리노공업(058470)

OPM 49.9%로 분기 최고 기록 갱신

#제조업인데 #OPM 49.9%

매수	목표주가	70,000원

박상현
braydenpark@koreainvestment.com

테스트 소켓부터 리노핀, 의료기기까지 전 제품 수요 양호

- 3분기 실적은 매출액 969억원(-13.9% QoQ, +40.5% YoY), 영업이익 483억원(-9.6% QoQ, +57.5% YoY, OPM 49.9%). 영업이익 컨센서스를 13.7% 상회한 호실적
- 전분기 대비 매출액이 감소하였음에도 OPM이 47.5%에서 49.9%로 개선됨. 소품종 대량생산 품목인 고수익성 리노핀 판매량 증가 영향일 것
- 주력 제품인 테스트 소켓 매출액은 634억원(-20.7% QoQ, +46.7% YoY). 전년 동기 대비 ASP는 9.9% 감소, 출하량은 62.8% 증가. AP 등 스마트폰 반도체용 양산 테스트 소켓 점유율 확대 지속중
- 리노핀 매출액은 241억원(+11.2% QoQ, +30.1% YoY). 출하량이 전년 동기 대비 34.3% 증가한 배경
- 의료기기 매출액은 88억원(-3.2% QoQ, +23.8% YoY). 전년 대비 지멘스향 초음파 진단기용 프로브 부품 공급 확대되며 전사 매출 성장에 기여중

2026년 성장은 응용처 다각화로부터

- 스마트폰 수요 정체에도 불구하고, 양산 테스트 소켓 점유율 확대로 매출 성장 가속중. 테스트 소켓 매출 내 양산 비중은 2024년 30%, 2025년 30% 후반, 2026년 40% 중반으로 점진 확대될 것
- 2026년부터는 응용처 다각화도 본격화될 것. 데이터센터, XR 등 선행 R&D 프로젝트향 테스트 소켓 매출도 지속 증가하고 있음. 위 응용처는 스마트폰 대비 높은 연산력, 메모리 대역폭 등을 요구한다는 점에서 Blended ASP 상승 및 수익성 개선에 긍정적
- 투자의견 매수, 목표주가 70,000원 유지. 2026년 EPS에 목표 멀티플 26.7배를 적용해 산정하였음

실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

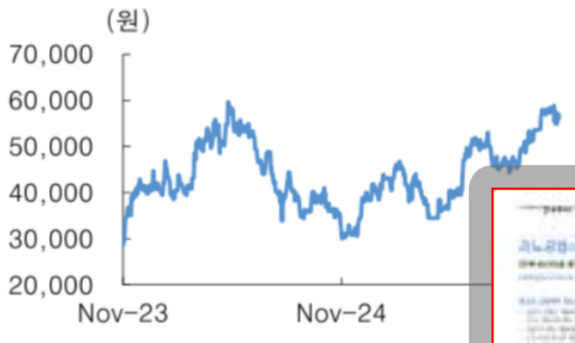
	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
매출액	68.9	83.4	78.4	112.5	96.9	(13.9)	40.5	92.7
영업이익	30.7	37.0	34.9	53.4	48.3	(9.6)	57.5	42.4
영업이익률(%)	44.6	44.4	44.5	47.5	49.9			45.7
세전이익	31.8	49.2	38.0	53.3	54.4	2.1	71.1	46.6
순이익	24.5	38.3	29.3	41.1	41.9	1.9	71.0	35.3

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	256	278	374	458	543
영업이익 (십억원)	114	124	175	225	276
순이익 (십억원)	111	113	157	199	242
증가율(%)	(3.0)	2.1	38.7	26.4	21.7
EBITDA (십억원)	128	138	189	241	294
PER(x)	27.7	25.7	27.1	21.5	17.6
EV/EBITDA(x)	21.5	18.4	20.2	15.8	12.6
PBR(x)	5.5	4.7	5.9	5.1	4.4
DY(%)	1.5	1.6	1.4	2.0	2.4

Stock Data

KOSPI(11/13)		4,171
주가(11/13)		56,200
시가총액(십억원)		4,283
52주 최고/최저가(원)		58,900/30,040
유동주식비율/외국인지분율(%)		64.9/34.8
주요주주(%)	이채윤	34.7
	베어링자산운용 외 3 인	5.0

주가추이



자료: FnGuide

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
■ 본 리포트는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고
결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

손익계산서

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**256**	**278**	**374**	**458**	**543**
매출원가	127	140	181	210	240
매출총이익	128	138	193	248	303
판매관리비	14	14	18	23	27
영업이익	**114**	**124**	**175**	**225**	**276**
영업이익률(%)	*44.8*	*44.6*	*46.9*	*49.1*	*50.8*
EBITDA	128	138	189	241	294
EBITDA Margin(%)	*50.2*	*49.5*	*50.6*	*52.7*	*54.2*
영업외수익	28	23	28	32	37
금융수익	11	11	12	13	15
금융비용	0	0	0	0	0
기타영업외손익	17	11	15	19	22
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**142**	**147**	**203**	**257**	**313**
법인세비용	31	33	46	58	71
당기순이익	**111**	**113**	**157**	**199**	**242**
당기순이익률(%)	*43.4*	*40.6*	*42.0*	*43.4*	*44.6*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	(20.7)	8.8	34.5	22.3	18.6
영업이익 증가율	(16.3)	8.6	41.3	28.1	22.7
당기순이익 증가율	(3)	2	39	27	22
EPS 증가율	(3.0)	2.1	38.7	26.4	21.7
EBITDA 증가율	(14.9)	7.3	37.6	27.3	22.2

