

Company Brief

2020-12-15

RFHIC(218410)

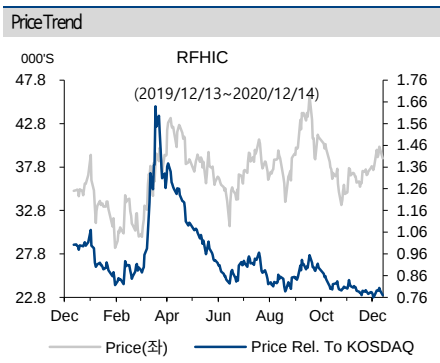
눈 앞에 다가온 해외 5G 투자

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	50,000 원(유지)
증가(2020/12/14)	38,750 원
상승여력	29.0 %

Stock Indicator	
자본금	12십억원
발행주식수	2,385만주
시가총액	924십억원
외국인지분율	5.7%
52 주 주가	28,450~46,000 원
60 일평균거래량	336,035 주
60 일평균거래대금	13.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.8	-10.1	14.5	10.7
상대수익률	-3.0	-14.0	-10.1	-33.7



FY	2019	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	108	63	199	255
영업이익(십억원)	18	-4	35	51
순이익(십억원)	20	-1	34	46
EPS(원)	857	-58	1,431	1,926
BPS(원)	8,351	8,106	9,351	11,092
PER(배)	41.8		27.1	20.1
PBR(배)	4.3	4.8	4.1	3.5
ROE(%)	11.2	-0.7	16.4	18.8
배당수익률(%)	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	32.4	-	22.2	15.0

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

기대되는 21 년 해외 5G 투자

21 년 지연됐던 해외 5G 투자 재개로 동사 실적이 큰 폭으로 증가할 전망이다. 8 월 미국 Auction 105(3.5GHz)에 이어 12 월 8 일부터 Auction107(3.7GHz)이 진행 중이다. 이번 주파수 경매에서 미국 주요 통신 3 사는 Sub-6GHz 의 280MHz 대역폭을 확보할 것으로 예상된다. 21 년 미국의 5G 투자에 대한 가시성이 높아진 만큼 GaN 트랜지스터 공급이 본격적으로 발생할 전망이다며 미국 외 국가의 5G 투자도 정상 궤도에 오르면서 동사의 실적은 큰 폭의 성장을 기록할 것으로 예상된다. 또한, 현재 대부분 국가에서 5G 는 Sub-6GHz 대역 상용화가 우선적으로 이루어졌기 때문에 향후 mmWave 상용화에 따른 GaN 트랜지스터 수요는 더욱 확대될 전망이다.

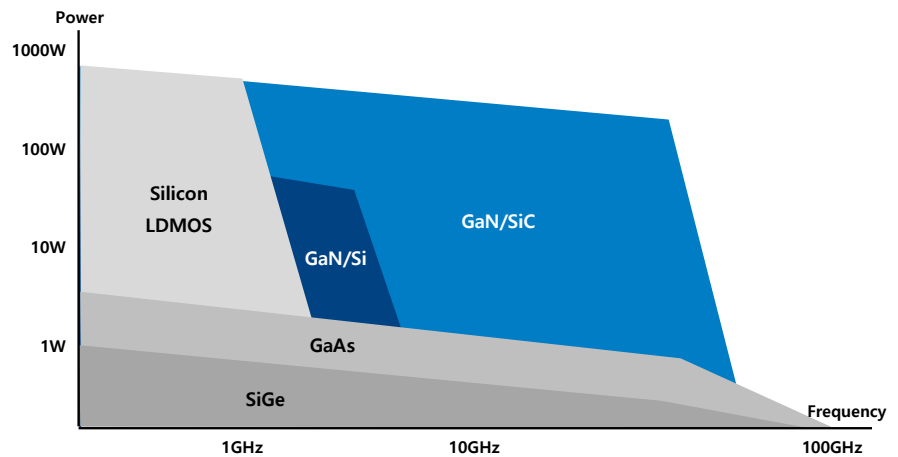
삼성전자의 북미시장 점유율 확대에 따른 수혜 기대

21 년 동사의 매출 내 삼성전자의 비중이 40%를 넘어설 것으로 전망한다. 미중 무역분쟁 영향으로 화웨이향 GaN 트랜지스터 공급 제한이 지속되고 있다. 원재료 공급사 다변화를 추진 중이지만 단기내 해결될 가능성이 낮은 상황이다. 영국과 인도 등 다수 국가가 화웨이 통신장비를 퇴출하겠다고 선언하는 등 글로벌 5G 시장에서 화웨이의 입지가 좁아지는 양상이다. 따라서 향후 동사의 실적은 삼성전자에 초점을 맞출 필요가 있다. 삼성전자는 지난 9 월 Verizon 과 8 조원 규모의 장비 공급 계약을 맺었으며 Auction107 종료 이후에는 AT&T 와의 공급 계약이 이루어질 것으로 예상된다. 따라서 삼성전자 네트워크 사업부의 북미 시장 내 점유율 확대가 가시화되고 있어 동사의 수혜가 예상된다.

