

리노공업 (058470)

픽치 미세화로 소켓 매출 점프

분기 매출이 사상 처음으로 600억 원대로 점프

리노공업은 반도체 검사에서 어댑터 역할을 담당하는 핀/소켓과 초음파 진단기용 의료기기 부품을 공급한다. 2021년 1분기 실적은 매출 682억 원, 영업이익 279억 원, 순이익 245억 원으로 각각 사상 최대 실적을 달성했다. 컨센서스(매출 570억 원, 영업이익 219억 원, 순이익 171억 원)를 크게 상회했다. 분기 영업이익이 200억 원 후반대에 처음 진입해 인상적이다. 2~3년 이내에 연간 영업이익이 1,000억 원을 크게 상회하는 그림을 그려볼 수 있게 되었기 때문이다.

반도체 테스트용 소켓 매출 급증으로 실적 서프라이즈

2021년 1분기 제품 매출 중에 가장 눈에 띄는 것은 소켓 매출이다. 소켓은 반도체 테스트용 장비와 함께 사용되는 소모성 부품이다. 이번 1분기에 400억 원의 매출을 달성하며 매출 비중 59%를 기록했다. 전 분기(163억 원)와 전년 동기(275억 원)의 소켓 매출을 가볍게 뛰어넘었다. 반도체 패키징의 집적도 향상과 이로 인한 피치의 미세화가 소켓의 매출을 견인한다. 4G 시절에는 소켓이 먼저 판매되고 이후에 교체용 핀이 출하되는 구조가 이루어져 한때는 소켓 매출과 핀 매출이 거의 동일한 수준을 기록하기도 했었다. 5G의 전환이 본격화된 이후에는 소켓 자체가 많이 팔리고 있다.

2021년 매출 2,464억 원, 영업이익 963억 원 전망

리노공업은 오랫동안 연간 실적 성장의 목표치를 10%로 유지했다. 2021년에는 20% 성장할 수 있을 것으로 전망된다. 2분기 수주가 1분기 못지않게 견조하고, 3분기에도 이러한 분위기가 이어질 가능성이 크기 때문이다. 비수기인 4분기 실적을 보수적으로 추정해도 연간 기준 20% 성장이 가능해 보인다. 분기별 매출은 1분기 682억 원에 이어 2분기 696억 원, 3분기 665억 원, 4분기 421억 원으로 전망한다.

인플레이션 시대의 승자는 업스트림 분야의 내재화 기업

전 세계적으로 원재료 가격 상승이 이어지고 있어 원가 상승의 판가 반영 여부가 중요해졌다. 리노공업은 오래전에 초정밀 가공과 도금 기술을 도입했으므로, 원가가 상승하는 인플레이션 시기를 상대적으로 잘 헤쳐나갈 것으로 기대된다. 리노공업이 1분기 실적을 발표한 날, Kabout Management에서 5.05% 지분 보유를 공시했다. Kabout Management는 2020년 12월 16일에 코미코의 지분 5.05%를 보유하고 공시했던 기관이다. 리노공업은 글로벌 반도체 고객들과 거래한다는 점과 뛰어난 실적을 기록한다는 점에서 외국인 투자자들에게 항상 주목받고 있다. 1분기 실적 발표를 계기로 이러한 관심이 이어질 것으로 기대된다.

기업분석(Report)

BUY

TP(12M): 210,000원 | CP(5월14일): 156,200원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	966.72
52주 최고/최저(원)	176,500/93,300
시가총액(십억원)	2,380.9
시가총액비중(%)	0.60
발행주식수(천주)	15,242.4
60일 평균 거래량(천주)	52.5
60일 평균 거래대금(십억원)	8.4
21년 배당금(예상, 원)	2,100
21년 배당수익률(예상, %)	1.34
외국인지분율(%)	47.48
주요주주 지분율(%)	
이재운	34.66
Wasatch Advisors, Inc.	6.01
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(2.3) 27.0 67.4
상대	2.5 10.2 19.6

Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	236.2	276.0
영업이익(십억원)	91.2	106.3
순이익(십억원)	72.7	85.3
EPS(원)	4,771	5,595
BPS(원)	25,278	29,091

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	170.3	201.3	246.4	278.7	343.0
영업이익	십억원	64.1	77.9	96.3	108.9	134.1
세전이익	십억원	71.0	73.6	103.6	113.1	120.5
순이익	십억원	52.8	55.4	78.3	85.1	90.8
EPS	원	3,463	3,633	5,138	5,586	5,954
증감율	%	8.52	4.91	41.43	8.72	6.59
PER	배	18.57	37.16	30.40	27.96	26.23
PBR	배	3.24	6.06	6.02	5.31	4.72
EV/EBITDA	배	11.20	20.97	19.92	17.29	13.95
ROE	%	18.75	17.37	21.45	20.29	19.14
BPS	원	19,848	22,286	25,931	29,425	33,089
DPS	원	1,200	1,500	2,100	2,300	2,500



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

Semiconductor RA
김주연
02-3771-7775
kim_juyeon@hanafn.com

표 1. 리노공업의 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F	2023F
전사 매출	51.9	54.8	53.0	41.6	68.2	69.6	66.5	42.1	170.3	201.3	246.4	278.7	343.0
제품 리노핀	17.1	21.6	19.7	18.9	21.9	22.3	21.2	12.5	63.0	77.3	78.0	51.7	34.3
제품 테스트 소켓	27.5	30.2	28.8	16.3	40.0	40.8	38.7	22.8	85.2	102.8	142.3	199.7	280.4
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
매출비중%													
제품 리노핀	32.9%	39.5%	37.2%	45.4%	32.1%	32.1%	31.9%	29.8%	37.0%	38.4%	31.7%	18.6%	10.0%
제품 테스트 소켓	53.1%	55.2%	54.3%	39.1%	58.6%	58.6%	58.2%	54.3%	50.0%	51.1%	57.8%	71.7%	81.7%
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%	8.3%	8.9%	14.3%	11.0%	9.2%	9.5%	8.9%	7.7%
기타(의료기기용)	1.9%	0.6%	0.8%	1.8%	0.9%	0.9%	1.0%	1.6%	1.7%	1.2%	1.0%	0.8%	0.5%
이익													
영업이익	20.0	20.9	20.5	16.6	27.9	27.1	25.3	16.0	64.1	77.9	96.3	108.9	134.1
영업이익률%	38.5%	38.2%	38.6%	39.8%	40.9%	39.0%	38.0%	38.0%	37.7%	38.7%	39.1%	39.1%	39.1%
순이익	17.6	16.0	14.6	7.2	24.5	21.2	19.8	12.8	52.8	55.4	78.3	85.1	90.8
순이익률%	33.8%	29.1%	27.5%	17.4%	35.8%	30.5%	29.8%	30.5%	31.0%	27.5%	31.8%	30.5%	26.5%

자료: FnGuide, 하나금융투자

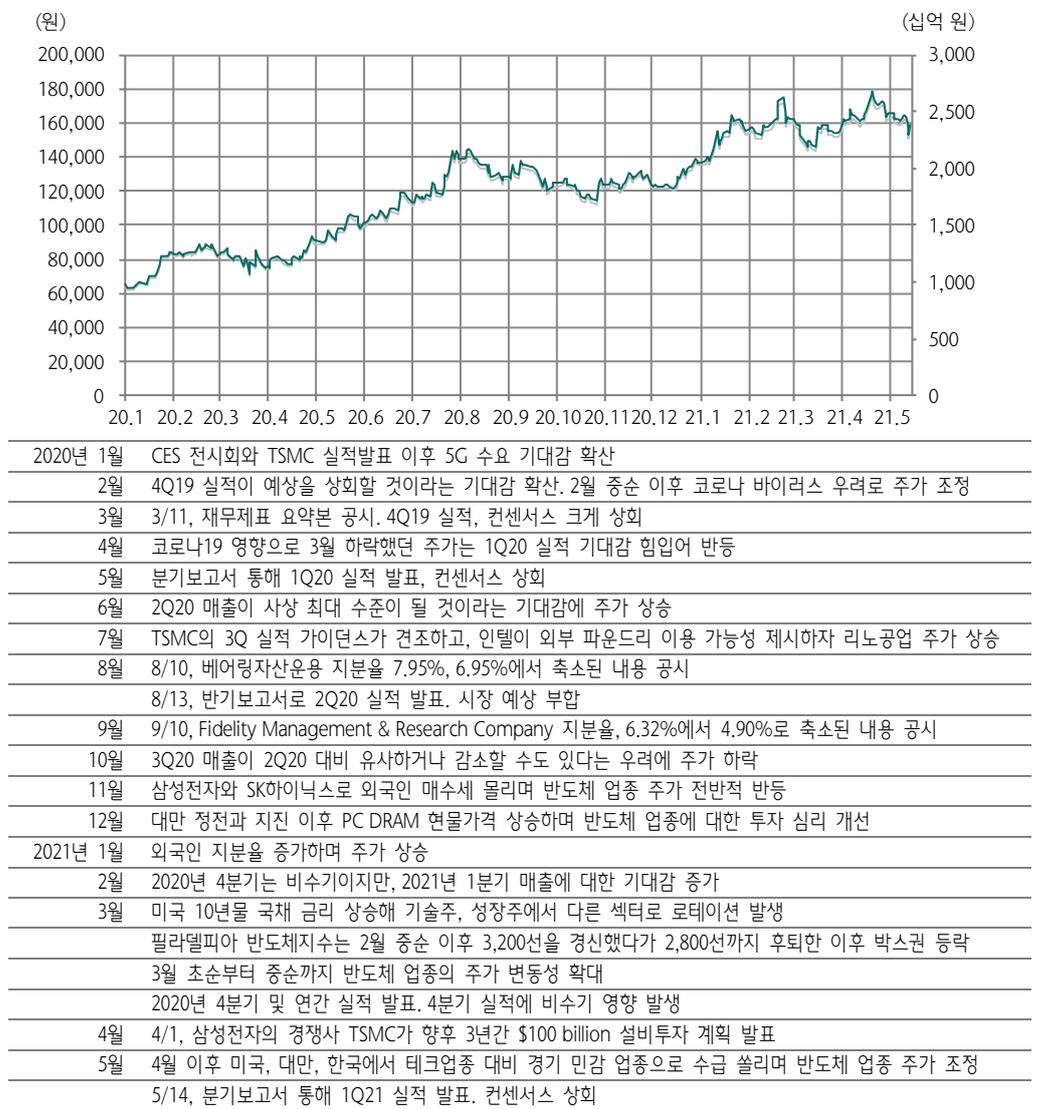
표 2. 동종 업종 비교

(단위: 현지 통화, 십억 원, %, 십억 원, 배, %)

