

RFHIC (218410)

달라진 분위기 감지, 느낌이 좋습니다

매수/목표가 6만원 유지, 장/단기 매력도 크게 증가

RFHIC에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 6만원을 유지하며 네트워크장비업종 내 Top Picks로 제시한다. 추천 사유는 1) 1분기 실적이 예상보다 양호했고 특히 주력인 미국 통신부문 수출이 호조세를 보였으며, 2) 인도 매출이 연내 본격화될 전망이다이라 하반기 이후 실적 기대감을 높여주고 있고, 3) 지난 2년간 공을 들였던 노키아에서 올 여름부터 매출 성과가 나타날 전망이다이며, 4) 단기 숫자로는 크게 의미가 없겠지만 핵심 반도체 부문에서 글로벌 업체와의 부품 공급 성과가 나타나고 있어 Multiple 확장 국면이 나타날 것으로 기대되기 때문이다. 단기 실적 흐름이 개선 추세인데다가 장기 실적 전망/재료까지 견비하고 있어 현 가격 대에선 투자 매력도가 높다는 판단이다.

1분기 실적 예상보다 양호, 하반기 실적 큰 폭 개선 전망

RFHIC는 2023년 1분기에 연결 매출액 308억원(+32% YoY, -3% QoQ), 연결 영업이익 15억원(흑전 YoY, +25% QoQ)을 기록하였다. 전년동기비/전분기비 영업이익 증가를 기록했다는 점도 의미가 있겠지만 최근 자회사 인원 증가로 인한 개발비 증가, RF시스템즈 공장 이전 비용 5억원 발생을 감안하면 훌륭한 실적이었다고 평가한다. 무엇보다 통신 부문 매출액이 양호하게 나타났는데 비수기임에도 삼성을 통한 미국 디시네트웍스/버라이즌 관련 수출 금액이 꾸준한 증가 흐름을 보였기 때문이었다. 현 상황을 감안하면 올 하반기엔 괄목할만한 실적 호전이 예상되는데 고대했던 노키아로의 장비 공급이 이루어짐과 동시에 인도 지역 매출액이 발생할 것으로 판단되기 때문이다.

노키아/인도향 매출 가시화, 반도체 부문 성과까지

올해 연초만 해도 필자가 주장하던 RFHIC 2023년 상반기 흑자 전환, 하반기 이후 괄목할만한 이익 성장에 대해 반문하는 투자자들이 존재했지만 이제 사정이 달라졌다. 4~5개월 만에 분위기가 급반전하는 양상인데 가장 고무적인 사건은 드디어 삼성의 노키아 매출이 발생할 것으로 예상되고 인도 에어텔 수출이 연내 본격화될 조짐을 나타내고 있다는 점이다. 올해 하반기는 물론 2024년 실적 호전 가능성을 높여주는 대목이라 기대를 갖게 한다. 여기에 반도체 부문에서 글로벌 업체와의 거래 관계가 확보되는 계기가 열리고 있어 당장 실적에 큰 도움은 되지 않겠지만 장기 실적 호전 재료로서 Multiple에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 판단된다.

기업분석(Report)

BUY

| TP(12M): 60,000원 | CP(4월27일): 23,250원

Key Data

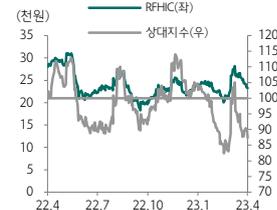
| | |
|------------------|---------------|
| KOSDAQ 지수 (pt) | 850.21 |
| 52주 최고/최저(원) | 31,050/18,300 |
| 시가총액(십억원) | 622.8 |
| 시가총액비중(%) | 0.15 |
| 발행주식수(천주) | 26,786.4 |
| 60일 평균 거래량(천주) | 252.6 |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 6.3 |
| 23년 배당금(예상, 원) | 100 |
| 23년 배당수익률(예상, %) | 0.43 |
| 외국인지분율(%) | 8.61 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 조역수 외 8인 | 36.20 |

| | | | |
|-------|-------|-------|--------|
| 주가상승률 | 1M | 6M | 12M |
| 절대 | 1.3 | 14.0 | (17.1) |
| 상대 | (1.4) | (6.8) | (12.6) |

Consensus Data

| | 2023 | 2024 |
|-----------|------|------|
| 매출액(십억원) | N/A | N/A |
| 영업이익(십억원) | N/A | N/A |
| 순이익(십억원) | N/A | N/A |
| EPS(원) | N/A | N/A |
| BPS(원) | N/A | N/A |

Stock Price



Financial Data

| 투자지표 | 단위 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|-----------|-----|--------|---------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 십억원 | 101.6 | 108.0 | 161.9 | 213.6 | 243.0 |
| 영업이익 | 십억원 | 4.4 | 0.8 | 22.3 | 50.9 | 62.7 |
| 세전이익 | 십억원 | 5.4 | 4.0 | 26.6 | 52.9 | 65.1 |
| 순이익 | 십억원 | 6.0 | 2.8 | 23.3 | 44.5 | 54.6 |
| EPS | 원 | 237 | 104 | 870 | 1,661 | 2,039 |
| 증감율 | % | 185.54 | (56.12) | 736.54 | 90.92 | 22.76 |
| PER | 배 | 150.42 | 215.87 | 26.84 | 14.06 | 11.45 |
| PBR | 배 | 3.24 | 2.04 | 1.99 | 1.75 | 1.53 |
| EV/EBITDA | 배 | 78.14 | 67.04 | 17.99 | 8.40 | 6.32 |
| ROE | % | 2.53 | 1.01 | 8.26 | 14.20 | 15.16 |
| BPS | 원 | 11,014 | 10,979 | 11,752 | 13,316 | 15,257 |
| DPS | 원 | 150 | 100 | 100 | 100 | 100 |



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

RA 교연수
02-3771-8047
yeonsookoh@hanafn.com

표 1. RFHIC의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

| 구분 | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23F | 3Q23F | 4Q23F |
|---------|-------|-------|------|------|------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 23.3 | 23.7 | 29.3 | 31.8 | 30.8 | 31.2 | 43.5 | 56.4 |
| 영업이익 | (1.1) | (0.4) | 0.9 | 1.2 | 1.5 | 1.7 | 6.6 | 12.5 |
| (영업이익률) | 적자 | 적자 | 3.1 | 3.8 | 4.9 | 5.4 | 15.2 | 22.2 |
| 세전이익 | (0.4) | (0.0) | 1.7 | 2.3 | 4.2 | 2.2 | 7.1 | 13.1 |
| 순이익 | 0.1 | 1.2 | 1.7 | 1.8 | 4.5 | 1.9 | 5.9 | 11.0 |
| (순이익률) | 0.3 | 4.9 | 5.8 | 5.7 | 14.6 | 6.0 | 13.6 | 19.6 |

주: 연결기준, 순이익은 지배주주귀속분
 자료: RFHIC, 하나증권

추정 재무제표

| 손익계산서 | (단위:십억원) | | | | |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
| 매출액 | 101.6 | 108.0 | 161.9 | 213.6 | 243.0 |
| 매출원가 | 63.9 | 69.6 | 104.0 | 137.2 | 156.0 |
| 매출총이익 | 37.7 | 38.4 | 57.9 | 76.4 | 87.0 |
| 판매비 | 33.3 | 37.6 | 35.6 | 25.5 | 24.3 |
| 영업이익 | 4.4 | 0.8 | 22.3 | 50.9 | 62.7 |
| 금융손익 | (0.2) | 2.8 | 4.3 | 2.0 | 2.4 |
| 종속/관계기업손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타영업외손익 | 1.3 | 0.4 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 세전이익 | 5.4 | 4.0 | 26.6 | 52.9 | 65.1 |
| 법인세 | (0.5) | (0.9) | 3.1 | 7.9 | 9.8 |
| 계속사업이익 | 5.9 | 4.9 | 23.5 | 45.0 | 55.3 |
| 중단사업이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 당기순이익 | 5.9 | 4.9 | 23.5 | 45.0 | 55.3 |
| 비지배주주지분 손이익 | (0.1) | 2.1 | 0.2 | 0.5 | 0.7 |
| 지배주주순이익 | 6.0 | 2.8 | 23.3 | 44.5 | 54.6 |
| 지배주주지분포괄이익 | 6.4 | 1.7 | (29.4) | (56.1) | (69.1) |
| NOPAT | 4.7 | 1.0 | 19.7 | 43.3 | 53.3 |
| EBITDA | 10.9 | 7.8 | 29.0 | 57.0 | 67.9 |
| 성장성(%) | | | | | |
| 매출액증가율 | 44.11 | 6.30 | 49.91 | 31.93 | 13.76 |
| NOPAT증가율 | 흑전 | (78.72) | 1,870.00 | 119.80 | 23.09 |
| EBITDA증가율 | 336.00 | (28.44) | 271.79 | 96.55 | 19.12 |
| 영업이익증가율 | 흑전 | (81.82) | 2,687.50 | 128.25 | 23.18 |
| (지배주주)순이익증가율 | 200.00 | (53.33) | 732.14 | 90.99 | 22.70 |
| EPS증가율 | 185.54 | (56.12) | 736.54 | 90.92 | 22.76 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 매출총이익률 | 37.11 | 35.56 | 35.76 | 35.77 | 35.80 |
| EBITDA이익률 | 10.73 | 7.22 | 17.91 | 26.69 | 27.94 |
| 영업이익률 | 4.33 | 0.74 | 13.77 | 23.83 | 25.80 |
| 계속사업이익률 | 5.81 | 4.54 | 14.52 | 21.07 | 22.76 |

