

텔레필드 (091440)

성장동력은 확실, 매 분기가 기대된다

투자 의견 BUY, 목표주가 5,380원 유지

텔레필드에 대해 투자 의견 'BUY'와 목표주가 5,380원을 유지한다. 2020년 텔레필드 1분기 실적은 매출액 86억원(+80.2%, YoY)과 영업이익 0.45억원(흑자전환, YoY)을 달성했다. 통신장비 매출액은 전년동기대비 84% 증가한 85억원을 시현했다. 특히 통신장비 중 PTN 장비부문에서 전년동기 대비 755% 증가한 29억원으로 눈에 띄는 매출액 성장을 달성하였다. 이는 주요 고객사의 PTN 장비 수주와 기존 MSPP장비에서 PTN으로 교체 수요가 높아지고 있기 때문이다. 영업이익 부문에서는 추정치 대비 약 8.5억원이 못 미쳤는데 그 요인으로 지급수수료비용 9억원이 외주 용역 정리로 인한 일회성비용이 발생했기 때문이다.

포트폴리오 다변화 + PTN장비 = 지속적인 성장 동력 확보

텔레필드는 본업의 전송장비와 자회사 썬웨이브텍을 통한 프론트홀장비로 포트폴리오 다변화를 통해 2019년에 큰 외형성장을 달성하였다. 특히, 5G 인프라 투자에 따른 프론트홀 장비 수주 급증과 기존 MSPP 및 차세대 제품인 PTN으로 안정적인 성과를 달성하였기 때문이다. 지속적인 성장 동력 확보에 대한 근거로 1) 본업인 전송장비부문에서는 미리 확보한 수주로 인해 상반기에는 코로나19 영향에 따른 매출액 감소 영향은 없다고 판단되며 지속적으로 전송장비부문 수주를 확보하고 있기 때문에 하반기에도 안정적인 성과를 이어나갈 전망이다, 2) 자회사 썬웨이브텍의 매출액 감소는 코로나19로 인한 일시적인 5G 인프라 투자 지연이 발생했기 때문이며 지연되었던 장비 발주가 다시 발생할 만큼 하반기에는 매출액이 급격히 증가할 전망이다기 때문이다.

2020년 매출액 664억원과 영업이익 116억원 전망

2020년 실적은 매출액 664억원(+17.4%, YoY)과 영업이익 116억원(+93.8%, YoY)으로 전망한다. 전송장비와 프론트홀 장비 모두 매 분기 매출 확대가 발생할 전망으로 연 매출액 664억원은 무난히 달성할 것으로 판단된다. 향후 썬웨이브텍의 매출액은 5G 인프라 투자 재개로 지연된 상반기 매출액이 하반기에 인식될 전망으로 이에 따른 매출액 회복이 추정된다.

Update

BUY

| TP(12M): 5,380원 | CP(5월 15일): 4,150원

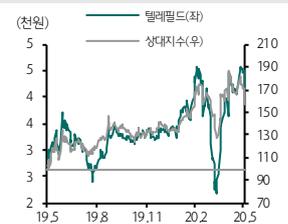
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	691.93
52주 최고/최저(원)	4,570/2,180
시가총액(십억원)	38.1
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	9,175.9
60일 평균 거래량(천주)	324.9
60일 평균 거래대금(십억원)	1.3
20년 배당금(예상, 원)	0
20년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	3.63
주요주주 지분율(%)	
박노택	19.82
	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(3.0) 22.4 37.9
상대	(14.5) 18.3 45.4

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	66.4	79.9
영업이익(십억원)	11.6	16.6
순이익(십억원)	8.3	11.9
EPS(원)	885	1,253
BPS(원)	4,071	5,405

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	30.2	56.5	66.4	78.3	94.4
영업이익	십억원	(10.9)	5.7	11.6	16.3	20.0
세전이익	십억원	(12.5)	4.0	10.6	15.8	19.3
순이익	십억원	(12.3)	4.8	8.1	11.5	15.1
EPS	원	(1,502)	522	884	1,254	1,643
증감률	%	적전	흑전	69.3	41.9	31.0
PER	배	N/A	6.53	4.69	3.31	2.53
PBR	배	1.05	1.11	1.06	0.80	0.61
EV/EBITDA	배	N/A	5.93	3.72	2.43	1.67
ROE	%	(52.20)	19.28	26.05	28.16	27.83
BPS	원	2,539	3,064	3,919	5,174	6,816
DPS	원	0	0	0	0	0



