

시가총액 (01/11)	5,993 억원
자기자본 (2018)	1,555 억원
현재가 (19/01/11)	26,700 원

KEY Word

- 4Q18 영업이익의 77억원 (+3% QoQ)으로 호실적 지속 예상
- 2019년 영업이익의 368억원 (+34% YoY)의 고성장 지속 전망
- 기존 전망의 명확한 방향성과 중장기적 전망산업 다변화 기대

Not Rated

□ 지분구성

- 조덕수 외 41.53%

52주 최고가	29,550원
52주 최저가	16,100원
수익률 (절대/상대)	
1개월	19.2% 9.4%
6개월	6.4% 24.7%
12개월	53.4% 90.6%
발행주식수	22,446천주
일평균거래량(3M)	308천주
외국인 지분율	11.00%
주당배당금(18E)	80원

투자포인트

4Q18 영업이익의 77억원 (+3% QoQ)으로 호실적 지속 예상

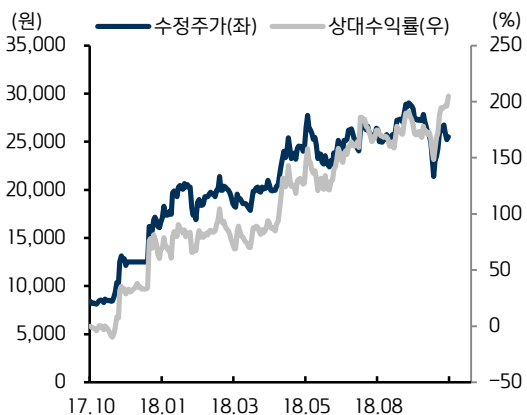
- 4Q18 매출액 298억원 (+4% QoQ), 영업이익의 77억원 (+3% QoQ)으로 호실적 예상
- 통신항 매출액 비중 79%로 3Q18과 유사한 수준이 될 것으로 판단
- 연말 상여금 등 일회성 비용 반영 예상되지만, 볼륨 성장 및 원/달러 평균환율 상승 (+1% QoQ)으로 상해
- 글로벌 4G 항 LDMOS 제품의 GaN의 대체 및 방산항 기존 진공관의 고성능 트랜지스터로의 대체 지속 중

2019년 영업이익의 368억원 (+34% YoY)으로 고성장 지속 전망

- 2019년 매출액 1,530억원 (+40% YoY), 영업이익의 368억원 (+34% YoY)으로 고성장 지속 전망
- 2018년 대비 수익성 하락 (-1.1%p YoY)을 전망은 해외 방산 대비 상대적 저수익성의 국내 방산항 매출 비중 증가를 예상하기 때문. 다만 국내, 외 방산 수요 모두 업사이클이라는 점을 감안하면 일시적 요인
- 4G 업그레이드 수요 지속되는 가운데, 5G 투자에 따른 수혜가 2019년 점진적으로 진행될 것임을 감안하면, 2019년 실적은 상저하고의 패턴으로 진행될 가능성이 높다고 판단

기존 전망산업의 명확한 방향성과 중장기적 전망 산업 다변화 기대

- 시장의 우려 중 하나는 주요 고객사인 화웨이에 대한 통신장비 보이콧에 따른 RFHIC의 19년 성장세 둔화
- 다만 화웨이의 자국 시장 내 높은 점유율과 RFHIC의 글로벌 GaN 시장 내 과점사업자의 지위를 감안하면, 일부 고객사에 대한 우려보다는 글로벌 4G, 5G 투자 사이클에 따른 GaN 시장 성장에 집중할 것을 권고
- 또한 기존 진공관의 트랜지스터로의 대체가 통신, 방산 등 일부 전망산업에 국한된 것이 아님을 고려하면, RFHIC의 수혜 전망은 중장기적으로 다양화 될 가능성이 높다고 판단
- 현 주가는 2019E 완전 희석 기준 PER 18X 수준으로 2018E PER 24X 대비 저평가 상태. 4G 업그레이드 투자에 따른 수요 지속되는 가운데 5G 투자 수혜가 2019년부터 시작될 것이라는 점, 중장기적인 전망산업의 다변화에 대한 기대 고려하면 주가의 하락은 투자 매력도를 더욱 높이는 요소가 될 것



