

알에프텍 (061040)

창사이래 사상최대 영업이익 경신

IT부품회사에서 5G 통신장비, 필터 회사로

알에프텍은 1995년 설립, 2002년 코스닥시장에 상장된 IT 부품회사로 모바일기기의 부가장치(TA, DLC, 안테나 등) 생산을 주력 사업으로 영위 중이다. 신규 사업으로 5G 기지국 안테나 모듈 생산 시설을 구축해 2019년 1분기부터 글로벌 주요 네트워크 장비업체에 매출액이 발생하기 시작했다. 또한, 수익성이 높은 필터 업체 '유스필'의 합병 완료로 3분기부터 실적에 온기 반영돼 전사이익 성장에 기여할 예정이다.

매출액 915억원, 영업이익 67억원 시현

2019년 3분기 실적은 매출액 915억원(YoY, +41.7%)과 영업이익 67억원(YoY, +150.1%)으로 한 차례 상향 조정했음에도 불구하고 하나금융투자 추정치를 크게 상회했다. (기존 추정 매출액 840억원, 영업이익 50억원). 본업인 IT부품사업은 매출액 704억원(YoY, +9.0%)으로 해외 고객사 확대 전략으로 주요 고객사의 ODM 다변화 및 텍스(미러링) 제품 단종 영향은 미미했다. 그리고 5G 안테나 사업은 고객사 내 점유율 확대 및 해외향으로 매출이 발생해 2분기 매출액 50억원에서 3분기 197억원으로 크게 상승했다. 9월말 기준 5G 안테나향 capex는 2,000억 규모로 확대 했으며, 2020년 2월까지 5,000억원 규모로 확대 가능할 전망이다. 마지막으로 필터사업은 3분기 합병 완료로 매출액 14억원이 신규로 반영되었다.

2019년 영업이익 121억원 → 148억원으로 상향 조정

2019년 예상실적은 매출액 2,920억(YoY, +21.4%), 영업이익 148억원(YoY, +155.2%)으로 상향 조정한다. 4분기 IT부품 및 안테나 사업은 고객사 확대와 5G 투자 지속으로 3분기 호실적 흐름을 이어갈 것으로 예상된다. 또한, 필터사업은 3분기 식약처로부터 공장 승인을 위한 일부 조업일수 가동 중단으로 매출액이 소폭 반영되었으나, 4분기는 신규 브랜드 런칭 및 공장 조업일수 증가에 따라 매출액이 큰 폭으로 성장할 전망이다.

Update

Not Rated

CP(11월 12일): 7,690원

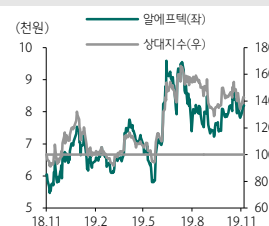
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	665.14
52주 최고/최저(원)	9,090/4,975
시가총액(십억원)	164.1
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	21,335.7
60일 평균 거래량(천주)	427.1
60일 평균 거래대금(십억원)	3.2
19년 배당금(예상, 원)	0
19년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	2.71
주요주주 지분율(%)	
제이준코스메틱	17.74
한국증권금융	5.83
주가상승률	1M 6M 12M
절대	4.8 22.5 48.7
상대	(0.3) 33.0 50.0

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	285.8	440.4
영업이익(십억원)	10.6	36.0
순이익(십억원)	7.5	24.1
EPS(원)	433	1,317
BPS(원)	6,324	7,565

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	287.1	240.3	292.0	415.0	545.0
영업이익	십억원	10.4	5.8	14.8	33.0	48.0
세전이익	십억원	2.7	7.3	10.2	32.8	48.3
순이익	십억원	3.7	6.6	10.7	25.8	37.5
EPS	원	196	347	521	1,208	1,757
증감률	%	(62.2)	77.0	50.1	131.9	45.4
PER	배	24.74	19.00	14.77	6.36	4.38
PBR	배	0.78	1.01	1.21	1.02	0.83
EV/EBITDA	배	3.54	7.39	5.76	2.62	1.40
ROE	%	3.19	5.51	8.45	17.77	21.21
BPS	원	6,215	6,530	6,333	7,541	9,298
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

3분기 매출액 915억원, 영업이익 67억원 시현

2019년 3분기 실적은 매출액 915억원(YoY, +41.7%)과 영업이익 67억원(YoY, +150.1%)으로 한 차례 상향 조정했음에도 불구하고 하나금융투자 추정치를 크게 상회했다. (기존 추정 매출액 840억원, 영업이익 50억원). 본업인 IT부품사업은 매출액 704억원(YoY, +9.0%)으로 해외 고객사 확대 전략으로 주요 고객사의 ODM 다변화 및 텍스(미러링) 제품 단종 영향은 미미했다. 그리고 5G 안테나 사업은 고객사 내 점유율 확대 및 해외향으로 매출이 발생해 2분기 매출액 50억원에서 3분기 197억원으로 크게 상승했다. 9월말 기준 5G 안테나향 capa는 2,000억 규모로 확대 했으며, 2020년 2월까지 5,000억 원 규모로 확대 가능할 전망이다. 마지막으로 필터사업은 3분기 합병 완료로 매출액 14억원이 신규로 반영되었다.

표 1. 알에프텍 실적 추정

(단위: 억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F
매출액	632	522	646	604	571	612	915	820	2871	2403	2920
YoY(%)	(5.7)	(32.6)	(18.4)	(5.1)	(9.5)	17.13	41.7	35.8	(10.8)	(16.3)	21.4
5IT부품	632	522	646	604	552	562	704	611	2871	2403	2429
5G	-	-	-	-	20	50	197	180	-	-	447
필터	-	-	-	-	-	-	14	30	-	-	44
영업이익	12	-3	27	22	2	21	67	58	104	58	148
YoY	(59.7)	(110.2)	(31.9%)	146.0	(81.7)	(883.5)	150.1	163.6	15.5	(44.4)	155.2
OPM(%)	1.9	(0.5)	4.1	3.6	0.4	3.4	7.3	7.1	3.6	2.4	5.1
당기순이익	30	54	-15	-3	-2	-118	182	45	37	66	107
YoY	4.8	10.3	(2.3)	(0.5)	(0.3)	(19.3)	흑전	흑전	1.3	2.8	62.1

자료: 알에프텍, 하나금융투자

추정 재무제표

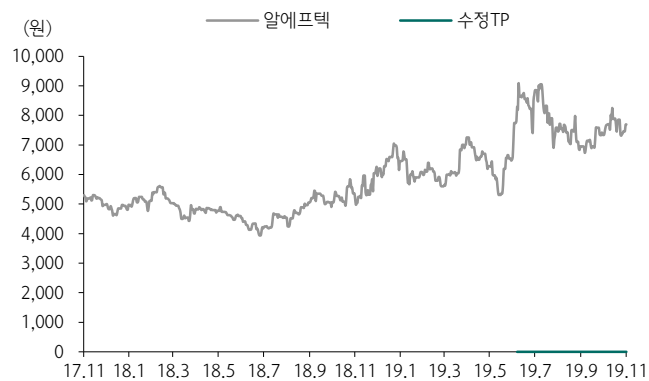
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	287.1	240.3	292.0	415.0	545.0
매출원가	254.8	214.6	249.9	346.0	452.0
매출총이익	32.3	25.7	42.1	69.0	93.0
판매비	21.9	20.0	27.3	36.0	45.0
영업이익	10.4	5.8	14.8	33.0	48.0
금융손익	(6.2)	10.3	(4.6)	(0.2)	0.3
종속/관계기업손익	(0.1)	(0.5)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(1.4)	(8.3)	0.0	0.0	0.0
세전이익	2.7	7.3	10.2	32.8	48.3
법인세	(1.1)	0.7	(0.5)	7.0	10.8
계속사업이익	3.7	6.6	10.7	25.8	37.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	3.7	6.6	10.7	25.8	37.5
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	3.7	6.6	10.7	25.8	37.5
지배주주지분포괄이익	1.1	7.4	10.7	25.8	37.5
NOPAT	14.5	5.2	15.6	26.0	37.3
EBITDA	16.6	11.1	19.3	36.9	51.3
성장성(%)					
매출액증가율	(10.8)	(16.3)	21.5	42.1	31.3
NOPAT증가율	90.8	(64.1)	200.0	66.7	43.5
EBITDA증가율	1.2	(33.1)	73.9	91.2	39.0
영업이익증가율	15.6	(44.2)	155.2	123.0	45.5
(지배주주)순이익증가율	(62.6)	78.4	62.1	141.1	45.3
EPS증가율	(62.2)	77.0	50.1	131.9	45.4
수익성(%)					
매출총이익률	11.3	10.7	14.4	16.6	17.1
EBITDA이익률	5.8	4.6	6.6	8.9	9.4
영업이익률	3.6	2.4	5.1	8.0	8.8
계속사업이익률	1.3	2.7	3.7	6.2	6.9
투자지표					
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	196	347	521	1,208	1,757
BPS	6,215	6,530	6,333	7,541	9,298
CFPS	785	587	741	1,729	2,406
EBITDAPS	871	582	940	1,729	2,406
SPS	15,073	12,617	14,191	19,451	25,544
DPS	50	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	24.7	19.0	14.8	6.4	4.4
PBR	0.8	1.0	1.2	1.0	0.8
PCFR	6.2	11.2	10.4	4.4	3.2
EV/EBITDA	3.5	7.4	5.8	2.6	1.4
PSR	0.3	0.5	0.5	0.4	0.3
재무비율(%)					
ROE	3.2	5.5	8.4	17.8	21.2
ROA	2.1	3.6	5.8	12.0	14.3
ROIC	23.5	7.8	23.6	36.9	47.1
부채비율	57.1	45.7	46.9	48.9	47.8
순부채비율	(28.5)	(35.9)	(39.8)	(42.6)	(47.3)
이자보상배율(배)	4.3	1.9	6.0	13.2	19.0

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	126.1	121.3	141.5	183.1	236.5
금융자산	71.5	69.4	78.6	93.7	119.1
현금성자산	65.6	60.7	68.0	78.7	99.4
매출채권 등	22.4	15.6	19.0	27.0	35.4
재고자산	27.3	30.3	36.9	52.4	68.8
기타유동자산	4.9	6.0	7.0	10.0	13.2
비유동자산	59.9	55.8	52.6	52.1	52.3
투자자산	13.2	8.7	10.1	13.5	17.1
금융자산	12.7	6.6	8.0	11.4	14.9
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	4.9
자산총계	186.0	177.0	194.2	235.2	288.8
유동부채	66.4	54.5	60.7	75.5	91.0
금융부채	37.7	25.8	26.0	26.3	26.7
매입채무 등	28.2	27.7	33.7	47.8	62.8
기타유동부채	0.5	1.0	1.0	1.4	1.5
비유동부채	1.2	1.0	1.2	1.7	2.3
금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	1.2	1.0	1.2	1.7	2.3
부채총계	67.6	55.6	62.0	77.2	93.3
지배주주지분	118.4	121.5	132.2	158.0	195.5
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	98.6	124.4	161.9
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	118.4	121.5	132.2	158.0	195.5
순금융부채	(33.7)	(43.6)	(52.6)	(67.4)	(92.4)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	(0.8)	12.0	10.4	18.1	28.6
당기순이익	3.7	6.6	10.7	25.8	37.5
조정	9.2	4.4	4.6	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)	0.1	0.0	0.0
영업활동 현금흐름	(13.7)	1.0	(4.9)	(11.6)	(12.2)
투자활동 현금흐름	(10.8)	(1.8)	(3.3)	(7.8)	(8.3)
투자자산감소(증가)	(0.3)	4.5	(1.4)	(3.4)	(3.6)
유형자산감소(증가)	(5.6)	(7.9)	0.0	0.0	0.0
기타	(4.9)	1.6	(1.9)	(4.4)	(4.7)
재무활동 현금흐름	23.5	(16.1)	0.2	0.4	0.4
금융부채증가(감소)	23.8	(11.9)	0.2	0.4	0.4
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)	7.3	10.7	20.7
Unlevered CFO	14.9	11.2	15.2	36.9	51.3
Free Cash Flow	(8.6)	3.1	10.4	18.1	28.6

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	90.3%	9.7%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2019년 11월 13일

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 11월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김아영)는 2019년 11월 13일 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.