

# SK COMPANY Analysis



Analyst  
이동주

natelee@sksec.co.kr  
3773-9026

## Company Data

자본금	8 십억원
발행주식수	1,524 만주
자사주	36 만주
액면가	500 원
시가총액	2,635 십억원
주요주주	
이체윤	34.66%
Wasatch Advisors, Inc.	7.02%
외국인지분율	36.04%
배당수익률	1.7%

## Stock Data

주가(23/07/28)	172,900 원
KOSDAQ	913.74 pt
52주 Beta	0.68
52주 최고가	176,800 원
52주 최저가	110,800 원
60일 평균 거래대금	19 십억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	15.3%	9.4%
6개월	2.4%	-17.0%
12개월	30.5%	14.0%

## 리노공업 (058470/KQ | 매수(유지) | T.P 200,000 원(상향))

### QoQ 실적 개선

- 2Q23 매출액 688 억원(QoQ +40.1%, YoY -24.7%), 영업이익 270 억원(QoQ +56.5%, YoY -34.6%)을 전망. 2Q23부터 QoQ 회복세
- 동사 포고 소켓의 핵심 기술력은 미세피치, IoT, XR 디바이스 등이 모멘텀
- AI 가속기 시장의 개화는 소켓 생태계 전체에 긍정적인 변화. 설계의 고도화, NPU 등 고성능 칩셋 채용으로 향후 동사에 다양한 기회 요인이 생길 것으로 기대

### 낮은 기저, 2분기 실적 개선

2Q23 매출액 688 억원(QoQ +40.1%, YoY -24.7%), 영업이익 270 억원(QoQ +56.5%, YoY -34.6%)을 전망한다. 주요 소부장 업체의 실적 저점이 2Q23 혹은 3Q23 에 형성 되는 반면, 동사의 경우 2Q23 부터 실적 반등이 나타날 것으로 예상된다. 전분기 최대 고객사의 강한 재고 조정에 따른 기저 효과이다.

### 미세피치 기술 강점

모바일 수요는 여전히 부진하다. 단기 업황을 떠나서 스마트폰 시장 연평균 성장률은 한 자리수 초반에 수렴할 것으로 보인다. AP 를 포함한 칩셋의 성능 고도화가 지속되더라도 전방 시장의 출하 성장률 둔화는 관련 부품 업체의 multiple rerating 을 제한하는 요소이다. 동사 포고 소켓의 핵심 기술력은 미세피치에 있다. Pin Pitch 0.01P 이하까지도 구현 가능하다. 경박단소화를 요구하는 IoT, XR 디바이스의 대중화가 동사를 재차 level-up 시킬 수 있는 모멘텀이다. 또한 AI 가속기 시장의 개화는 소켓 생태계 전체에 긍정적인 변화이다. 설계의 고도화, NPU 등 고성능 칩셋 채용으로 향후 동사에 다양한 기회 요인이 생길 것으로 기대한다.

### 투자이견 BUY 유지, 목표주가 20 만원으로 상향

Target multiple 기간 변경(2023 년 → 2024 년)으로 목표주가를 20 만원으로 상향 조정한다.

## 영업실적 및 투자지표

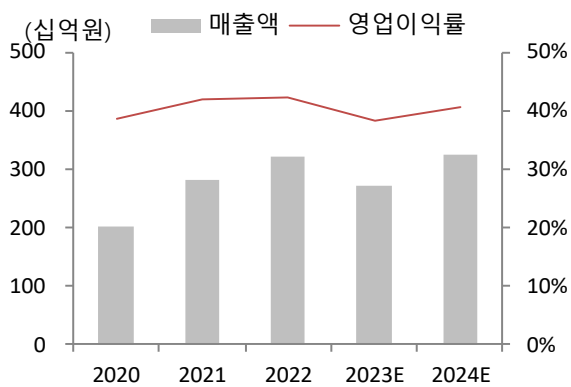
구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	십억원	201	280	322	271	325	363
yoy	%	18.2	39.2	15.1	-16.1	20.0	11.8
영업이익	십억원	78	117	137	103	132	149
yoy	%	21.4	50.4	16.7	-24.4	27.4	13.2
EBITDA	십억원	88	129	151	117	143	159
세전이익	십억원	74	139	154	119	150	170
순이익(지배주주)	십억원	55	104	114	87	109	123
영업이익률%	%	38.7	41.8	42.4	38.2	40.5	41.1
EBITDA%	%	43.7	46.2	46.7	43.1	44.1	43.8
EPS(계속사업)	원	3,633	6,810	7,503	5,693	7,120	8,043
PER	배	37.2	29.1	20.7	30.4	24.3	21.5
PBR	배	6.1	7.2	4.8	4.9	4.4	3.9
EV/EBITDA	배	21.0	21.2	13.6	19.9	15.9	14.0
배당수익률	%	1.1	1.3	1.9	1.7	1.7	1.7
ROE	%	17.4	27.5	25.1	16.9	19.2	19.3
순차입금	십억원	-211	-283	-317	-318	-355	-410
부채비율	%	7.2	11.7	7.8	6.4	6.2	5.8