기업/지수	증가	시총	1W	1M	YTD	2020A	2021F	2020A	2021F	2021F	2022F	2020A	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	3,122	2,103,093.0	-1.8%	-1.5%	+8.7%	2,522,198.4	2,185,005.6	142,702.2	211,227.1	11.8	11.0	5.2%	10.5%
코스닥	952	392,595.2	-1.9%	-5.8%	-1.7%	232,039.5	104,814.7	12,657.2	13,162.8	18.3	14.3	3.5%	15.0%
KRX 반도체	3,606	119,067.6	-5.9%	-9.3%	+5.0%	46,735.1	56,803.7	6,693.4	14,524.2	10.1	7.0	9.7%	17.5%
Entegris	105	16,139.4	-5.3%	-11.0%	+9.6%	2,193.9	2,475.2	463.8	637.4	33.0	28.0	23.2%	25.6%
FormFactor	33	2,912.8	-13.3%	-32.7%	-22.8%	818.4	850.5	98.9	159.8	22.3	18.9	11.3%	14.9%
리노공업	151,000	2,301.6	-5.2%	-5.7%	+11.9%	201.3	236.2	77.9	91.2	31.7	27.0	17.4%	20.2%
파크시스템스	135,000	901.4	-6.8%	-2.5%	+42.9%	71.2	97.8	15.0	25.2	43.2	27.2	20.4%	32.5%
티에스이	63,200	699.1	-1.4%	+3.6%	+0.8%	285.5	366.5	42.7	63.9	14.9	10.8	15.1%	22.0%
코미코	62,000	621.3	-0.3%	-6.1%	+24.1%	200.8	240.9	35.6	49.4	17.5	15.8	16.1%	19.7%
Yokowo	2,433	572.9	-8.0%	-11.6%	-21.6%		668.2		67.7	11.5	10.2		13.6%
오킨스전자	24,700	436.7	-8.0%	-15.0%	+87.8%	45.1		0.8				1.5%	
월덱스	24,300	401.2	-10.5%	-10.3%	+38.1%	155.7	203.6	35.8	47.2	10.9	8.4	22.0%	28.7%
Yamaichi Electronics	1,460	351.8	-6.6%	-5.6%	-5.8%		299.5		35.1	12.0	11.2		
ISC	20,400	331.6	-9.9%	-12.1%	-24.4%	121.8	150.0	18.1	35.0			3.7%	
마이크로프랜드	8,850	95.8	+4.2%	-1.3%	+33.9%	51.0		4.9				14.5%	
마이크로컨텍솔	5,390	44.8	-8.8%	-9.9%	-12.6%	39.3		1.7				3.3%	

자료: FnGuide, 하나금융투자

그림 1. 주가 및 시가총액과 월별 이벤트



자료: FnGuide, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	170.3	201.3	246.4	278.7	343.0
매출원가	96.2	112.6	137.2	155.2	190.9
매출총이익	74.1	88.7	109.2	123.5	152.1
판매비	10.0	10.9	12.9	14.7	18.1
영업이익	64.1	77.9	96.3	108.9	134.1
금융손익	2.8	2.0	1.5	1.7	1.9
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	4.0	(6.3)	5.9	2.5	(15.5)
세전이익	71.0	73.6	103.6	113.1	120.5
법인세	18.2	18.2	25.3	27.9	29.8
계속사업이익	52.8	55.4	78.3	85.1	90.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	52.8	55.4	78.3	85.1	90.8
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	52.8	55.4	78.3	85.1	90.8
지배주주지분포괄이익	52.1	55.4	78.3	85.1	90.8
NOPAT	47.7	58.6	72.7	82.0	100.9
EBITDA	72.5	88.0	106.9	121.1	147.6
성장성(%)					
매출액증가율	13.23	18.20	22.40	13.11	23.07
NOPAT증가율	7.67	22.85	24.06	12.79	23.05
EBITDA증가율	9.68	21.38	21.48	13.28	21.88
영업이익증가율	11.48	21.53	23.62	13.08	23.14
(지배주주)순이익증가율	8.64	4.92	41.34	8.68	6.70
EPS증가율	8.52	4.91	41.43	8.72	6.59
수익성(%)					
매출총이익률	43.51	44.06	44.32	44.31	44.34
EBITDA이익률	42.57	43.72	43.38	43.45	43.03
영업이익률	37.64	38.70	39.08	39.07	39.10
계속사업이익률	31.00	27.52	31.78	30.53	26.47

투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	3,463	3,633	5,138	5,586	5,954
BPS	19,848	22,286	25,931	29,425	33,089
CFPS	5,363	6,004	7,399	8,103	8,672
EBITDAPS	4,759	5,776	7,011	7,942	9,685
SPS	11,173	13,209	16,164	18,287	22,505
DPS	1,200	1,500	2,100	2,300	2,500
주가지표(배)					
PER	18.57	37.16	30.40	27.96	26.23
PBR	3.24	6.06	6.02	5.31	4.72
PCR	11.99	22.49	21.11	19.28	18.01
EV/EBITDA	11.20	20.97	19.92	17.29	13.95
PSR	5.75	10.22	9.66	8.54	6.94
재무비율(%)					
ROE	18.75	17.37	21.45	20.29	19.14
ROA	17.36	16.12	20.11	19.14	18.08
ROIC	53.17	57.26	62.55	62.64	69.18
부채비율	8.51	7.17	6.19	5.85	5.89
순부채비율	(55.72)	(62.68)	(64.20)	(64.44)	(64.07)
이자보상배율(배)	8,094.60	12,174.73	15,886.04	17,304.98	19,304.81

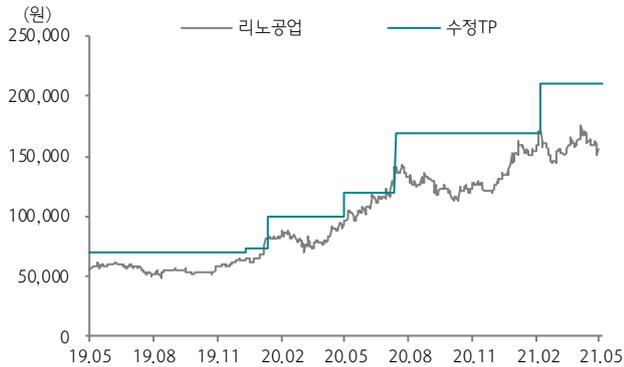
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	225.5	257.7	299.0	340.3	386.7
금융자산	167.5	211.6	252.4	287.7	321.9
현금성자산	31.9	99.4	139.1	160.2	166.1
매출채권	42.4	29.1	29.4	33.3	40.9
채고자산	11.1	12.3	12.5	14.1	17.4
기타유동자산	4.5	4.7	4.7	5.2	6.5
비유동자산	100.2	103.8	118.3	131.9	144.9
투자자산	13.3	4.4	4.4	4.7	5.3
금융자산	13.3	4.4	4.4	4.7	5.3
유형자산	84.6	96.3	110.9	124.5	137.1
무형자산	1.7	2.1	1.9	1.7	1.5
기타비유동자산	0.6	1.0	1.1	1.0	1.0
자산총계	325.7	361.5	417.2	472.3	531.6
유동부채	23.0	21.9	22.0	23.5	26.4
금융부채	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
매입채무	4.6	4.6	4.6	5.2	6.4
기타유동부채	18.3	17.2	17.3	18.2	19.9
비유동부채	2.5	2.3	2.3	2.6	3.2
금융부채	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
기타비유동부채	2.4	2.2	2.2	2.5	3.1
부채총계	25.5	24.2	24.3	26.1	29.6
지배주주지분	300.2	337.3	392.9	446.2	502.0
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	382.0	435.3	491.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	300.2	337.3	392.9	446.2	502.0
순금융부채	(167.2)	(211.5)	(252.2)	(287.5)	(321.7)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	45.4	99.8	88.8	96.2	102.1
당기순이익	52.8	55.4	78.3	85.1	90.8
조정	2	2	1	1	1
감가상각비	8.4	10.2	10.6	12.1	13.6
외환거래손익	0.7	6.7	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(7.1)	(14.9)	(9.6)	(11.1)	(12.6)
영업활동 자산부채 변동	(22.4)	25.6	(0.1)	(1.1)	(2.2)
투자활동 현금흐름	(40.7)	(7.7)	(26.1)	(40.0)	(54.8)
투자자산감소(증가)	(7.1)	8.9	(0.0)	(0.3)	(0.6)
자본증가(감소)	(15.5)	(21.7)	(25.0)	(25.5)	(26.0)
기타	(18.1)	5.1	(1.1)	(14.2)	(28.2)
재무활동 현금흐름	(16.8)	(18.3)	(22.8)	(31.9)	(34.9)
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	0.0	0.0	0.0
배당지급	(16.7)	(18.2)	(22.8)	(31.9)	(34.9)
현금의 증감	(12.3)	67.6	32.4	21.0	5.9
Unlevered CFO	81.7	91.5	112.8	123.5	132.2
Free Cash Flow	29.8	78.1	63.8	70.7	76.1

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	95.06%	4.94%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 05월 17일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 5월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2021년 5월 17일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 증빙자료로 사용될 수 없습니다.