

리노공업

| Bloomberg Code (058470 KS) | Reuters Code (058470.KQ)

2023년 4월 25일

[[부품/소재]]

김찬우 책임연구원

☎ 02-3772-1567

✉ chank@shinhan.com

박제민 연구원

☎ 02-3772-2672

✉ jeminwa@shinhan.com

경쟁력 이상 무



매수
(유지)



현재주가 (4월 24일)

135,400 원



목표주가

180,000 원 (유지)



상승여력

32.9%

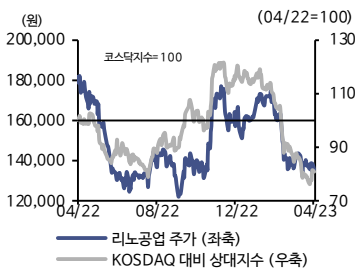
- ◆ 23년 영업이익 1,226억원 전망
- ◆ 중장기 잠재력 이상 무
- ◆ 신규 북미 스마트폰 출시 사이클 기대



신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

시가총액	2,063.8십억원
발행주식수	15.2백만주
유동주식수	9.9백만주(64.9%)
52주 최고가/최저가	181,900 원/122,000 원
일평균 거래량 (60 일)	69,336 주
일평균 거래액 (60 일)	10,169 백만원
외국인 지분율	42.49%
주요주주	
이채운	34.66%
Wasatch Advisors, Inc.	7.02%
절대수익률	
3개월	-16.1%
6개월	-3.3%
12개월	-25.4%
KOSDAQ 대비 상대수익률	
3개월	-29.5%
6개월	-22.1%
12개월	-19.5%

주가



23년 영업이익 1,226억원(-10.2%) 전망

1분기 매출액 721억원(-19.2% 이하 YoY), 영업이익 263억원(-30%)을 전망한다. 글로벌 스마트폰 시장 부진의 영향을 피하긴 어려울 것으로 예상된다. 긍정적인 부분은 반도체 시장의 어려움에도 단가 인하가 없다는 점이다. 글로벌 경쟁력이 반영된 상황으로 파악된다.

2023년 매출액 3,257억원(+1%), 영업이익 1,226억원(-10.2%)으로 전망한다. 전년 수준의 매출액을 예상한다. 특히 북미 고객의 양산 물량 감소 영향으로 매출 성장이 제한적일 것으로 보인다. 제품 믹스 및 환율 효과 감소로 영업이익률은 소폭 감소할 것으로 추정된다.

중장기 잠재력 이상 무

2023년의 제한적인 실적 성장 및 차세대 통신기술 상용화까지의 모멘텀 부재를 이유로 주가 하락이 가팔랐다. 시장의 성장이 제한적인 것이지 회사의 경쟁력에는 이상이 없다고 판단된다.

5G 시장의 개화로 소켓 가격이 오르며 가파른 실적 성장을 보여줬다. 매출과 영업이익률이 모두 오르며 높은 밸류에이션을 받았다. 5G 보급이 상당 부분 진행되고 스마트폰 판매량이 둔화되며 단기적인 실적 타격 및 주가 조정은 불가피했던 것으로 보인다.

국내 종목 중 비메모리 시장 경쟁력이 이 정도인 업체는 적다. IT 기업 중 이 정도의 영업이익률을 보여주는 업체도 적다. 성장성 측면에서도 신규 부지로의 이동을 긍정적으로 볼 수 있다. 면적이 기존 공장 부지의 3배 수준으로 중장기적으로 8,000억원 이상의 캐파를 확보하게 될 것으로 파악된다.

목표주가 180,000원, 투자 의견 '매수'로 유지

목표주가 180,000원으로 투자 의견 '매수'를 유지한다. 24F EPS에 17-22Y 평균 PER을 적용했다. 북미업체 스마트폰 출시가 다가오고 있는 만큼 투자 매력도는 올라갈 것이라고 판단된다. 웨어러블 제품용 칩 경쟁력이 높은 점도 리레이팅 요소로 작용할 것으로 기대된다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	280.2	117.1	103.8	6,810	27,404	29.1	21.2	7.2	27.5	(67.7)
2022	322.4	136.6	114.4	7,503	32,356	20.7	13.6	4.8	25.1	(64.3)
2023F	325.7	122.6	105.7	6,935	36,530	19.5	12.2	3.7	20.1	(68.4)
2024F	389.3	153.6	131.1	8,598	41,704	15.7	9.5	3.2	22.0	(70.3)
2025F	448.0	176.8	149.3	9,796	47,600	13.8	7.9	2.8	21.9	(73.1)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

