

2021. 11. 26



▲ 통신/미디어

Analyst **정지수**  
02. 6454-4863  
jisoo.jeong@meritz.co.kr

RA **양승수**  
02. 6454-4875  
seungsoo.yang@meritz.co.kr

**Buy**

**적정주가 (12개월) 50,000 원**

**현재주가 (11.25) 33,900 원**

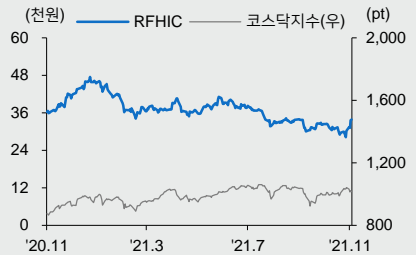
**상승여력 47.5%**

KOSDAQ 시가총액	1,015.66pt
발행주식수	9,034억원
유동주식비율	2,665만주
외국인비중	62.20%
52주 최고/최저가	8.28%
평균거래대금	47,466원/28,250원
	58.7억원

**주요주주(%)**  
조덕수 외 9 인 36.47

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	4.6	-4.9	-5.7
상대주가	2.4	-10.0	-19.7

**주가그래프**



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2019	107.8	17.9	20.0	835	-24.1	8,144	43.0	4.4	34.2	11.2	20.7
2020	70.5	-3.0	2.0	83	-92.4	8,057	526.8	5.4	408.2	1.0	43.8
2021E	101.0	4.7	7.1	279	237.9	7,565	121.4	4.5	50.1	3.6	48.4
2022E	171.6	34.9	41.6	1,559	458.2	9,028	21.7	3.8	17.4	18.8	53.5
2023E	242.8	43.2	53.4	2,005	28.6	10,936	16.9	3.1	14.3	20.1	55.7

# RFHIC 218410

## 추진력을 더해줄 보조엔진 장착

- ✓ 4Q21 미국 Verizon 물량과 방산 매출 회복 전망. But, 회계 관련 일회성 비용 반영
- ✓ 4Q21 연결 매출액 305억원(+20.0% YoY), 영업이익 19억원(-1.2% YoY) 전망
- ✓ 2022년 전방 산업의 투자 확대가 기대되며, 삼성은 북미 추가 고객사 확보 전망
- ✓ '22년 연결 매출액 1,716억원(+69.9% YoY), 영업이익 349억원(+578.0% YoY) 전망
- ✓ 향후 성장이 예상되는 전력반도체 사업은 국내 글로벌 사업자와의 협업 기대

### 실적은 4Q21부터 회복 전망

3Q21 연결 실적은 매출액 191억원(+96.0% YoY), 영업적자 -1억원(적축 YoY)을 기록했다. 코로나19와 반도체 부족 여파로 전방 산업의 투자가 지연되면서 실적 부진으로 이어졌다. 통신사들의 투자가 집중되는 4Q21에는 Verizon 공급 물량과 방산 매출 회복이 기대되나, 회계 관련 일회성 비용으로 연결 매출액 305억원(+20.0% YoY), 영업이익 19억원(-1.2% YoY)을 기록할 전망이다.

### 2022년 삼성전자 북미 시장 사업 확대에 따른 수혜 기대

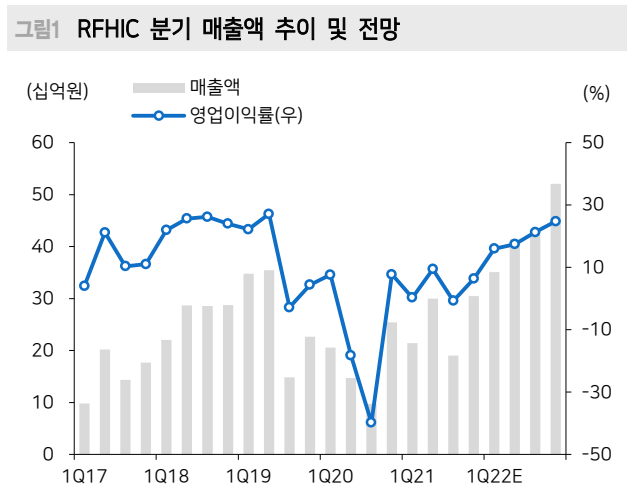
미국 인프라 법안 통과로 그 동안 투자에 소극적이었던 Verizon, AT&T 등 미국 통신사들의 투자 확대가 예상되며, 유럽의 본격적인 5G 인프라 구축으로 2022년 통신장비 산업 전망은 긍정적이다. 특히, 삼성전자는 미국 시장에서 Verizon 외 추가 고객사 확보 가능성이 높은 만큼 2022년 5G 관련 매출은 전년 대비 +74.1% 성장한 1,053억원을 기록할 전망이다. 다소 부진했던 국내 방산 매출 회복까지 더해져 2022년 연결 매출액과 영업이익은 각각 1,716억원(+69.9% YoY), 349억원(+578.0% YoY)을 전망한다.

