

RFHIC (218410)

초고주파수 상용화 시대의 핵심 수혜주

매수/목표가 6만원 유지, 길게 보면 주가 크게 오를 수 있다
 RFHIC에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 6만원을 유지하며 5G 네트워크장비업종 내 Top Picks로 제시한다. 추천 사유는 1) 2분기 실적 호전에 이어 4분기에도 의미 있는 이익 성장 추세를 나타낼 전망이고, 2) 전세계적으로 3.5GHz를 5G 주파수로 사용하는 통신사들이 급증할 것이라 Gan TR 수요 증가가 예상되며, 3) 3.5GHz에 이어 28GHz까지 완벽한 로드맵을 설정하고 있어 장기 5G 대장주로서 손색이 없는 것으로 판단되기 때문이다.

전세계 초고주파수 사용 증가는 RFHIC에게 큰 기회 될 전망
 전세계 주요 통신사들의 5G 서비스 상용화가 본격화되고 있다. 하지만 아직은 모든 국가들이 3.5GHz 대역을 5G 주파수로 사용하지 않는다. 현재까진 600MHz~4GHz까지 다양한 주파수가 사용된다. 3.5GHz가 전국 주요 도시에서 사용되고 있는 국가는 냉정히 따져보면 국내 뿐이다. 하지만 현재와 같이 낮은 주파수 대역에서 5G 서비스를 지속하긴 어렵다. 트래픽이 급증하고 있기 때문이다. 시장의 관심사는 3GHz 대역 이상에서 전세계 통신사들이 5G를 사용하고 더 나아가 꿈의 주파수라 불리는 28GHz를 5G 주파수로 이용할 때 어떤 업체가 수혜를 받을 것인가에 쏠려 있다. 단언하건데 초고주파수 시대가 도래한다고 확신한다면 RFHIC에 대한 관심을 높일 것을 권한다. 최근 RFHIC는 3.5GHz는 물론이고 28GHz에 대한 준비도 한창인데 GAN MMIC로 재차 투자자들의 이목을 집중시킬 전망이다. RFHIC는 전력 반도체 사업 강화를 본격 추진 중이다. 글로벌 상위 웨이퍼업체와의 협력을 본격화하는 양상인데 RFHIC가 설계를 맡고 글로벌 웨이퍼 업체들이 제작하는 방식이다. 구체적인 성과는 내년이나 나오겠지만 곧 시장의 주목을 집중시킬 가능성이 높다.

삼성 미국향에서 성과 나올 것, 4Q 실적 크게 호전 예상
 단기 실적 측면에서는 삼성을 통한 미국 버라이즌향 매출 증대를 기대할 만하다. 아직까지는 버라이즌이 3.5GHz 투자에 적극적이지 않았지만 6월 이후 CAPEX 집행에 나서고 있으며 4분기엔 본격적인 물량 증가가 예상되기 때문이다. 여기에 10월 진행될 예정인 3.5GHz 대역 주파수 경매에서 버라이즌이 추가 할당을 받을 가능성이 높아 3.5GHz 대역 투자 증대에 대한 기대를 갖게 한다. 만약 삼성이 올해 연말 또는 내년 초 3.5GHz 주파수 대역에서 버라이즌 외 AT&T/T-Mobile로부터 새롭게 수주를 따낼 경우엔 2022년 기대치를 상회하는 실적 호전도 예상된다. 올해 인도 릴라이언스지오향 매출이 미미하다고 가정해도 방산 매출 증가를 감안 시 4분기 영업이익은 2분기비 2배에 달할 듯하며 2022년 총 삼성향 매출액은 900억원을 상회할 것으로 판단된다.

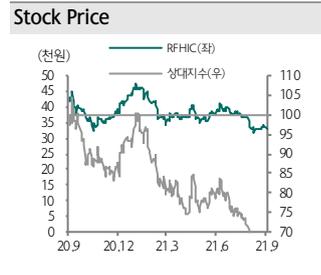
기업분석(Report)

BUY

| TP(12M): 60,000원 | CP(9월14일): 32,900원

Key Data	
KOSDAQ 지수 (pt)	1,037.74
52주 최고/최저(원)	47,466/31,700
시가총액(십억원)	876.7
시가총액비중(%)	0.20
발행주식수(천주)	26,647.6
60일 평균 거래량(천주)	172.5
60일 평균 거래대금(십억원)	6.3
21년 배당금(예상, 원)	98
21년 배당수익률(예상, %)	0.26
외국인지분율(%)	11.30
주요주주 지분율(%)	
조역수 외 9인	36.47
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(2.8) (9.1) (21.8)
상대	(2.5) (18.9) (32.6)

