

리노공업(058470)

BUY

목표주가	28,700원
현재주가(05/4)	21,250원

고마진의 매출구조와 신성장 아이템

■ 주력 매출품목의 판매호조

PCB회로기판 검사소모품(리노핀)과 반도체 검사소모품(IC 테스트 소켓) 생산업체로서 2001년 코스닥에 상장. 매출비율은 리노핀 22.6%, IC소켓 76.3%, 기타 1.1%로 구성. 이동통신 단말기와 반도체 패키지 분야의 활용도 증가에 따른 PCB 성장이 테스트 프로브 업체인 동사의 실적호조로 이어지는 가운데 스마트폰과 태블릿 PC의 수요증가로 IC소켓의 판매도 급증. 한편 금년에는 신규사업 부문으로서 초음파 프로브 매출이 본격화 됨으로서 외형성장의 레벨업이 기대. 초음파 프로브는 병원에서 사용되는 초음파 영상진단 장비의 핵심부품으로서 2011년 50억원의 매출시현 예상.

Stock Data

시가총액	1,705억원
52주 최고가	23,600원
52주 최저가	13,100원
발행 주식수	8,022천주
외국인 지분율	3.3%

주요주주

이체윤의 5	42.9%
--------	-------

주력제품인 리노핀과 IC 소켓은 신규 IT기기 제조공정에서 필수적으로 사용되는 정기적 교체필요의 소모성 부품으로서 스마트폰 및 태블릿 PC의 급신장으로 제품수요 급증. 매출비중이 76%인 IC 소켓은 비메모리 반도체용으로 출시됨으로서 삼성전자 등 전방산업의 비메모리 투자확대에 따른 수혜가 기대되며 1,000여개 이상의 고객 다변화와 반도체, 자동차, 의료장비 등 매출영역의 다양성을 갖추고 있어 가격협상력에 있어 단가인하 압력의 영향이 미미.

■ 신규 성장 아이템 확보와 높은 수익성

동사는 양강구도의 사업편중에서 벗어나 신규성장 동력 확보를 추진중. LG화학 및 삼성SDI 등이 2차 전지 사업을 확대하고 있어 관련제품 적용의 테스트 핀에 대한 수요가 발생하는 가운데 금년 50억 규모의 매출 예상. 의료기기 적용의 초음파 프로브 부품 또한 지멘스와 계약 등을 통해 금년 매출시현(50억원)이 기대되는 가운데 내년에는 100억원 이상에 달할 전망.

한편 동사는 낮은 매출원가와 비메모리 특성인 다품종 소량생산에 의해 영업이익률이 30% 이상인 고마진 영업구조를 지님. 높은 이익률 배경에는 국내외 고객 다변화속에 주문자 생산방식을 통해 단가인하 압력이 낮고 원재료비 부담 경감속에 제품가 변동이 크지 않으며 제품특성상 판관비가 일정 규모를 유지하기 때문.

구분	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	증감률 (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	증감률 (%)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2009	365	101	-44.8	81	1,012	-28.1	14.8	1.7	7.3	12.0
2010	565	220	117.8	162	2,024	100.0	7.7	1.4	3.3	20.6
2011E	680	270	22.7	230	2,870	41.8	7.4	1.8	4.3	23.6
2012E	780	310	14.8	260	3,240	12.9	6.6	1.5	3.4	23.0

■ 실적 전망

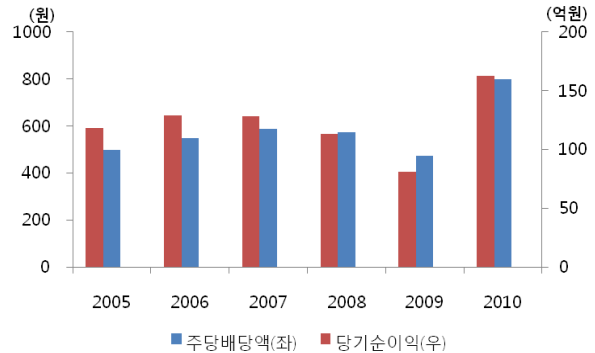
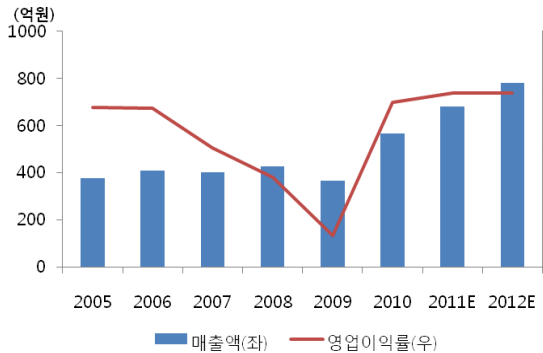
동사의 2011년 연간실적은 비수기인 1분기 실적이 사상최대 수준을 기록할 것임에 따라 매출 680 억원과 영업이익 270 억원 으로 추정. 스마트폰을 비롯한 모바일 컴퓨팅 기기의 다양화와 태블릿 PC 산업성장으로 이익마진이 높은 IC 소켓의 매출비중이 높아지고 있고 일본지진에 따른 경쟁업체 (MJC, 아미치 등)의 생산출하 차질 등으로 상대수혜도 기대. 한편 동사는 35% 이상의 배당성향을 지속하고 있어 전통적 배당투자 종목으로 주목 받는 가운데 순현금도 450억을 보유한 사실상 무차입 경영상태 유지.

■ 투자 포인트

- 전방산업 호황에 따른 주력품목 신장속에 고마진의 IC소켓 비중 확대
- 2차 전지 테스트 핀과 초음파 프로브 부품의 신성장 아이템 확보
- 높은 영업이익률과 무차입 경영의 우량한 재무구조

■ 투자 전략 및 목표 주가

- 16,000원대 주가가 23,000원대로 레벨업된 상황이므로 20,000원 초반의 조정구간에서 매수
- 목표주가는 2011년 EPS 2,870 원과 PER 10배를 적용하여 **28,700 원**



Compliance Notice

- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 등 자료 발간일을 기준으로 위 조사분석 기업의 유가증권 발행(DR, CB, IPO 등) 주간사로 참여한 바 없으며, 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 등 자료내용은 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위하여 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 어떠한 경우에도 복사되거나 대여될 수 없습니다.
- 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
- 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 증권투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다