

비중확대 (유지)

오강호 연구위원

✉ snowkh@shinhan.com

서지범 연구원

✉ sjb1226@shinhan.com

신한생각 4Q24 실적으로 성장 스토리 입증, 상반기까지 성장 가속화

2025년 소켓(반도체 테스트 부품) 4Q24 실적 발표 이후 관심 확대. 연초대비 주가 수익률은 리노공업 +15%, 티에스이 +22%, ISC -12%(이하 순서 동일) 기록. Top Pick 리노공업(기존), 티에스이 추가. 최근 주가 상승의 배경은 2025년 뚜렷한 성장 포인트(고객사, 제품 업그레이드) → 실적 성장 가속화 기대. 핵심은 기존 신제품, 빅테크 등 AI 수혜에 더해 레거시(메모리) 반등에 따른 실적 체력 부각. 소켓 업종 전반의 비중확대 의견 유지

소켓 밸류에이션: 소켓 산업 특성상 수익성, 성장성을 감안할 때

2024년 3사 영업이익 전년대비 각각 +9%, 흑자전환, +317% 기록. 2025년의 경우 각각 +12%, +31%, +31% 전망. 과거 평균 P/E(2020~2024F)는 25.2배, 13.5배, 35.5배 기록. 4Q24 서프라이즈 실적 기록한 리노공업의 경우 올해 예상 실적 기준 28.0배. 국내 IT 평균 P/E 13.2배를 감안하면 부담스러운 가격. 다만 1) 4Q24 보여준 실적 입증, 2) 리노핀 → 리노소켓으로 포트폴리오 다각화, 3) 높은 수익성 감안 시 2025년 성장 가속화 구간으로 판단. P/E(High) 적용 가능. 과거 평균 P/E(High 2020~2024F) 35.2배 기록

2025년 성장 동력: 확실한 성장 모멘텀으로 실적 기대UP

1) 리노공업: 4Q24 실적 발표 이후 주가 수익률 +14% 기록. 4Q24 영업이익은 +22%(전년대비) 기록. 신한 추정치와 유사하나 컨센서스 대비 +7% 기록. 고부가 소켓 매출 확대가 실적 성장 견인으로 추정. IT수요(EPS) 개선 + AI(PER)시장 개화 → 1H25 리노소켓 매출 확대로 실적 성장 지속 전망

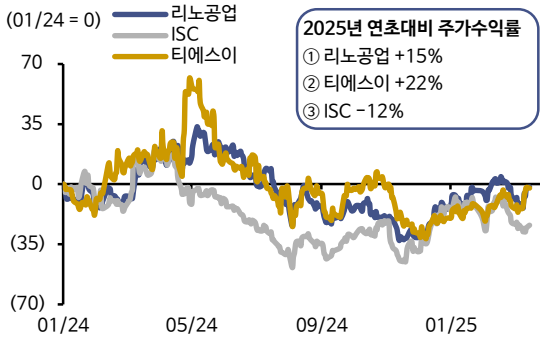
2) 티에스이: 연초대비 주가 수익률 +22% 기록. 1) IT수요 개선 기대, 2) 제품 다변화가 배경. 디램용 프로브카드 포트폴리오 확대 → 안정적 실적 체력 확보(프로브카드 매출액 1H24 189억원 → 2H24 614억원). 기존 낸드용 제품군도 상반기 수요 개선 기대. 소켓 업체 가운데 제품 다변화 및 밸류에이션 매력이 긍정적. 신제품 매출 성장 가속화는 리레이팅 요인으로 판단

3) ISC: 연초대비 주가 수익률 -12% 기록. 최근 글로벌 빅테크 주가 부진에 따른 밸류에이션 하향으로 추정. 1) 고부가 제품 판매 기대, 2) 비메모리 반도체 주문 확대가 실적 및 주가 반등의 핵심 요소로 판단

결론: 밸류에이션 부담보다 소켓 업체 성장 체력에 집중

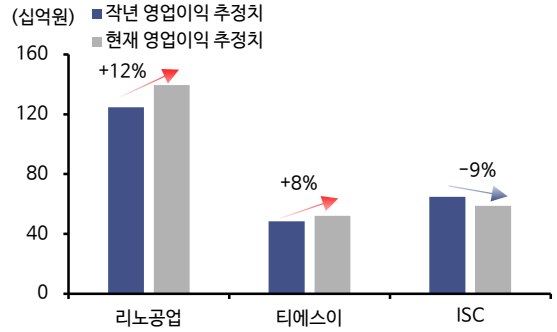
2025년 소켓 업체 전반의 실적 성장에 주목할 시점. 핵심은 레거시. 기존 AI 수혜에 따른 방향성은 확실하나 실적에 따른 주가 변동성 확대. 최근 IT수요 개선 기대는 소켓 업체 전반의 실적 체력에 긍정적. 최근 주가 상승으로 밸류에이션 부담보다 실적 성장으로 부담 완화에 무게. 비중 확대 이유