실적 추정표

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>89</b>	<b>91</b>	<b>90</b>	<b>52</b>	<b>49</b>	<b>69</b>	<b>92</b>	<b>60</b>	<b>201</b>	<b>280</b>	<b>322</b>	<b>271</b>	<b>325</b>
QoQ	59.2%	2.3%	-1.4%	-42.7%	-5.0%	40.1%	34.2%	-34.5%					
YoY	30.8%	15.8%	17.2%	-7.9%	-45.0%	-24.7%	2.4%	17.1%	18.2%	39.2%	15.1%	-16.1%	20.0%
리노핀	29	30	26	25	18	22	26	30	77	94	109	96	116
IC test 소켓	53	54	58	20	25	39	59	24	103	160	184	147	179
의료기기 부품	8	8	6	7	6	8	7	7	21	25	29	28	29
<b>영업이익</b>	<b>38</b>	<b>41</b>	<b>42</b>	<b>16</b>	<b>17</b>	<b>27</b>	<b>40</b>	<b>19</b>	<b>78</b>	<b>117</b>	<b>137</b>	<b>103</b>	<b>132</b>
QoQ	64.8%	10.0%	1.8%	-62.5%	9.5%	56.5%	49.2%	-53.6%					
YoY	34.6%	20.1%	31.2%	-30.8%	-54.0%	-34.6%	-4.1%	18.6%	21.4%	50.3%	16.7%	-24.4%	27.4%
<b>영업이익률</b>	<b>42%</b>	<b>45%</b>	<b>47%</b>	<b>31%</b>	<b>35%</b>	<b>39%</b>	<b>44%</b>	<b>31%</b>	<b>39%</b>	<b>42%</b>	<b>42%</b>	<b>38%</b>	<b>41%</b>

