COMPANY UPDATE

2025. 11. 14

Tech팀

문준호 Senior Analyst
joonho.moon@samsung.com

정승호 Research Associate
seungho1.jeong@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

리노공업 (058470)

3Q25 review - 영업이익률이 50%?!

- 3분기 어닝 서프라이즈 기록. 계절성으로 인해 고마진 R&D향 물량 비중이 증가하며 영업이익률이 49.8%까지 확대
- 이익 전망 상향분을 반영하여, 목표주가를 73,000원으로 상향하며 BUY 투자의견 유지

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	73,000원	29.9%
현재주가	56,200원	
시가총액	4.3조원	
주식수 (유동주식 비중)	76,211,850주 (64.9%)	
52주 최저/최고	30,040원/58,900원	
60일-평균거래대금	280.2억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
리노공업 (%)	-0.2	39.1	80.7
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-6.5	10.9	35.7

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	73,000	65,000	12.3%
2025E EPS	1,894	1,783	6.2%
2026E EPS	2,288	2,052	11.5%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	9
목표주가	67,778
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

3Q25 review: 3분기 어닝 서프라이즈 기록. 매출액은 전년 동기 대비 40% 증가, 전분기 대비로는 계절성 영향으로 고객사 한 곳의 양산향 물량이 감소하며 14% 감소. FnGuide 컨센서스를 4% 상회. 영업이익은 컨센서스를 14% 상회했고, 영업이익률이 49.8%까지 확대. 다시 고마진 R&D향 물량 비중이 증가하며 믹스가 개선된 영향.

향후 이익 전망: 4분기 역시 전통적 비수기로 매출액은 전분기 대비 19% 감소한 788억원 추정. 전년 동기 대비로도 6% 감소하는 것인데, 이는 높은 기저 때문. 영업이익률은 외형 감소 영향으로 44.9%까지 일시 축소 전망. 2025년 연간 매출액은 3,666억원(전년 대비 +32%), 영업이익은 1,720억원(+38%; 이익률 46.9%)에 달할 것으로 추정. 그리고 순익 증가에 따른 배당 증액 가능성도 존재.

2026년은 판가와 판매량 모두 확대되며, 매출액이 4,278억원(+17%)에 달할 것으로 전망. 1) 주요 고객사의 AI 가속기 개발과 양산 본격화, 2) 2nm 공정이 도입에 따른 판가 상승 기대. 이에 영업이익은 2,023억원(+18%; 이익률 47.3%) 추정. 최근 주요 고객사의 점유율 하락 우려가 제기되고 있으나, 이는 타 고객사 물량 확대와 전방 시장의 성장을 통해 만회 가능하다는 판단.

목표주가 상향, BUY 투자의견 유지: 이익 상향분을 반영하여 목표주가를 73,000원으로 상향하고, BUY 투자의견 유지. 최근 동종업계 re-rating에도 불구, 2026E target P/E 32배(과거 5년 평균 대비 +1.5SD)를 유지했는데, 이는 리노공업이 프리미엄 요인인 아직 AI 가속기 노출 비중이 제한적이기 때문. 대신 압도적인 수익성과 안정성에 대한 프리미엄을 이미 기 부여해 왔음.

분기 실적

(십억원)	3Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	96.8	40.5	-13.9	-1.6	4.4
영업이익	48.3	57.4	-9.7	4.7	13.7
세전이익	54.4	71.2	1.9	13.8	16.7
순이익	41.9	70.9	2.0	13.7	18.9
이익률 (%)					
영업이익	49.8				
세전이익	56.1				
순이익	43.3				

자료: 리노공업, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2024	2025E	2026E
Valuation (배)			
P/E	25.7	29.7	24.6
P/B	4.7	5.9	5.1
EV/EBITDA	18.5	20.4	16.9
Div yield (%)	1.6	1.4	1.6
EPS 증가율 (%)	2.1	26.9	20.8
ROE (%)	19.2	21.4	22.3
주당지표 (원)			
EPS	1,493	1,894	2,288
BVPS	8,204	9,499	10,987
DPS	600	800	900