Consensus Data		
	2021	2022
매출액(십억원)	124.4	185.6
영업이익(십억원)	12.8	33.2
순이익(십억원)	12.9	32.1
EPS(원)	519	1,237
BPS(원)	7,993	9,105



Financial Data						
투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	107.8	70.5	134.9	202.2	242.4
영업이익	십억원	17.9	(3.0)	13.1	47.3	62.8
세전이익	십억원	20.3	0.5	13.9	48.8	64.8
순이익	십억원	20.0	2.0	12.4	41.1	54.6
EPS	원	835	83	488	1,542	2,050
증감율	%	(20.78)	(90.06)	487.95	215.98	32.94
PER	배	43.06	524.86	67.32	21.30	16.02
PBR	배	4.41	5.27	4.02	3.41	2.84
EV/EBITDA	배	34.25	407.77	45.27	16.50	12.28
ROE	%	11.22	1.02	6.06	17.71	19.70
BPS	원	8,149	8,274	8,180	9,624	11,577
DPS	원	195	98	98	98	98



Analyst 김홍식
 02-3771-7505
 pro11@hanafn.com

RA 최수지
 02-3771-3124
 suuji@hanafn.com

표 1. RFHIC의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21F	4Q21F
매출액	20.6	14.7	9.7	25.5	21.4	30.0	30.4	53.1
영업이익	1.8	(2.7)	(3.9)	1.8	0.1	2.8	2.9	7.3
(영업이익률)	8.7	(18.4)	(40.2)	7.1	0.5	9.3	9.5	13.7
세전이익	2.7	(1.7)	(4.9)	4.4	(0.2)	3.7	3.0	7.4
순이익	2.4	(0.8)	(4.5)	4.8	(0.2)	3.8	2.5	6.3
(순이익률)	11.6	(5.5)	(45.9)	18.9	(0.8)	12.5	8.1	11.8

주: 연결기준, 순이익은 지배주주귀속분
 자료: RFHIC, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	107.8	70.5	134.9	202.2	242.4
매출원가	68.2	50.2	85.5	128.2	153.6
매출총이익	39.6	20.3	49.4	74.0	88.8
판매비	21.6	23.2	36.3	26.7	26.0
영업이익	17.9	(3.0)	13.1	47.3	62.8
금융손익	2.1	3.3	(0.0)	1.5	2.0
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.3	0.2	0.9	0.0	0.0
세전이익	20.3	0.5	13.9	48.8	64.8
법인세	0.2	(1.0)	1.4	7.3	9.7
계속사업이익	20.2	1.6	12.5	41.5	55.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	20.2	1.6	12.5	41.5	55.1
비배주주지분 손익	0.2	(0.5)	0.1	0.4	0.5
지배주주순이익	20.0	2.0	12.4	41.1	54.6
지배주주지분포괄이익	20.3	1.6	16.5	54.1	71.8
NOPAT	17.8	(8.8)	11.7	40.2	53.4
EBITDA	22.8	2.5	19.0	52.8	68.5
성장성(%)					
매출액증가율	(0.28)	(34.60)	91.35	49.89	19.88
NOPAT증가율	(28.80)	적전	흑전	243.59	32.84
EBITDA증가율	(24.50)	(89.04)	660.00	177.89	29.73
영업이익증가율	(32.96)	적전	흑전	261.07	32.77
(지배주주)순이익증가율	(17.01)	(90.00)	520.00	231.45	32.85
EPS증가율	(20.78)	(90.06)	487.95	215.98	32.94
수익성(%)					
매출총이익률	36.73	28.79	36.62	36.60	36.63
EBITDA이익률	21.15	3.55	14.08	26.11	28.26
영업이익률	16.60	(4.26)	9.71	23.39	25.91
계속사업이익률	18.74	2.27	9.27	20.52	22.73

투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	835	83	488	1,542	2,050
BPS	8,149	8,274	8,180	9,624	11,577
CFPS	1,049	317	859	2,119	2,716
EBITDAPS	956	103	748	1,981	2,569
SPS	4,511	2,881	5,302	7,588	9,096
DPS	195	98	98	98	98
주가지표(배)					
PER	43.06	524.86	67.32	21.30	16.02
PBR	4.41	5.27	4.02	3.41	2.84
PCR	34.27	137.43	38.24	15.50	12.09
EV/EBITDA	34.25	407.77	45.27	16.50	12.28
PSR	7.97	15.12	6.20	4.33	3.61
재무비율(%)					
ROE	11.22	1.02	6.06	17.71	19.70
ROA	8.07	0.71	3.56	9.97	11.66
ROIC	21.76	(7.58)	7.71	21.83	24.53
부채비율	20.72	43.84	65.34	61.25	53.64
순부채비율	(50.66)	(25.89)	(22.63)	(16.26)	(23.06)
이자보상배율(배)	15.97	(2.70)	3.49	11.72	15.32

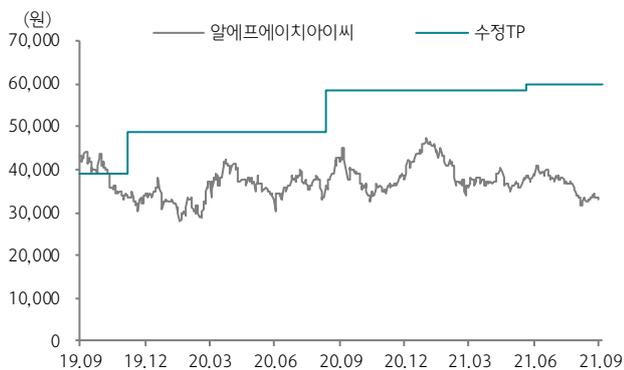
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	190.9	213.2	285.4	331.6	389.1
금융자산	122.2	125.3	150.7	143.9	174.5
현금성자산	109.5	27.2	68.2	69.6	107.7
매출채권	13.3	10.0	20.9	25.8	28.6
채고자산	52.1	74.8	107.3	153.9	177.0
기타유동자산	3.3	3.1	6.5	8.0	9.0
비유동자산	69.4	99.1	99.9	106.9	109.4
투자자산	15.9	13.7	13.8	14.3	14.4
금융자산	15.9	13.7	13.8	14.3	14.4
유형자산	45.3	75.8	78.2	83.8	84.6
무형자산	5.4	6.9	6.8	7.6	9.2
기타비유동자산	2.8	2.7	1.1	1.2	1.2
자산총계	260.2	312.3	385.4	438.5	498.5
유동부채	42.6	45.0	70.8	83.3	90.3
금융부채	12.3	20.3	19.3	19.9	19.9
매입채무	10.8	6.5	13.6	16.7	18.6
기타유동부채	19.5	18.2	37.9	46.7	51.8
비유동부채	2.1	50.2	81.5	83.3	83.7
금융부채	0.7	48.8	78.6	79.8	79.8
기타비유동부채	1.4	1.4	2.9	3.5	3.9
부채총계	44.7	95.2	152.3	166.6	174.0
지배주주지분	199.1	197.0	212.7	251.2	303.2
자본금	11.9	11.9	11.9	11.9	11.9
자본잉여금	86.9	92.9	98.2	98.2	98.2
자본조정	0.4	(4.5)	(4.5)	(4.5)	(4.5)
기타포괄이익누계액	0.5	0.0	0.2	0.2	0.2
이익잉여금	99.5	96.7	106.8	145.3	197.3
비지배주주지분	16.5	20.1	20.4	20.8	21.3
자본총계	215.6	217.1	233.1	272.0	324.5
순금융부채	(109.2)	(56.2)	(52.7)	(44.2)	(74.8)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	27.1	(24.2)	5.7	8.3	42.3
당기순이익	20.2	1.6	12.5	41.5	55.1
조정	0	1	1	1	1
감가상각비	4.9	5.5	6.0	5.5	5.7
외환거래손익	(0.0)	0.0	(0.0)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(4.9)	(4.5)	(5.0)	(4.5)	(4.7)
영업활동 자산부채 변동	3.5	(32.9)	(13.7)	(38.7)	(18.4)
투자활동 현금흐름	(8.3)	(112.6)	6.0	(4.2)	(0.7)
투자자산감소(증가)	(7.6)	2.1	(0.1)	(0.5)	(0.1)
자본증가(감소)	(8.9)	(26.3)	(6.8)	(10.0)	(5.0)
기타	8.2	(88.4)	12.9	6.3	4.4
재무활동 현금흐름	10.2	54.7	33.1	(0.8)	(2.6)
금융부채증가(감소)	(19.9)	56.1	28.9	1.7	0.0
자본증가(감소)	26.8	6.0	5.3	0.0	0.0
기타재무활동	7.8	(2.6)	1.3	0.1	0.0
배당지급	(4.5)	(4.8)	(2.4)	(2.6)	(2.6)
현금의 증감	29.0	(82.4)	40.5	1.5	38.1
Unlevered CFO	25.1	7.7	21.9	56.5	72.4
Free Cash Flow	18.1	(50.6)	(1.2)	(1.7)	37.3

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

알에프에이치아이씨



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.6.4	BUY	60,000		
20.8.26	BUY	58,540	-33.68%	-18.92%
19.11.21	BUY	48,784	-27.93%	-13.20%
19.10.18	1년 경과		-	-
18.10.18	BUY	39,027	-25.69%	18.50%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현재가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
 Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.52%	6.48%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 09월 14일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 9월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2021년 9월 14일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.