LEADING

Company Report

리노공업(058470)

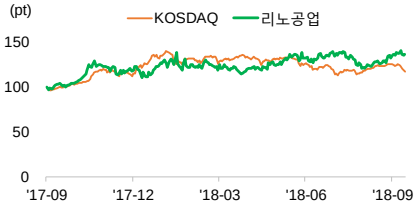
2018년 10월 8일

탄탄한 실적, 단단한 주가

BUY(TP 상향)

목표주가			80,000 원
현재주가			65,200 원
목표수익률			22.7 %
Key Data			2018 년 10 월 5 일
산업분류			IT H/W
KOSDAQ (pt)			773.70
시가총액 (억원)			9,938
발행주식수 (백만주)			15
외국인 지분율 (%)			32.1
52 주 고가 (원)			67,100
저가 (원)			48,050
60 일 일평균거래대금 (십억원)			2.1
주요주주			(%)
이채윤			34.7
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	7.8	12.4	33.1
상대주가	14.2	26.3	12.3

Relative Performance



LEADING RESEARCH
Analyst 서형석
hsseo@leading.co.kr
+822-2009-7086

1. 목표주가 상향: 80,000원

투자의견 '매수(BUY)' 유지. 목표주가는 기존 74,000 원에서 80,000 원으로 상향조정. 목표가는 12M Fwd EPS 3,631 원에 Target PER 22 배 적용. Target Valuation 은 동사의 최근 3 년간 Valuation Multiple Band 의 상단 적용.

2. 실적전망 및 투자포인트

동사의 **'18 년 실적은 매출액 1,621 억원(YoY+14.6%), 영업이익 592 억원(YoY+20.4%), 당기순이익 509 억원(YoY+26.1%) 전망**. '19 년 실적도 고마진 반도체 테스트 핀 및 소켓사업의 고성장세 유지 전망. 고객사인 퀄컴, TSMC, 삼성전자 등 글로벌 반도체 팹리스 및 파운드리 업체과 장기간 협업 관계가 증명.

3 분기 실적은 **매출액 431 억원(YoY+16.0%,QoQ+1.4%), 영업이익 158 억원(YoY+14.5%,QoQ+2.1%) 전망.**

1) '18 년 영업이익률 36.5% 전망. '10 년부터 매년 30% 대 중반의 영업이익률을 유지. 동사의 Top-tier 급 독보적인 기술경쟁력을 입증.

2) 비메모리반도체 시장 성장에 따른 수혜 예상. 신제품 출시에 앞서 제품 Test 가 이루어지기 때문에 다품종 소량생산 구조인 비메모리반도체 시장이 성장할수록 동사의 제품 공급은 증가. 특히 4 차산업 혁명 시대의 새로운 신기술 개발에 직접적 수혜. IoT, 빅데이터, 자율운행자동차, AR/VR 등 새로운 신성장산업 등장에 적용되는 신제품 비메모리반도체가 확대의 수혜.

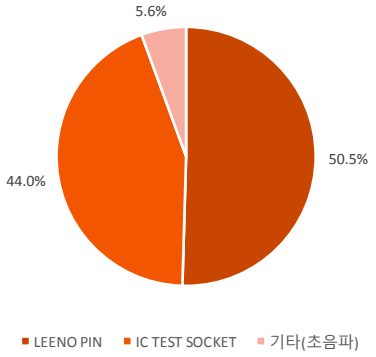
3) 신사업군에서의 매출액 증가하며 실적을 견인할 것으로 기대. 신사업은 Probe Card, 2 차 전지 및 초음파 진단 용 Test Socket.

Valuation Forecast

구분	단위	2015	2016	2017	2018F	2019F
매출액	억원	995	1,128	1,415	1,621	1,880
영업이익	억원	360	393	492	592	697
세전이익	억원	407	459	519	659	729
순이익	억원	326	354	404	509	568
지배순이익	억원	326	354	404	509	568
PER	배	21.91	18.67	21.71	19.53	17.49
PBR	배	4.01	3.29	3.84	3.77	3.25
EV/EBITDA	배	17.13	14.38	15.47	13.66	10.97

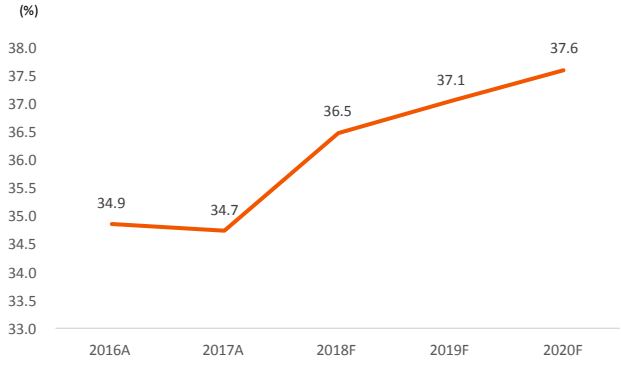
Source: Leading Research Center, K-IFRS 연결기준

