

RFHIC (218410)

세계적인 웨이퍼사와의 제휴는 또 하나의 성장 계기될 것

매수/목표가 6만원 유지, 다시 호재가 압도하는 양상

RFHIC에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 6만원을 유지한다. 1분기 실적을 바탕으로 점진적 실적 회복이 예상되며, 글로벌 상위 웨이퍼업체와의 합작법인 설립으로 인해 향후 RF부문 매출처 확대와 더불어 전력 반도체 성장성 부각이 예상되기 때문이다.

글로벌 상위 웨이퍼 업체와 합작사 설립은 대형 호재

RFHIC가 글로벌 상위 웨이퍼업체와의 협력을 본격화하고 있다. 조인트벤처를 설립할 예정인데 RFHIC가 설계를 맡을 공산이 크며 출자금 규모가 적지 않다. 유상 증자가 예정되어 있지만 RFHIC에겐 큰 호재라고 평가한다. 1) 미국 크리사에 의존하고 있는 4인치/6인치 웨이퍼 수급이 원활하게 작동할 수 있으며, 2) 국가간 무역 분쟁이 심각해진 상황에서 글로벌 매출처 다변화에 유리할 수 있고, 3) RF 부문에 집중된 사업 구조를 IT 전반으로 확대하는 계기가 될 수 있을 것으로 판단되기 때문이다. 신규 법인 설립에 따른 지금 소요 증가로 유상 증자를 단행한 상황이지만 기대 매출액이 크게 증가하는 계기가 될 수 있어 투자 심리엔 긍정적 영향을 미칠 것으로 보인다. 아직은 협력사가 정보 노출을 꺼려하여 정확한 공개까지 다소간 시간이 필요한 상황이지만 협력사에 대한 구체적인 윤곽이 드러날 경우 RFHIC의 약점 중 하나인 웨이퍼 종속에서 벗어날 수 있어 탄력적인 주가 반등이 예상된다.

분기별 실적 개선 전망, 3Q엔 뚜렷한 실적 개선 양상 예상

RFHIC의 장/단기 실적 전망은 밝다. 장기 실적은 말할 것도 없거니와 단기 실적 전망 역시 낙관적이다. 1분기를 저점으로 매출액/영업이익 성장세를 나타내 하반기부터 의미 있는 수준의 영업이익 성과를 도출할 것으로 예상되기 때문이다. 이미 미국 버라이즌향 수출이 발생 중이며 하반기엔 인도/일본 매출액이 가세할 것임을 감안할 때 그렇다. NTT Docomo 및 릴라이언스지오향 매출액 증가가 기대된다. 릴라이언스지오의 경우엔 LTE이지만 5G Ready 장비 형태로 구매가 이루어질 것으로 보여 Gan TR 채택이 유력하다. 장기 실적 전망은 더 낙관적이다. 전세계적으로 3.5GHz 이상의 주파수를 사용하는 통신사들이 증가하는 추세인데다가 28GHz 상용화가 2022년부터 본격화될 것이기 때문이다. 고주파수에 특화된 Gan TR/Gan 다이아몬드의 가치가 더 부각될 전망이다. 여기에 이번 글로벌 상위 웨이퍼업체와의 제휴로 인해 전력 반도체 부문에서 큰 성과가 기대된다. RF 부문의 매출 다변화에 따른 한단계 레벨업된 매출 성장도 예상된다. 네트워크가 5G/6G로 진화하고 모빌리티 산업이 발전하면서 고주파/고전압/고열 현상을 대비한 향후 IT 부품 산업의 변화는 자명한 상황이다. 이제 RFHIC의 Multiple이 상상의외로 높아질 가능성을 염두에 두어야 할 것 같다.

Update

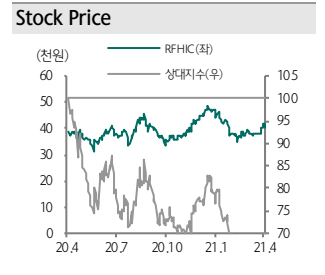
BUY

| TP(12M): 60,000원 | CP(4월30일): 40,650원

Key Data		Consensus Data	
		2021	2022
KOSDAQ 지수 (pt)	983.45		
52주 최고/최저(원)	48,650/30,950	매출액(십억원)	161.1 / 212.2
시가총액(십억원)	969.4	영업이익(십억원)	25.7 / 40.2
시가총액비중(%)	0.24	순이익(십억원)	26.9 / 40.6
발행주식수(천주)	23,847.6	EPS(원)	1,095 / 1,609
60일 평균 거래량(천주)	249.7	BPS(원)	9,267 / 10,839
60일 평균 거래대금(십억원)	9.9		
21년 배당금(예상, 원)	100		
21년 배당수익률(예상, %)	0.24		
외국인지분율(%)	10.51		
주요주주 지분율(%)			
조석수 외 9인	37.77		

주가상승률		1M	6M	12M
절대		3.7	17.3	5.4
상대		1.0	(5.4)	(30.8)

Financial Data		2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	107.8	70.5	145.9	202.2	242.4
영업이익	십억원	17.9	(3.0)	19.1	47.3	62.8
세전이익	십억원	20.3	0.5	19.5	48.8	64.8
순이익	십억원	20.0	2.0	16.6	41.1	54.7
EPS	원	857	85	695	1,723	2,294
증감율	%	(20.72)	(90.08)	717.65	147.91	33.14
PER	배	43.00	525.29	59.86	24.14	18.13
PBR	배	4.41	5.26	4.58	3.89	3.23
EV/EBITDA	배	34.25	407.77	38.06	17.63	13.09
ROE	%	11.22	1.02	8.11	17.81	19.81
BPS	원	8,357	8,485	9,080	10,704	12,898
DPS	원	200	100	100	100	100



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

RA 최수지
02-3771-3124
suuji@hanafn.com

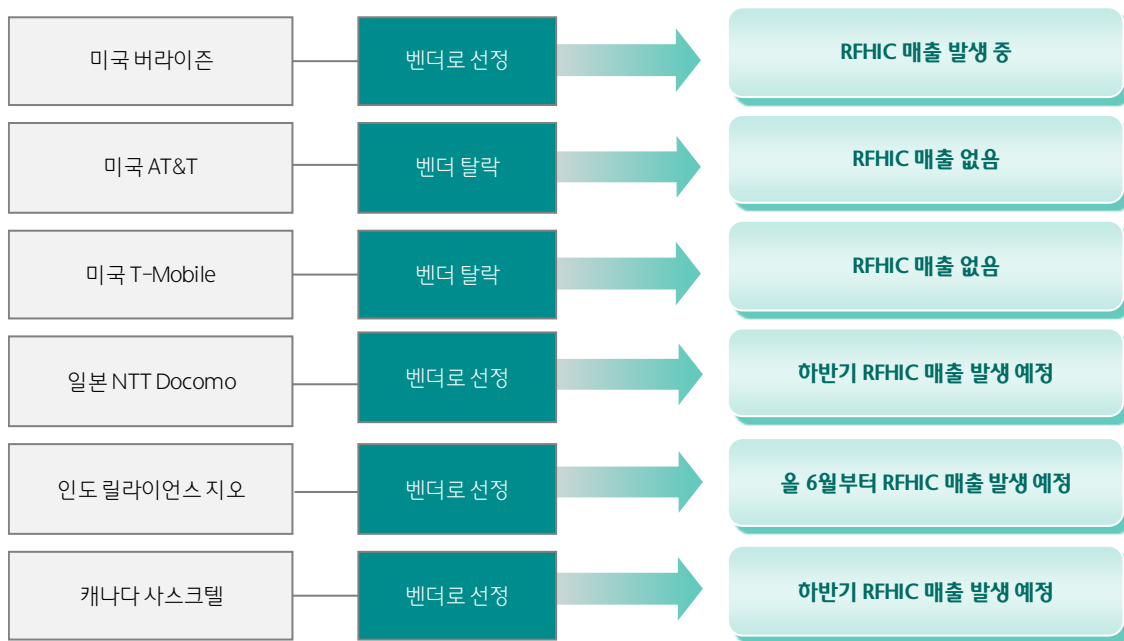
표 1. RFHIC의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21P	2Q21F	3Q21F	4Q21F
매출액	20.6	14.7	9.7	25.5	21.4	30.1	38.9	56.5
영업이익	1.8	(2.7)	(3.9)	1.8	0.1	2.3	6.2	10.8
(영업이익률)	8.7	(18.4)	(40.2)	7.1	0.5	7.6	15.9	19.1
세전이익	2.7	(1.7)	(4.9)	4.4	(0.2)	2.6	6.5	11.1
순이익	2.4	(0.8)	(4.5)	4.8	(0.2)	2.1	5.4	9.4
(순이익률)	11.6	(5.5)	(45.9)	18.9	(0.9)	7.0	13.9	16.7

주: 연결기준, 순이익은 지배주주귀속분
 자료: RFHIC, 하나금융투자

그림 1. 최근 삼성전자 글로벌 통신사별 수주 성과 및 RFHIC에 미치는 영향 점검



자료: 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	107.8	70.5	145.9	202.2	242.4
매출원가	68.2	50.2	97.5	135.2	162.1
매출총이익	39.6	20.3	48.4	67.0	80.3
판매비	21.6	23.2	29.3	19.7	17.5
영업이익	17.9	(3.0)	19.1	47.3	62.8
금융손익	2.1	3.3	0.8	1.5	2.0
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.3	0.2	(0.4)	0.0	0.0
세전이익	20.3	0.5	19.5	48.8	64.8
법인세	0.2	(1.0)	2.9	7.3	9.7
계속사업이익	20.2	1.6	16.6	41.5	55.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	20.2	1.6	16.6	41.5	55.1
비배주주지분 손익	0.2	(0.5)	0.0	0.4	0.4
지배주주순이익	20.0	2.0	16.6	41.1	54.7
지배주주지분포괄이익	20.3	1.6	16.6	41.5	55.1
NOPAT	17.8	(8.8)	16.2	40.2	53.4
EBITDA	22.8	2.5	25.1	53.6	68.7
성장성(%)					
매출액증가율	(0.28)	(34.60)	106.95	38.59	19.88
NOPAT증가율	(28.80)	적전	흑전	148.15	32.84
EBITDA증가율	(24.50)	(89.04)	904.00	113.55	28.17
영업이익증가율	(32.96)	적전	흑전	147.64	32.77
(지배주주)순이익증가율	(17.01)	(90.00)	730.00	147.59	33.09
EPS증가율	(20.72)	(90.08)	717.65	147.91	33.14
수익성(%)					
매출총이익률	36.73	28.79	33.17	33.14	33.13
EBITDA이익률	21.15	3.55	17.20	26.51	28.34
영업이익률	16.60	(4.26)	13.09	23.39	25.91
계속사업이익률	18.74	2.27	11.38	20.52	22.73

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	190.9	213.2	259.4	310.2	376.1
금융자산	122.2	125.3	129.3	141.8	189.0
현금성자산	109.5	27.2	31.2	42.6	78.7
매출채권	13.3	10.0	22.2	25.8	28.6
재고자산	52.1	74.8	100.8	134.6	149.6
기타유동자산	3.3	3.1	7.1	8.0	8.9
비유동자산	69.4	99.1	103.3	102.3	96.6
투자자산	15.9	13.7	14.0	14.4	14.5
금융자산	15.9	13.7	14.0	14.4	14.5
유형자산	45.3	75.8	80.7	80.2	74.9
무형자산	5.4	6.9	5.9	5.2	4.5
기타비유동자산	2.8	2.7	2.7	2.5	2.7
자산총계	260.2	312.3	362.6	412.5	472.7
유동부채	42.6	45.0	76.1	85.3	92.3
금융부채	12.3	20.3	21.4	21.9	21.9
매입채무	10.8	6.5	14.4	16.7	18.6
기타유동부채	19.5	18.2	40.3	46.7	51.8
비유동부채	2.1	50.2	55.2	56.8	57.2
금융부채	0.7	48.8	52.1	53.3	53.3
기타비유동부채	1.4	1.4	3.1	3.5	3.9
부채총계	44.7	95.2	131.3	142.1	149.6
지배주주지분	199.1	197.0	211.2	249.9	302.2
자본금	11.9	11.9	11.9	11.9	11.9
자본잉여금	86.9	92.9	92.9	92.9	92.9
자본조정	0.4	(4.5)	(4.5)	(4.5)	(4.5)
기타포괄이익누계액	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	99.5	96.7	110.9	149.6	202.0
비배주주지분	16.5	20.1	20.1	20.5	20.9
자본총계	215.6	217.1	231.3	270.4	323.1
순금융부채	(109.2)	(56.2)	(55.8)	(66.6)	(113.8)

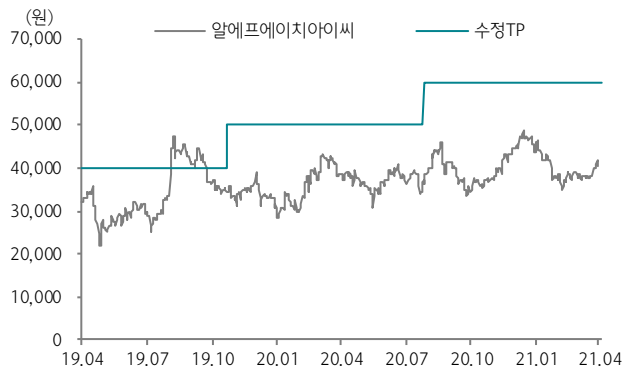
투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	857	85	695	1,723	2,294
BPS	8,357	8,485	9,080	10,704	12,898
CFPS	1,076	325	1,117	2,361	3,004
EBITDAPS	980	106	1,054	2,249	2,881
SPS	4,626	2,954	6,118	8,479	10,165
DPS	200	100	100	100	100
주가지표(배)					
PER	43.00	525.29	59.86	24.14	18.13
PBR	4.41	5.26	4.58	3.89	3.23
PCFR	34.25	137.38	37.24	17.62	13.85
EV/EBITDA	34.25	407.77	38.06	17.63	13.09
PSR	7.97	15.12	6.80	4.91	4.09
재무비율(%)					
ROE	11.22	1.02	8.11	17.81	19.81
ROA	8.07	0.71	4.91	10.60	12.36
ROIC	21.76	(7.58)	10.87	23.83	28.91
부채비율	20.72	43.84	56.76	52.54	46.28
순부채비율	(50.66)	(25.89)	(24.13)	(24.63)	(35.20)
이자보상배율(배)	15.97	(2.70)	7.47	17.46	22.72

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	27.1	(24.2)	16.5	19.8	50.7
당기순이익	20.2	1.6	16.6	41.5	55.1
조정	0	1	1	1	1
감가상각비	4.9	5.5	6.0	6.3	5.9
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)	(5.3)	(4.9)
영업활동 자산부채변동	3.5	(32.9)	(6.1)	(28.0)	(10.3)
투자활동 현금흐름	(8.3)	(112.6)	(11.3)	(6.5)	(11.2)
투자자산감소(증가)	(7.6)	2.1	(0.2)	(0.4)	(0.1)
자본증가(감소)	(8.9)	(26.3)	(10.0)	(5.0)	0.0
기타	8.2	(88.4)	(1.1)	(1.1)	(11.1)
재무활동 현금흐름	10.2	54.7	2.0	(0.6)	(2.3)
금융부채증가(감소)	(19.9)	56.1	4.4	1.7	0.0
자본증가(감소)	26.8	6.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	7.8	(2.6)	(0.0)	0.1	0.1
배당지급	(4.5)	(4.8)	(2.4)	(2.4)	(2.4)
현금의 증감	29.0	(82.4)	3.5	11.4	36.1
Unlevered CFO	25.1	7.7	26.6	56.3	71.6
Free Cash Flow	18.1	(50.6)	6.5	14.8	50.7

자료: 하나금융투자

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

알에프에이치아이씨



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.8.26	BUY	60,000		
19.11.21	BUY	50,000	-27.93%	-13.20%
19.10.18	1년 경과		-	-
18.10.18	BUY	40,000	-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	94.66%	5.34%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 04월 30일

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 5월 3일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2021년 5월 3일 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.