



BUY(Maintain)

목표주가: 200,000원
주가(9/19): 155,000원
시가총액: 23,626억원



반도체 Analyst 박유익
yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ(9/19)	883.89pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	176,800원	110,800원	
최고/최저가 대비 등락율	-12.3%	39.9%	
수익률	절대	상대	
	1M	-6.5%	-7.2%
	6M	9.9%	-0.9%
	1Y	12.3%	-4.5%

Company Data

발행주식수	15,242 천주
일평균 거래량(3M)	109천주
외국인 지분율	36.8%
배당수익률(23E)	1.6%
BPS(23E)	36,330원
주요 주주	이재윤 34.7%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	280.2	322.4	260.0	321.7
영업이익	117.1	136.6	104.0	134.3
EBITDA	129.4	150.7	116.6	149.5
세전이익	138.9	154.1	131.3	152.0
순이익	103.8	114.4	99.0	112.8
지배주주지분순이익	103.8	114.4	99.0	112.8
EPS(원)	6,810	7,503	6,493	7,401
증감률(%YoY)	87.4	10.2	-13.5	14.0
PER(배)	29.1	20.7	23.9	20.9
PBR(배)	7.24	4.81	4.27	3.76
EV/EBITDA(배)	21.2	13.6	13.8	10.7
영업이익률(%)	41.8	42.4	40.0	41.7
ROE(%)	27.5	25.1	18.9	19.1
순부채비율(%)	-67.7	-64.3	-68.2	-62.4

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



기업 업데이트

리노공업 (058470)

2023 Kiwoom Corporate Day 후기



글로벌 경기 불안감 등으로 인해서 스마트폰의 전방 수요 부진과 신규 디바이스의 개발 수요 감소. 그러나 '24년에는 3~4nm 파운드리를 활용한 다수의 비메모리 반도체가 출시되기 때문에, 리노공업의 고부가 테스트 핀/소켓 판매 확대 예상. 이후 6G 시장 개화와 함께 리노공업의 기술 경쟁력이 크게 부각될 것으로 판단. 리노공업에 대한 목표주가 20만원과 비메모리 업종 top pick 의견을 유지함.

>>> 2023 Kiwoom Corporate Day 후기

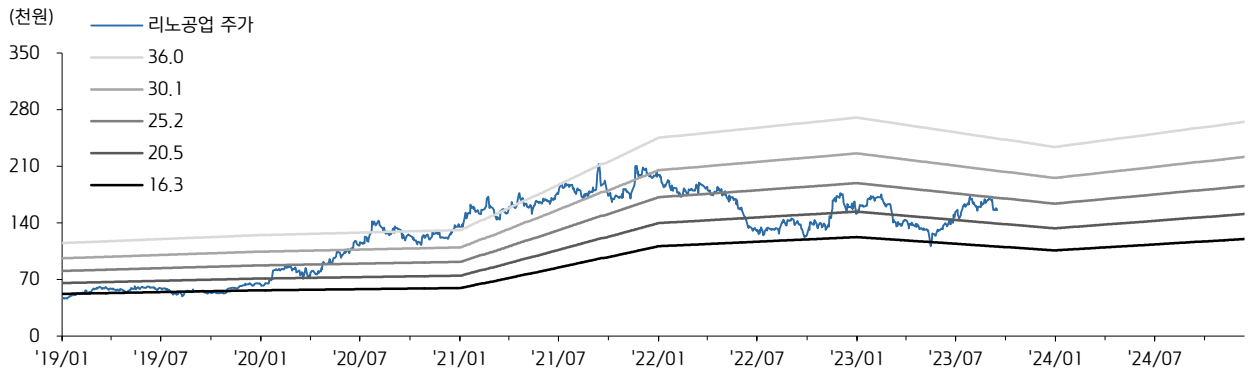
지난 9월 18일 '2023 Kiwoom Corporate Day' 행사를 통해, 리노공업과 투자자들간의 미팅 진행. 투자자들의 주된 관심은 리노공업의 비즈니스 구성과 중장기 전망에 집중됐으며, 일부는 실리콘 러버 타입 핀과의 경쟁 상황 등에도 관심을 보였음. 아래 내용은 당사의 전망 및 판단을 포함하고 있음.