Exhibit 1. '17 년 기준 매출비중



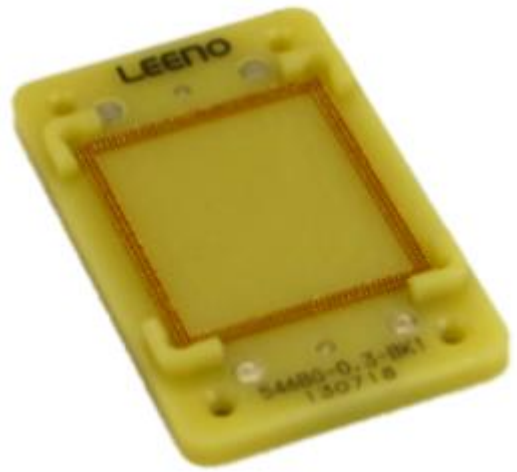
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 2. 영업이익률 추이 및 전망



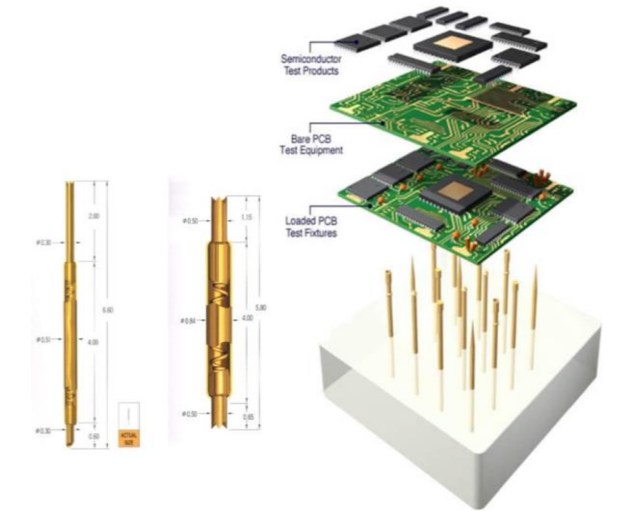
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 3. Memory Test Socket



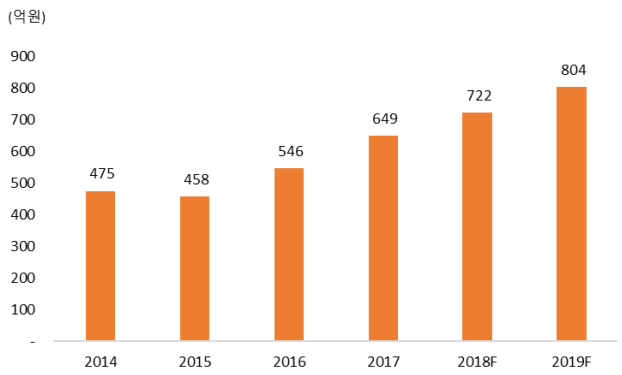
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 4. LEENO PIN



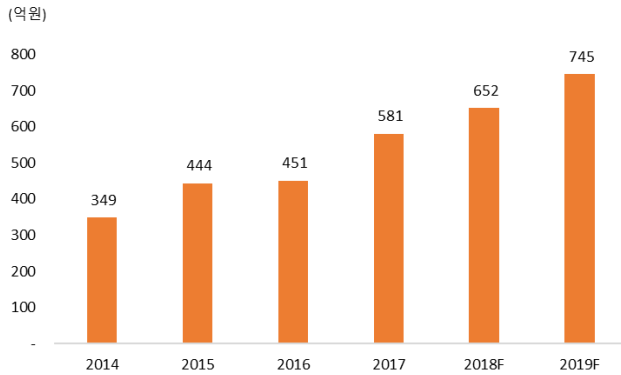
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 5. LEENO PIN 매출액 추이 및 전망



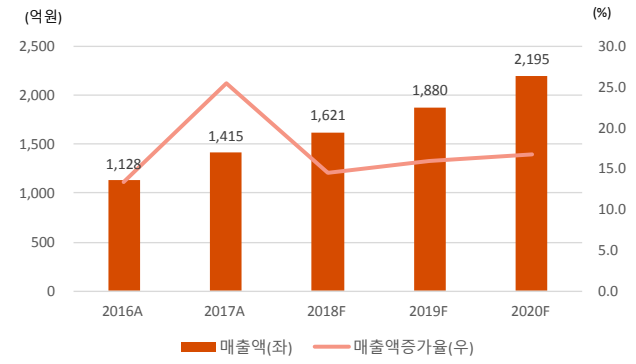
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 6. IC Test Socket 매출액 추이 및 전망



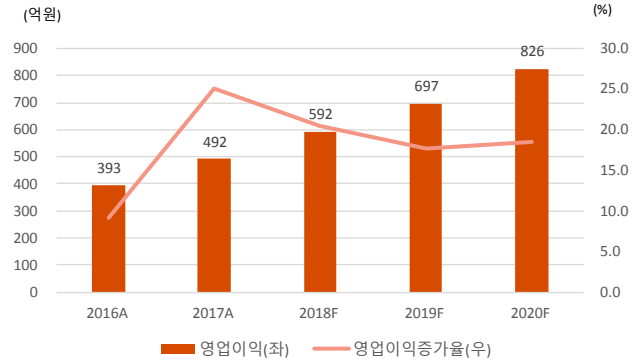
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 7. 매출액 및 매출액성장률



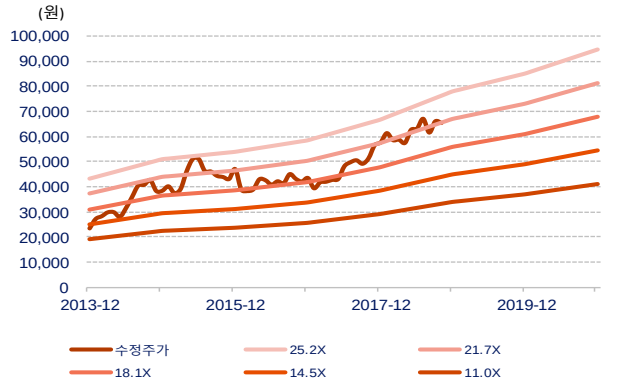
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 8. 영업이익 및 영업이익성장률



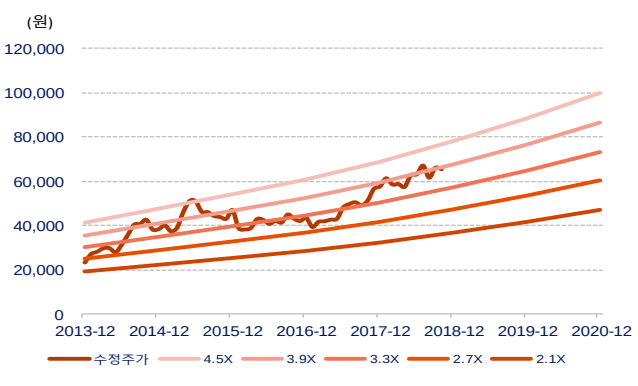
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 9. PER band



Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 10. PBR band



Source: Company data, Leading Research Center

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
자산총계	2,167	2,465	2,847	3,330	3,896
유동자산	1,377	1,683	1,853	2,168	2,536
현금및현금성자산	502	600	556	651	761
단기금융자산	626	755	749	876	1,025
매출채권및기타채권	172	246	449	525	615
재고자산	56	80	93	108	127
비유동자산	790	782	994	1,163	1,360
장기금융자산	86	74	113	133	155
관계기업등투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	686	686	846	990	1,158
무형자산	16	17	19	22	26
부채총계	158	185	210	277	321
유동부채	139	178	260	304	356
단기차입부채	0	0	0	0	0
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	71	107	148	173	203
비유동부채	19	7	-50	-27	-35
장기차입부채	0	0	0	0	0
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	2,009	2,279	2,637	3,053	3,575
지배주주지분*	2,009	2,279	2,637	3,053	3,575
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	1,128	1,415	1,621	1,880	2,195
매출원가	638	819	920	1,057	1,224
매출총이익	490	596	701	823	971
판매비와관리비	97	105	110	126	145
영업이익	393	492	592	697	826
EBITDA	459	566	728	906	1,070
비영업손익	66	28	67	32	37
이자수익	10	11	12	13	15
이자비용	0	0	0	0	0
배당수익	1	0	0	0	0
외환손익	22	-54	25	0	0
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	34	70	30	19	22
세전계속사업이익	459	519	659	729	863
법인세비용	105	115	150	160	190
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	354	404	509	568	673
지배주주순이익*	354	404	509	568	673
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	-5	3	-1	-1	-1
총포괄손익	349	406	508	568	673

