5.2%	72.8	-2.5%
영업이익	33.2	33.6	-1.1%	23.3	42.5%	32.7	1.5%	30.2	10.0%
세전이익	38.7	50.1	-22.8%	26.9	43.5%	38.3	0.9%	38.8	-0.3%
당기순이익	29.8	38.6	-22.7%	20.6	44.9%	30.1	-0.9%	29.9	-0.2%
영업이익률(%)	46.8%	44.7%		42.5%		43.7%		41.5%	
순이익률(%)	42.1%	51.4%		37.6%		40.2%		41.1%	

자료: 리노공업, 메리츠증권 리서치센터

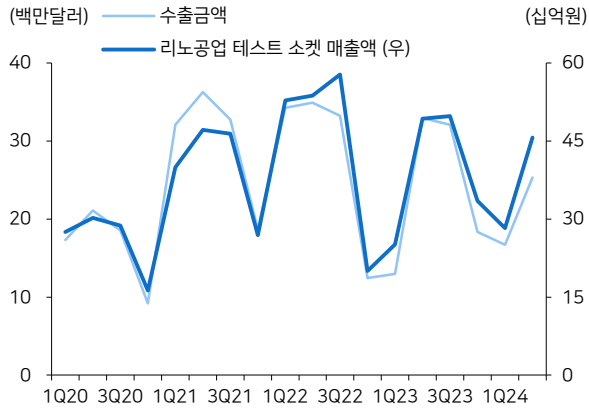
(십억원)	New		Old		차이 (%)	
	3Q24E	2024E	3Q24E	2024E	3Q24E	2024E
매출액	82.4	272.4	87.0	283.9	-5.3%	-4.0%
영업이익	37.5	121.4	40.7	125.2	-7.9%	-3.0%
세전이익	43.5	140.5	46.8	147.5	-7.0%	-4.8%
당기순이익	33.6	109.2	36.1	114.8	-7.0%	-4.8%
영업이익률 (%)	45.5%	44.6%	46.8%	44.1%		
순이익률 (%)	40.8%	40.1%	41.5%	40.4%		

자료: 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2022	2023	2024E	2025E
<b>매출액</b>	<b>54.9</b>	<b>71.0</b>	<b>82.4</b>	<b>64.2</b>	<b>68.9</b>	<b>83.6</b>	<b>91.0</b>	<b>69.3</b>	<b>322.4</b>	<b>255.6</b>	<b>272.4</b>	<b>312.8</b>
LEENO PIN류	18.8	17.9	19.9	19.0	21.6	20.6	22.3	19.8	109.2	70.4	75.7	84.3
IC TEST SOCKET류	28.3	45.7	55.0	37.5	39.5	55.1	60.9	41.5	184.3	157.7	166.5	197.0
의료기기 부품류	6.9	6.7	6.6	7.0	7.2	7.0	6.9	7.3	25.7	24.7	27.3	28.4
기타	0.8	0.6	0.8	0.6	0.7	0.8	0.9	0.7	3.1	2.7	2.9	3.1
<b>영업이익</b>	<b>23.3</b>	<b>33.2</b>	<b>37.5</b>	<b>27.4</b>	<b>28.9</b>	<b>36.4</b>	<b>40.3</b>	<b>29.8</b>	<b>136.6</b>	<b>114.4</b>	<b>121.4</b>	<b>135.4</b>
영업이익률 (%)	42.5	46.8	45.5	42.7	44.6	42.0	43.6	44.3	42.4	44.8	44.6	43.3
세전이익	26.9	38.7	43.5	31.4	33.0	46.7	47.2	31.8	154.1	142.2	140.5	158.7
<b>당기순이익</b>	<b>20.6</b>	<b>29.9</b>	<b>33.6</b>	<b>25.2</b>	<b>25.2</b>	<b>36.1</b>	<b>36.5</b>	<b>25.5</b>	<b>114.4</b>	<b>110.9</b>	<b>109.2</b>	<b>123.3</b>
순이익률 (%)	37.6	42.1	40.8	39.3	36.6	43.2	40.1	36.9	35.5	43.4	40.1	39.4

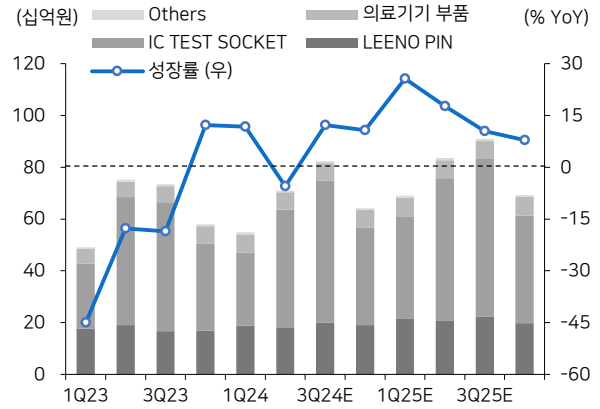
자료: 리노공업, 메리츠증권 리서치센터

그림1 수출 금액 vs. 테스트 소켓 매출액



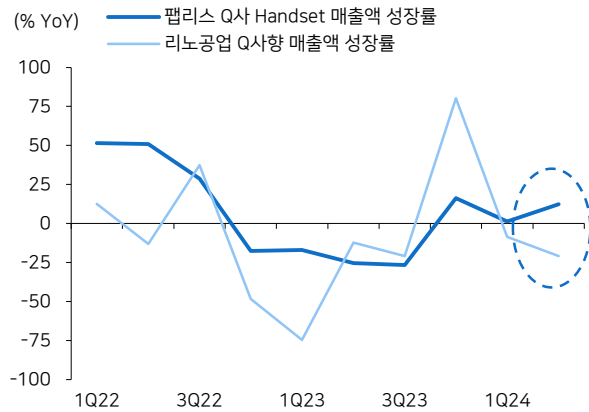
자료: TRASS, 리노공업, 메리츠증권 리서치센터

그림2 리노공업 제품 별 매출액 추이



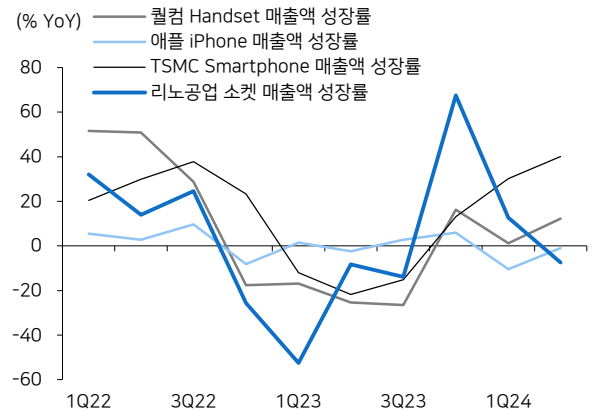
자료: 리노공업, 메리츠증권 리서치센터

그림3 리노공업 Q사 매출액 성장률 - 양산 물량 회복 지연



자료: Qualcomm, 리노공업, 메리츠증권 리서치센터

그림4 주요 스마트폰 고객사와의 매출액 성장률 비교



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림5 리노공업 12MF PER 밴드 차트



자료: 리노공업, 메리츠증권 리서치센터

그림6 리노공업 12MF PER 밴드 차트



자료: 리노공업, 메리츠증권 리서치센터

## 리노공업 (058470)

### Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>322.4</b>	<b>255.6</b>	<b>272.4</b>	<b>312.8</b>	<b>365.5</b>
매출액증가율(%)	15.1	-20.7	6.6	14.8	16.9
매출원가	167.8	127.2	136.8	161.6	190.7
매출총이익	154.6	128.3	135.6	151.2	174.8
판매관리비	18.0	14.0	14.1	15.7	17.5
<b>영업이익</b>	<b>136.6</b>	<b>114.4</b>	<b>121.4</b>	<b>135.4</b>	<b>157.3</b>
영업이익률(%)	42.4	44.8	44.6	43.3	43.0
금융손익	5.7	11.2	11.1	11.2	11.2
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	11.7	16.7	8.0	12.1	12.3
세전계속사업이익	154.1	142.2	140.5	158.7	180.7
법인세비용	39.7	31.3	31.2	35.4	40.3
<b>당기순이익</b>	<b>114.4</b>	<b>110.9</b>	<b>109.2</b>	<b>123.3</b>	<b>140.4</b>
지배주주지분 순이익	114.4	110.9	109.2	123.3	140.4

### Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>유동자산</b>	<b>377.0</b>	<b>372.4</b>	<b>373.9</b>	<b>396.9</b>	<b>494.9</b>
현금및현금성자산	30.4	34.2	47.6	58.2	132.5
매출채권	46.2	33.2	35.0	36.3	39.4
재고자산	13.1	14.3	15.5	16.5	18.7
<b>비유동자산</b>	<b>154.5</b>	<b>210.5</b>	<b>283.5</b>	<b>339.8</b>	<b>332.5</b>
유형자산	128.5	183.1	251.3	307.4	299.9
무형자산	1.8	2.0	2.1	2.3	2.5
투자자산	2.0	0.0	22.5	22.4	22.4
<b>자산총계</b>	<b>531.5</b>	<b>582.9</b>	<b>657.4</b>	<b>736.6</b>	<b>827.4</b>
<b>유동부채</b>	<b>36.4</b>	<b>23.1</b>	<b>33.6</b>	<b>35.1</b>	<b>38.5</b>
매입채무	4.7	2.6	2.9	3.1	3.6
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>비유동부채</b>	<b>1.9</b>	<b>2.7</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>38.3</b>	<b>25.8</b>	<b>36.5</b>	<b>38.0</b>	<b>41.4</b>
자본금	7.6	7.6	7.6	7.6	7.6
자본잉여금	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	482.3	546.2	610.0	687.8	775.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>493.2</b>	<b>557.1</b>	<b>620.9</b>	<b>698.6</b>	<b>785.9</b>

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>108.6</b>	<b>110.4</b>	<b>130.0</b>	<b>139.1</b>	<b>163.0</b>
당기순이익(손실)	114.4	110.9	109.2	123.3	140.4
유형자산상각비	13.8	13.6	13.6	13.9	22.5
무형자산상각비	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
운전자본의 증감	-21.3	5.7	5.6	-1.0	-2.1
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-117.3</b>	<b>-61.0</b>	<b>-70.9</b>	<b>-82.9</b>	<b>-35.5</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-17.9	-68.5	-82.0	-70.0	-15.0
투자자산의감소(증가)	-79.8	0.2	14.9	-9.9	-18.2
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-38.1</b>	<b>-45.6</b>	<b>-45.6</b>	<b>-45.5</b>	<b>-53.1</b>
차입금의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-46.8	3.8	13.4	10.6	74.3
기초현금	77.2	30.4	34.2	47.6	58.2
기말현금	30.4	34.2	47.6	58.2	132.5

### Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	21,153	16,767	17,871	20,519	23,978
EPS(지배주주)	7,534	7,308	7,197	8,123	9,252
CFPS	7,124	7,242	8,527	9,128	10,696
EBITDAPS	9,886	8,414	8,876	9,812	11,805
BPS	32,491	36,548	40,734	45,835	51,563
DPS	3,000	3,000	3,000	3,500	4,000
배당수익률(%)	1.9	1.5	1.5	1.7	1.9
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	20.6	28.1	28.6	25.3	22.2
PCR	21.8	28.4	24.1	22.5	19.2
PSR	7.4	12.3	11.5	10.0	8.6
PBR	4.8	5.6	5.0	4.5	4.0
EBITDA(십억원)	150.7	128.2	135.3	149.6	179.9
EV/EBITDA	13.8	16.0	20.8	18.7	15.4
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	23.2	19.9	17.6	17.6	17.9
EBITDA 이익률	46.7	50.2	49.7	47.8	49.2
부채비율	7.8	4.6	5.9	5.4	5.3
금융비용부담률	-1.8	-4.4	-4.1	-3.6	-3.1
이자보상배율(x)	18,929.7	12,549.7	16,403.0	19,117.5	22,201.0
매출채권회전율(x)	7.4	6.4	8.0	8.8	9.7
재고자산회전율(x)	26.1	18.7	18.3	19.6	20.8

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	<p><b>Buy</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p><b>Hold</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p><b>Sell</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p><b>Overweight</b> (비중확대)</p> <p><b>Neutral</b> (중립)</p> <p><b>Underweight</b> (비중축소)</p>

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	83.3%
중립	16.7%
매도	0.0%

2024년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**리노공업 (058470) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