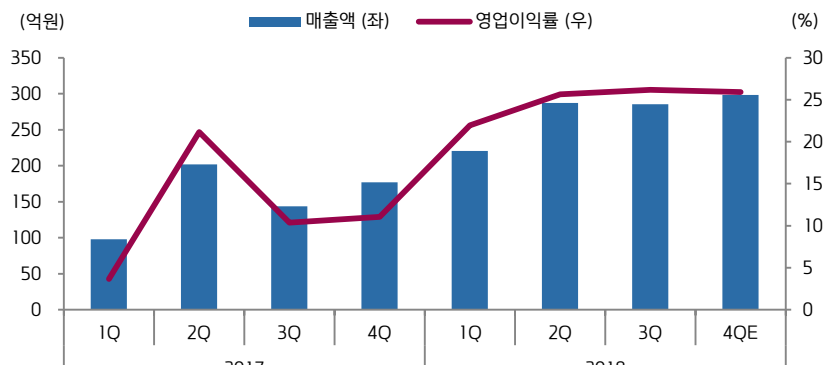
IFRS연결(억원)	2016	2017	2018E	2019E
매출액	612	621	1,091	1,530
영업이익	55	81	274	368
증감율(%)	79.8	47.7	239.5	34.1
순이익(지배)	56	61	241	311
영업이익률(%)	8.9	13.0	25.1	24.0
ROE(%)	5.5	5.3	17.6	18.3
PER(배)	38.7	60.0	23.6	18.2
PBR(배)	2.1	3.0	3.8	2.9

연간 실적 추이 및 전망

	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E
매출액	642	497	612	621	1,104	1,530
통신	552	415	565	535	900	1,211
방산	63	71	42	75	194	307
상품	27	10	5	10	10	13
YoY %	-17%	-23%	23%	1%	78%	40%
영업이익	151	30	55	81	277	368
YoY %		-80%	80%	48%	244%	34%
지배순이익	131	45	56	61	237	311
영업이익률	24%	6%	9%	13%	25%	24%
지배순이익률	20%	9%	9%	10%	21%	20%