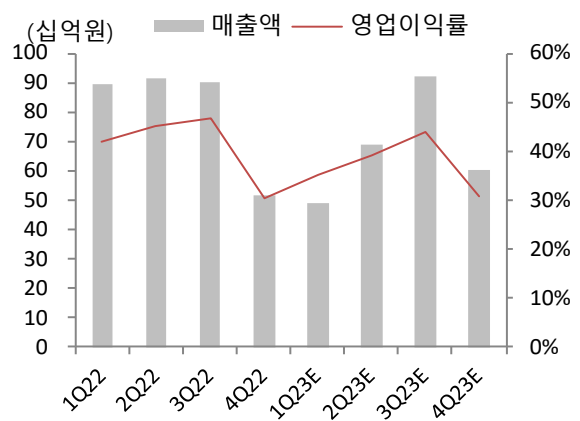
자료: 리노공업, SK 증권

연간 실적 추이



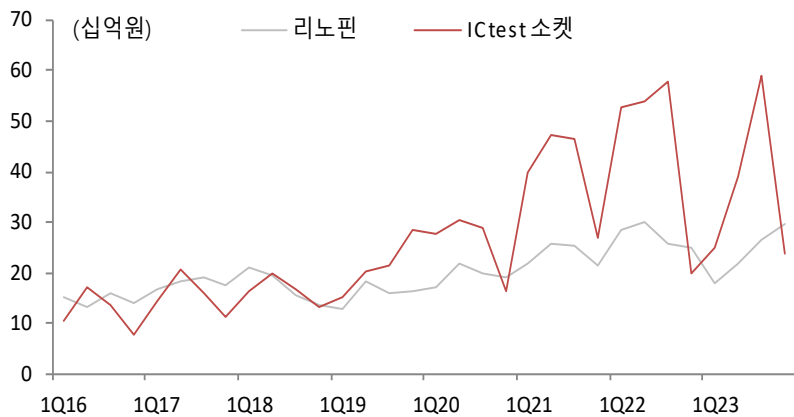
자료: SK 증권

분기 실적 추이



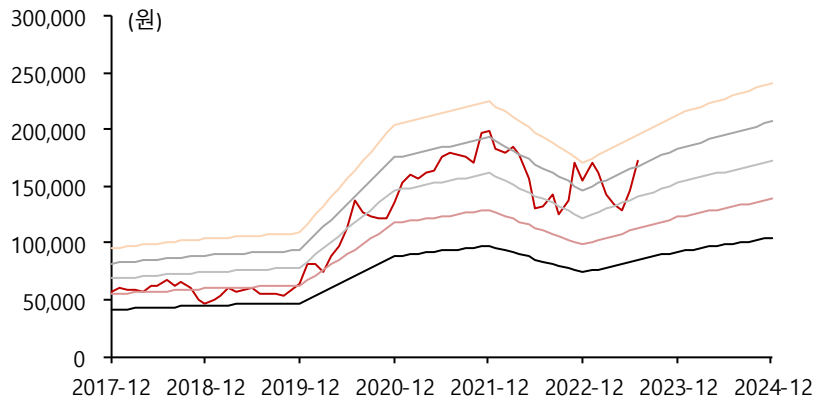
자료: SK 증권

테스트핀, 소켓 매출 추이



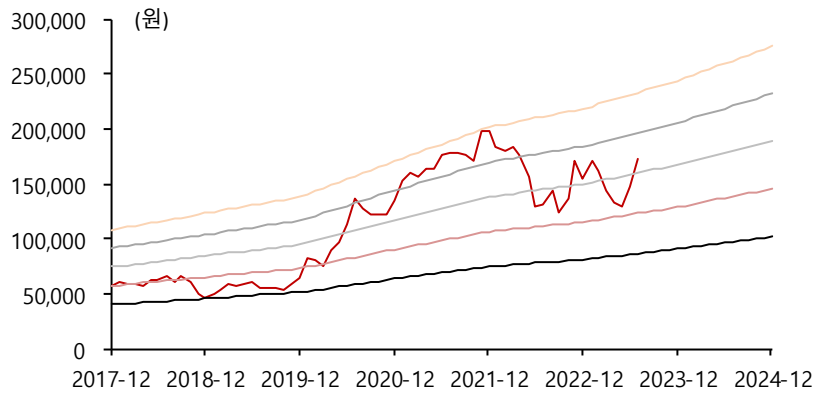
자료: SK 증권

12M FWD PER Band



자료 : SK 증권

12M FWD PBR Band



자료 : SK 증권

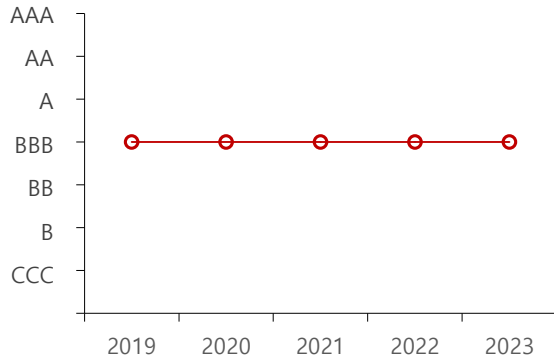
목표주가 산정

구분	비고	
2024년 예상 EPS (원)	7,120	
Target PER (X)	27.5	최근 3개년 평균 PER 25x 대비 10% 할증 적용
적정주가 (원)	195,800	
목표주가 (원)	200,000	
현재주가 (원)	172,900	
Upside Potential	16%	

자료: SK 증권

## ESG 하이라이트

### 리노공업의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

### Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
<b>리노공업 종합 등급</b>	BBB		38.5
환경(Environment)	14.7		27.9
사회(Social)	51.0		29.6
지배구조(Governance)	56.0		57.8
<b>&lt;비교업체 종합 등급&gt;</b>			
ISC	BB		
티에스이	BB		
티에프이			

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

### SK 증권 리서치의 리노공업 ESG 평가

노동인권, 안전보건, 환경, 윤리, 정보 분야의 방침을 제정하고 이를 준수 및 개선하기 위한 노력을 기울이고 있다.

ESG에 대한 관심이 크며 관련된 여러 가지 사회적 활동에도 임하고 있다

자료: SK 증권

### 리노공업의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
-----	-------	---------------	-------------

자료: KRX, SK 증권

### 리노공업의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
----	-------	----

자료: 주요 언론사, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>유동자산</b>	336	377	395	447	510
현금및현금성자산	77	30	11	9	29
매출채권 및 기타채권	41	46	54	64	70
재고자산	12	13	15	18	20
<b>비유동자산</b>	131	154	174	188	203
장기금융자산	3	23	28	28	29
유형자산	124	128	141	155	170
무형자산	2	2	2	2	2
<b>자산총계</b>	466	531	569	635	714
<b>유동부채</b>	46	36	32	35	36
단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무	5	5	14	16	18
장기충당부채	0	0	0	0	0
<b>비유동부채</b>	3	2	2	3	3
장기금융부채	0	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	49	38	34	37	39
<b>지배주주지분</b>	418	493	534	597	674
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	6	6	6	6	6
기타자본구성요소	-2	-2	-2	-2	-2
자기주식	-2	-2	-2	-2	-2
이익잉여금	407	482	524	587	664
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	418	493	534	597	674
<b>부채외자본총계</b>	466	531	569	635	714

