

## 리노공업(058470)

### 미제시

목표주가: NA

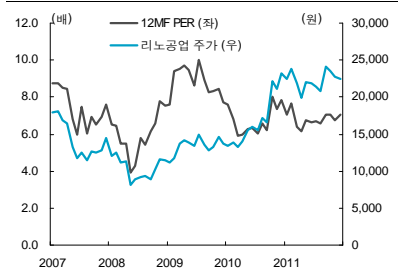
#### Stock Data

KOSPI(6/1)	1,835
주가(6/1)	22,200
시가총액(십억원)	178
발행주식수(백만)	8
52주 최고/최저가(원)	24,900/18,950
일평균거래대금(6개월, 백만원)	617
유동주식비율/외국인지분율(%)	59.4/7.6
주요주주(%) 이재윤	40.6
알리안츠글로벌인베스터스자산운용	10.1

#### 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(2.2)	0.5	(2.8)
상대주가(%p)	5.2	4.7	11.5

#### 12MF PER 추이



자료: WISEIn 컨센서스

### 가장 안전한 비메모리 관련주

#### 가장 안전한 비메모리 관련주

동사는 반도체 후공정 테스트에 사용되는 소모성부품인 probe pin과 이를 모듈화한 IC socket을 생산한다. 기본적으로 다품종 소량생산 시스템에 기반해 다양한 메모리 및 비메모리 수요에 대응 중이며, 삼성전자를 포함한 국내외 다수(500여곳)의 고객사를 두고 있다 (2011년 수출 비중: 41%). 동사는 빠른 납기 대응, 높은 품질, 경쟁력 있는 원가구조를 기반으로 높은 진입장벽을 형성, 경쟁에서 앞서가고 있으며, 지난 5년간 연평균 10%의 안정적인 매출 성장, 같은 기간 평균 35%의 높은 영업이익률(평균 순이익률: 28%)을 달성 중이다. 국내외 시스템반도체향 수요의 꾸준한 증가로 동사는 올해 매출 755억원(전년 대비 14% 증가), 영업이익률 38%(전년 이익률: 37%)를 예상 중이며, 2Q12F도 컨센서스(매출 196억원, 영업이익 74억원으로 전분기 대비 각각 14%, 10% 증가)수준 달성이 충분히 가능하여 전분기 대비 안정적인 성장을 이어나갈 전망이다.

#### 비메모리용 IC소켓 매출 증가가 실적 성장을 견인할 전망

삼성전자, Qualcomm, Nvidia 등 국내외 우수 모바일AP(application processor)업체들의 신제품 출시 경쟁은 동사 실적에 긍정적인 영향을 미칠 전망이다. 동사는 스마트폰, 테블릿, 울트라북 등의 모바일 기기 수요 확대로 AP를 포함한 비메모리용 IC소켓 매출 비중이 꾸준히 증가하는 중(1Q12 비메모리향 매출 비중: 49%)이며, 반도체의 경박단소화로 제품믹스(mix) 및 수익성 또한 동반 개선될 전망이다. 한편 동사는 2010년부터 Simens에 의료기기(초음파 진단기용 probe) 부품을 공급 중인데, 매출 규모(2012F 목표: 29억원)는 아직 작지만 향후 높은 부가가치를 창출하는 신규 성장동력이 될 전망이다.

#### 높은 배당메리트와 안정적인 재무구조

동사는 높은 배당률과 안정적인 재무구조를 갖추고 있다. 일반적으로 매해 당기 순이익의 30~40%를 배당하는 편이며, 전년도 payout ratio (37%)를 적용할 경우 올해 시가배당률은 5%이다. 1Q12말 기준 현금은 265억원, 무차입 경영을 실현 중이기 때문에 재무적으로도 탄탄한 모습을 보여주고 있다.

#### 매력적인 밸류에이션

동사는 현재 2012F PER 7.2배에 거래 중이다 (컨센서스 기준). 2010년 하반기 이래 최저점 수준에 도달했기 때문에 향후 안정적인 매출 성장성 및 높은 수익성 등을 고려하면 매력적인 밸류에이션 구간이라고 판단한다. 다만 상대적으로 낮은 유동성 때문에 6개월 일 평균 거래대금이 6.2억원에 그친다는 점은 유의할 필요가 있다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2007A	40	14	16	13	1,619	0.7	17	7.7	3.5	1.5	21.5
2008A	43	14	16	11	1,468	(9.3)	17	6.3	2.5	1.0	17.0
2009A	36	10	10	8	1,061	(27.7)	13	14.1	6.7	1.6	12.0
2010A	57	22	21	17	2,228	110.0	25	7.0	3.1	1.4	21.2
2011A	66	25	24	19	2,401	7.8	28	8.9	3.9	1.6	19.6