소켓 3사(리노공업, 티에스이, ISC) 주가 추이



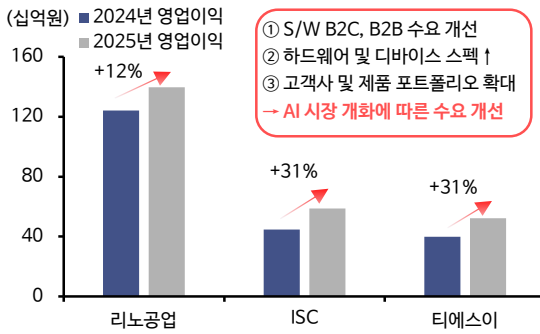
자료: Quantwise, 신한투자증권, 주) 3월 17일 종가 기준

작년 대비 2025년 영업이익 추정치 변화



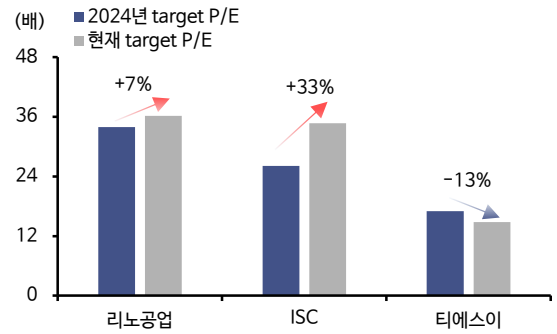
자료: Quantwise, 신한투자증권 추정

소켓 3사 2025년 영업이익 전망 및 성장률



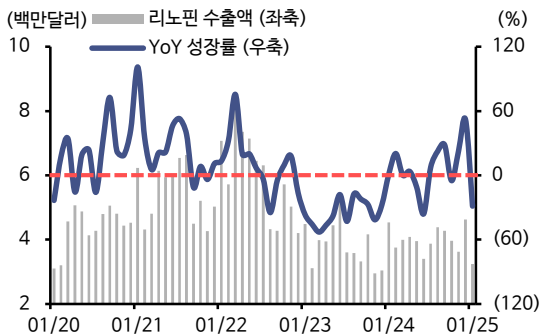
자료: Quantwise, 신한투자증권 추정

소켓 3사 밸류에이션 작년 대비 변화



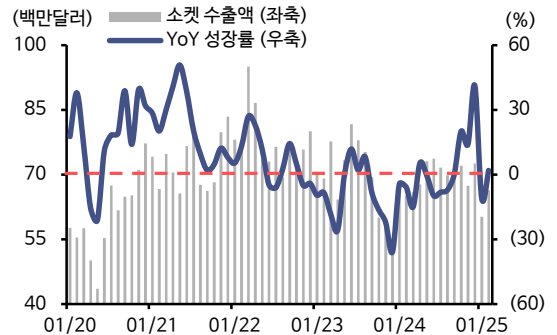
자료: Quantwise, 신한투자증권

리노공업의 리노핀 월별 수출액 및 성장률 추이



자료: Kita, 신한투자증권, 주) 2025년 2월 기준

국내 소켓 수출액 추이 및 성장률



자료: Kita, 신한투자증권, 주) 2025년 2월 기준

리노공업 목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2025F	비고
목표주가	280,000	
EPS	7,845	2025년 EPS 적용
목표 PER	36.2	과거 5개년 PER(High) 평균
현재가	220,000	

자료: 신한투자증권 추정, 2024년 추정치 조정에 따른 밸류에이션 변경

티에스이 목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2025F	비고
EPS	4,413	2025F EPS 적용
Target P/E	14.8	과거 평균 대비 11% 할인
목표주가	65,000	
현재가	50,200	
상승여력 (%)	29.5	

자료: 신한투자증권 추정

주1) 밸류에이션 피어 그룹 산정에서 과거 평균으로 변경. 실적 성장 시기 적용(2023년 제외)

주2) 2025년 프로브카드 등 제품 매출 확대 기대로 추정치 상향(기존 EPS 3,383원 → 4,413원)

주3) 밸류에이션 할인에서 할증으로 변경. 프로브카드 매출 성장 가속화 및 제품 포트폴리오 확대

ISC 목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2025F	비고
목표주가	100,000	
EPS	2,885	2025년 EPS 적용
목표 PER	34.7	2019~2022년 PER(High) 평균
현재가	63,100	

자료: 신한투자증권 추정, 주)교환사채 대상 주식 포함 산정, High 적용 이유: AI 매출 확대에 따른 변경

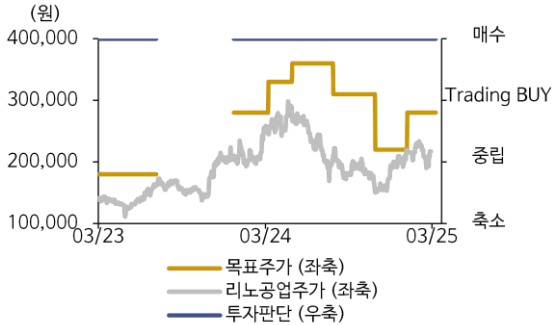
소켓 3사 Historical PER 추이

	(배)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	평균
리노공업	P/E(Avg.)	18.5	16.1	29.2	25.3	21.0	21.5	29.0	25.2
	P/E(High)	21.3	18.9	46.2	31.8	26.8	30.8	40.1	35.2
	P/E(Low)	14.2	12.6	17.0	19.6	15.9	15.0	20.2	17.5
	P/E(FY End)	14.7	18.6	37.2	29.1	20.7	27.8	25.8	28.1
티에스이	P/E(Avg.)	10.6	5.7	11.5	15.7	13.3	-	13.6	13.5
	P/E(High)	16.1	10.0	25.8	19.9	19.8	-	21.7	21.8
	P/E(Low)	4.9	4.1	2.7	11.1	7.9	-	9.1	7.7
	P/E(FY End)	5.7	9.4	25.5	18.2	8.2	-	10.7	15.7
ISC	P/E(Avg.)	15.1	30.2	36.7	13.3	13.2	86.3	27.9	35.5
	P/E(High)	21.5	39.3	63.9	19.3	16.4	162.3	41.1	60.6
	P/E(Low)	8.3	22.1	13.0	9.5	10.5	41.6	17.4	18.4
	P/E(FY End)	9.1	31.7	60.6	19.0	12.4	111.5	29.5	46.6

자료: QuantiWise, 신한투자증권, 주) 2020~2024년 평균

투자 의견 및 목표주가 추이

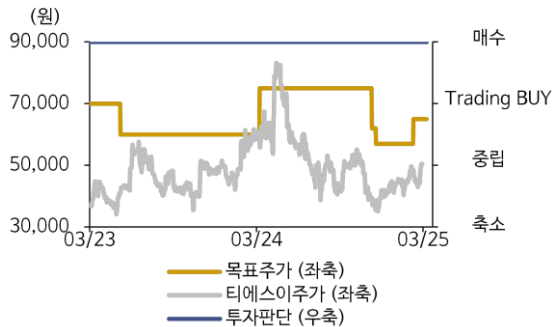
리노공업 (058470)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 10월 25일	매수	180,000	(17.1)	(1.8)
2023년 07월 24일	커버리지제외		-	-
2024년 01월 09일	매수	280,000	(23.1)	(7.7)
2024년 03월 25일	매수	330,000	(19.5)	(9.7)
2024년 05월 16일	매수	360,000	(34.2)	(22.6)
2024년 08월 14일	매수	310,000	(39.5)	(28.4)
2024년 11월 14일	매수	220,000	(18.0)	(0.2)
2025년 01월 23일	매수	280,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

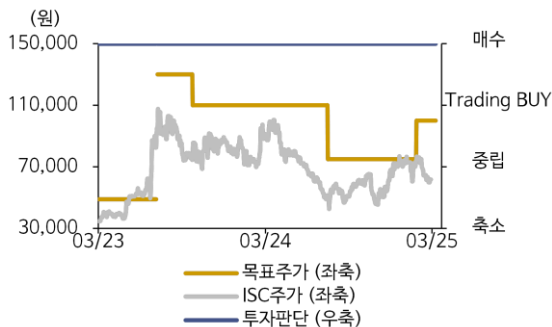
티에스이 (131290)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 10월 17일	매수	70,000	(43.1)	(36.0)
2023년 04월 17일	6개월경과		(45.3)	(40.3)
2023년 05월 25일	매수	60,000	(23.3)	(4.0)
2023년 11월 25일	6개월경과		(14.6)	2.7
2024년 03월 25일	매수	75,000	(25.3)	10.9
2024년 09월 25일	6개월경과		(35.5)	(26.5)
2024년 11월 26일	매수	62,000	(40.6)	(38.6)
2024년 12월 05일	매수	57,000	(24.8)	(12.9)
2025년 02월 25일	매수	65,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

ISC (095340)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 11월 28일	매수	49,000	(14.4)	83.3
2023년 07월 24일	커버리지제외		-	-
2023년 07월 26일	매수	130,000	(30.6)	(17.5)
2023년 10월 11일	매수	110,000	(24.5)	(8.8)
2024년 04월 11일	6개월경과		(35.8)	(11.8)
2024년 08월 02일	매수	75,000	(21.5)	2.4
2025년 02월 02일	6개월경과		(9.8)	(1.6)
2025년 02월 12일	매수	100,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 오강호, 서지범)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자에 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY: 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 3월 15일 기준)

매수 (매수)	90.73%	Trading BUY (중립)	7.26%	중립 (중립)	2.02%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------