| 투자지표 | (단위:십억원) | | | | |
|----------------|----------|---------|---------|---------|---------|
| | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 237 | 104 | 870 | 1,661 | 2,039 |
| BPS | 11,014 | 10,979 | 11,752 | 13,316 | 15,257 |
| CFPS | 562 | 373 | 937 | 1,875 | 2,200 |
| EBITDAPS | 426 | 293 | 1,082 | 2,128 | 2,535 |
| SPS | 3,990 | 4,035 | 6,044 | 7,974 | 9,072 |
| DPS | 150 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| 주기지표(배) | | | | | |
| PER | 150.42 | 215.87 | 26.84 | 14.06 | 11.45 |
| PBR | 3.24 | 2.04 | 1.99 | 1.75 | 1.53 |
| PCFR | 63.43 | 60.19 | 24.92 | 12.45 | 10.61 |
| EV/EBITDA | 78.14 | 67.04 | 17.99 | 8.40 | 6.32 |
| PSR | 8.93 | 5.56 | 3.86 | 2.93 | 2.57 |
| 재무비율(%) | | | | | |
| ROE | 2.53 | 1.01 | 8.26 | 14.20 | 15.16 |
| ROA | 1.59 | 0.61 | 4.63 | 7.94 | 8.80 |
| ROIC | 3.39 | 0.68 | 14.45 | 36.68 | 45.54 |
| 부채비율 | 44.95 | 53.76 | 62.24 | 58.13 | 54.24 |
| 순부채비율 | (42.38) | (36.33) | (42.76) | (49.40) | (55.21) |
| 이자보상배율(배) | 1.03 | 0.18 | 3.62 | 8.25 | 10.15 |