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



Analyst 안주원
02-3771-3125
joowonahn@hanafn.com

RA 윤문수
02-3771-3826
moonsooyuri@hanafn.com

포트폴리오 다변화 + PTN장비 = 지속적인 성장 동력 확보

전송장비 부문-> 안정적인 성과 지속 전망, 프론트홀장비 부문-> 하반기부터 매출 급격히 증가 전망

텔레필드는 본업의 전송장비와 자회사 썬웨이브텍을 통한 프론트홀장비로 포트폴리오 다변화를 통해 2019년에 큰 외형성장을 달성하였다. 특히, 5G 인프라 투자에 따른 프론트홀 장비 수주 급증과 기존 MSPP 및 차세대 제품인 PTN으로 안정적인 성과를 달성하였기 때문이다. 지속적인 성장 동력 확보에 대한 근거로 1) 본업인 전송장비부문에서는 미리 확보한 수주로 인해 상반기에는 코로나19 영향에 따른 매출액 감소 영향은 없다고 판단되며 지속적으로 전송장비부문 수주를 확보하고 있기 때문에 하반기에도 안정적인 성과를 이어나갈 전망이며, 2) 자회사 썬웨이브텍의 매출액 감소는 코로나19로 인한 일시적인 5G 인프라 투자 지연이 발생했기 때문이며 지연되었던 장비 발주가 다시 발생될 만큼 하반기에는 매출액이 급격히 증가할 전망이다.

표 1. 텔레필드 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018	2019	2020F
매출액	4.8	13.1	15.7	22.9	8.6	14.2	19.0	24.6	30.2	56.5	66.4
증가율(%)	-70.9%	174.4%	20.2%	45.9%	-62.5%	65.2%	33.8%	29.5%	-19.2	87.0	17.4
텔레필드	4.1	5.8	6.6	15.9	8.2	8.4	9.7	11.0	27.5	32.4	37.3
썬웨이브텍	0.7	7.7	9.4	8.1	3.6	6.2	9.9	14.1	2.7	25.9	33.8
연결조정	0.0	-0.4	-0.3	-1.2	-3.2	-0.4	-0.6	-0.5	0.0	-1.9	-4.7
영업이익	-1.2	0.8	1.7	4.4	0.0	1.6	4.1	5.9	-10.9	5.7	11.6
영업이익률	-25.8%	6.1%	11.0%	19.1%	0.5%	11.3%	21.6%	24.0%	-36.0%	10.1%	17.5%
당기순이익	-1.4	0.1	1.4	4.8	-0.5	1.2	3.0	4.5	-12.8	4.9	8.1
순이익률	-29.8%	0.9%	8.6%	21.0%	-6.1%	8.5%	15.8%	18.1%	-42.3%	8.6%	12.2%

자료: 텔레필드, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서

(단위: 십억원)

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	30.2	56.5	66.4	78.3	94.4
매출원가	28.8	38.3	42.1	48.8	60.6
매출총이익	1.4	18.2	24.3	29.5	33.8
판매비	12.3	12.6	12.7	13.2	13.8
영업이익	(10.9)	5.7	11.6	16.3	20.0
금융손익	(1.7)	(1.6)	(1.0)	(0.5)	(0.7)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.1	(0.1)	0.0	0.0	0.0
세전이익	(12.5)	4.0	10.6	15.8	19.3
법인세	0.3	(0.9)	2.3	4.0	3.8
계속사업이익	(12.8)	4.9	8.3	11.8	15.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(12.8)	4.9	8.3	11.8	15.5
비지배주주지분 순이익	(0.4)	0.1	0.2	0.3	0.4
지배주주순이익	(12.3)	4.8	8.1	11.5	15.1
지배주주지분포괄이익	(12.3)	4.7	8.1	11.5	15.1
NOPAT	(11.2)	7.0	9.1	12.2	16.1
EBITDA	(8.8)	7.9	13.2	17.6	21.3
성장성(%)					
매출액증가율	(19.3)	87.1	17.5	17.9	20.6
NOPAT증가율	적전	흑전	30.0	34.1	32.0
EBITDA증가율	적전	흑전	67.1	33.3	21.0
영업이익증가율	적전	흑전	103.5	40.5	22.7
(지배주주)순이익증가율	적전	흑전	68.8	42.0	31.3
EPS증가율	적전	흑전	69.3	41.9	31.0
수익성(%)					
매출총이익률	4.6	32.2	36.6	37.7	35.8
EBITDA이익률	(29.1)	14.0	19.9	22.5	22.6
영업이익률	(36.1)	10.1	17.5	20.8	21.2
계속사업이익률	(42.4)	8.7	12.5	15.1	16.4
투자지표					
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	(1,502)	522	884	1,254	1,643
BPS	2,539	3,064	3,919	5,174	6,816
CFPS	(593)	934	1,443	1,956	2,319
EBITDAPS	(1,066)	869	1,443	1,920	2,319
SPS	3,679	6,215	7,252	8,533	10,288
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	N/A	6.5	4.7	3.3	2.5
PBR	1.0	1.1	1.1	0.8	0.6
PCFR	N/A	3.7	2.9	2.1	1.8
EV/EBITDA	N/A	5.9	3.7	2.4	1.7
PSR	0.7	0.5	0.6	0.5	0.4
재무비율(%)					
ROE	(52.2)	19.3	26.0	28.2	27.8
ROA	(23.7)	8.8	13.2	16.2	17.1
ROIC	(34.0)	20.4	23.3	28.2	32.2
부채비율	121.3	113.9	79.7	65.8	55.7
순부채비율	58.7	57.7	29.7	8.2	(6.0)
이자보상배율(배)	(10.8)	4.9	10.9	17.0	19.9