정영우 3276-6174  
youngwoo.chung@truefriend.com

서원석 3276-6162  
wonseo@truefriend.com

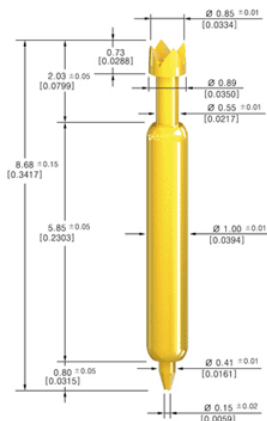
<표 1> 실적 요약

(단위: 십억원)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012F
<b>매출</b>	<b>40.2</b>	<b>42.7</b>	<b>36.5</b>	<b>56.5</b>	<b>66.1</b>	<b>75.5</b>
<b>영업이익</b>	<b>14.1</b>	<b>13.9</b>	<b>10.1</b>	<b>22.0</b>	<b>24.7</b>	<b>29.0</b>
영업이익률	35%	33%	28%	39%	37%	38%
<b>세전이익</b>	<b>16.5</b>	<b>15.7</b>	<b>10.2</b>	<b>20.3</b>	<b>24.1</b>	
세전이익률	41%	37%	28%	36%	36%	
<b>순이익</b>	<b>12.8</b>	<b>11.3</b>	<b>8.1</b>	<b>16.2</b>	<b>19.3</b>	<b>24.8</b>
순이익률	32%	26%	22%	29%	29%	33%
<b>총자산</b>	<b>67.3</b>	<b>70.8</b>	<b>72.7</b>	<b>95.1</b>	<b>112.3</b>	
총차입금	-	-	-	-	-	
현금등가물	16.3	10.4	5.5	9.9	21.3	
순차입금	-16.3	-10.4	-5.5	-9.9	-21.3	
총자본	62.4	65.9	69.6	87.8	104.4	
Net debt to equity	-26%	-16%	-8%	-11%	-20%	
영업현금흐름	13.4	17.8	8.5	23.6	19.6	
설비투자	1.1	4.4	1.1	7.1	10.0	
<b>Free cash flow</b>	<b>12.3</b>	<b>13.4</b>	<b>7.4</b>	<b>16.5</b>	<b>9.6</b>	

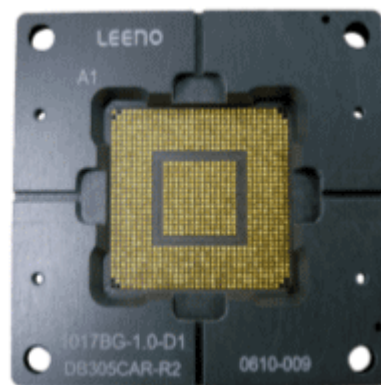
주: 2012F 추정치는 회사 가이드스 및 시장 컨센서스 기준  
 자료: 리노공업, 한국투자증권

[그림 1] Probe pin



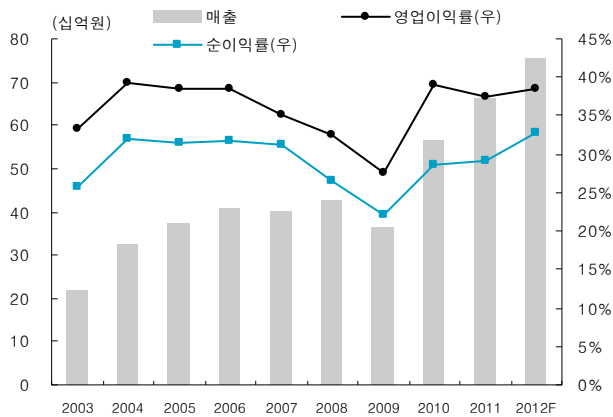
자료: 리노공업

[그림 2] IC소켓



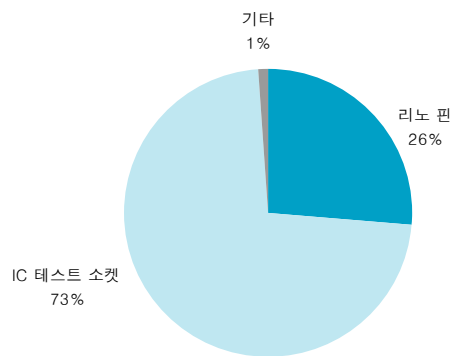
자료: 리노공업

[그림 3] 매출 및 수익성 추이



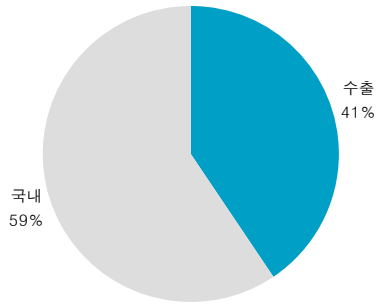
자료: 리노공업, FNguide, 한국투자증권

[그림 4] 제품별 매출 구성(2011년)