재무상태표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	**583**	**657**	**777**	**867**	**1,020**
유동자산	372	449	530	574	680
현금성자산	34	55	53	65	77
매출채권및기타채권	33	55	58	72	85
재고자산	14	13	18	22	26
비유동자산	210	208	247	293	339
투자자산	23	23	31	38	45
유형자산	183	181	211	249	287
무형자산	2	2	3	3	4
부채총계	**26**	**35**	**58**	**32**	**46**
유동부채	23	31	54	28	40
매입채무및기타채무	10	12	19	23	27
단기차입금및단기사채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	3	4	4	5	6
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	0	0	0	0	0
자본총계	**557**	**623**	**719**	**834**	**974**
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	6	6	6	6	6
기타자본	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
이익잉여금	546	612	708	823	963
순차입금	(323)	(380)	(451)	(476)	(565)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**110**	**110**	**184**	**171**	**255**
당기순이익	111	113	157	199	242
유형자산감가상각비	14	13	14	16	18
무형자산상각비	0	0	0	0	0
자산부채변동	6	(22)	13	(45)	(6)
기타	(21)	6	0	1	1
투자활동현금흐름	**(61)**	**(47)**	**(125)**	**(76)**	**(141)**
유형자산투자	(69)	(12)	(44)	(54)	(56)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	8	(35)	(8)	(7)	(7)
무형자산순증	(1)	(0)	(1)	(1)	(1)
기타	1	0	(72)	(14)	(77)
재무활동현금흐름	**(46)**	**(46)**	**(61)**	**(83)**	**(102)**
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
배당금지급	(46)	(46)	(46)	(61)	(83)
기타	0	0	(15)	(22)	(19)
기타현금흐름	0	3	0	0	0
현금의증가	**4**	**21**	**(2)**	**12**	**12**
FCF	34	86	118	92	170

주: K-IFRS (개별) 기준

주요 투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,462	1,493	2,070	2,617	3,185
BPS	7,340	8,201	9,466	10,977	12,805
DPS	600	600	800	1,100	1,350
수익성(%)					
ROA	19.9	18.3	21.9	24.2	25.6
ROE	21.1	19.2	23.4	25.6	26.7
배당수익률	1.5	1.6	1.4	2.0	2.4
배당성향	41.1	40.2	38.6	42.0	42.4
안정성					
부채비율(x)	4.6	5.6	8.1	3.9	4.7
차입금/자본총계비율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(x)	12,550.0	16,333.0	23,576.0	31,029.8	39,156.3
순차입금/EBITDA(x)	(2.5)	(2.8)	(2.4)	(2.0)	(1.9)
Valuation(x)					
PER	27.7	25.7	27.1	21.5	17.6
PER 최고	30.7	41.4	29.1	23.0	18.9
PER 최저	14.9	19.2	16.6	13.1	10.8
PBR	5.5	4.7	5.9	5.1	4.4
PBR 최고	6.1	7.5	6.4	5.5	4.7
PBR 최저	3.0	3.5	3.6	3.1	2.7
PSR	12.1	10.5	11.4	9.4	7.9
EV/EBITDA	21.5	18.4	20.2	15.8	12.6

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 11월 13일 현재 리노공업 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

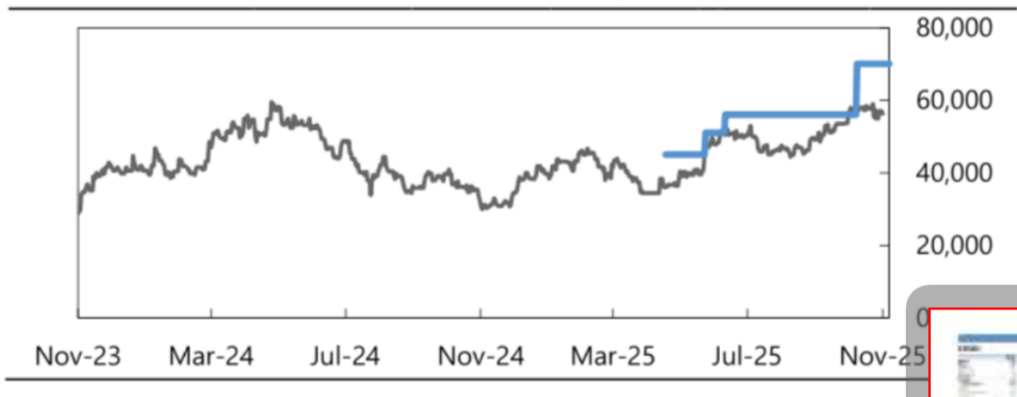
■ 투자등급 비율 (2025. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
리노공업 (058470)	2023.07.28	NR	-	-	-
	2024.07.28	1년경과		-	-
	2025.04.30	매수	45,000원	-12.3	-3.1
	2025.06.05	매수	51,000원	-3.6	1.2
	2025.06.23	매수	56,000원	-11.6	3.4
	2025.10.21	매수	70,000원	-	-