### 시동 켜 전력반도체 사업

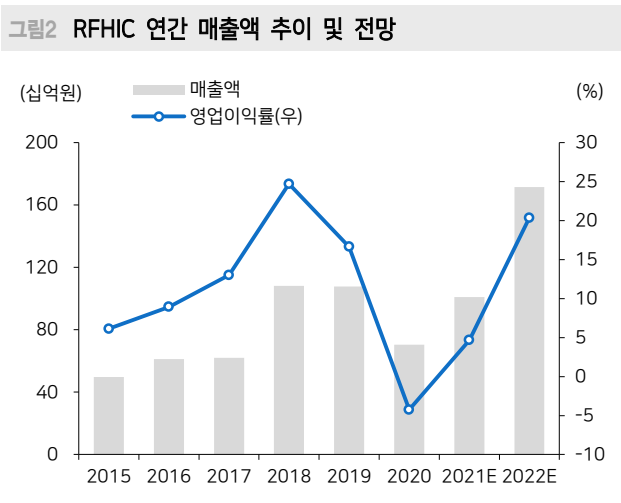
지난 <5G 섹터 투자전략 업데이트(2021.09.24)> 자료에서 밝힌 바와 같이 2022년에는 5G는 물론 신규 사업에서 성장이 기대되는 종목에 주목할 필요가 있다. 동사가 보유한 전력반도체 관련 기술은 전기차, 스마트폰 등 활용 범위가 매우 다양하며, 국내 글로벌 사업자와의 협업이 본격화될 경우 기존 추정치 및 멀티플 상향 요인으로 작용할 전망이다.

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
매출액	20.6	14.7	9.7	25.4	21.4	30.0	19.1	30.5	62.1	108.1	107.8	70.5	101.0	171.6
GaN 트랜지스터	13.5	7.9	3.6	7.7	9.2	14.5	4.2	11.1	48.1	77.1	66.6	32.7	39.0	66.2
GaN 전력증폭기	6.4	6.2	5.7	17.0	11.2	14.6	13.5	18.1	11.1	26.6	38.0	35.3	57.4	97.6
GaAs MMIC	0.5	0.6	0.4	0.4	0.5	0.4	0.2	0.5	1.8	2.4	2.2	1.9	1.7	2.6
기타	0.1	0.0	0.0	0.4	0.6	0.5	1.1	0.8	1.0	2.0	0.9	0.5	3.0	5.2
영업이익	1.6	-2.7	-3.9	2.0	0.1	2.8	-0.1	1.9	8.1	26.7	17.9	-3.0	4.7	34.9
세전이익	2.7	-1.7	-4.9	4.4	-0.2	3.7	0.4	2.0	6.6	27.2	20.3	0.5	5.9	35.4
당기순이익	2.5	-1.1	-4.8	4.9	-0.3	4.0	0.0	1.8	6.1	25.4	20.2	1.6	5.5	32.3
영업이익률(%)	7.6	-18.2	-39.8	7.7	0.3	9.5	-0.7	6.4	13.0	24.7	16.6	-4.3	4.7	20.3
당기순이익률(%)	12.2	-7.3	-49.2	19.3	-1.4	13.2	0.2	6.0	9.9	23.5	18.7	2.2	5.5	18.8

자료: RFHIC, 메리츠증권 리서치센터



자료: RFHIC, 메리츠증권 리서치센터



자료: RFHIC, 메리츠증권 리서치센터

## RFHIC (218410)

## Income Statement

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>매출액</b>	<b>107.8</b>	<b>70.5</b>	<b>101.0</b>	<b>171.6</b>	<b>242.8</b>
매출액증가율 (%)	-0.3	-34.6	43.3	69.9	41.5
매출원가	68.2	50.2	63.8	101.8	150.5
매출총이익	39.6	20.2	37.2	69.8	92.2
판매관리비	21.6	23.2	32.5	34.9	49.0
<b>영업이익</b>	<b>17.9</b>	<b>-3.0</b>	<b>4.7</b>	<b>34.9</b>	<b>43.2</b>
영업이익률	16.6	-4.3	4.7	20.3	17.8
금융손익	2.1	3.3	0.8	1.0	2.5
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.3	0.2	0.4	-0.5	-1.7
세전계속사업이익	20.3	0.5	5.9	35.4	44.1
법인세비용	0.2	-1.0	0.4	3.1	2.6
<b>당기순이익</b>	<b>20.2</b>	<b>1.6</b>	<b>5.5</b>	<b>32.3</b>	<b>41.5</b>
지배주주지분 순이익	20.0	2.0	7.1	41.6	53.4

## Statement of Cash Flow

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>27.1</b>	<b>-24.2</b>	<b>33.1</b>	<b>22.8</b>	<b>25.3</b>
당기순이익(손실)	20.2	1.6	5.5	32.3	41.5
유형자산상각비	4.2	4.6	11.5	12.4	13.3
무형자산상각비	0.8	0.9	0.8	0.6	0.5
운전자본의 증감	3.5	-32.9	15.6	-22.3	-28.4
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-8.3</b>	<b>-112.6</b>	<b>3.1</b>	<b>-10.3</b>	<b>-11.9</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-8.9	-26.4	-14.0	-15.0	-16.0
투자자산의감소(증가)	-7.6	2.1	-0.2	-0.5	-0.5
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>10.2</b>	<b>54.7</b>	<b>-2.3</b>	<b>-1.7</b>	<b>-1.7</b>
차입금의 증감	-19.9	56.1	0.1	0.9	0.9
자본의 증가	26.8	6.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	29.0	-82.4	33.9	10.7	11.7
기초현금	80.6	109.6	27.3	61.2	71.9
기말현금	109.6	27.3	61.2	71.9	83.6

## Balance Sheet

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>유동자산</b>	<b>190.9</b>	<b>213.2</b>	<b>225.6</b>	<b>279.8</b>	<b>343.3</b>
현금및현금성자산	109.5	27.2	61.1	71.8	83.5
매출채권	13.3	10.0	17.0	19.0	26.9
재고자산	52.1	74.8	62.0	105.3	149.0
<b>비유동자산</b>	<b>69.4</b>	<b>99.1</b>	<b>101.1</b>	<b>103.6</b>	<b>106.3</b>
유형자산	45.3	75.8	78.3	80.9	83.7
무형자산	5.5	6.9	6.2	5.5	5.0
투자자산	15.9	13.7	14.0	14.5	15.0
<b>자산총계</b>	<b>260.2</b>	<b>312.3</b>	<b>326.7</b>	<b>383.4</b>	<b>449.6</b>
<b>유동부채</b>	<b>42.6</b>	<b>45.0</b>	<b>54.9</b>	<b>79.3</b>	<b>104.0</b>
매입채무	10.9	6.5	9.3	15.8	22.4
단기차입금	12.3	19.7	19.3	18.9	18.5
유동성장기부채	0.0	0.5	0.0	0.0	0.0
<b>비유동부채</b>	<b>2.1</b>	<b>50.2</b>	<b>51.7</b>	<b>54.3</b>	<b>56.9</b>
사채	0.7	29.4	30.4	31.6	32.8
장기차입금	0.0	19.3	19.3	19.3	19.3
<b>부채총계</b>	<b>44.7</b>	<b>95.2</b>	<b>106.6</b>	<b>133.6</b>	<b>160.9</b>
자본금	11.9	11.9	11.9	11.9	11.9
자본잉여금	86.9	92.9	92.9	92.9	92.9
기타포괄이익누계액	0.5	0.1	0.1	0.1	0.1
이익잉여금	99.5	96.7	101.3	140.3	191.1
비지배주주지분	16.5	20.1	18.5	9.2	-2.7
<b>자본총계</b>	<b>215.6</b>	<b>217.1</b>	<b>220.1</b>	<b>249.8</b>	<b>288.7</b>

## Key Financial Data

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	4,511	2,881	3,968	6,438	9,110
EPS(지배주주)	835	83	279	1,559	2,005
CFPS	1,049	317	680	1,779	2,077
EBITDAPS	956	103	665	1,796	2,139
BPS	8,144	8,057	7,565	9,028	10,936
DPS	195	98	98	98	98
배당수익률(%)	0.5	0.2	0.3	0.3	0.3
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	43.0	526.8	121.4	21.7	16.9
PCR	34.3	137.5	49.9	19.1	16.3
PSR	8.0	15.1	8.5	5.3	3.7
PBR	4.4	5.4	4.5	3.8	3.1
EBITDA	22.8	2.5	16.9	47.9	57.0
EV/EBITDA	34.2	408.2	50.1	17.4	14.3
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	11.2	1.0	3.6	18.8	20.1
EBITDA 이익률	21.2	3.6	16.8	27.9	23.5
부채비율	20.7	43.8	48.4	53.5	55.7
금융비용부담률	1.0	1.6	1.8	1.1	0.8
이자보상배율(x)	16.0	-2.7	2.5	18.6	22.7
매출채권회전율(x)	6.0	6.0	7.5	9.5	10.6
재고자산회전율(x)	2.2	1.1	1.5	2.1	1.9

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

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

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	80.9%
중립	19.1%
매도	0.0%

2021년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**RFHC (218410) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