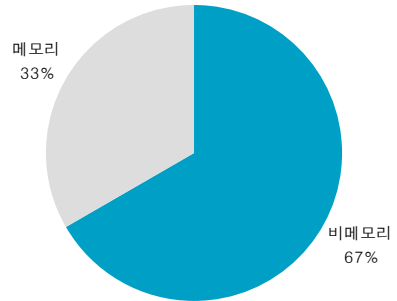
자료: 리노공업

[그림 5] 수출비중(2011년)



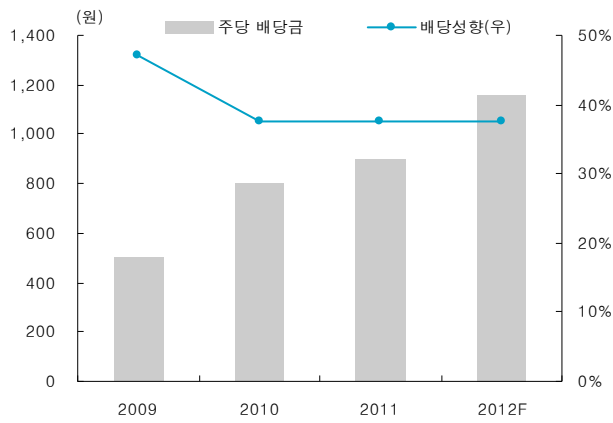
자료: 리노공업

[그림 6] 높은 비메모리향 매출 비중



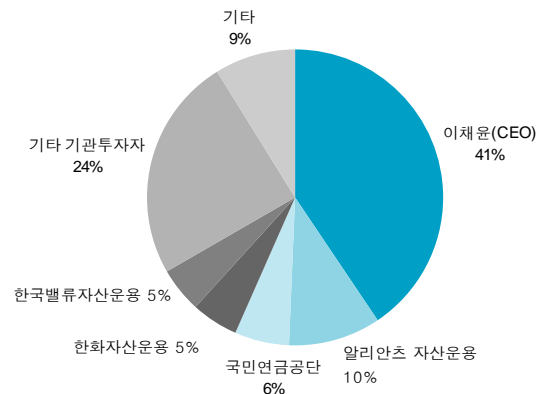
자료: 리노공업

[그림 7] 주당 배당금 및 배당성향



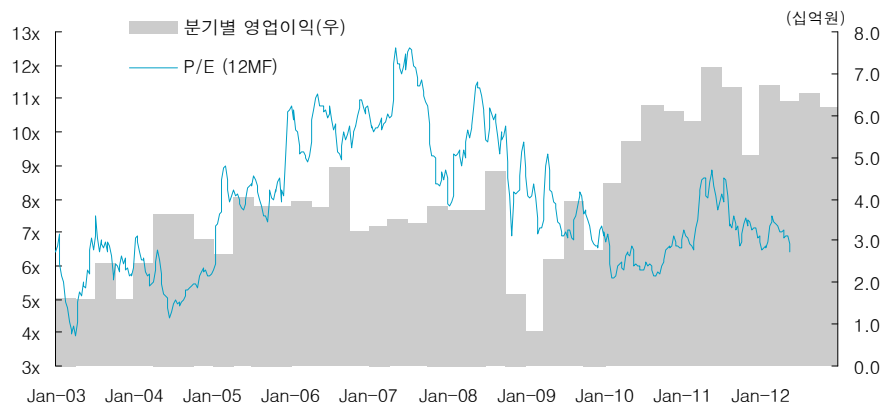
자료: 리노공업, 한국투자증권

[그림 8] 주주현황



자료: 리노공업, Bloomberg, 한국투자증권

[그림 9] PER 및 영업이익의 추이



자료: 리노공업, Datastream, FnGuide, 한국투자증권

재무상태표

(단위: 십억원)

	2007A	2008A	2009A	2010A	2011A
유동자산	48	36	41	58	76
현금성자산	16	10	6	10	21
매출채권및기타채권	9	7	8	10	11
재고자산	1	2	2	3	3
비유동자산	19	35	31	42	36
투자자산	5	20	17	20	9
유형자산	13	14	13	21	26
무형자산	0	0	0	1	1
자산총계	67	71	73	100	112
유동부채	5	5	3	7	7
매입채무및기타채무	3	3	3	4	5
단기차입금및단기사채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	0	0	0	0	0
부채총계	5	5	3	8	8
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	8	8	8	8	8
자본조정	(3)	(6)	(6)	0	0
이익잉여금	53	60	63	80	92
자본총계	62	66	70	92	104
조정자본총계	62	66	70	92	104

