

# 리노공업 (058470)

## 매출의 앞자리가 또 바뀐다

### 사상 처음으로 분기 매출이 700억 원대로 점프

리노공업은 반도체 테스트용 핀/소켓과 초음파 진단기용 부품을 공급한다. 2021년 1분기에 매출 682억 원, 영업이익 279억 원으로 사상 최대 실적을 달성한 이후, 2분기 매출과 영업이익은 각각 716억 원, 281억 원으로 다시 한번 사상 최대 실적을 경신할 것으로 전망된다. 전방산업에서 5G 스마트폰으로의 전환이 꾸준히 전개되고, 스마트폰 주변 기기의 수요도 견조하기 때문이다. 이와 같은 변화에 힘입어 모바일 칩 고객사로부터의 소켓 주문이 견조하다.

### 5G 스마트폰과 주변 기기용 모바일 칩 테스트 수요 견조

차이나 모바일이 2020년 1월부터 발표하기 시작한 5G 패키지 가입자는 첫 달에 6.7백만 명으로 시작해 2021년 5월 기준으로 2.2억 명의 누적 가입자를 기록하고 있다. 아울러 스마트폰 주변 기기 중에 웨어러블 기기(무선 이어폰 포함)의 출하는 2020년에 전년 대비 28.4% 증가한 4.4억 대를 기록했고, 2021년 1분기에 전년 대비 34.4% 증가한 1억 대를 기록했다. 코로나 발발 이후 건강 관리용 주변 기기(피트니스 밴드, 스마트 워치) 및 화상 회의용 주변 기기 수요가 증가했다. 2021년 1분기 출하의 전년 대비 증가율을 2, 3, 4분기에 그대로 적용하면 2021년 연간 웨어러블 기기의 출하는 5.9억 대로 추산된다. 한편 시장 조사 기관 IDC의 전망에 따르면 VR/AR 기기 출하는 2020년에 4백 7십만 대를 기록한 이후 2022년에 1천 1백만 대까지 증가한다. 이처럼 5G 스마트폰 가입자 및 주변 기기(웨어러블, VR/AR) 출하가 늘어나고, 스마트폰용 모바일 칩이 다양한 형태와 크기로 주변 기기에 적용되면서 테스트용 소켓 수요가 늘어났다.

### 2021년 매출 2,516억 원, 영업이익 1,000억 원 전망

5G로의 전환에 따른 총체적인 수요 확대가 2021년 실적에 고스란히 반영되는 느낌이다. 전사 매출에서 수출 비중이 70% 내외로 높고, 글로벌 반도체 고객사들이 소켓 주문을 늘리고 있어 사상 최대 실적이 기대된다. 투자 의견 매수, 목표주가 21만 원을 유지한다. 메모리 반도체 업종의 투자 심리가 둔화되더라도 리노공업은 비메모리 반도체용 소켓 매출 비중이 높으므로 메모리 반도체 업종의 투자 심리에 크게 영향받지 않고 주가 상승이 기대된다.

### 기업분석(Report)

**BUY**

TP(12M): 210,000원 | CP(7월05일): 187,200원

#### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,047.33
52주 최고/최저(원)	187,200/12,400
시가총액(십억원)	2,853.4
시가총액비중(%)	0.65
발행주식수(천주)	15,242.4
60일 평균 거래량(천주)	43.2
60일 평균 거래대금(십억원)	7.2
21년 배당금(예상, 원)	2,200
21년 배당수익률(예상, %)	1.21
외국인지분율(%)	48.58
주요주주 지분율(%)	
이재윤	34.66
Wasatch Advisors, Inc.	6.01
주가상승률	1M 6M 12M
절대	12.0 35.3 61.0
상대	5.6 27.3 15.6

#### Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	252.3	296.2
영업이익(십억원)	99.0	115.0
순이익(십억원)	80.7	91.9
EPS(원)	5,292	6,027
BPS(원)	25,874	30,015

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	170.3	201.3	251.6	294.5	376.7
영업이익	십억원	64.1	77.9	100.0	116.7	149.2
세전이익	십억원	71.0	73.6	105.1	115.2	143.7
순이익	십억원	52.8	55.4	81.1	91.0	97.7
EPS	원	3,463	3,633	5,322	5,969	6,410
증감율	%	8.52	4.91	46.49	12.16	7.39
PER	배	18.57	37.16	34.25	30.54	28.44
PBR	배	3.24	6.06	6.98	6.10	5.39
EV/EBITDA	배	11.20	20.97	22.75	19.22	15.01
ROE	%	18.75	17.37	22.13	21.43	20.22
BPS	원	19,848	22,286	26,114	29,892	33,812
DPS	원	1,200	1,500	2,200	2,500	2,700



Analyst 김경민  
02-3771-3398  
clairekm.kim@hanafn.com

표 1. 리노공업의 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>전사 매출</b>	51.9	54.8	53.0	41.6	68.2	71.6	68.5	43.2	170.3	201.3	251.6	294.5	376.7
제품 리노핀	17.1	21.6	19.7	18.9	21.9	22.8	21.6	12.8	63.0	77.3	79.1	53.5	36.2
제품 테스트 소켓	27.5	30.2	28.8	16.3	40.0	42.4	40.3	23.8	85.2	102.8	146.4	213.8	312.1
상품 리노핀&소켓	0.1	(0.0)	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.4	0.1	0.2	0.2	0.2
제품 의료기기용 부품	6.2	2.6	4.1	5.7	5.7	5.8	5.9	6.0	18.8	18.6	23.4	24.8	26.3
기타(의료기기용)	1.0	0.3	0.4	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7	2.8	2.5	2.5	2.3	1.9
<b>매출비중%</b>	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F	2023F
제품 리노핀	32.9%	39.5%	37.2%	45.4%	32.1%	31.8%	31.6%	29.5%	37.0%	38.4%	31.4%	18.2%	9.6%
제품 테스트 소켓	53.1%	55.2%	54.3%	39.1%	58.6%	59.2%	58.8%	55.0%	50.0%	51.1%	58.2%	72.6%	82.9%
상품 리노핀&소켓	0.2%	-0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.3%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%
제품 의료기기용 부품	12.0%	4.7%	7.7%	13.7%	8.4%	8.1%	8.6%	13.9%	11.0%	9.2%	9.3%	8.4%	7.0%
기타(의료기기용)	1.9%	0.6%	0.8%	1.8%	0.9%	0.9%	0.9%	1.5%	1.7%	1.2%	1.0%	0.8%	0.5%
<b>이익</b>	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업이익	20.0	20.9	20.5	16.6	27.9	28.1	26.9	17.1	64.1	77.9	100.0	116.7	149.2
영업이익률%	38.5%	38.2%	38.6%	39.8%	40.9%	39.2%	39.3%	39.5%	37.7%	38.7%	39.7%	39.6%	39.6%
순이익	17.6	16.0	14.6	7.2	24.5	21.9	21.1	13.7	52.8	55.4	81.1	91.0	97.7
순이익률%	33.8%	29.1%	27.5%	17.4%	35.8%	30.6%	30.8%	31.6%	31.0%	27.5%	32.2%	30.9%	25.9%

자료: FnGuide, 하나금융투자

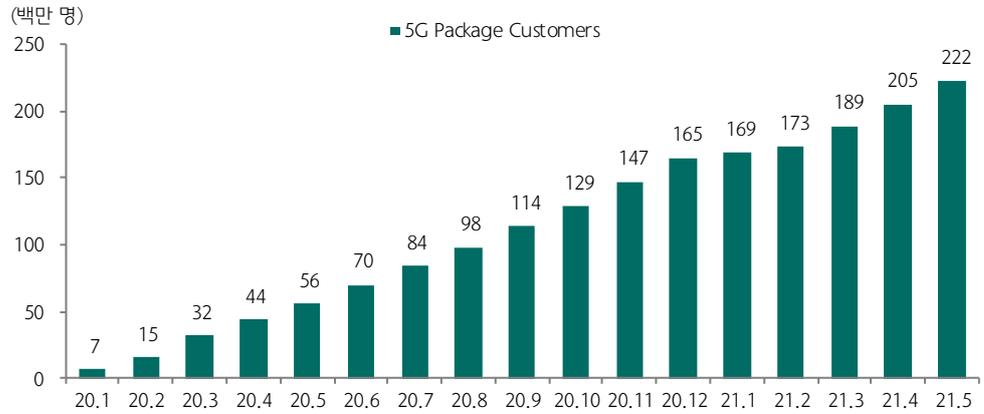
표 2. 동종 업종 비교

(단위: 현지 통화, 십억 원, %, 십억 원, 배, %)

