

알에프텍 (061040)

우리 회사가 달라졌어요 - 하반기부터 본격화 되는 5G 매출!

IT부품회사에서 통신장비 업체로 변모

알에프텍은 1995년 설립되어 2002년 코스닥시장에 상장된 IT부품회사로 모바일 기기의 부가장치(TA, DLC, 안테나, ACC 외) 및 LED 조명의 생산을 주력 사업으로 영위 중이다. TA(tavel adaptor), DLC(data link cable)는 2018년 알에프텍 매출의 70% 가량을 차지하는 주력 제품으로, 원가하락 압력에도 불구하고 적용 단말기와 제품군 확대로 꾸준한 캐시카우 역할을 할 것으로 예상된다. 신규 사업으로 5G 기지국 안테나 모듈 생산 시설을 구축해 올해 1분기 글로벌 주요 네트워크 장비업체로 매출이 발생하기 시작했다. 연초 500억원의 전환사채 발행을 통해 의료기기 신규사업 진출에 대한 기대감을 높였는데 최근 필러 업체 '유스필'을 인수하며 향후 보톡스 시장 진출에도 가능성을 열었다.

5G로 성장 모멘텀 갖추고, 필러 사업으로 실적 받쳐준다

알에프텍은 최근 5G 기지국 안테나 모듈 개발을 완료하여 1분기부터 관련 매출이 발생되고 있다. 글로벌 주요 네트워크 장비업체를 고객사로 두고 있다는 점에서 향후 지속적인 성장세가 기대된다. 그리고 최근 미용 필러 제조 전문업체 '유스필'을 인수해 하반기부터 매출에 본격적으로 반영될 예정이다. 유스필은 2018년 기준, 매출 35억, 영업이익 10억원을 기록했으며 2019년 1월 식약처로부터 국내 시판 허가를 취득해 국내외 실적 성장성이 두드러지는 상황이다.

2019년 매출액 2,800억, 영업이익 80억 전망 5G 매출 하반기부터 본격적인 증가 예상

알에프텍의 2019년 1분기 매출은 571억(YoY, -9.6%), 영업이익 2억(YoY, -81.7%)으로 전년 동기 대비 부진했다. 1분기 5G 관련 신규 제품군 판매, 의료기기 등 신규사업 추진을 위한 판관비 증가로 영업이익 부진에 영향을 주었다. 그러나 2분기부터 5G향 매출의 점진적인 증가(1Q 20억, 2Q 약 50억, 하반기 약 300억)로 하반기에는 성장성과 수익성 모두 개선될 것으로 예상된다. 특히, 5G관련 고객사의 네트워크 사업부 확대 의지가 크다는 점에서 5G 관련 매출은 급격히 증가할 전망이다.

Initiate

Not Rated

| CP(6월 18일): 8,290원

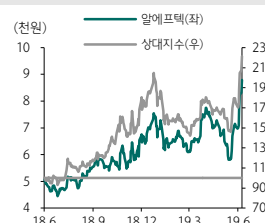
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	714.86
52주 최고/최저(원)	8,290/3,940
시가총액(십억원)	169.5
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	20,728.6
60일 평균 거래량(천주)	493.1
60일 평균 거래대금(십억원)	3.3
19년 배당금(예상, 원)	0
19년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	5.20
주요주주 지분율(%)	
제이준코스메틱	18.52
	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	38.9 40.3 92.8
상대	38.7 29.4 126.6

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)		
영업이익(십억원)		
순이익(십억원)		
EPS(원)		
BPS(원)		

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	287.1	240.3	280.0	335.0	395.0
영업이익	십억원	10.4	5.8	8.0	20.5	28.4
세전이익	십억원	2.7	7.3	7.5	20.3	28.8
순이익	십억원	3.7	6.6	7.9	22.8	29.6
EPS	원	196	347	388	1,100	1,428
증감률	%	(62.2)	77.0	11.8	183.5	29.8
PER	배	24.74	19.00	21.36	7.54	5.80
PBR	배	0.78	1.01	1.30	1.11	0.93
EV/EBITDA	배	3.54	7.39	9.27	3.94	2.22
ROE	%	3.19	5.51	6.27	16.19	17.73
BPS	원	6,215	6,530	6,381	7,481	8,909
DPS	원	50	0	0	0	0



Analyst 김아영
02-3771-3452
aykim0515@hanafn.com



Analyst 이정기
02-3771-7522
robert.lee@hanafn.com



Analyst 김두현
02-3771-8542
doohyun@hanafn.com

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	287.1	240.3	280.0	335.0	395.0
매출원가	254.8	214.6	248.9	288.0	335.5
매출총이익	32.3	25.7	31.1	47.0	59.5
판관비	21.9	20.0	23.1	26.5	31.1
영업이익	10.4	5.8	8.0	20.5	28.4
금융손익	(6.2)	10.3	(0.5)	(0.1)	0.5
중속/관계기업손익	(0.1)	(0.5)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(1.4)	(8.3)	0.0	0.0	0.0
세전이익	2.7	7.3	7.5	20.3	28.8
법인세	(1.1)	0.7	(0.4)	(2.4)	(0.8)
계속사업이익	3.7	6.6	7.9	22.8	29.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	3.7	6.6	7.9	22.8	29.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순이익	3.7	6.6	7.9	22.8	29.6
지배주주순이익	3.7	6.6	7.9	22.8	29.6
지배주주지분포괄이익	1.1	7.4	7.9	22.8	29.6
NOPAT	14.5	5.2	8.4	22.9	29.1
EBITDA	16.6	11.1	12.5	24.4	31.7
성장성(%)					
매출액증가율	(10.8)	(16.3)	16.5	19.6	17.9
NOPAT증가율	90.8	(64.1)	61.5	172.6	27.1
EBITDA증가율	1.2	(33.1)	12.6	95.2	29.9
영업이익증가율	15.6	(44.2)	37.9	156.3	38.5
(지배주주)순이익증가율	(62.6)	78.4	19.7	188.6	29.8
EPS증가율	(62.2)	77.0	11.8	183.5	29.8
수익성(%)					
매출총이익률	11.3	10.7	11.1	14.0	15.1
EBITDA이익률	5.8	4.6	4.5	7.3	8.0
영업이익률	3.6	2.4	2.9	6.1	7.2
계속사업이익률	1.3	2.7	2.8	6.8	7.5
투자지표					
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	196	347	388	1,100	1,428
BPS	6,215	6,530	6,381	7,481	8,909
CFPS	785	587	618	1,175	1,529
EBITDAPS	871	582	618	1,175	1,529
SPS	15,073	12,617	13,812	16,161	19,056
DPS	50	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	24.7	19.0	21.4	7.5	5.8
PBR	0.8	1.0	1.3	1.1	0.9
PCFR	6.2	11.2	13.4	7.1	5.4
EV/EBITDA	3.5	7.4	9.3	3.9	2.2
PSR	0.3	0.5	0.6	0.5	0.4
재무비율(%)					
ROE	3.2	5.5	6.3	16.2	17.7
ROA	2.1	3.6	4.3	11.1	12.4
ROIC	23.5	7.8	12.9	34.9	43.0
부채비율	57.1	45.7	46.7	44.2	41.1
순부채비율	(28.5)	(35.9)	(41.2)	(48.2)	(54.5)
이자보상배율(배)	4.3	1.9	3.2	8.3	11.4

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	126.1	121.3	139.6	171.6	210.4
금융자산	71.5	69.4	79.3	99.5	125.3
현금성자산	65.6	60.7	69.1	87.3	111.0
매출채권 등	22.4	15.6	18.2	21.8	25.7
재고자산	27.3	30.3	35.3	42.3	49.9
기타유동자산	4.9	6.0	6.8	8.0	9.5
비유동자산	59.9	55.8	50.2	47.8	46.1
투자자산	13.2	8.7	7.7	9.2	10.8
금융자산	12.7	6.6	7.7	9.2	10.8
유형자산	35.3	37.1	32.9	29.3	26.2
무형자산	7.2	5.0	4.7	4.4	4.1
기타비유동자산	4.2	5.0	4.9	4.9	5.0
자산총계	186.0	177.0	189.8	219.4	256.5
유동부채	66.4	54.5	59.3	65.9	73.1
금융부채	37.7	25.8	25.9	26.1	26.3
매입채무 등	28.2	27.7	32.3	38.6	45.5
기타유동부채	0.5	1.0	1.1	1.2	1.3
비유동부채	1.2	1.0	1.2	1.4	1.7
금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	1.2	1.0	1.2	1.4	1.7
부채총계	67.6	55.6	60.5	67.3	74.7
지배주주지분	118.4	121.5	129.4	152.2	181.8
자본금	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5
자본잉여금	28.5	28.0	28.0	28.0	28.0
자본조정	(0.0)	(2.9)	(2.9)	(2.9)	(2.9)
기타포괄이익누계액	(1.9)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)
이익잉여금	82.3	87.9	95.8	118.6	148.2
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	118.4	121.5	129.4	152.2	181.8
순금융부채	(33.7)	(43.6)	(53.3)	(73.4)	(99.0)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	(0.8)	12.0	8.7	21.5	27.3
당기순이익	3.7	6.6	7.9	22.8	29.6
조정	9.2	4.4	4.5	3.9	3.3
감가상각비	6.2	5.3	4.5	3.9	3.3
외환거래손익	4.5	(0.8)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.1	0.5	0.0	0.0	0.0
기타	(1.6)	(0.6)	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(13.7)	1.0	(3.7)	(5.2)	(5.6)
투자활동 현금흐름	(10.8)	(1.8)	(0.4)	(3.5)	(3.8)
투자자산감소(증가)	(0.3)	4.5	1.0	(1.5)	(1.6)
유형자산감소(증가)	(5.6)	(7.9)	0.0	0.0	0.0
기타	(4.9)	1.6	(1.4)	(2.0)	(2.2)
재무활동 현금흐름	23.5	(16.1)	0.1	0.2	0.2
금융부채증가(감소)	23.8	(11.9)	0.1	0.2	0.2
자본증가(감소)	1.2	(0.5)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.5)	(2.7)	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	(1.0)	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	8.5	(4.9)	8.4	18.2	23.7
Unlevered CFO	14.9	11.2	12.5	24.4	31.7
Free Cash Flow	(8.6)	3.1	8.7	21.5	27.3

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

알에프텍



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 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	90.7%	8.6%	0.6%	99.9%

* 기준일: 2019년 06월 18일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김아영)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 2019년 06월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김아영)는 2019년 06월 19일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.