삼성증권

실적 추이 및 전망

요약 손익 계산서

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	**55**	**71**	**69**	**83**	**78**	**113**	**97**	**79**	**278**	**367**	**428**
전년 동기 대비 (%)	11.7	-5.5	-6.1	43.9	42.9	58.5	40.5	-5.5	8.8	31.8	16.7
전 분기 대비 (%)	-5.3	29.4	-2.9	21.0	-6.0	43.5	-13.9	-18.6			
매출원가	29	34	35	42	40	54	44	40	140	177	206
매출총이익	**26**	**37**	**34**	**41**	**39**	**59**	**53**	**39**	**138**	**189**	**222**
매출총이익률 (%)	48.0	51.9	49.1	49.3	49.4	52.3	54.5	49.6	49.7	51.7	51.9
판매 및 일반관리비	3	4	3	4	4	5	4	4	14	17	20
영업이익	**23**	**33**	**31**	**37**	**35**	**53**	**48**	**35**	**124**	**172**	**202**
영업이익률 (%)	42.5	46.8	44.5	44.4	44.6	47.5	49.8	44.9	44.6	46.9	47.3
영업외 손익	4	5	1	12	3	-0	6	5	22	14	20
세전이익	**27**	**39**	**32**	**49**	**38**	**53**	**54**	**40**	**147**	**186**	**223**
세전이익률 (%)	49.1	54.5	46.1	58.9	48.5	47.4	56.1	51.1	52.7	50.7	52.0
순이익	**21**	**30**	**25**	**38**	**29**	**41**	**42**	**31**	**113**	**144**	**174**
순이익률 (%)	37.6	42.1	35.6	45.9	37.4	36.5	43.3	39.8	40.7	39.2	40.6
EPS (원)	**271**	**393**	**323**	**505**	**387**	**542**	**552**	**413**	**1,493**	**1,894**	**2,288**
전년 동기 대비 (%)	31.0	-22.7	-16.0	39.8	42.4	37.7	70.9	-18.1	2.1	26.9	20.8
전 분기 대비 (%)	-24.8	44.9	-17.8	56.1	-23.4	40.1	2.0	-25.1			

자료: 리노공업, 삼성증권 추정

부문별 매출액 breakdown

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
Leeno Pin	18.8	17.9	18.6	19.9	20.2	21.7	24.0	23.2	75.2	89.2	102.7
IC Test Socket	28.3	45.7	43.2	54.6	48.1	80.0	63.4	45.7	171.8	237.2	280.1
의료기기	7.7	7.3	7.1	8.9	10.0	10.8	9.4	9.8	31.0	40.0	44.8
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2
총계	54.9	71.0	68.9	83.4	78.4	112.5	96.8	78.8	278.2	366.6	427.8
전년 동기 대비 (%)											
Leeno Pin	6.2	-6.0	11.4	17.3	7.6	21.0	29.5	17.0	6.8	18.7	15.1
IC Test Socket	12.7	-7.4	-13.2	63.1	70.0	75.1	46.6	-16.3	8.9	38.0	18.1
의료기기	23.8	9.7	2.8	18.8	30.0	47.3	32.2	10.2	13.7	28.9	12.0
기타	12.7	-13.7	-8.6	-7.5	27.0	-8.3	-19.1	2.6	-5.8	-0.8	3.0
총계	11.7	-5.5	-6.1	43.9	42.9	58.5	40.5	-5.5	8.8	31.8	16.7
전분기 대비 (%)											
Leeno Pin	11.1	-4.6	3.4	7.0	1.9	7.3	10.6	-3.3			
IC Test Socket	-15.6	61.5	-5.3	26.3	-12.0	66.3	-20.7	-27.9			
의료기기	3.1	-5.3	-3.0	25.4	12.8	7.3	-13.0	4.5			
기타	-17.5	14.4	8.5	-9.6	13.2	-17.4	-4.2	14.6			
총계	-5.3	29.4	-2.9	21.0	-6.0	43.5	-13.9	-18.6			

자료: 리노공업, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**256**	**278**	**367**	**428**	**480**
매출원가	127	140	177	206	231
매출총이익	**128**	**138**	**189**	**222**	**249**
(매출총이익률, %)	50.2	49.7	51.7	51.9	51.9
판매 및 일반관리비	14	14	17	20	22
영업이익	**114**	**124**	**172**	**202**	**227**
(영업이익률, %)	44.8	44.6	46.9	47.3	47.3
영업외손익	**28**	**22**	**14**	**20**	**20**
금융수익	11	11	10	11	11
금융비용	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	17	11	4	9	9
세전이익	**142**	**147**	**186**	**223**	**246**
법인세	31	33	42	49	54
(법인세율, %)	22.0	22.7	22.7	22.0	22.0
계속사업이익	111	113	144	174	192
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**111**	**113**	**144**	**174**	**192**
(순이익률, %)	43.4	40.7	39.2	40.6	40.0
지배주주순이익	111	113	144	174	192
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	128	138	186	221	251
(EBITDA 이익률, %)	50.2	49.5	50.7	51.6	52.2
EPS (지배주주)	1,462	1,493	1,894	2,288	2,532
EPS (연결기준)	1,462	1,493	1,894	2,288	2,532
수정 EPS (원)*	1,462	1,493	1,894	2,288	2,532

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**372**	**449**	**548**	**630**	**758**
현금 및 현금등가물	34	55	141	215	333
매출채권	30	51	44	49	55
재고자산	14	13	18	20	22
기타	294	331	345	347	348
비유동자산	**210**	**208**	**245**	**276**	**273**
투자자산	23	23	23	23	23
유형자산	183	181	217	249	246
무형자산	2	2	2	2	1
기타	2	2	3	3	3
자산총계	**583**	**657**	**793**	**906**	**1,031**
유동부채	**23**	**31**	**66**	**67**	**67**
매입채무	3	5	4	5	6
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	21	26	62	62	62
비유동부채	**3**	**4**	**6**	**6**	**6**
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	3	4	6	6	6
부채총계	**26**	**35**	**72**	**73**	**73**
지배주주지분	**557**	**623**	**721**	**834**	**958**
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	6	6	6	6	6
이익잉여금	546	612	710	823	947
기타	-2	-2	-2	-2	-2
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**557**	**623**	**721**	**834**	**958**
순부채	-323	-375	-480	-554	-674