기업/지수	증가	시총	1W	1M	YTD	2020	2021F	2020	2021F	2021F	2022F	2020	2021F
	현지 통화	십억 원	%	%	%	매출 십억 원	매출 십억 원	영업이익 십억 원	영업이익 십억 원	P/E 배	P/E 배	ROE %	ROE %
코스피	3,282	2,211,894.4	-0.6%	+1.8%	+14.2%	2,522,777.2	2,221,540.6	142,717.6	220,618.9	11.9	11.3	5.2%	10.8%
코스닥	1,038	434,326.7	+2.6%	+5.8%	+7.2%	232,783.4	112,966.1	12,664.3	13,330.9	20.9	16.2	3.4%	15.0%
KRX 반도체	3,896	125,815.5	-0.0%	+2.5%	+13.5%	46,735.1	57,702.4	6,693.4	15,105.1	10.3	7.3	9.7%	18.0%
Entegris	119	18,191.9	+0.7%	+3.3%	+23.4%	2,193.9	2,480.2	463.8	639.1	37.1	31.3	23.2%	24.8%
FormFactor	37	3,210.4	+2.6%	+5.1%	-15.1%	818.4	850.9	98.9	162.7	24.4	20.8	11.3%	14.9%
리노공업	182,300	2,778.7	+5.2%	+9.5%	+35.0%	201.3	249.9	77.9	97.3	34.9	30.7	17.4%	21.8%
파크시스템스	128,800	861.2	-1.2%	-10.1%	+36.3%	71.2	100.9	15.0	24.4	47.2	26.5	20.4%	29.6%
코미코	66,000	661.4	-0.9%	-2.9%	+32.1%	200.8	250.1	35.6	55.5	16.3	14.6	16.1%	22.4%
티에사이	58,300	644.9	+2.1%	-6.1%	-7.0%	285.5	304.7	42.7	60.9	15.8	12.3	15.1%	19.2%
Yokowo	2,542	610.7	+2.7%	+9.8%	-18.1%	656.4	662.8	54.4	66.2	12.5	11.0	12.2%	13.8%
ISC	24,700	404.0	+4.2%	+20.2%	-8.5%	121.8		18.1				3.7%	
월덱스	24,000	396.3	-1.6%	-1.2%	+36.4%	155.7	195.8	35.8	45.8	10.3		22.0%	
Yamaichi Electronics	1,618	383.1	-5.3%	-3.5%	+4.4%	302.9	304.5	34.0	40.6	11.6	10.5	10.6%	
오킨스전자	20,200	357.1	-7.6%	-17.9%	+53.6%	45.1		0.8				1.5%	
마이크로프랜드	9,440	102.1	+3.9%	+4.5%	+42.8%	51.0		4.9				14.5%	
마이크로컨텍솔	8,150	67.8	+4.5%	+19.5%	+32.1%	39.3		1.7				3.3%	