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	416	351	445	749	850
당기순이익	354	404	509	568	673
현금유입(유출)이없는수익(비용)	160	220	277	356	419
자산상각비	66	75	136	209	245
영업자산부채변동	-27	-187	-218	-29	-68
매출채권및기타채권감소(증가)	-22	-80	-192	-76	-89
재고자산감소(증가)	-10	-24	-13	-16	-18
매입채무및기타채무증가(감소)	10	26	65	25	29
투자활동현금흐름	-26	-100	-338	-502	-588
투자활동현금유입액	1,105	885	580	0	0
유형자산	0	0	1	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	1,130	985	918	502	588
유형자산	116	76	296	349	408
무형자산	2	4	5	7	8
재무활동현금흐름	-121	-136	-151	-152	-152
재무활동현금유입액	0	0	0	0	0
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	0	0	0	0	0
재무활동현금유출액	0	0	0	1	1
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	-8	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	13	-16	8	0	0
현금변동	283	99	-44	94	111
기초현금	219	502	600	556	651
기말현금	502	600	556	651	761

투자지표

(단위: 원,배,%)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	2,322	2,648	3,339	3,728	4,416
BPS*	13,182	14,955	17,299	20,031	23,452
CFPS	2,727	2,302	2,917	4,912	5,577
SPS	7,400	9,284	10,637	12,334	14,401
EBITDAPS	3,014	3,716	4,773	5,942	7,021
DPS (보통,현금)	900	1,000	992	992	992
배당수익률 (보통,현금)	2.1	1.7	1.5	1.5	1.5
배당성향 (보통,현금)	38.4	37.4	29.7	26.6	22.5
PER*	18.7	21.7	19.5	17.5	14.8
PBR*	3.3	3.8	3.8	3.3	2.8
PCFR	15.9	25.0	22.4	13.3	11.7
PSR	5.9	6.2	6.1	5.3	4.5
EV/EBITDA	14.4	15.5	13.7	11.0	9.3
재무비율					
매출액증가율	13.4	25.5	14.6	16.0	16.8
영업이익증가율	9.2	25.0	20.4	17.7	18.5
지배주주순이익증가율*	8.5	14.0	26.1	11.7	18.4
매출총이익률	43.5	42.1	43.3	43.8	44.2
영업이익률	34.9	34.7	36.5	37.1	37.6
EBITDA이익률	40.7	40.0	44.9	48.2	48.8
지배주주순이익률*	31.4	28.5	31.4	30.2	30.7
ROA	19.4	21.2	22.3	22.6	22.9
ROE	18.7	18.8	20.7	20.0	20.3
ROIC	39.0	46.5	44.2	41.6	42.6
부채비율	7.9	8.1	8.0	9.1	9.0
차입금비율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순차입금비율	-49.2	-51.7	-43.3	-43.8	-43.7

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

Source: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.*
- *본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.*

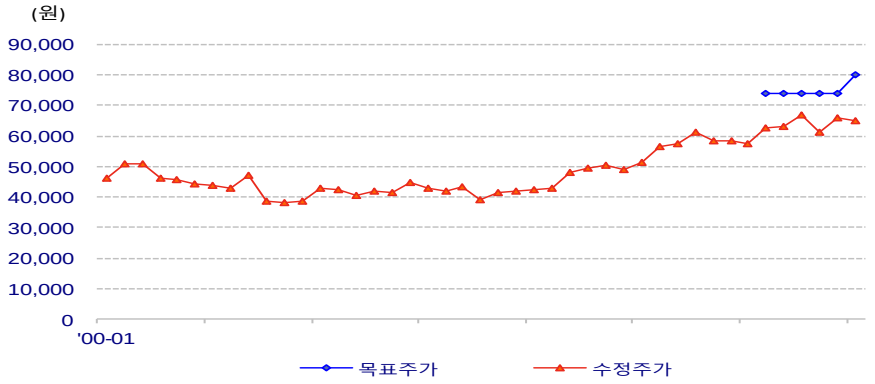
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

리노공업(058470)

일자	2018-5-21	2018-6-14	2018-10-8
투자의견	BUY(신규)	BUY(유지)	BUY(TP 상향)
목표주가	74,000 원	74,000 원	80,000 원
괴리율(%)			
평균주가대비	-14.8%	-14.6%	
최고(최저)주가대비	-9.3%	-9.3%	

** 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용*

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

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

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2018.9.30)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%

©. 2018 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved