

알에프텍 (061040)

5G 모멘텀도 좋고 실적 성장도 두드러져

IT부품회사에서 5G 통신장비, 필러로 사업 다양화

1995년 설립되어 2002년 코스닥시장에 상장된 IT부품회사로 모바일 기기의 부가장치(TA, DLC, 안테나, ACC 외) 및 LED 조명의 생산을 주력 사업으로 영위 중이다. TA(travel adaptor), DLC(data link cable)는 2018년 매출의 70% 가량을 차지하는 제품으로, 원가하락 압력에도 적용 단말기와 제품군 확대로 꾸준한 캐시카우 역할을 할 것으로 예상된다. 신규 사업으로 5G 기지국안테나 모듈 생산 시설을 구축해 올해 1분기 글로벌 주요 네트워크 장비업체로 매출이 발생하기 시작했다. 또한, 필러 업체 '유스필'은 3분기부터 실적에 온기 반영돼 전사이익 성장에 기여할 예정이다.

5G 로 성장 모멘텀 갖추고, 필러 사업으로 실적 받쳐준다

현재 5G 기지국 안테나 모듈 Capa는 매출액 기준 700억으로, 하반기 완공 목표로 2배 수준인 1500억 규모 Capa 가출 예정이다. 2020년은 3개~5개라인 추가 증설 예정으로, 총 Capa 수준 2,500억~3,500억까지 확대 가능하다. 현재 가동율 90% 이상으로, 고객사의 2020년 미국, 일본향 매출 발생에 따른 매출성장 클 것으로 예상된다. 또한 필러업체 유스필이 8/19 합병 마무리 됨에 따라, 수익성이 높은 사업인 만큼 하반기 전사이익 개선폭이 크다. 유스필은 2018년 기준 매출 35억, 영업이익 10억원을 기록, 2019년 1월 식약처로부터 국내 시판 허가를 취득해 2019년은 3배 이상의 매출 성장이 기대된다. 기존 영업선과 제품 경쟁력을 바탕으로 2020년에도 2배 이상의 매출 고성장이 예상된다.

2019년→2020년 5G 매출 본격화에 따른 매출 성장 기대

알에프텍의 2019년 2분기 예상실적은 매출액 611억(YoY, +17.0%), 영업이익 18억(YoY, 흑전)으로 추정한다. 성장이 제한적인 본업에 수익성이 높은 신사업이 본격적으로 반영되면서 영업이익 개선이 두드러졌다. 특히, 2020년은 2019년 예상 5G 매출 400억의 6~9배 수준으로 증설 앞두고 있어 관련 매출 2,000억 이상도 가능한 상황이다. 향후 해외 5G투자 계획에 따른 고객사 수주 추이에 따라 지속적으로 실적 업데이트할 예정이다.

Update

Not Rated

| TP(12M): 원 | CP(7월 17일): 9,000원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	666.28
52주 최고/최저(원)	9,090/4,175
시가총액(십억원)	188.8
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	21,335.7
60일 평균 거래량(천주)	685.8
60일 평균 거래대금(십억원)	5.2
19년 배당금(예상, 원)	0
19년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	4.52
주요주주 지분율(%)	
제이준코스메틱	18.04
	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	15.2 35.1 114.3
상대	24.4 39.2 163.6

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	288.0	391.5
영업이익(십억원)	9.0	31.3
순이익(십억원)	8.5	27.4
EPS(원)	384	1,069
BPS(원)	6,247	7,348

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	23.19	8.18	6.30
PBR	배	0.78	1.01	1.41	1.20	1.01
EV/EBITDA	배	3.54	7.39	10.81	4.74	2.83
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

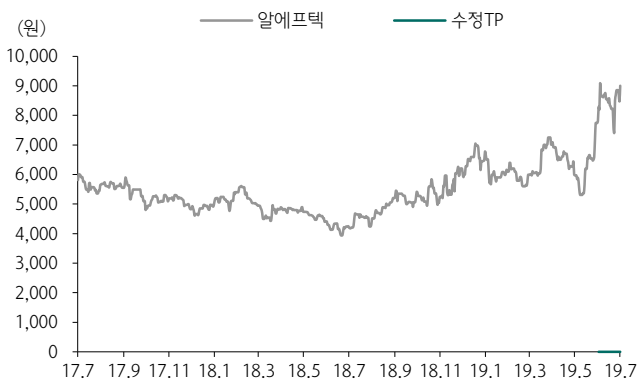
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	287.1	240.3	280.0	335.0	395.0
매출원가	254.8	214.6	248.9	288.0	335.5
매출총이익	32.3	25.7	31.1	47.0	59.5
판매비	21.9	20.0	23.1	26.5	31.1
영업이익	10.4	5.8	8.0	20.5	28.4
금융손익	(6.2)	10.3	(0.5)	(0.1)	0.5
종속/관계기업손익	(0.1)	(0.5)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(1.4)	(8.3)	0.0	0.0	0.0
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 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
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	23.2	8.2	6.3
PBR	0.8	1.0	1.4	1.2	1.0
PCFR	6.2	11.2	14.6	7.7	5.9
EV/EBITDA	3.5	7.4	10.8	4.7	2.8
PSR	0.3	0.5	0.7	0.6	0.5
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 현금흐름	(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	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.6.19				-
19.6.18				-

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	90.0%	9.4%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2019년 7월 17일

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 07월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김아영)는 2019년 07월 18일 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 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.