리노공업 목표주가 산정

항목	가치	비고
24F EPS	8,598	17-22Y PER 평균 적용
Target PER	21.3	
주당가치 (원)	183,137	
목표주가 (원)	180,000	
Upside (%)	32.9	

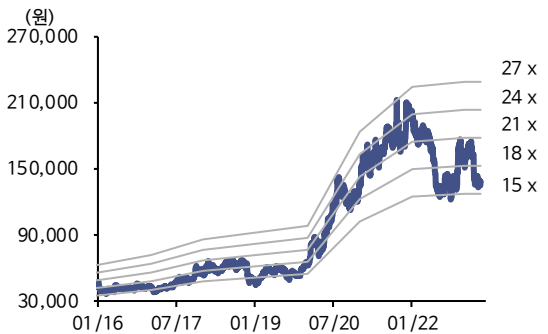
자료: 신한투자증권 추정

리노공업 Peer Group Valuation 컨센서스

(십억달러, 배, %)	시가 총액	2023F				2024F			
		PER	PBR	EV/EBITDA	ROE	PER	PBR	EV/EBITDA	ROE
리노공업	1.5	19.5	12.2	3.7	20.1	15.7	9.5	3.2	22
Cohu	1.7	18.7	1.7	10.5	9.0	13.7	1.6	7.9	12.6
티에스이	0.4	7.2	1.2	3.6	18.2	5.7	1.0	3.1	19.5
Yokowo	0.4	10.3	0.9	3.9	12.0	8.4	0.8	3.4	12.5
Enplas	0.3	7.0	0.8	2.5	11.6	6.7	0.7	2.5	9.1
Yamaichi	0.3	6.6	0.9	2.9	-	6.0	0.8	2.7	-

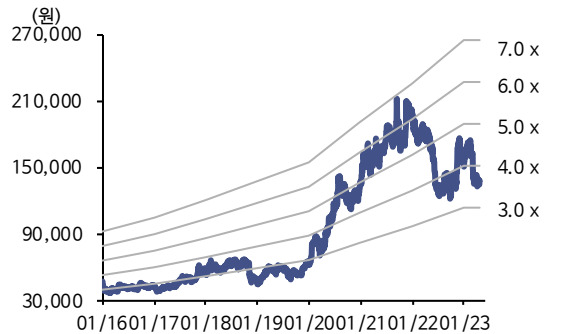
자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정 / 주: 4월 24일 종가 기준

리노공업 1yr fwd PER 밴드 차트



자료: QuantiWise, 신한투자증권

리노공업 1yr fwd PBR 밴드 차트



자료: QuantiWise, 신한투자증권

리노공업 1Q23 실적 전망

(십억원, %)	1Q23F	4Q22	QoQ	1Q22	YoY	컨센서스	차이(%)	기존추정	차이(%)
매출액	72.1	51.6	39.7	89.3	(19.2)	88.3	(18.3)	94.3	(23.5)
영업이익	26.3	15.8	66.6	37.5	(30.0)	37.2	(29.4)	39.2	(33.0)
순이익	22.0	8.0	174.1	31.2	(29.4)	32.3	(31.8)	33.2	(33.7)
영업이익률	36.4	30.5		42.0		42.1		41.6	
순이익률	30.5	15.6		34.9		36.6		35.3	

자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

리노공업 실적변경 비교

(십억원, %)	2023F			2024F		
	변경전	변경후	변경률 (%)	변경전	변경후	변경률 (%)
매출액	375.3	325.7	(13.2)	435.6	389.3	(10.6)
영업이익	160.7	122.6	(23.7)	185.3	153.6	(17.1)
순이익	136.8	105.7	(22.7)	157.5	131.1	(16.8)
영업이익률	42.8	37.7		42.5	39.5	
순이익률	36.5	32.5		36.1	33.7	

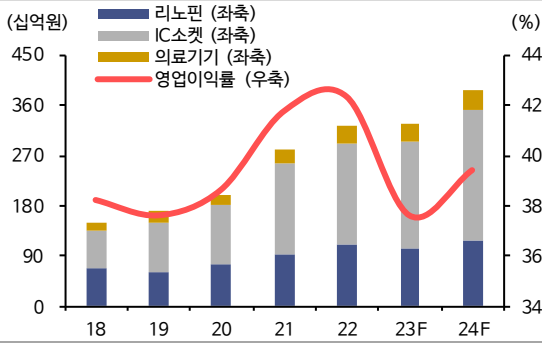
자료: 신한투자증권 추정

리노공업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	89.3	91.4	90.1	51.6	72.1	97.7	97.5	58.3	322.4	325.7	389.3
프로브 핀	28.5	30.0	25.8	25.0	21.7	34.9	28.7	20.2	109.2	105.5	118.9
IC소켓	52.8	53.7	57.8	20.0	43.3	56.9	60.4	29.3	184.3	189.8	234.1
의료기기 부품	8.0	7.6	6.5	6.6	7.2	5.9	8.4	8.8	28.8	30.3	36.3
매출총이익	42.8	46.2	46.9	18.8	30.4	43.5	42.9	25.3	154.6	142.1	151.0
판관비	5.2	4.9	4.8	3.1	4.2	4.9	5.1	5.3	18.0	19.5	23.4
영업이익	37.5	41.3	42.0	15.8	26.3	38.6	37.8	20.0	136.6	122.6	153.6
영업이익률	42.0	45.2	46.7	30.5	36.4	39.5	38.7	34.4	42.4	37.7	39.5
순이익	31.2	36.5	38.7	8.0	22.0	34.3	33.5	15.8	114.4	105.7	131.1
순이익률	34.9	39.9	42.9	15.6	30.5	35.1	34.4	27.1	30.5	35.1	34.4
매출액 증가율 YoY	72.1	66.8	70.0	24.0	(19.2)	6.9	8.2	13.0	15.1	1.0	19.5
프로브 핀	66.8	38.6	30.8	58.0	(23.9)	16.4	11.4	(18.9)	16.1	(3.4)	12.7
IC소켓	91.6	77.7	101.0	(6.6)	(18.1)	5.9	4.5	46.5	14.8	3.0	23.3
의료기기 부품	10.4	162.8	43.5	49.6	(10.0)	(22.8)	28.5	32.4	12.9	5.1	19.9
영업이익 증가율 YoY	88.1	97.3	105.6	(4.8)	(30.0)	(6.6)	(10.2)	27.2	16.7	(10.2)	25.2
매출 비중											
프로브 핀	31.9	32.8	28.6	48.3	30.0	35.7	29.4	34.7	33.9	32.4	30.5
IC소켓	59.1	58.8	64.2	38.7	60.0	58.2	61.9	50.2	57.2	58.3	60.1
의료기기 부품	9.0	8.4	7.3	12.9	10.0	6.0	8.6	15.1	8.9	9.3	9.3

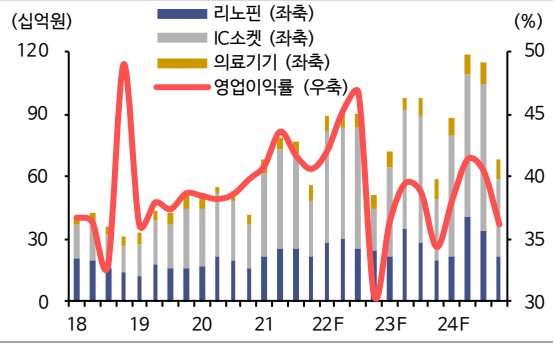
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

연도별 매출, 영업이익률 추이 및 전망



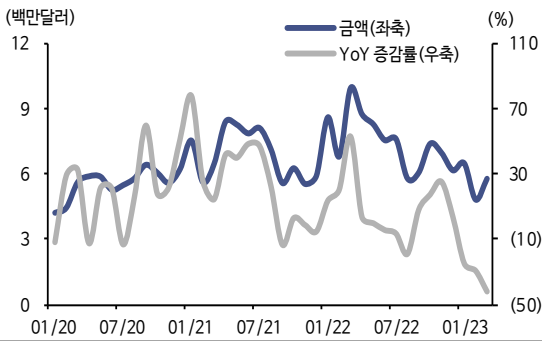
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

분기별 매출, 영업이익률 추이 및 전망



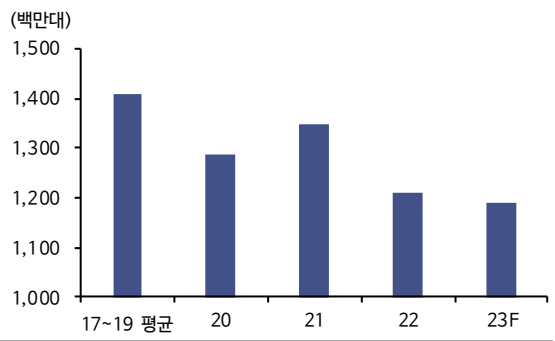
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

부산지역 월별 소켓 수출액



자료: 수출입무역통계, 신한투자증권

연간 스마트폰 출하량 추이 및 전망



자료: SA, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	466.4	531.5	595.5	681.9	778.8
유동자산	335.7	377.0	441.7	519.7	613.6
현금및현금성자산	77.2	30.4	91.5	101.1	131.9
매출채권	35.4	39.3	39.7	47.5	54.6
재고자산	11.6	13.1	13.2	15.8	18.2
비유동자산	130.6	154.5	153.8	162.2	165.2
유형자산	124.4	128.5	128.0	136.2	138.9
무형자산	2.0	1.8	1.6	1.5	1.3
투자자산	2.9	21.2	21.2	21.6	21.9
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	48.7	38.3	38.7	46.2	53.2
유동부채	46.0	36.4	36.7	43.9	50.6
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	4.7	4.7	4.7	5.6	6.5
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	2.7	1.9	1.9	2.3	2.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	417.7	493.2	556.8	635.7	725.5
자본금	7.6	7.6	7.6	7.6	7.6
자본잉여금	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6
기타자본	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	406.8	482.3	545.9	624.8	714.7
지배주주지분	417.7	493.2	556.8	635.7	725.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3
*순차입금(순현금)	(282.7)	(316.9)	(380.9)	(447.1)	(530.1)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	130.6	108.6	124.4	133.4	155.3
당기순이익	103.8	114.4	105.7	131.1	149.3
유형자산상각비	12.1	13.8	15.5	16.8	17.3
무형자산상각비	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
외환환산손실(이익)	(1.9)	2.1	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(5.6)	(0.0)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	1.9	(21.3)	3.2	(14.4)	(11.2)
(법인세납부)	(18.2)	(42.7)	(35.2)	(42.1)	(48.4)
기타	38.3	42.1	35.2	42.0	48.3
투자활동으로인한현금흐름	(131.7)	(117.3)	(17.9)	(82.0)	(72.6)
유형자산의증가(CAPEX)	(45.1)	(18.2)	(15.0)	(25.0)	(20.0)
유형자산의감소	10.6	0.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(0.2)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.1	0.0	(0.0)	(0.4)	(0.4)
기타	(97.1)	(99.3)	(2.9)	(56.6)	(52.2)
FCF	72.1	80.5	92.4	103.6	126.6
재무활동으로인한현금흐름	(22.9)	(38.1)	(45.5)	(42.1)	(52.2)
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(22.8)	(37.9)	(45.5)	(42.1)	(52.2)
기타	(0.1)	(0.2)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	1.8	(0.1)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(22.2)	(46.8)	61.2	9.6	30.7
기초현금	99.4	77.2	30.4	91.5	101.1
기말현금	77.2	30.4	91.5	101.1	131.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