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**110**	**110**	**197**	**184**	**207**
당기순이익	111	113	144	174	192
현금유출입이없는 비용 및 수익	25	35	14	18	24
유형자산 감가상각비	14	13	14	18	24
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	11	22	0	0	0
영업활동 자산부채 변동	6	-22	39	-8	-9
투자활동에서의 현금흐름	**-61**	**-47**	**-64**	**-50**	**-20**
유형자산 증감	-69	-12	-64	-50	-20
장단기금융자산의 증감	-0	-31	0	0	0
기타	8	-4	0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**-46**	**-46**	**-46**	**-61**	**-68**
차입금의 증가(감소)	-0	-0	0	0	0
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-46	-46	-46	-61	-68
기타	-0	-0	-0	0	0
현금증감	4	21	87	73	119
기초현금	30	34	55	141	215
기말현금	34	55	141	215	333
Gross cash flow	**136**	**149**	**158**	**192**	**216**
Free cash flow	**42**	**98**	**147**	**134**	**187**

재무비율 및 주당지표

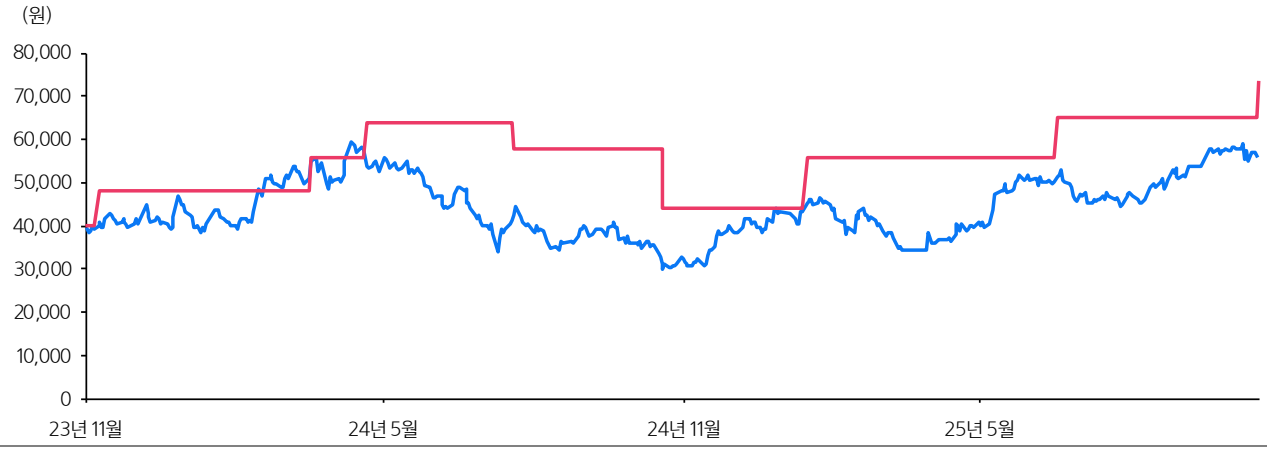
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-20.7	8.8	31.8	16.7	12.2
영업이익	-16.3	8.6	38.5	17.6	12.2
순이익	-3.0	2.1	26.9	20.8	10.7
수정 EPS**	-3.0	2.1	26.9	20.8	10.7
주당지표					
EPS (지배주주)	1,462	1,493	1,894	2,288	2,532
EPS (연결기준)	1,462	1,493	1,894	2,288	2,532
수정 EPS**	1,462	1,493	1,894	2,288	2,532
BPS	7,340	8,204	9,499	10,987	12,619
DPS (보통주)	600	600	800	900	1,000
Valuations (배)					
P/E***	27.7	25.7	29.7	24.6	22.2
P/B***	5.5	4.7	5.9	5.1	4.5
EV/EBITDA	21.5	18.5	20.4	16.9	14.4
비율					
ROE (%)	21.1	19.2	21.4	22.3	21.5
ROA (%)	19.9	18.3	19.8	20.4	19.8
ROIC (%)	48.5	44.2	60.5	66.7	68.6
배당성향 (%)	41.1	40.2	42.2	39.3	39.5
배당수익률 (보통주, %)	1.5	1.6	1.4	1.6	1.8
순부채비율 (%)	-58.0	-60.2	-66.5	-66.5	-70.4
이자보상배율 (배)	12,550.0	16,333.0	47,518.7	n/a	n/a

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 리노공업, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 11월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 11월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/10/10	12/4	2024/3/13	5/16	8/14	11/14	2025/2/10	7/14	11/14
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	40000	48000	56000	64000	58000	44000	56000	65000	73000
괴리율 (평균)	-19.54	-13.26	-6.16	-25.95	-35.29	-15.94	-24.55	-21.56	
괴리율 (최대or최소)	-0.10	1.04	6.43	-12.97	-23.45	-0.23	-7.32	-9.38	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.09.30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA