

2019. 7. 26



▲ 통신/미디어

Analyst 정지수

02. 6454-4863

jisoo.jeong@meritz.co.kr

RA 문경원

02. 6454-4881

kyeongwon.moon@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 37,000 원

현재주가 (7.25) 31,450 원

상승여력 17.6%

KOSDAQ 652.40pt

시가총액 7,373억원

발행주식수 2,344만주

유동주식비율 61.49%

외국인비중 4.38%

52주 최고/최저가 36,000원/21,400원

평균거래대금 295.3억원

주요주주(%)

조덕수 외 9 인 38.51

국민연금공단 8.82

미래에셋자산운용 외 3 인 5.11

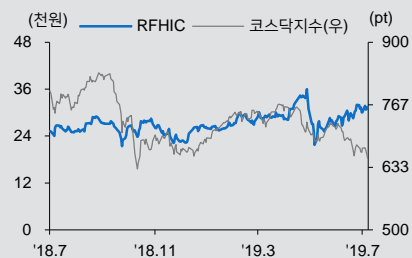
주가상승률(%)

1개월 17.8 6개월 18.9 12개월 20.5

절대주가 28.2 29.7 38.3

상대주가

주가그래프



RFHIC 218410

2Q19 Review: 견고한 이익 체력 확인

- ✓ 2Q19 연결 영업이익 93억원(+20.4% YoY)으로 시장 컨센서스(73억원) 상회
- ✓ 우호적인 환율 영향과 수익성 좋은 해외 방산 비중 증가가 실적 개선의 주요인
- ✓ 일시적으로 부진한 3Q19 실적이 예상되나, 2H19 매출액 500억원 가이던스는 유지
- ✓ 2020년 연결 매출액 2,608억원(+113.4% YoY), 영업이익 594억원(+104.1 YoY) 전망
- ✓ 투자의견 Buy 유지, 적정주가 34,000원에서 37,000원으로 상향

2Q19 Review: 영업이익 93억원(+20.4% YoY)으로 컨센서스 상회

RFHIC의 2Q19 연결 매출액과 영업이익은 각각 355억원(+23.5% YoY), 93억원(+20.4% YoY, OPM 26.3%)으로 시장 컨센서스(영업이익 73억원)를 상회했다. 우호적인 환율 영향과 수익성 좋은 해외 방산 비중 증가가 실적 개선의 주요인이었다. 현재 국내 5G 투자가 대부분 LDMOS 트랜지스터로 대응하고 있다는 점을 감안하면 양호한 실적이다. 미국, 중국, 일본 등 5G 투자 초기부터 GaN 트랜지스터의 활용이 예상되는 해외 주요국 수출이 시작되는 시점부터 본격적인 성장이 예상된다.

2H19 매출액 500억원 가이던스 유지

2019년 연결 매출액은 1,222억원(+13.1% YoY), 영업이익은 291억원(+28.9% YoY)을 전망한다. 3Q19에는 화웨이향 매출이 일시적으로 급감함에 따라 매출액의 경우 전년 동기 대비 -48.5% 감소한 147억원을 기록할 전망이다. 다만, 4Q19부터 화웨이와 삼성전자를 통해 5G 투자를 위한 GaN 트랜지스터 공급이 본격화됨에 따라 2H19 매출액은 기존 제시한 500억원 가이던스에 부합할 전망이다.

2020년을 바라보면 여전히 매력적

2020년 연결 매출액과 영업이익은 각각 2,608억원(+113.4% YoY), 영업이익 594억원(+104.1 YoY)을 전망한다. 미국의 화웨이 제재에도 중국 5G 상용화 일정은 차질 없이 진행 중이며, 삼성전자와 노키아를 통한 GaN 트랜지스터 보급도 내년에는 두 배 이상 증가할 전망이다. RFHIC에 대한 투자의견 Buy 유지, 적정주가는 기존 34,000원에서 37,000원으로 상향한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2017	62.1	8.1	6.1	280	9.6	5,587	60.0	3.0	32.0	5.4	21.7
2018	108.1	26.7	24.1	1,081	307.9	6,976	22.8	3.5	16.2	17.2	43.1
2019E	122.2	29.1	27.7	1,196	4.9	7,662	26.3	4.1	19.2	16.5	40.4
2020E	260.8	59.5	57.3	2,445	104.4	9,907	12.9	3.2	8.1	27.8	51.3
2021E	339.1	82.3	78.4	3,346	36.8	13,053	9.4	2.4	5.4	29.1	47.9