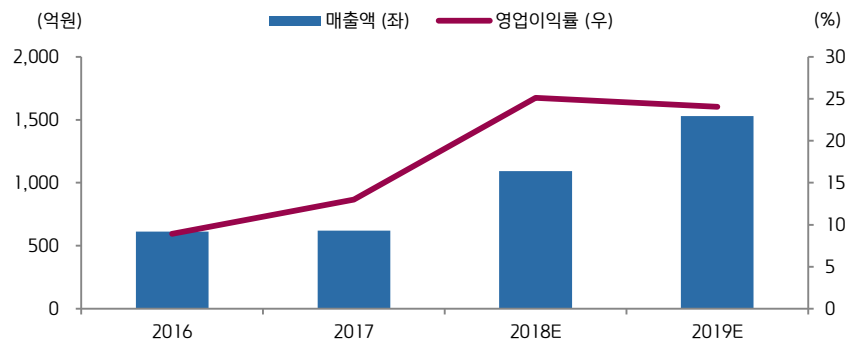
출처: 전자공시, 키움증권 추정

분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



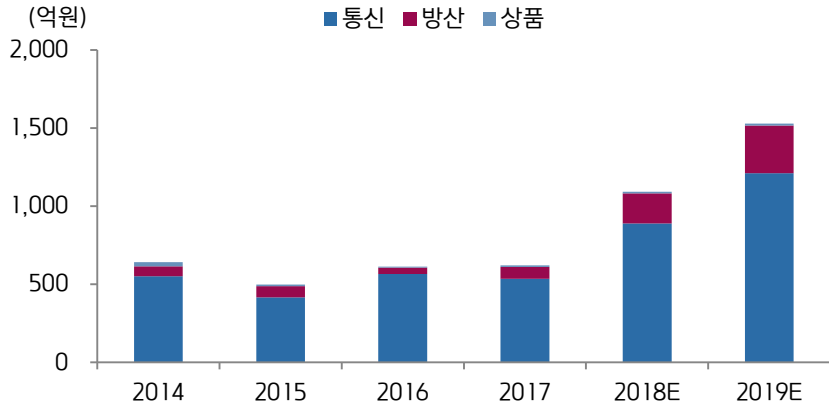
출처: 전자공시, 키움증권 추정

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



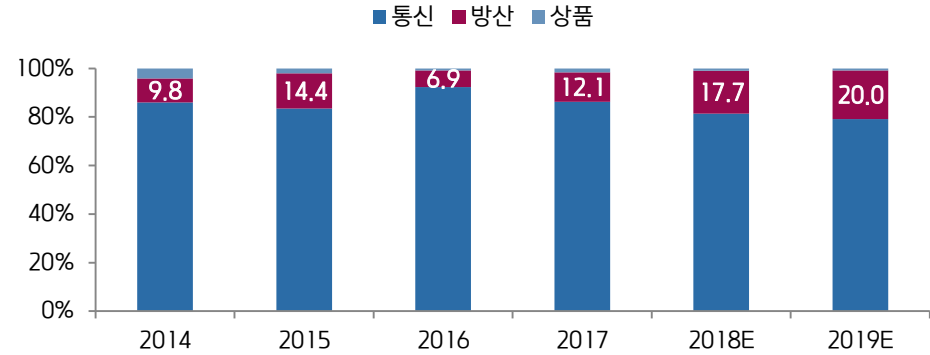
출처: 전자공시, 키움증권 추정

부문별 매출액 추이 및 전망



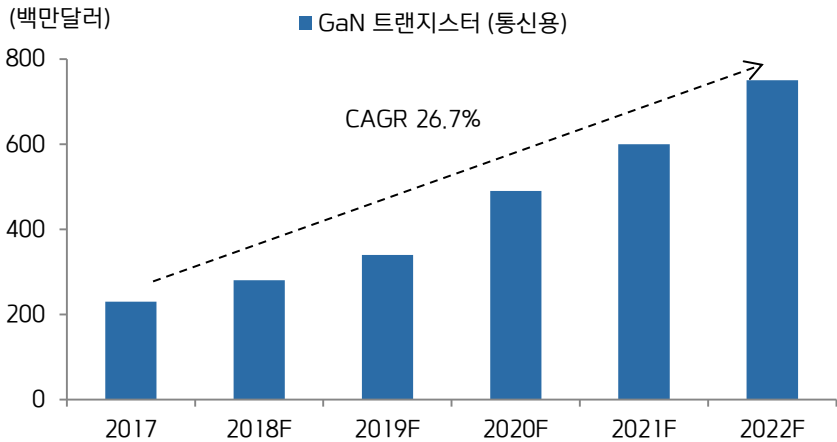
출처: 전자공시, 키움증권 추정

부문별 영업이익의 추이 및 전망 (연간)