투자의견 BUY, 목표주가 50,000 원 유지

동사에 대한 투자의견 BUY 와 목표주가 50,000 원을 유지한다. 코로나 19 장기화에 따른 해외 통신사의 5G 투자 지연으로 올해 실적에 대한 아쉬움이 존재한다. 하지만 이 부분은 주가에 이미 반영됐으며 이제 21 년에 초점을 맞춰야 한다. 21 년 글로벌 통신사의 5G 투자가 정상 궤도에 오른다는 점을 감안한다면 높은 이익 성장을 시현할 것으로 전망되기 때문에 현시점에서 매수 전략으로 접근하는 것이 유효하다고 판단한다.

그림1. 5G 주파수 특성상 GaN 이 LDMOS 대체



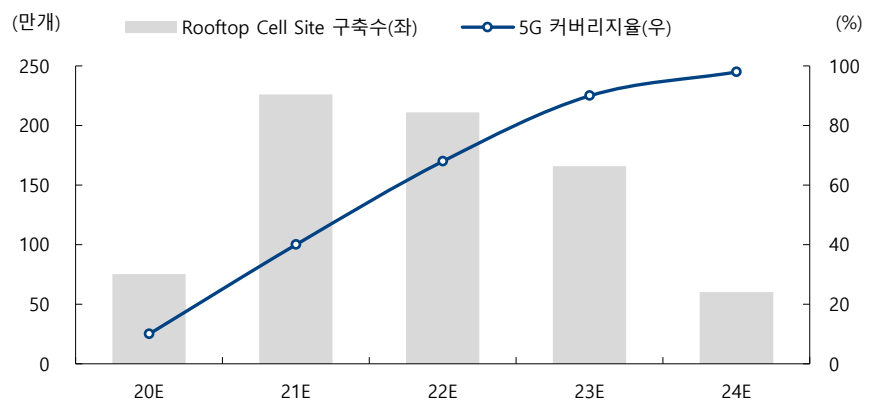
자료: MACOM, 하이투자증권

표1. 미국 5G 주파수 경매 일정

	Auction 101	Auction 102	Auction 103	Auction 105	Auction 107
기간	18.11.14~19.01.24 (71 일)	19.03.14~19.05.28 (75 일)	19.12.10~20.03.05 (86 일)	2020.07.23~20.08.25 (33 일)	2020.12.8~ (진행 중)
주파수 대역	27.50-28.35GHz	24.25-24.45GHz 24.75-25.25GHz	37.6-38.6GHz 38.6GHz-40.0GHz 47.2-48.2GHz	3.55-3.65GHz	3.70-3.98GHz
라이선스	3,072	2,909	14,144	22,631	5,684
총 라운드	176	91	104	76	
총 입찰가	7.0 억달러	20.2 억달러	75.6 억 달러	45.9 억달러	

자료: FCC, 하이투자증권

그림2. 미국 5G Rooftop Cell Site 구축 전망



자료: 하이투자증권

표2. RFHIC 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	2019	2020E	2021E
매출액	34.8	35.4	14.9	22.7	20.6	14.7	9.7	18.1	107.8	63.2	198.9
GaN 트랜지스터	21.1	24.1	7.4	14.7	13.6	7.8	3.7	11.2	67.4	36.4	159.3
GaN 전력증폭기	13.2	10.9	6.8	7.3	6.4	6.2	5.7	6.1	38.2	24.5	36.7
GaAs MMIC	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5	0.6	0.4	0.8	2.2	2.3	2.9
영업이익	7.7	9.6	-0.4	1.0	1.8	-2.7	-3.9	1.1	17.9	-3.7	35.0
세전이익	8.1	10.1	0.3	1.9	2.7	-1.7	-4.9	1.6	20.3	-2.2	36.9
지배주주순이익	7.5	8.7	0.8	3.0	2.4	-0.8	-4.5	1.5	20.0	-1.4	34.1
YoY%											
매출액	57.7	23.4	-47.9	-21.2	-40.8	-58.5	-34.6	-20.0	-0.3	-41.4	214.9
GaN 트랜지스터	17.0	18.3	-63.0	-27.2	-35.6	-67.6	-49.6	-24.1	-14.4	-46.0	338.0
GaN 전력증폭기	295.3	40.1	-15.5	-5.7	-51.0	-42.8	-16.4	-16.7	41.9	-35.9	50.1
GaAs MMIC	-27.3	-18.5	43.9	-20.2	9.1	15.9	-35.8	42.8	-9.9	6.3	22.5
영업이익	59.4	30.5	-105.6	-85.8	-77.2	적전	적지	7.2	-32.9	적전	흑전
세전이익	50.1	37.6	-95.6	-73.8	-66.3	적전	적전	-14.1	-25.2	적전	흑전
지배주주순이익	60.7	40.3	-87.9	-56.9	-68.0	적전	적전	-49.9	-17.1	적전	흑전
OPM %	22.2	27.1	-2.8	4.4	8.5	-18.2	-39.8	5.9	16.6	-5.9	17.6