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2007A	2008A	2009A	2010A	2011A
영업활동현금흐름	13	18	9	24	20
당기순이익	13	11	8	17	19
유형자산감가상각비	3	3	2	3	4
무형자산상각비	0	0	0	0	0
자산부채변동	(3)	2	(4)	(2)	(4)
기타	0	1	2	5	1
투자활동현금흐름	(2)	(16)	(9)	(21)	(2)
유형자산투자	(1)	(4)	(1)	(7)	(10)
유형자산매각	0	0	0	0	1
투자자산순증	(1)	(12)	(8)	(14)	6
무형자산순증	0	0	0	(0)	(0)
기타	(0)	0	(0)	0	0
재무활동현금흐름	(7)	(8)	(5)	2	(6)
자본의증가	0	0	0	6	0
차입금의순증	0	0	0	0	0
배당금지급	(4)	(5)	(5)	(4)	(6)
기타	(3)	(3)	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	4	(6)	(5)	4	11

주: 1. K-IFRS (별도) 기준  
 2. EPS, BPS는 각각 지분법이익이 반영된 조정당기순이익, 조정자본총계를 이용해 계산

손익계산서

(단위: 십억원)

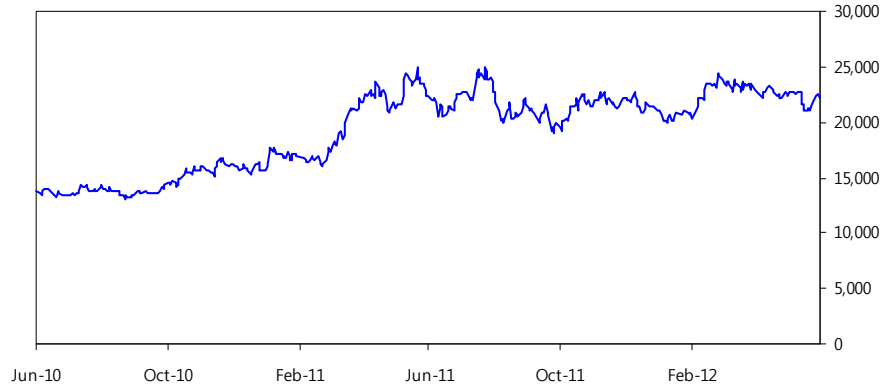
	2007A	2008A	2009A	2010A	2011A
매출액	40	43	36	57	66
매출총이익	18	18	14	27	29
판매관리비	4	4	4	5	6
기타영업손익	0	0	0	0	1
영업이익	14	14	10	22	25
금융수익	2	1	1	1	2
이자수익	1	1	1	1	2
금융비용	0	0	0	3	0
이자비용	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	1	(0)	0	0
관계기업관련손익	0	(0)	(1)	1	(2)
세전계속사업이익	16	16	10	21	24
법인세비용	4	4	2	4	5
당기순이익	13	11	8	17	19
기타포괄이익	0	0	0	(0)	(0)
총포괄이익	13	11	8	17	19
EBITDA	17	17	13	25	28
조정당기순이익	13	11	8	17	19

주요 투자지표

	2007A	2008A	2009A	2010A	2011A
주당지표(원)					
EPS	1,619	1,468	1,061	2,228	2,401
BPS	8,078	8,887	9,349	11,453	13,016
DPS	600	600	500	800	900
성장성(% YoY)					
매출증가율	(1.4)	6.3	(14.6)	55.0	16.8
영업이익증가율	(10.2)	(1.2)	(27.3)	119.8	11.4
순이익증가율	(0.5)	(12.0)	(28.0)	111.1	12.3
EPS증가율	0.7	(9.3)	(27.7)	110.0	7.8
EBITDA증가율	(9.7)	(2.9)	(25.2)	101.4	11.6
수익성(%)					
영업이익률	35.0	32.5	27.7	39.3	37.4
순이익률	31.9	26.4	22.3	30.3	29.2
EBITDA Margin	43.1	39.4	34.5	44.8	42.8
ROA	20.0	16.3	11.3	19.9	18.2
ROE	21.5	17.6	12.0	21.2	19.6
배당수익률	4.8	6.5	3.3	5.1	4.2
안정성					
순차입금(십억원)	(36)	(26)	(31)	(45)	(61)
차입금/자본총계비율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(X)					
PER	7.7	6.3	14.1	7.0	8.9
PBR	1.5	1.0	1.6	1.4	1.6
PSR	2.5	1.7	3.3	2.2	2.6
EV/EBITDA	3.5	2.5	6.7	3.1	3.9

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
리노공업(058470)	2012.06.04	NA	NA



■ Compliance notice

- 당사는 2012년 6월 4일 현재 리노공업 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석담당자와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 현 주가 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 현 주가 대비 -15~15%의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 하락 예상

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

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 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

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.