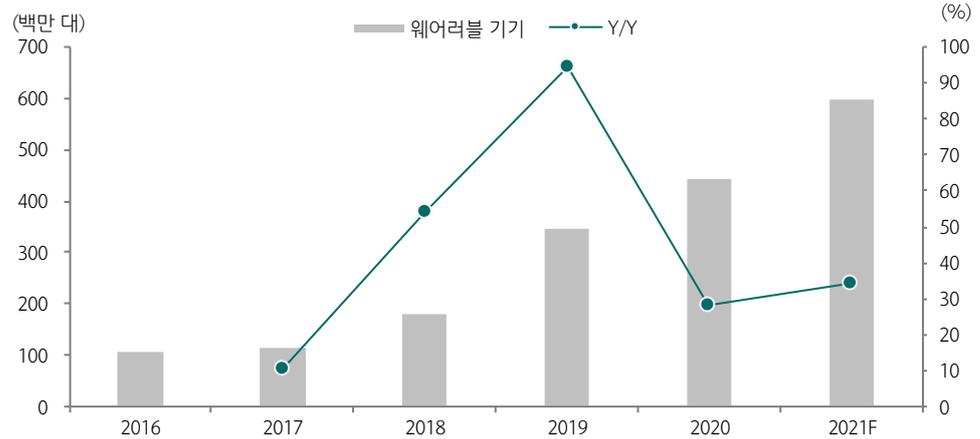
자료: FnGuide, 하나금융투자

그림 1. 차이나 모바일의 5G 패키지 가입자는 첫 달에 6.7백 만명으로 시작. 2021년 5월 기준으로 2.2억 명



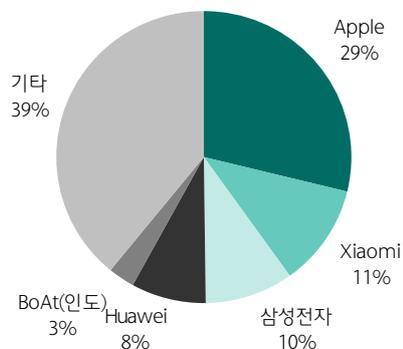
자료: China Mobile, 하나금융투자

그림 2. 2021년 1분기 출하의 전년 대비 증가율을 2, 3, 4분기에 그대로 적용하면 2021년 연간 웨어러블 기기의 출하는 5.9억 대로 추산



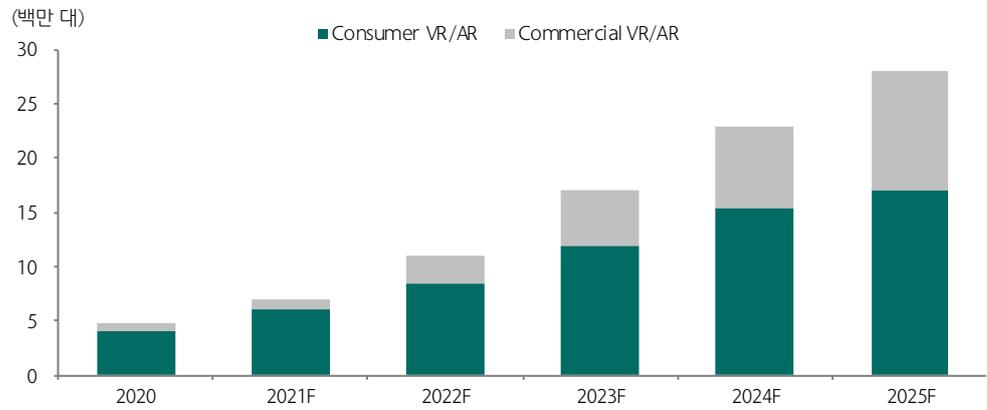
자료: IDC, 하나금융투자

그림 3. 웨어러블 기기 점유율(2021년 1분기 기준)



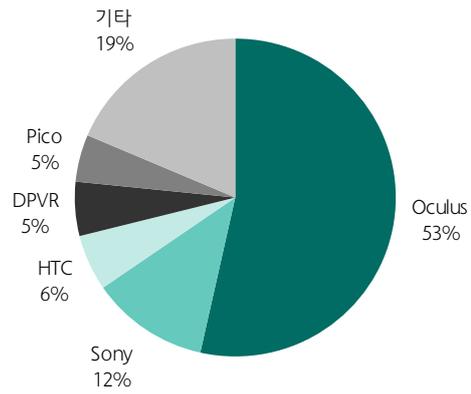
자료: IDC, 하나금융투자

그림 4. VR/AR 기기 출하는 2020년에 4백 7십만 대를 기록한 이후 2022년에 1천 1백만 대까지 증가



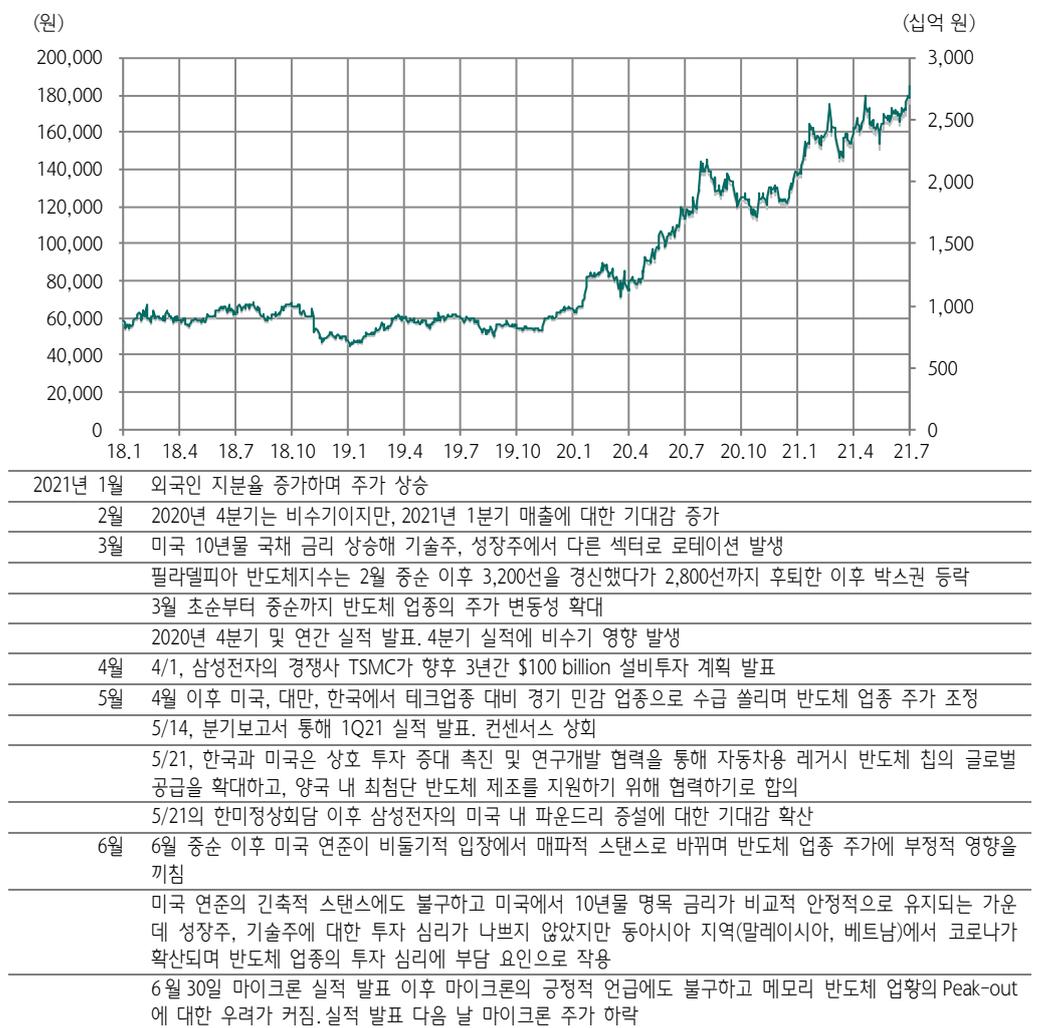
자료: IDC, 하나금융투자

그림 5. VR/AR 기기 점유율(2020년 연간 기준)



자료: counterpoint research, 하나금융투자

그림 6. 주가 및 시가총액과 월별 이벤트



자료: FnGuide, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>매출액</b>	<b>170.3</b>	<b>201.3</b>	<b>251.6</b>	<b>294.5</b>	<b>376.7</b>
매출원가	96.2	112.6	138.4	162.3	207.6
매출총이익	74.1	88.7	113.2	132.2	169.1
판매비	10.0	10.9	13.2	15.5	19.9
<b>영업이익</b>	<b>64.1</b>	<b>77.9</b>	<b>100.0</b>	<b>116.7</b>	<b>149.2</b>
금융손익	2.8	2.0	1.1	1.3	1.5
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	(7.0)
기타영업외손익	4.0	(6.3)	4.0	(2.8)	0.0
<b>세전이익</b>	<b>71.0</b>	<b>73.6</b>	<b>105.1</b>	<b>115.2</b>	<b>143.7</b>
법인세	18.2	18.2	26.5	25.4	34.1
계속사업이익	52.8	55.4	78.5	89.9	109.6
중단사업이익	0.0	0.0	2.6	1.1	(11.9)
<b>당기순이익</b>	<b>52.8</b>	<b>55.4</b>	<b>81.1</b>	<b>91.0</b>	<b>97.7</b>
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>52.8</b>	<b>55.4</b>	<b>81.1</b>	<b>91.0</b>	<b>97.7</b>
지배주주지분포괄이익	52.1	55.4	81.1	91.0	97.7
NOPAT	47.7	58.6	74.7	91.1	113.8
EBITDA	72.5	88.0	111.2	129.6	163.6
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	13.23	18.20	24.99	17.05	27.91
NOPAT증가율	7.67	22.85	27.47	21.95	24.92
EBITDA증가율	9.68	21.38	26.36	16.55	26.23
영업이익증가율	11.48	21.53	28.37	16.70	27.85
(지배주주)순이익증가율	8.64	4.92	46.39	12.21	7.36
EPS증가율	8.52	4.91	46.49	12.16	7.39
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	43.51	44.06	44.99	44.89	44.89
EBITDA이익률	42.57	43.72	44.20	44.01	43.43
영업이익률	37.64	38.70	39.75	39.63	39.61
계속사업이익률	31.00	27.52	31.20	30.53	29.09

투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	3,463	3,633	5,322	5,969	6,410
BPS	19,848	22,286	26,114	29,892	33,812
CFPS	5,363	6,004	7,692	8,413	9,247
EBITDAPS	4,759	5,776	7,298	8,504	10,730
SPS	11,173	13,209	16,506	19,324	24,712
DPS	1,200	1,500	2,200	2,500	2,700
<b>주가지표(배)</b>					
PER	18.57	37.16	34.25	30.54	28.44
PBR	3.24	6.06	6.98	6.10	5.39
PCR	11.99	22.49	23.70	21.67	19.71
EV/EBITDA	11.20	20.97	22.75	19.22	15.01
PSR	5.75	10.22	11.04	9.43	7.38
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	18.75	17.37	22.13	21.43	20.22
ROA	17.36	16.12	20.59	19.94	18.85
ROIC	53.17	57.26	64.36	69.84	78.37
부채비율	8.51	7.17	7.73	7.27	7.30
순부채비율	(55.72)	(62.68)	(62.69)	(63.28)	(62.97)
이자보상배율(배)	8,094.60	12,174.73	17,426.61	19,058.75	21,584.13

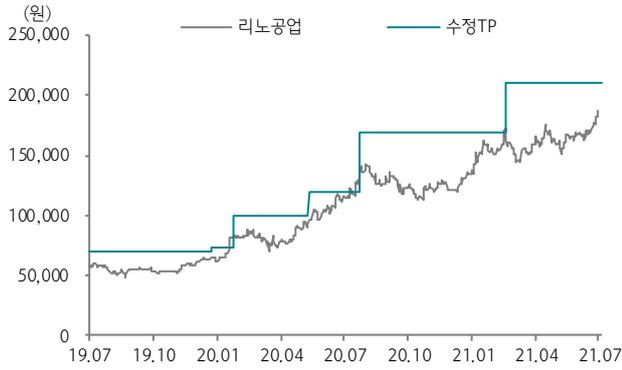
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>유동자산</b>	<b>225.5</b>	<b>257.7</b>	<b>296.1</b>	<b>343.0</b>	<b>394.9</b>
금융자산	167.5	211.6	248.3	287.0	323.3
현금성자산	31.9	99.4	131.3	151.1	151.0
매출채권	42.4	29.1	30.2	35.4	45.2
채고자산	11.1	12.3	12.8	15.0	19.2
기타유동자산	4.5	4.7	4.8	5.6	7.2
<b>비유동자산</b>	<b>100.2</b>	<b>103.8</b>	<b>130.2</b>	<b>143.2</b>	<b>155.6</b>
투자자산	13.3	4.4	14.3	14.7	15.4
금융자산	13.3	4.4	14.3	14.7	15.4
유형자산	84.6	96.3	110.2	123.0	134.8
무형자산	1.7	2.1	1.9	1.7	1.6
기타비유동자산	0.6	1.0	3.8	3.8	3.8
<b>자산총계</b>	<b>325.7</b>	<b>361.5</b>	<b>426.3</b>	<b>486.2</b>	<b>550.5</b>
<b>유동부채</b>	<b>23.0</b>	<b>21.9</b>	<b>28.2</b>	<b>30.2</b>	<b>34.0</b>
금융부채	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
매입채무	4.6	4.6	4.7	5.6	7.1
기타유동부채	18.3	17.2	23.4	24.5	26.7
<b>비유동부채</b>	<b>2.5</b>	<b>2.3</b>	<b>2.4</b>	<b>2.7</b>	<b>3.5</b>
금융부채	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
기타비유동부채	2.4	2.2	2.3	2.6	3.4
<b>부채총계</b>	<b>25.5</b>	<b>24.2</b>	<b>30.6</b>	<b>33.0</b>	<b>37.5</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>300.2</b>	<b>337.3</b>	<b>395.7</b>	<b>453.3</b>	<b>513.0</b>
자본금	7.6	7.6	7.6	7.6	7.6
자본잉여금	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6
자본조정	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	289.3	326.5	384.8	442.4	502.1
<b>비배주주지분</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>300.2</b>	<b>337.3</b>	<b>395.7</b>	<b>453.3</b>	<b>513.0</b>
순금융부채	(167.2)	(211.5)	(248.1)	(286.8)	(323.1)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>45.4</b>	<b>99.8</b>	<b>45.9</b>	<b>102.4</b>	<b>109.2</b>
당기순이익	52.8	55.4	81.1	91.0	97.7
조정	2	2	1	1	1
감가상각비	8.4	10.2	11.3	12.9	14.4
외환거래손익	0.7	6.7	(3.2)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(7.1)	(14.9)	(7.1)	(11.9)	(13.4)
영업활동 자산부채 변동	(22.4)	25.6	(48.1)	(1.5)	(2.8)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(40.7)</b>	<b>(7.7)</b>	<b>(29.3)</b>	<b>(44.9)</b>	<b>(63.1)</b>
투자자산감소(증가)	(7.1)	8.9	(9.9)	(0.4)	(0.7)
자본증가(감소)	(15.5)	(21.7)	(25.0)	(25.5)	(26.0)
기타	(18.1)	5.1	5.6	(19.0)	(36.4)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(16.8)</b>	<b>(18.3)</b>	<b>(0.0)</b>	<b>(33.4)</b>	<b>(37.9)</b>
금융부채증가(감소)	0.3	(0.1)	0.0	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.0)	0.0	22.8	0.0	0.0
배당지급	(16.7)	(18.2)	(22.8)	(33.4)	(37.9)
<b>현금의 증감</b>	<b>(12.3)</b>	<b>67.6</b>	<b>24.6</b>	<b>19.8</b>	<b>(0.1)</b>
Unlevered CFO	81.7	91.5	117.3	128.2	141.0
Free Cash Flow	29.8	78.1	20.9	76.9	83.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

리노공업



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.2.22	BUY	210,000	-	-
20.7.28	BUY	170,000	-21.95%	0.06%
20.5.15	BUY	120,000	-7.83%	18.08%
20.1.28	BUY	100,000	-17.78%	-4.80%
19.12.27	BUY	73,000	-8.26%	10.96%
19.11.14	1년 경과	-	-	-
18.11.14	BUY	70,500	-22.89%	-12.48%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류  
Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.02%	6.98%	0.00%	100%

\* 기준일: 2021년 07월 02일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 7월 5일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2021년 7월 5일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.