자료: RFHIC, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	191	179	211	252
현금 및 현금성자산	109	122	108	129
단기금융자산	13	26	27	28
매출채권	14	8	24	28
재고자산	52	20	50	64
비유동자산	69	71	72	74
유형자산	45	47	49	50
무형자산	5	5	5	5
자산총계	260	250	284	326
유동부채	43	39	41	39
매입채무	11	4	12	13
단기차입금	12	15	13	11
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	2	2	2	2
사채	1	1	1	1
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	45	41	43	41
자배주주지분	199	193	223	265
자본금	12	12	12	12
자본잉여금	87	87	87	87
이익잉여금	99	93	123	164
기타자본항목	0	0	0	0
비자배주주지분	16	16	18	20
자본총계	216	209	241	285

현금흐름표

(단위:십억원)	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	27	27	-7	28
당기순이익	20	-2	36	48
유형자산감가상각비	4	1	1	1
무형자산상각비	1	1	1	1
지분법관련손실(이익)	-	0	0	0
투자활동 현금흐름	-8	-15	-4	-3
유형자산의 처분(취득)	-9	-2	-3	-2
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0
금융상품의 증감	9	-13	-1	-1
재무활동 현금흐름	10	8	3	3
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	-	0	-	-
자본의증감	-	0	-	-
배당금지급	-4	-5	-5	-5
현금및현금성자산의증감	29	13	-15	21
기초현금및현금성자산	81	110	122	108
기말현금및현금성자산	110	122	108	129

포괄손익계산서

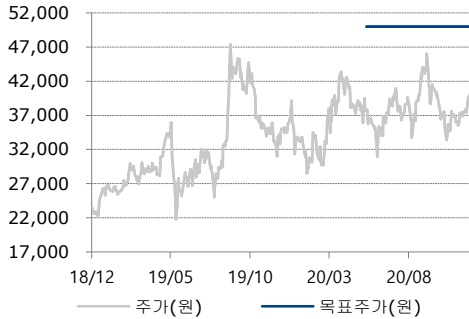
(단위:십억원,%)	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	108	63	199	255
증가율(%)	-0.3	-41.4	214.9	28.4
매출원가	68	46	141	182
매출총이익	40	17	57	74
판매비와관리비	22	21	22	23
연구개발비	10	10	12	13
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	18	-4	35	51
증가율(%)	-32.9	-120.7	-1,043.1	45.4
영업이익률(%)	16.6	-5.9	17.6	19.9
이자수익	2	3	3	3
이자비용	1	1	1	1
지분법이익(손실)	-	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	20	-2	37	52
법인세비용	0	0	1	4
세전계속이익률(%)	18.9	-3.7	18.5	20.5
당기순이익	20	-2	36	48
순이익률(%)	18.7	-2.9	18.0	18.9
지배주주귀속 순이익	20	-1	34	46
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	20	-2	36	49
지배주주귀속총포괄이익	20	-2	36	49

주요투자지표

	2019	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)				
EPS	857	-58	1,431	1,926
BPS	8,351	8,106	9,351	11,092
CFPS	1,067	-5	1,484	1,979
DPS	200	200	200	200
Valuation(배)				
PER	41.8		27.1	20.1
PBR	4.3	4.8	4.1	3.5
PCR	33.5	-7,712.9	26.1	19.6
EV/EBITDA	32.4	-	22.2	15.0
Key Financial Ratio(%)				
ROE	11.2	-0.7	16.4	18.8
EBITDA 이익률	21.2	-3.9	18.2	20.4
부채비율	20.7	19.4	17.9	14.6
순부채비율	-50.7	-63.0	-50.1	-50.9
매출채권회전율(x)	5.7	5.7	12.4	9.8
재고자산회전율(x)	2.2	1.7	5.7	4.5

자료 : RFHIC, 하이투자증권 리서치본부

RFHIC
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2020-05-25	Buy	50,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이승웅)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2020-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	90.2%	9.8%	-