- 리노공업의 사업은 Leeno pin, IC test socket, Probe head, Secondary battery test pin, Ultrasonic wave probe component로 구성. 매출액의 대부분은 Leeno pin과 IC test socket이 차지하고 있으며, 기타 부문의 실적도 꾸준히 성장 중. 특히 Ultrasonic wave probe component 부문은 지멘스(SIMENS)와의 공급 계약 체결 이후 꾸준한 성장세를 보이고 있으며, 중장기 성장동력으로 자리매김 할 전망.
- 전방 산업 중에서는 스마트폰이 가장 높은 비중을 차지하고 있음. 다만 XR과 VR, 전기자동차 등의 신규 비즈니스의 매출 비중이 점진적으로 확대되는 추세. 신규 디바이스들의 경우 더욱 가혹한 조건에서의 테스트를 요구하기 때문에, 고부가 테스트 핀 및 소켓 판매 확대에 긍정적
- 글로벌 경기 불안감 등으로 인해서 스마트폰의 전방 수요 부진이 이어지고는 있고, 신규 디바이스의 개발 수요도 감소했음. 다만 2024년에는 3~4nm 파운드리를 활용한 다수의 비메모리 반도체가 출시되기 때문에, 고부가 테스트 핀/소켓 판매 확대 기대. 이후 6G 통신 시장 개화와 함께 Leeno pin과 IC test socket의 기술 경쟁력이 크게 부각될 것으로 판단. 이러한 중장기 시장 수요에 대응하기 위해 대규모의 증설 진행될 전망.
- 실리콘 러버 타입의 핀과는 비즈니스 모델이 크게 겹치지 않음. 해당 업체들이 포고 타입 시장 침투에 노력을 다할 것으로 예상은 되지만, 리노공업의 시장 1위 입지에는 큰 변화가 없을 것으로 판단.

>>> 목표주가 20만원, 비메모리 업종 top pick 유지

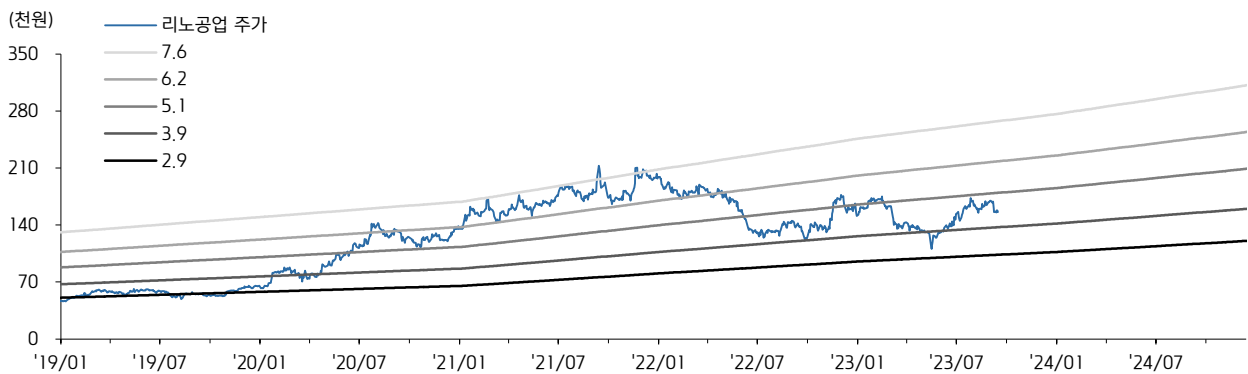
리노공업의 실적은 3Q23 매출액 788억원(+4%QoQ, -13%QoQ)과 영업이익 341억원(+2%QoQ, -19%YoY)을 기록한 뒤, 2024년에는 매출액 3,217억원(+24%YoY)과 영업이익 1,343억원(+29%YoY)으로 회복될 전망이다. 리노공업에 대한 목표주가 20만원과 비메모리 업종 top pick 의견을 유지하며, 주가의 기간 조정을 비중 확대 기회로 활용할 것을 추천한다.

