

리노공업 (058470)

3Q23 Review: Dog Days are Over

투자의견	BUY (유지)
목표주가	200,000 원(유지)
현재주가	143,600 원(11/13)
시가총액	2,189 (십억원)

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

- 3분기 실적은 매출 734억원, 영업이익 332억원으로 플랫한 수준 기록하며 시장 컨센서스에 부합.
- 모바일향 매출 규모가 2분기와 유사한 흐름 보인 가운데 다양한 신규 응용처로의 프로젝트로 견조한 실적 기록한 것으로 판단. 주요 고객사의 우호적인 전방 시장 전망과 재고 이슈 완화로 향후 회복세 접어들 것으로 전망.
- 2023년 연간 실적은 매출 2,666억원, 영업이익 1,149억원으로 전망. 새로운 어플리케이션으로의 개발에 따른 매출 발생 가시화되면서 2024년부터는 하반기 가며 성장하는 흐름 보일 것.
- 2024년 사이클 돌아서며 적용처 다변화를 위한 AI, 오토모티브, AR/VR 시장으로의 진출이 기대. 다양한 제품의 연구 개발에 기대를 걸어 볼 만한 시점. 투자의견 'BUY' 및 목표주가 200,000원 유지.

주가(원,11/13)	143,600
시가총액(십억원)	2,189
발행주식수	15,242천주
52주 최고가	179,000원
최저가	109,200원
52주 일간 Beta	0.72
60일 일평균거래대금	102억원
외국인 지분율	37.3%
배당수익률(2023F)	2.1%

주주구성	
이채윤 (외 1인)	34.7%
Wasatch Advisors, Inc. (외 1인)	7.0%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	-2.8	17.2	-8.9
절대기준(%)	-8.7	11.3	-3.0

(십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	200,000	200,000	-
영업이익(23)	115	113	▲
영업이익(24)	161	148	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023E	2024E	2025E
매출액	322	267	346	392
영업이익	137	115	161	183
세전손익	154	138	168	192
당기순이익	114	104	125	142
EPS(원)	7,503	6,853	8,205	9,333
증감률(%)	10.2	-8.7	19.7	13.7
PER(배)	20.7	21.0	17.5	15.4
ROE(%)	25.1	20.0	21.1	20.9
PBR(배)	4.8	4.0	3.5	3.0
EV/EBITDA(배)	13.6	13.9	9.8	8.2

자료: 유진투자증권

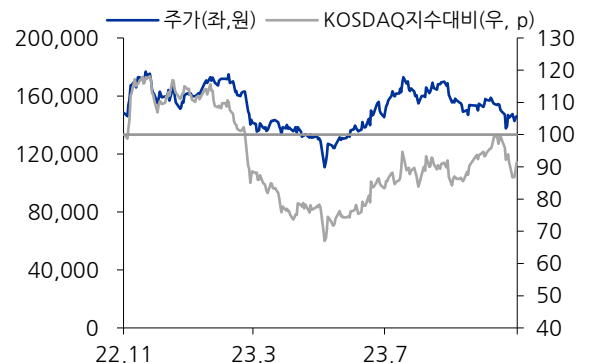


도표 1. 리노공업 세부 실적 추정

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23A	4Q23F	2021	2022	2023F	2024F
매출액	89	91	90	52	49	75	73	69	280	322	267	346
YoY	31%	16%	17%	-8%	-45%	-18%	-19%	34%	39%	15%	-17%	30%
QoQ	59%	2%	-1%	-43%	-5%	53%	-2%	-6%				
LEENO PIN	29	30	26	25	18	19	17	16	94	109	70	90
테스트 소켓	53	54	58	20	25	49	50	46	160	185	170	228
기타(의료기기)	8	8	7	7	6	7	7	7	25	29	27	28
매출비중												
LEENO PIN	32%	33%	29%	48%	36%	25%	23%	23%	34%	34%	26%	26%
테스트 소켓	59%	59%	64%	39%	51%	66%	68%	66%	57%	57%	64%	66%
기타(의료기기)	9%	8%	7%	13%	13%	9%	9%	10%	9%	9%	10%	8%
영업이익	38	41	42	16	17	34	33	31	117	137	115	161
OPM	42%	45%	47%	31%	35%	45%	45%	45%	42%	42%	43%	47%
YoY	35%	20%	31%	-31%	-54%	-19%	-18%	76%	50%	17%	-17%	29%
QoQ	65%	10%	2%	-63%	10%	94%	2%	-19%				
<i>영업외손익</i>	-6	-5	-3	-8	-2	5	-6	-8	-13	-22	-10	-36
순이익	31	36	39	8	16	39	27	23	104	114	104	125
NPM	35%	40%	43%	16%	32%	51%	36%	34%	37%	35%	39%	36%
YoY	27%	24%	34%	-62%	-50%	6%	-31%	192%	87%	10%	-9%	20%
QoQ	48%	17%	6%	-79%	96%	146%	-31%	-12%				
EPS(원)									6,810	7,503	6,853	8,205
YoY									87%	10%	-9%	20%