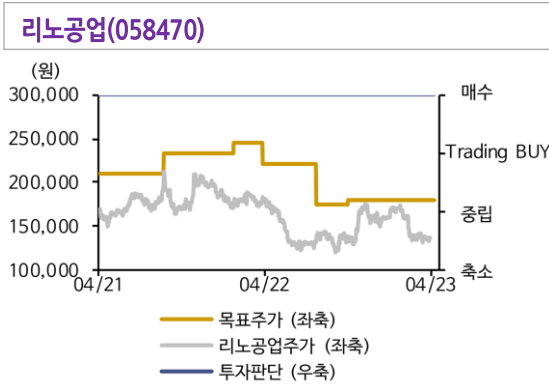
12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	280.2	322.4	325.7	389.3	448.0
증감률 (%)	39.2	15.1	1.0	19.5	15.1
매출원가	148.9	167.8	183.5	212.3	244.3
매출총이익	131.2	154.6	142.1	177.0	203.7
매출총이익률 (%)	46.8	48.0	43.6	45.5	45.5
판매관리비	14.1	18.0	19.5	23.4	26.9
영업이익	117.1	136.6	122.6	153.6	176.8
증감률 (%)	50.4	16.7	(10.2)	25.2	15.1
영업이익률 (%)	41.8	42.4	37.7	39.5	39.5
영업외손익	21.8	17.4	18.3	19.5	20.9
금융손익	1.8	5.7	6.6	7.9	9.3
기타영업외손익	20.0	11.7	11.7	11.7	11.7
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	138.9	154.1	140.9	173.1	197.7
법인세비용	35.1	39.7	35.2	42.1	48.4
계속사업이익	103.8	114.4	105.7	131.1	149.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	103.8	114.4	105.7	131.1	149.3
증감률 (%)	87.4	10.2	(7.6)	24.0	13.9
순이익률 (%)	37.1	35.5	32.5	33.7	33.3
(지배주주)당기순이익	103.8	114.4	105.7	131.1	149.3
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	103.1	113.4	105.7	131.1	149.3
(지배주주)총포괄이익	103.1	113.4	105.7	131.1	149.3
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	129.4	150.7	138.3	170.6	194.2
증감률 (%)	47.0	16.4	(8.2)	23.3	13.8
EBITDA 이익률 (%)	46.2	46.7	42.5	43.8	43.3

주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	6,810	7,503	6,935	8,598	9,796
EPS (지배순이익, 원)	6,810	7,503	6,935	8,598	9,796
BPS (자본총계, 원)	27,404	32,356	36,530	41,704	47,600
BPS (지배지분, 원)	27,404	32,356	36,530	41,704	47,600
DPS (원)	2,500	3,000	2,773	3,438	3,917
PER (당기순이익, 배)	29.1	20.7	19.5	15.7	13.8
PER (지배순이익, 배)	29.1	20.7	19.5	15.7	13.8
PBR (자본총계, 배)	7.2	4.8	3.7	3.2	2.8
PBR (지배지분, 배)	7.2	4.8	3.7	3.2	2.8
EV/EBITDA (배)	21.2	13.6	12.2	9.5	7.9
배당성향 (%)	36.6	39.8	39.8	39.8	39.8
배당수익률 (%)	1.3	1.9	2.0	2.5	2.9
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	46.2	46.7	42.5	43.8	43.3
영업이익률 (%)	41.8	42.4	37.7	39.5	39.5
순이익률 (%)	37.1	35.5	32.5	33.7	33.3
ROA (%)	25.1	22.9	18.8	20.5	20.4
ROE (지배순이익, %)	27.5	25.1	20.1	22.0	21.9
ROIC (%)	68.1	70.6	59.9	72.8	78.7
안정성					
부채비율 (%)	11.7	7.8	6.9	7.3	7.3
순차입금비율 (%)	(67.7)	(64.3)	(68.4)	(70.3)	(73.1)
현금비율 (%)	167.9	83.5	249.0	230.2	261.0
이자보상배율 (배)	17,775.4	18,929.7	17,448.3	20,938.8	22,385.1
활동성					
순운전자본회전율 (회)	18.0	21.2	13.7	14.9	14.6
재고자산회수기간 (일)	15.6	14.0	14.8	13.6	13.9
매출채권회수기간 (일)	42.0	42.3	44.3	40.9	41.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2021년 01월 22일	매수	210,000	(21.8)	(10.2)
2021년 07월 23일		6개월경과	(14.6)	(5.2)
2021년 09월 14일	매수	233,000	(19.8)	(9.7)
2022년 02월 15일	매수	245,000	(26.2)	(22.6)
2022년 04월 20일	매수	221,000	(33.5)	(17.1)
2022년 08월 16일	매수	175,000	(21.7)	(17.0)
2022년 10월 25일	매수	180,000	(14.1)	(1.8)

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김찬우, 박제민)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 04월 21일 기준)

매수 (매수)	94.22%	Trading BUY (중립)	3.74%	중립 (중립)	2.04%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------