표1 RFHIC 2Q19 실적 Review

(십억원)	2Q19E	2Q18	(% YoY)	1Q19	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	Meritz	(% diff.)
매출액	35.5	28.7	23.5	34.8	1.9	32.0	10.8	35.2	0.7
영업이익	9.3	7.8	20.4	8.4	10.8	7.3	27.9	8.0	16.7
세전이익	9.8	7.7	27.8	8.6	14.7	7.0	40.2	8.1	21.1
순이익	8.6	6.0	43.4	8.1	6.4	6.7	29.0	7.7	12.2

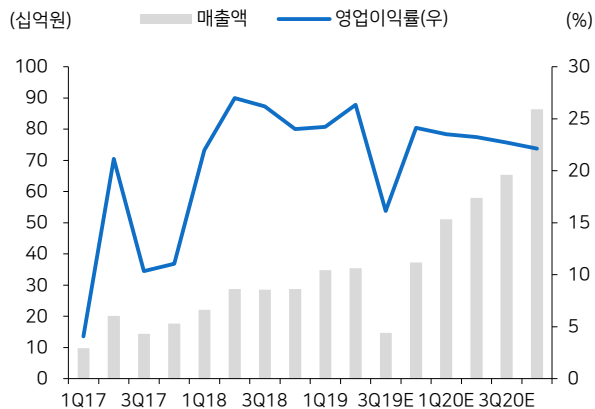
자료: RFHIC, WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

표2 RFHIC 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19P	3Q19E	4Q19E	2016	2017	2018	2019E	2020E
매출액	22.1	28.7	28.6	28.8	34.8	35.5	14.7	37.3	61.2	62.1	108.1	122.2	260.8
영업이익	4.8	7.8	7.5	7.4	8.4	9.3	2.4	9.0	5.5	8.1	27.4	29.1	59.4
세전이익	5.4	7.7	7.3	7.6	8.6	9.8	2.4	9.1	5.8	6.6	27.9	29.9	60.3
당기순이익	4.8	6.0	6.4	8.0	8.1	8.6	2.3	8.7	5.6	6.1	25.2	27.7	57.3
영업이익률(%)	22.0	27.0	26.2	24.0	24.2	26.3	16.1	24.1	8.9	13.0	25.4	23.8	22.8
당기순이익률(%)	21.6	21.0	22.4	27.7	23.4	24.4	15.6	23.3	9.1	9.9	23.3	22.7	22.0

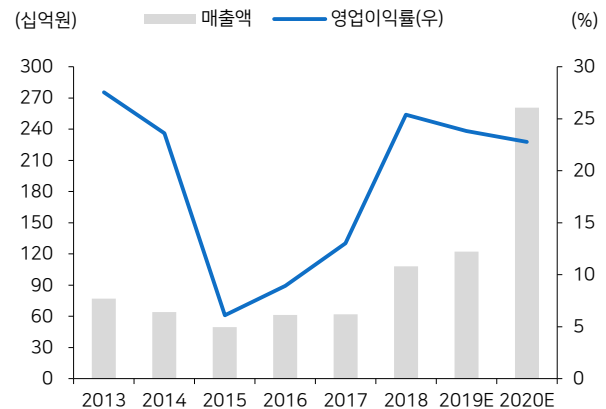
자료: RFHIC, 메리츠증권 리서치센터

그림1 RFHIC 분기 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



자료: RFHIC, 메리츠증권 리서치센터

그림2 RFHIC 연간 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



자료: RFHIC, 메리츠증권 리서치센터

표3 RFHIC 적정주가 Valuation

구분	내용	비고
2020년 지배주주순이익	57.3	
2020년 EPS (원)	2,445	
Target PER(배)	15.0	무선 네트워크 장비 업체 평균 PER 하단 적용
적정주가(원)	36,799	

자료: 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 7월 26일 현재 동 자료에 언급된 종목을 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 7월 26일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 7월 26일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 정지수)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
직전 1개월간	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
종가대비 4등급	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	97.0%
중립	3.0%
매도	0.0%

2019년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

RFHIC (218410) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2018.08.20	산업분석	Buy	32,000	정지수	-18.6	-6.4	
2019.03.04	산업분석	Buy	34,000	정지수	-14.1	5.9	
2019.07.26	기업브리프	Buy	37,000	정지수	-	-	