리노공업 12개월 Trailing P/E Chart



자료: 키움증권 리서치센터

리노공업 12개월 Trailing P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

리노공업 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	89.3	91.4	90.1	51.6	49.1	75.1	78.8	56.9	322.4	260.0	321.7
Leeno Pin	28.5	30.0	25.8	25.0	17.7	19.1	23.2	20.2	109.2	80.2	99.4
IC Test Socket	52.8	53.7	57.8	20.0	25.1	47.3	48.0	28.6	184.3	149.0	189.2
Others	8.0	7.6	6.5	6.7	6.3	8.7	7.6	8.1	28.9	30.7	33.1
%YoY	31%	16%	17%	-8%	-45%	-18%	-13%	10%	15%	-19%	24%
Leeno Pin	30%	18%	6%	12%	-38%	-36%	-10%	-19%	16%	-27%	24%
IC Test Socket	32%	14%	25%	-26%	-52%	-12%	-17%	43%	15%	-19%	27%
Others	26%	22%	7%	-3%	-22%	14%	17%	21%	13%	6%	8%
매출원가	46.5	45.2	43.3	32.8	29.7	36.9	40.3	35.0	167.8	141.9	169.2
매출원가율	52%	49%	48%	64%	60%	49%	51%	62%	52%	55%	53%
매출총이익	42.8	46.2	46.9	18.8	19.4	38.2	38.5	21.9	154.6	118.0	152.5
매출총이익률	48%	51%	52%	36%	40%	51%	49%	38%	48%	45%	47%
판관비	5.2	4.9	4.8	3.1	2.2	4.6	4.3	2.8	18.0	14.0	18.2
영업이익	37.5	41.3	42.0	15.8	17.3	33.6	34.1	19.0	136.6	104.0	134.3
%YoY	35%	20%	31%	-31%	-54%	-19%	-19%	21%	17%	-24%	29%
영업이익률	42%	45%	47%	31%	35%	45%	43%	33%	42%	40%	42%
법인세차감전손익	41.0	48.0	50.9	14.3	20.3	50.1	38.6	22.3	154.1	131.3	152.0
법인세비용	9.8	11.5	12.2	6.2	4.6	11.5	9.7	6.7	39.7	32.4	39.2
당기순이익	31.2	36.5	38.7	8.0	15.7	38.6	29.0	15.6	114.4	99.0	112.8
당기순이익률	35%	40%	43%	16%	32%	51%	37%	27%	35%	38%	35%
KRW/USD	1,205	1,260	1,340	1,365	1,297	1,310	1,305	1,300	1,293	1,303	1,265

자료: 키움증권 리서치센터

리노공업 키움증권 실적 전망치 vs. 시장 컨센서스 (단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액											
키움증권	89.3	91.4	90.1	51.6	49.1	75.1	78.8	56.9	322.4	260.0	321.7
컨센서스	89.3	91.4	90.1	51.6	49.1	75.1	83.5	59.9	322.4	267.6	312.9
차이							-6%	-5%		-3%	3%
영업이익											
키움증권	37.5	41.3	42.0	15.8	17.3	33.6	34.1	19.0	136.6	104.0	134.3
컨센서스	37.5	41.3	42.0	15.8	17.3	33.6	35.2	20.6	136.6	106.6	127.0
차이							-3%	-8%		-2%	6%
당기순이익											
키움증권	31.2	36.5	38.7	8.0	15.7	38.6	29.0	15.6	114.4	99.0	112.8
컨센서스	31.2	36.5	38.7	8.0	15.7	38.6	26.6	18.8	114.4	99.7	107.9
차이							9%	-17%		-1%	5%

자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	280.2	322.4	260.0	321.7	365.8
매출원가	148.9	167.8	141.9	169.2	191.2
매출총이익	131.2	154.6	118.0	152.5	174.6
판매비	14.1	18.0	14.0	18.2	19.6
영업이익	117.1	136.6	104.0	134.3	155.0
EBITDA	129.4	150.7	116.6	149.5	174.3
영업외손익	21.8	17.4	27.3	17.7	18.7
이자수익	1.8	5.7	7.0	7.4	8.0
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련이익	11.6	11.0	4.9	5.3	5.4
외환관련손실	0.6	3.5	2.6	2.8	3.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	9.0	4.2	18.0	7.8	8.3
법인세차감전이익	138.9	154.1	131.3	152.0	173.7
법인세비용	35.1	39.7	32.4	39.2	44.8
계속사업손익	103.8	114.4	99.0	112.8	128.9
당기순이익	103.8	114.4	99.0	112.8	128.9
지배주주순이익	103.8	114.4	99.0	112.8	128.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	39.2	15.1	-19.4	23.7	13.7
영업이익 증감율	50.4	16.7	-23.9	29.1	15.4
EBITDA 증감율	47.0	16.5	-22.6	28.2	16.6
지배주주순이익 증감율	87.4	10.2	-13.5	13.9	14.3
EPS 증감율	87.4	10.2	-13.5	14.0	14.3
매출총이익율(%)	46.8	48.0	45.4	47.4	47.7
영업이익률(%)	41.8	42.4	40.0	41.7	42.4
EBITDA Margin(%)	46.2	46.7	44.8	46.5	47.6
지배주주순이익률(%)	37.0	35.5	38.1	35.1	35.2

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	335.7	377.0	425.6	450.4	478.8
현금 및 현금성자산	77.2	30.4	53.7	41.9	58.3
단기금융자산	205.8	286.8	324.0	350.0	360.5
매출채권 및 기타채권	40.8	46.2	35.1	43.4	43.5
재고자산	11.6	13.1	12.3	14.6	15.8
기타유동자산	0.3	0.5	0.5	0.5	0.7
비유동자산	130.6	154.5	161.1	211.9	267.5
투자자산	2.9	21.2	7.6	5.2	4.6
유형자산	124.4	128.5	148.9	201.6	257.1
무형자산	2.0	1.8	1.8	2.1	2.6
기타비유동자산	1.3	3.0	2.8	3.0	3.2
자산총계	466.4	531.5	586.7	662.4	746.3
유동부채	46.0	36.4	31.0	32.3	33.3
매입채무 및 기타채무	17.9	11.5	11.0	12.2	13.2
단기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	28.1	24.9	20.0	20.1	20.1
비유동부채	2.7	1.9	1.9	1.9	1.9
장기금융부채	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
기타비유동부채	2.6	1.8	1.8	1.8	1.8
부채총계	48.7	38.3	32.9	34.2	35.2
지배지분	417.7	493.2	553.8	628.2	711.2
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
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	-0.4	-0.9	-1.3
이익잉여금	406.8	482.3	543.3	618.2	701.6
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	417.7	493.2	553.8	628.2	711.2

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	130.6	108.6	118.3	111.3	133.3
당기순이익	103.8	114.4	99.0	112.8	128.9
비현금항목의 가감	41.7	53.1	30.5	39.7	49.2
유형자산감가상각비	12.1	13.8	12.4	15.0	19.1
무형자산감가상각비	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	29.4	39.1	17.9	24.5	29.9
영업활동자산부채증감	1.9	-21.3	14.2	-9.4	-8.0
매출채권및기타채권의감소	-8.0	-6.7	11.1	-8.3	-0.1
재고자산의감소	0.5	-1.6	0.8	-2.2	-1.3
매입채무및기타채무의증가	0.1	0.0	-0.6	1.3	1.0
기타	9.3	-13.0	2.9	-0.2	-7.6
기타현금흐름	-16.8	-37.6	-25.4	-31.8	-36.8
투자활동 현금흐름	-131.7	-117.3	-56.8	-91.6	-85.1
유형자산의 취득	-45.1	-18.2	-35.1	-70.3	-77.7
유형자산의 처분	10.6	0.3	2.2	2.6	3.1
무형자산의 순취득	-0.2	-0.1	-0.2	-0.4	-0.7
투자자산의감소(증가)	1.5	-18.3	13.5	2.4	0.6
단기금융자산의감소(증가)	-93.6	-81.0	-37.3	-25.9	-10.5
기타	-4.9	0.0	0.1	0.0	0.1
재무활동 현금흐름	-22.9	-38.1	-45.7	-38.1	-38.1
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-22.8	-37.9	-45.5	-37.9	-37.9
기타	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
기타현금흐름	1.8	-0.1	7.4	6.5	6.4
현금 및 현금성자산의 순증가	-22.2	-46.8	23.3	-11.8	16.6
기초현금 및 현금성자산	99.4	77.2	30.4	53.7	41.8
기말현금 및 현금성자산	77.2	30.4	53.7	41.8	58.4

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	6,810	7,503	6,493	7,401	8,458
BPS	27,404	32,356	36,330	41,214	46,656
CFPS	9,546	10,989	8,495	10,003	11,689
DPS	2,500	3,000	2,500	2,500	3,000
주당배수(배)					
PER	29.1	20.7	23.9	20.9	18.3
PER(최고)	31.8	26.8	27.6		
PER(최저)	19.6	15.8	19.8		
PBR	7.24	4.81	4.27	3.76	3.32
PBR(최고)	7.91	6.22	4.93		
PBR(최저)	4.86	3.67	3.53		
PSR	10.79	7.35	9.09	7.34	6.46
PCFR	20.8	14.2	18.2	15.5	13.3
EV/EBITDA	21.2	13.6	13.8	10.7	9.0
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주, 현금)	36.6	39.8	38.3	33.6	35.3
배당수익률(% ,보통주, 현금)	1.3	1.9	1.6	1.6	1.9
ROA	25.1	22.9	17.7	18.1	18.3
ROE	27.5	25.1	18.9	19.1	19.3
ROIC	68.1	70.2	48.3	49.8	44.3
매출채권회전율	7.7	7.4	6.4	8.2	8.4
재고자산회전율	23.4	26.1	20.4	23.9	24.1
부채비율	11.7	7.8	5.9	5.4	4.9
순차입금비율	-67.7	-64.3	-68.2	-62.4	-58.9
이자보상배율	17,775.4	18,929.7	15,300.0	19,754.7	22,801.7
총차입금	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
순차입금	-282.8	-317.0	-377.6	-391.7	-418.7
NOPLAT	129.4	150.7	116.6	149.5	174.3
FCF	66.6	76.0	72.1	37.3	51.1