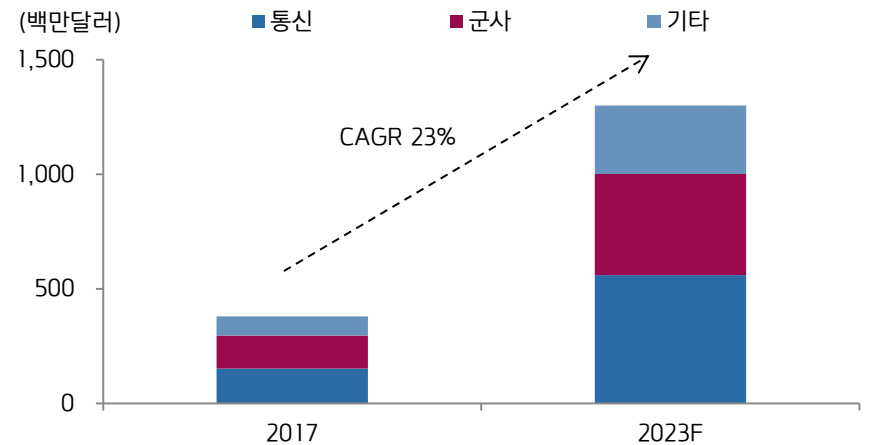
출처: 전자공시, 키움증권 추정

통신용 GaN 트랜지스터 시장 규모 전망



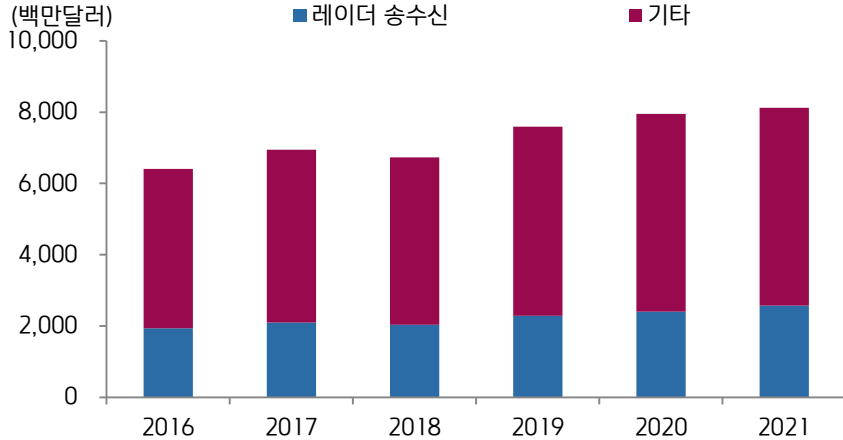
출처: 전자공시, 키움증권 추정

RF G



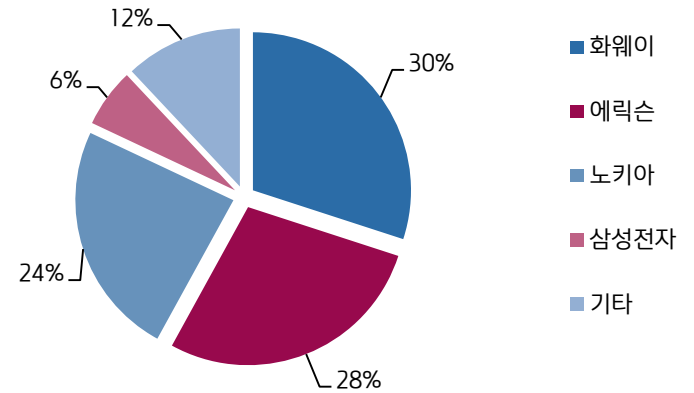
출처: 전자공시, 키움증권 추정

방산용 레이더시스템 시장 전망



출처: 전자공시, 키움증권 추정

글로벌 통신장비 업체별 시장 점유율



출처: 전자공시, 키움증권

주요 소재별 트랜지스터 성능 비교

	Si(LDMOS)	GaN on SiC	GaN on Diamond
RF 사용 주파수	~3GHz	~40GHz	~100GHz 이상
주파수 대역폭사이즈	200MHz	400MHz	800MHz
열전도도	70W/mK	350W/mK	1,500W/mK

출처: RFHIC, 키움증권

글로벌 경쟁 업체별 주요 제품 비교

	RFHIC	Sumitomo	NXP	Infineon	Ampleon
소재	GaN	GaN	LDMOS	LDMOS	LDMOS
주파수 (GHz)	2.4~2.5	2.1~2.2	2.4~2.5	2.4~2.5	2.4~2.5
출력 (W)	320	316	300	300	250
효율 (%)	70	65	60.5	58	57

출처: Yole Development, RFHIC, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 01월 11일 현재 'RFHIC' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 + 20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 + 10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 + 10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 + 10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 + 10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/01/01~2018/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181	96.28%
중립	6	3.19%
매도	1	0.53%