자료: 리노공업, 유진투자증권

도표 2. 연간 실적 추정 및 밸류에이션

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E
매출액	280	280	280	280
영업이익	322	322	322	322
세전이익	138	154	137	168
지배순이익	103	114	104	125
EPS(원)	6,810	7,503	6,853	8,205
PER(배)	29.1	20.7	24.6	20.5
OPM(%)	42%	42%	43%	47%
NPM(%)	37%	35%	39%	36%

자료: 리노공업, 유진투자증권

도표 3. 리노공업 연구개발 실적 및 계획

실적/계획	연구과제	연구내용	기대효과
실적	Memory Device 용 WLC 프로브 카드 개발	300mm 웨이퍼 검사용 64para, 128para WLP 프로브 카드 개발	WLP 평가용 프로브 카드 상품화
	대전류 대응 LEENO PIN 개발	하이브리드 및 전기 자동차 배터리 검사용으로 대전류에 대응 가능한 LEENO PIN 소재 및 구조물 개발	200A 이상의 대용량 LEENO PIN 상품화
	IDTC (Individual Temperature Control) 번인 테스트 소켓 개발	Logic Device 의 번인 테스트 시 소켓 개별 상태로 heating 이 가능하고, 발열 온도를 체크 할 수 있는 테스트 소켓 개발	모바일 AP의 수요 증가로 인해 개별 온도 조절이 가능한 테스트 소켓의 수요가 증가할 것으로 예상. 시제품 검증을 마치고 유효성이 확인되어 양산 진행 및 모델 확장 기대
	Fine Pitch Wafer Test 용 Coaxial Interface 개발	Fine Pitch 용 Wafer Test 시 PCB Interface 를 사용하지 않고 신호 손실을 줄일 수 있는 Coaxial Interface 개발	Fine Pitch 용 Wafer Test 의 전기적 특성을 만족하는 Coaxial Interface 기술력 확대에 기여
계획	TSV 용 프로브 카드 개발	극소 피치의 WLP에 따른 테스트용 프로브 카드 개발	향후 TSV 공정을 이용한 웨이퍼의 검사용 프로브 카드 시장 선점
	Tri-Temperature Test 용 프로브 개발	Tri-Temperature(저온, 상온, 고온) 3 가지 온도 변화에서 안정적인 저항의 특성을 갖춘 프로브 개발 및 기술 확립	고성능 고부가가치 제품개발의 기여 및 Automotive 향 제품 시장의 경쟁력 확보
	100GHz 대응 소켓 개발	Short Signal Length 핀 제조 기술 확보 및 임피던스 특성을 만족하는 소켓 개발	100GHz에 대응하는 소켓 개발로 기술 경쟁력 확보

자료: 리노공업, 유진투자증권

리노공업(058470.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	466	531	614	705	800
유동자산	336	377	453	540	627
현금성자산	283	317	391	457	550
매출채권	41	46	49	65	61
재고자산	12	13	13	17	16
비유동자산	131	154	161	166	172
투자자산	4	24	28	29	29
유형자산	124	128	131	135	142
기타	2	2	2	2	2
부채총계	49	38	62	74	72
유동부채	46	36	60	72	69
매입채무	18	12	35	46	44
유동성이자부채	0	0	0	0	0
기타	28	25	25	25	25
비유동부채	3	2	2	2	2
비유동이자부채	0	0	0	0	0
기타	3	2	2	2	2
자본총계	418	493	552	632	728
지배지분	418	493	552	632	728
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	6	6	6	6	6
이익잉여금	407	482	541	621	717
기타	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	418	493	552	632	728
총차입금	0	0	0	0	0
순차입금	(283)	(317)	(391)	(457)	(550)

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	131	109	128	132	160
당기순이익	104	114	104	125	142
자산상각비	12	14	14	15	16
기타비현금성손익	29	39	(1)	0	0
운전자본증감	2	(21)	29	(8)	2
매출채권감소(증가)	(8)	(7)	(3)	(16)	4
재고자산감소(증가)	0	(2)	1	(4)	1
매입채무증가(감소)	0	(0)	15	11	(3)
기타	9	(13)	17	0	0
투자현금	(132)	(117)	14	(31)	(34)
단기투자자산감소	(95)	(80)	25	(11)	(11)
장기투자증권감소	0	0	0	0	0
설비투자	45	18	17	20	22
유형자산처분	11	0	0	0	0
무형자산처분	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
재무현금	(23)	(38)	(46)	(46)	(46)
차입금증가	(0)	(0)	(0)	0	0
자본증가	(23)	(38)	(46)	(46)	(46)
배당금지급	23	38	46	46	46
현금 증감	(22)	(47)	96	56	81
기초현금	99	77	30	127	182
기말현금	77	30	127	182	264
Gross Cash flow	146	167	119	140	158
Gross Investment	34	59	(17)	28	20
Free Cash Flow	111	109	137	112	138

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	280	322	267	346	392
증가율(%)	39.2	15.1	(17.3)	29.9	13.2
매출원가	149	168	137	170	193
매출총이익	131	155	130	176	200
판매 및 일반관리비	14	18	15	15	16
기타영업손익	30	27	(16)	(2)	9
영업이익	117	137	115	161	183
증가율(%)	50.4	16.7	(15.9)	40.3	13.7
EBITDA	129	151	129	176	199
증가율(%)	47.0	16.4	(14.2)	36.4	12.9
영업외손익	22	17	23	7	8
이자수익	2	6	8	6	7
이자비용	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	20	12	15	1	1
세전순이익	139	154	138	168	192
증가율(%)	88.8	10.9	(10.5)	22.2	13.7
법인세비용	35	40	33	43	49
당기순이익	104	114	104	125	142
증가율(%)	87.4	10.2	(8.7)	19.7	13.7
지배주주지분	104	114	104	125	142
증가율(%)	87.4	10.2	(8.7)	19.7	13.7
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	6,810	7,503	6,853	8,205	9,333
증가율(%)	87.4	10.2	(8.7)	19.7	13.7
수정EPS(원)	6,810	7,503	6,853	8,205	9,333
증가율(%)	87.4	10.2	(8.7)	19.7	13.7

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	6,810	7,503	6,785	7,513	8,768
BPS	27,404	32,356	36,159	40,673	46,441
DPS	2,500	3,000	3,000	3,000	3,000
밸류에이션(배, %)					
PER	29.1	20.7	23.3	21.0	18.0
PBR	7.2	4.8	4.4	3.9	3.4
EV/ EBITDA	21.2	13.6	15.8	12.0	10.0
배당수익률	1.3	1.9	1.9	1.9	1.9
PCR	20.8	14.2	20.4	18.6	16.1
수익성(%)					
영업이익률	41.8	42.4	43.0	46.2	46.5
EBITDA이익률	46.2	46.7	48.5	50.9	50.7
순이익률	37.1	35.5	39.2	35.8	36.1
ROE	27.5	25.1	19.8	19.6	20.1
ROIC	66.9	70.0	59.0	78.1	86.1
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(67.7)	(64.3)	(71.2)	(72.5)	(75.2)
유동비율	730.0	1,036.3	786.8	765.4	889.5
이자보상배율	17,775.4	18,929.7	12,005.7	16,141.4	18,831.1
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	7.7	7.4	5.8	6.0	6.1
재고자산회전율	23.4	26.1	21.4	23.5	23.9
매입채무회전율	19.4	21.9	12.1	8.5	8.6

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 3자에게 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: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2023.09.30 기준)