Compliance Notice

- 당사는 9월 19일 현재 '리노공업' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

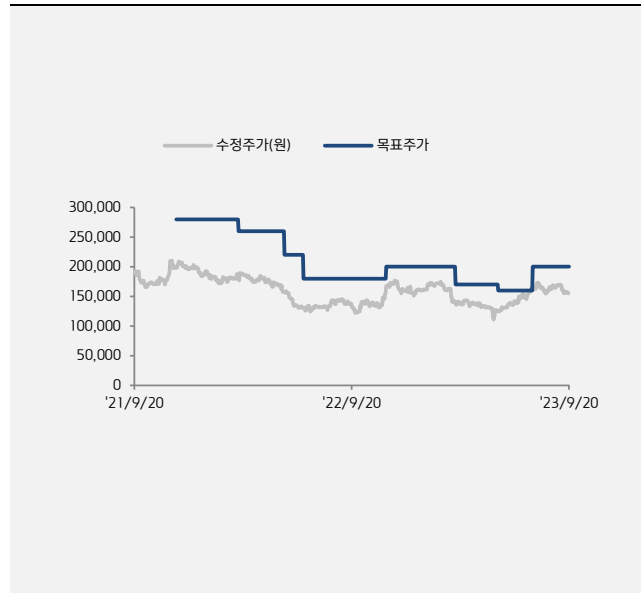
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자이견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자이견	목표주가	목표 가격 대상 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
리노공업 (058470)	2021-11-29	BUY(Maintain)	280,000원	6개월	-32.67	-25.61
	2022-03-14	BUY(Maintain)	260,000원	6개월	-28.51	-27.08
	2022-03-23	BUY(Maintain)	260,000원	6개월	-32.10	-27.08
	2022-05-30	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-28.43	-27.86
	2022-06-03	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-35.65	-27.86
	2022-07-01	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-27.91	-25.44
	2022-07-18	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-27.07	-25.44
	2022-08-08	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-25.49	-19.28
	2022-10-06	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-24.62	-12.78
	2022-11-17	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-15.94	-14.70
	2022-11-22	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-18.24	-11.60
	2023-03-13	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-20.87	-15.65
	2023-05-24	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-21.01	-17.81
	2023-05-31	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-11.65	2.06
	2023-07-21	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-17.16	-13.55
	2023-08-09	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-18.32	-13.55
	2023-09-20	BUY(Maintain)	200,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

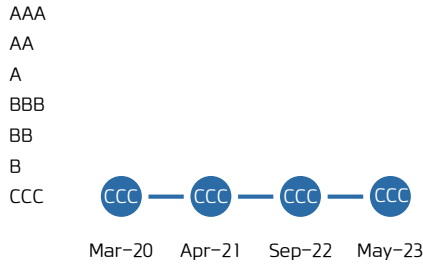
투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2022/07/01~2023/06/30)

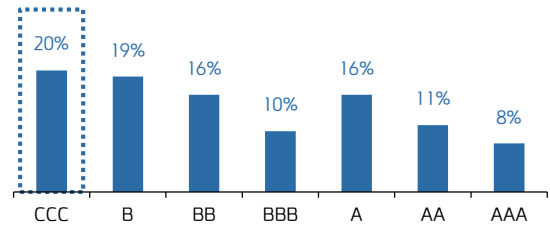
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
주1) MSCI ACWI Index 내 반도체 및 반도체 장비 기업 91개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	2.7	5		
환경	2.5	4.7	15.0%	
친환경 기술 관련 기회	2.5	4.4	15.0%	
사회	0.7	4.9	31.0%	
인력 자원 개발	0.7	4.7	31.0%	
지배구조	3.9	5.1	54.0%	▲0.6
기업 지배구조	4.9	6.1		▲0.8
기업 활동	4.6	5.5		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (반도체 & 반도체 장비)	친환경 기술 관련 기회	인력 자원 개발	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
Leeno Industrial Inc	●	●	●	●●	CCC	◀▶
HANMI Semiconductor CO., LTD.	●	●●●	●	●	CCC	◀▶
TOKAI CARBON KOREA Co., Ltd.	●●	●	●	●●	CCC	◀▶
HPSP Co Ltd	●	●●	●	●	CCC	◀▶
Hana Materials Inc	●	●	●	●	CCC	◀▶
EO Technics Co Ltd	●	●●●●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위● 최고 4분위●●●●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치