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>영업활동현금흐름</b>	129	104	37	110	126
당기순이익(손실)	104	114	87	109	123
비현금성항목등	42	53	34	41	43
유형자산감가상각비	12	14	13	11	10
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	29	39	21	30	33
운전자본감소(증가)	2	-21	-54	-10	-6
매출채권및기타채권의감소(증가)	-8	-7	-7	-10	-6
재고자산의감소(증가)	0	-2	-2	-3	-2
매입채무및기타채무의증가(감소)	0	-0	-42	2	2
기타	9	-13	-2	0	0
법인세납부	-18	-43	-38	-42	-47
<b>투자활동현금흐름</b>	-130	-112	-51	-65	-60
금융자산의감소(증가)	-95	-80	-18	-40	-35
유형자산의감소(증가)	-35	-18	-26	-25	-25
무형자산의감소(증가)	-0	-0	-0	0	0
기타	-0	-14	-7	-1	-1
<b>재무활동현금흐름</b>	-23	-38	-0	-46	-46
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-0	-0	-0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-23	-38	0	-46	-46
기타	-0	-0	-0	0	0
<b>현금의 증가(감소)</b>	-22	-47	-19	-2	20
기초현금	99	77	30	11	9
기말현금	77	30	11	9	29
FCF	95	86	11	85	101

자료 : 리노공업, SK증권 추정

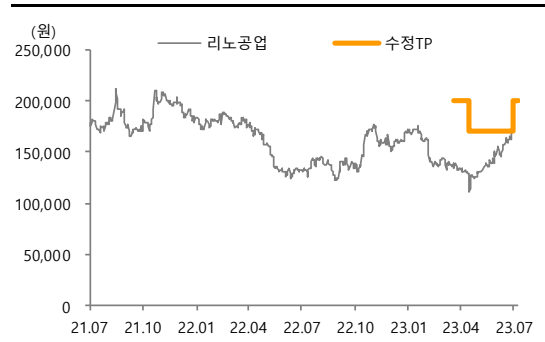
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>매출액</b>	280	322	271	325	363
매출원가	149	168	153	175	194
<b>매출총이익</b>	131	155	118	149	169
매출총이익률(%)	46.8	48.0	43.4	46.0	46.5
<b>판매비와 관리비</b>	14	18	14	18	20
<b>영업이익</b>	117	137	103	132	149
영업이익률(%)	41.8	42.4	38.2	40.5	41.1
<b>비영업손익</b>	22	17	15	19	21
순금융손익	2	6	11	12	14
외환관련손익	11	7	1	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	139	154	119	150	170
세전계속사업이익률(%)	49.6	47.8	43.8	46.3	46.8
<b>계속사업법인세</b>	35	40	32	42	47
<b>계속사업이익</b>	104	114	87	109	123
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	104	114	87	109	123
순이익률(%)	37.1	35.5	32.1	33.4	33.8
지배주주	104	114	87	109	123
지배주주귀속 순이익률(%)	37.1	35.5	32.1	33.4	33.8
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	103	113	87	109	123
지배주주	103	113	87	109	123
비지배주주	0	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	129	151	117	143	159

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	39.2	15.1	-16.1	20.0	11.8
영업이익	50.4	16.7	-24.4	27.4	13.2
세전계속사업이익	88.8	10.9	-23.0	26.6	13.1
EBITDA	47.0	16.4	-22.6	22.7	11.1
EPS	87.4	10.2	-24.1	25.1	13.0
<b>수익성 (%)</b>					
ROA	25.1	22.9	15.8	18.0	18.2
ROE	27.5	25.1	16.9	19.2	19.3
EBITDA마진	46.2	46.7	43.1	44.1	43.8
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	730.0	1,036.3	1,226.9	1,289.4	1,407.2
부채비율	11.7	7.8	6.4	6.2	5.8
순차입금/자기자본	-67.7	-64.3	-59.4	-59.5	-60.7
EBITDA/이자비용(배)	19,647.8	20,876.2	11,621.8	13,179.5	13,870.5
배당성향	36.6	39.8	52.5	42.0	37.1
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	6,810	7,503	5,693	7,120	8,043
BPS	27,558	32,511	35,217	39,349	44,404
CFPS	7,620	8,425	6,568	7,875	8,694
주당 현금배당금	2,500	3,000	3,000	3,000	3,000
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER	29.1	20.7	30.4	24.3	21.5
PBR	7.2	4.8	4.9	4.4	3.9
PCR	26.0	18.5	26.3	22.0	19.9
EV/EBITDA	21.2	13.6	19.9	15.9	14.0
배당수익률	1.3	1.9	1.7	1.7	1.7

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2023.08.01	매수	200,000원	6개월		
2023.05.15	매수	170,000원	6개월	-16.07%	1.71%
2023.04.18	매수	200,000원	6개월	-33.53%	-30.75%



**Compliance Notice**

작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.  
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.  
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.  
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.  
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.  
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

**SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 08월 01일 기준)**

매수	94.86%	중립	5.14%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------