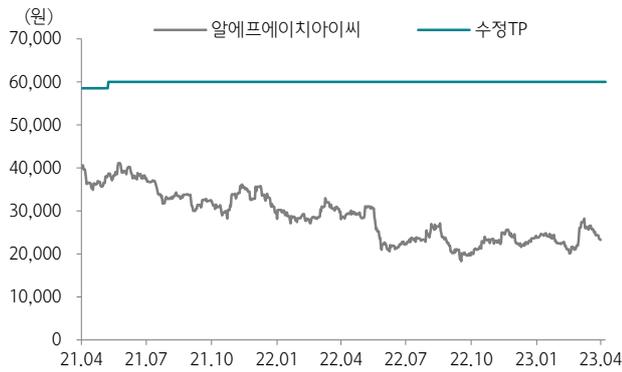
자료: 하나증권

| 대차대조표 | (단위:십억원) | | | | |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
| 유동자산 | 321.2 | 339.9 | 398.6 | 458.2 | 530.3 |
| 금융자산 | 224.6 | 227.3 | 256.4 | 299.2 | 350.0 |
| 현금성자산 | 33.4 | 85.4 | 118.7 | 156.9 | 201.8 |
| 매출채권 | 13.9 | 15.2 | 27.1 | 30.4 | 34.7 |
| 재고자산 | 78.6 | 83.2 | 95.7 | 107.5 | 122.6 |
| 기타유동자산 | 4.1 | 14.2 | 19.4 | 21.1 | 23.0 |
| 비유동자산 | 125.7 | 133.5 | 134.8 | 128.7 | 123.5 |
| 투자자산 | 35.1 | 24.8 | 24.8 | 24.8 | 24.8 |
| 금융자산 | 35.1 | 24.8 | 24.8 | 24.8 | 24.8 |
| 유형자산 | 80.6 | 96.8 | 96.2 | 91.4 | 87.2 |
| 무형자산 | 6.6 | 7.1 | 9.1 | 7.8 | 6.8 |
| 기타비유동자산 | 3.4 | 4.8 | 4.7 | 4.7 | 4.7 |
| 자산총계 | 446.9 | 473.3 | 533.4 | 586.9 | 653.8 |
| 유동부채 | 59.7 | 94.7 | 132.4 | 143.1 | 156.8 |
| 금융부채 | 16.6 | 46.4 | 46.7 | 46.8 | 46.9 |
| 매입채무 | 7.0 | 6.1 | 10.8 | 12.2 | 13.9 |
| 기타유동부채 | 36.1 | 42.2 | 74.9 | 84.1 | 96.0 |
| 비유동부채 | 78.9 | 70.8 | 72.2 | 72.6 | 73.1 |
| 금융부채 | 77.3 | 69.1 | 69.1 | 69.1 | 69.1 |
| 기타비유동부채 | 1.6 | 1.7 | 3.1 | 3.5 | 4.0 |
| 부채총계 | 138.6 | 165.5 | 204.6 | 215.8 | 229.9 |
| 지배주주지분 | 280.2 | 271.6 | 292.4 | 334.2 | 386.3 |
| 자본금 | 13.3 | 13.4 | 13.4 | 13.4 | 13.4 |
| 자본잉여금 | 178.8 | 181.4 | 181.4 | 181.4 | 181.4 |
| 자본조정 | (12.6) | (21.6) | (21.6) | (21.6) | (21.6) |
| 기타포괄이익누계액 | 0.4 | (0.7) | (0.7) | (0.7) | (0.7) |
| 이익잉여금 | 100.4 | 99.2 | 119.9 | 161.8 | 213.8 |
| 비지배주주지분 | 28.1 | 36.2 | 36.4 | 36.9 | 37.6 |
| 자본총계 | 308.3 | 307.8 | 328.8 | 371.1 | 423.9 |
| 순금융부채 | (130.7) | (111.8) | (140.6) | (183.3) | (234.0) |

| 현금흐름표 | (단위:십억원) | | | | |
|------------------|----------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
| 영업활동 현금흐름 | 22.1 | 4.0 | 46.5 | 47.4 | 55.8 |
| 당기순이익 | 5.9 | 4.9 | 23.5 | 45.0 | 55.3 |
| 조정 | 10.2 | 8.7 | 6.7 | 6.1 | 5.2 |
| 감가상각비 | 6.5 | 7.0 | 6.7 | 6.1 | 5.2 |
| 외환거래손익 | (0.0) | 0.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 지분법손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 3.7 | 1.4 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 영업활동 자산부채 변동 | 6.0 | (9.6) | 16.3 | (3.7) | (4.7) |
| 투자활동 현금흐름 | (122.8) | 32.9 | (3.9) | (4.6) | (5.8) |
| 투자자산감소(증가) | (21.3) | 10.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본증가(감소) | (9.7) | (23.5) | (5.0) | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | (91.8) | 46.2 | 1.1 | (4.6) | (5.8) |
| 재무활동 현금흐름 | 106.8 | 14.4 | (2.3) | (2.5) | (2.5) |
| 금융부채증가(감소) | 24.9 | 21.5 | 0.3 | 0.1 | 0.1 |
| 자본증가(감소) | 87.3 | 2.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타재무활동 | (3.0) | (5.9) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당지급 | (2.4) | (3.9) | (2.6) | (2.6) | (2.6) |
| 현금의 증감 | 6.4 | 51.8 | 33.6 | 38.3 | 44.9 |
| Unlevered CFO | 14.3 | 10.0 | 25.1 | 50.2 | 58.9 |
| Free Cash Flow | 12.3 | (19.5) | 41.5 | 47.4 | 55.8 |

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% |

투자 등급 관련 사항 및 투자 의견 비율 공시

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

| 투자 등급 | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계 |
|------------|---------|-------------|------------|------|
| 금융투자상품의 비율 | 95.11% | 4.44% | 0.44% | 100% |

* 기준일: 2023년 04월 25일

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 2023년 4월 28일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2023년 4월 28일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 알에프에이치아이씨 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운영하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음

본 조사항목은 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.