자료: 하나금융투자

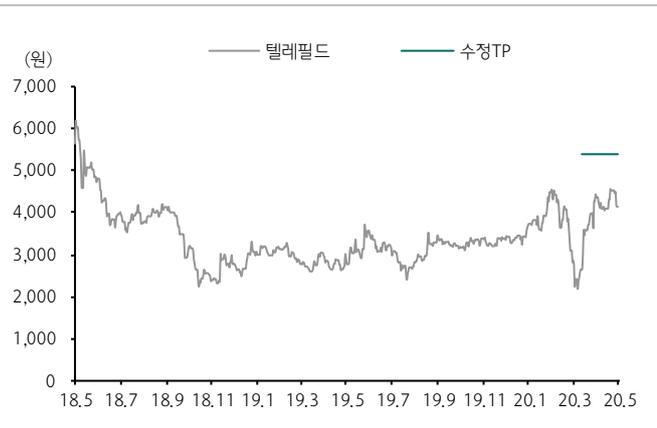
대차대조표

(단위: 십억원)

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	34.6	43.3	50.7	66.1	85.6
금융자산	6.1	5.0	5.6	13.0	21.6
현금성자산	6.1	4.9	5.6	12.9	21.5
매출채권 등	10.0	16.2	19.0	22.5	27.1
재고자산	18.1	21.7	25.5	30.1	36.2
기타유동자산	0.4	0.4	0.6	0.5	0.7
비유동자산	14.9	14.9	13.3	12.5	12.3
투자자산	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
금융자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	3.5	3.3	2.6	2.4	2.7
무형자산	5.7	4.0	3.1	2.5	2.0
기타비유동자산	5.6	7.5	7.5	7.5	7.5
자산총계	49.4	58.2	64.0	78.6	97.9
유동부채	14.2	29.9	27.1	29.8	33.5
금융부채	6.9	20.0	15.5	16.2	17.1
매입채무 등	6.4	8.6	10.1	11.9	14.3
기타유동부채	0.9	1.3	1.5	1.7	2.1
비유동부채	12.9	1.2	1.2	1.3	1.5
금융부채	12.3	0.7	0.7	0.7	0.7
기타비유동부채	0.6	0.5	0.5	0.6	0.8
부채총계	27.1	31.0	28.3	31.2	35.0
지배주주지분	22.2	27.0	35.1	46.6	61.7
자본금	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5
자본잉여금	12.9	13.0	13.0	13.0	13.0
자본조정	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(0.8)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	5.6	10.3	18.4	30.0	45.0
비지배주주지분	0.1	0.2	0.4	0.8	1.2
자본총계	22.3	27.2	35.5	47.4	62.9
순금융부채	13.1	15.7	10.6	3.9	(3.8)
현금흐름표					
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	(4.6)	(0.3)	5.0	7.3	8.8
당기순이익	(12.8)	4.9	8.3	11.8	15.5
조정	7.7	3.3	1.6	1.4	1.3
감가상각비	2.1	2.2	1.6	1.3	1.3
외환거래손익	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	5.6	1.1	0.0	0.1	0.0
영업활동 변동	0.5	(8.5)	(4.9)	(5.9)	(8.0)
투자활동 현금흐름	(2.3)	0.6	(0.0)	(0.5)	(1.1)
투자자산감소(증가)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
유형자산감소(증가)	(0.4)	(0.3)	0.0	(0.5)	(1.1)
기타	(1.9)	0.9	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	8.4	(1.4)	(4.5)	0.7	0.9
금융부채증가(감소)	0.2	1.4	(4.5)	0.7	0.9
자본증가(감소)	9.6	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.4)	(2.8)	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	1.5	(1.1)	0.6	7.4	8.6
Unlevered CFO	(4.9)	8.5	13.2	17.9	21.3
Free Cash Flow	(5.0)	(0.6)	5.0	6.8	7.7

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

텔레필드



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.3.30 20.3.6	BUY	5,380		-

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	90.5%	9.5%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 05월 18일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 05월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 2020년 05월 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 증빙자료로 사용될 수 없습니다.