

에치에프알 (230240)

NR

액면가	500 원
종가(2022/07/15)	28,800 원

Stock Indicator	
자본금	7십억원
발행주식수	1,349만주
시가총액	388십억원
외국인지분율	2.1%
52 주 주가	17,850~39,750원
60 일평균거래량	150,925주
60 일평균거래대금	4.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.9	-17.6	-10.8	20.5
상대수익률	10.5	-0.1	10.7	48.2



FY	2018	2019	2020	2021
매출액(십억원)	135	157	92	206
영업이익(십억원)	3	2	-26	22
순이익(십억원)	0	1	-28	19
EPS(원)	38	85	-2,290	1,440
BPS(원)	6,642	6,813	5,742	7,175
PER(배)	293.1	341.3		23.1
PBR(배)	1.7	4.3	5.5	4.6
ROE(%)	0.7	1.3	-35.7	22.3
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	19.7	52.2	-	15.8

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

수주가 매출로 인식되면서 실적 점프업

유/무선 통신용 네트워크 장비 전문업체

동사는 지난 2000 년에 설립된 유/무선 통신용 네트워크 장비 전문업체이다. 무선사업에서는 기지국에 연결하는 모바일 프론트홀(이동통신 무선 접속망에서 디지털데이터 처리 장치(DU)와 원격 무선 신호 처리 장치(RU) 사이를 연결하는 링크) 장비 등을 공급하고 있다. 또한 유선사업에서는 초고속인터넷용 FTTO 및 FTTH 관련 제품인 OLT(Optical Line Terminal), ONU(Optical Network Unit), ONT(Optical Network Terminal) 장비 및 Wi-Fi AP 등을 제조하여 판매하고 있다.

올해 1 분기 기준으로 제품별 매출비중을 살펴보면 프론트홀 51.7%, SCAN-WM 외 13.8%, 5G-PON 1.8%, WiFi AP 12.4%, OLT/ONT 외 11.9%, GIGA ONU 8.4% 등이다.

지난해 신규수주가 올해 매출로 인식되면서 실적 개선 가속화 될 듯

미국 통신사업자들은 5G 경쟁이 심화되면서 5G 인프라를 구축하는 시간을 단축하고 자본 지출을 최소화하기 위해 노력하고 있다. 이에 따라 미국의 버라이즌은 5G 인프라를 구축하기 위해 프론트홀 장비 공급업체로 후지쯔 등을 선택하였다. 후지쯔는 일본의 선도적인 ICT 회사로서 동사와 제휴하면서 다양한 제품들을 개발하였다.

이러한 환경하에서 동사는 지난해 11 월 미국 후지쯔 네트워크 커뮤니케이션즈와 1,585 억원 규모의 5G 프론트홀 공급계약을 체결하였다. 이외에도 지난해 11 월 후지쯔로부터 신규수주한 금액은 291 억원에 이른다.

지난해 이러한 신규수주에 힘입어 올해 1 분기말 수주잔고는 1,933 억원에 이르고 있다.

또한 올해 5 월에도 미국 후지쯔 네트워크 커뮤니케이션즈와 261 억원 규모의 5G 프론트홀 공급계약을 체결함에 따라 향후 후속물량에 대한 기대감을 높일 수 있을 것이다.

올해 1 분기말 수주잔고의 상당부분이 올해 매출로 인식되면서 실적 개선이 가속화 될 수 있을 것이다.

한편, 올해 2 분기 K-IFRS 연결기준 매출액 575 원(YoY +47.1%), 영업이익 81 억원(YoY 흑자전환)으로 예상되면서 실적 턴어라운드가 가속화 될 것이다.

이는 국내 유선장비의 매출이 견조한 가운데 미국 프론트홀 매출이 확대될 것으로 예상되기 때문이다.

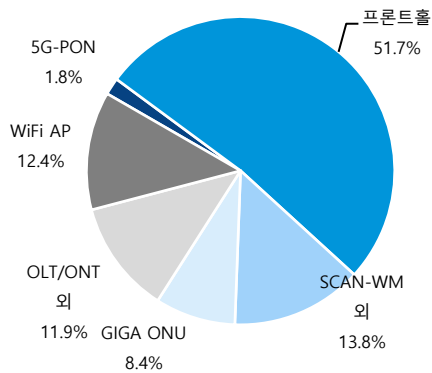
무엇보다 올해 하반기에 미국 프론트홀 등의 매출이 집중되어 있어서 하반기에는 큰 폭의 실적개선이 예상된다.

표5. 에치에프알. 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2018	1,350	29	4	6	4	38	293.1
2019	1,567	22	15	4	10	85	341.3
2020	921	-259	-286	-290	-278	-2,290	-
2021	2,064	218	214	186	186	1,440	23.1
2022E	3,115	505	532	413	413	3,062	9.4

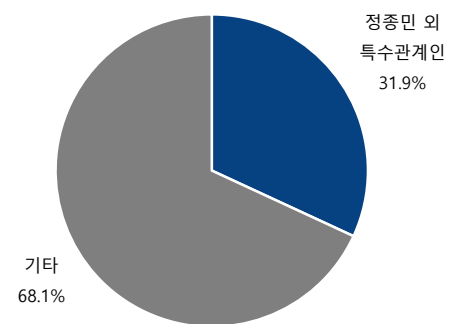
자료: 에치에프알, 하이투자증권

그림7. 에치에프알 매출 구성(2022년 1분기 기준)



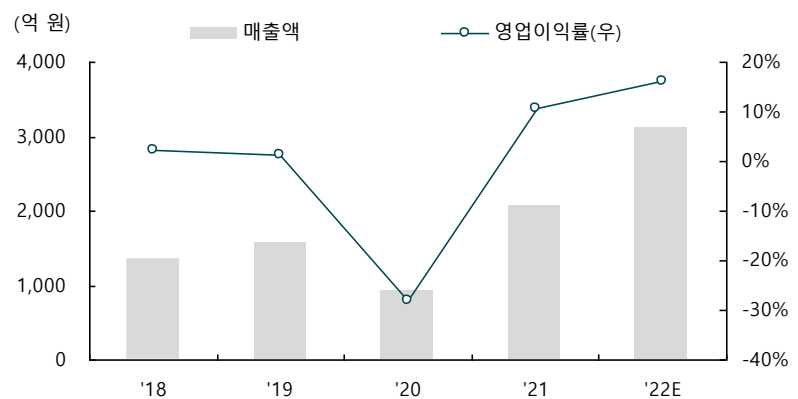
자료: 에치에프알, 하이투자증권

그림8. 에치에프알 주주 분포(2022년 3월 31일 기준)



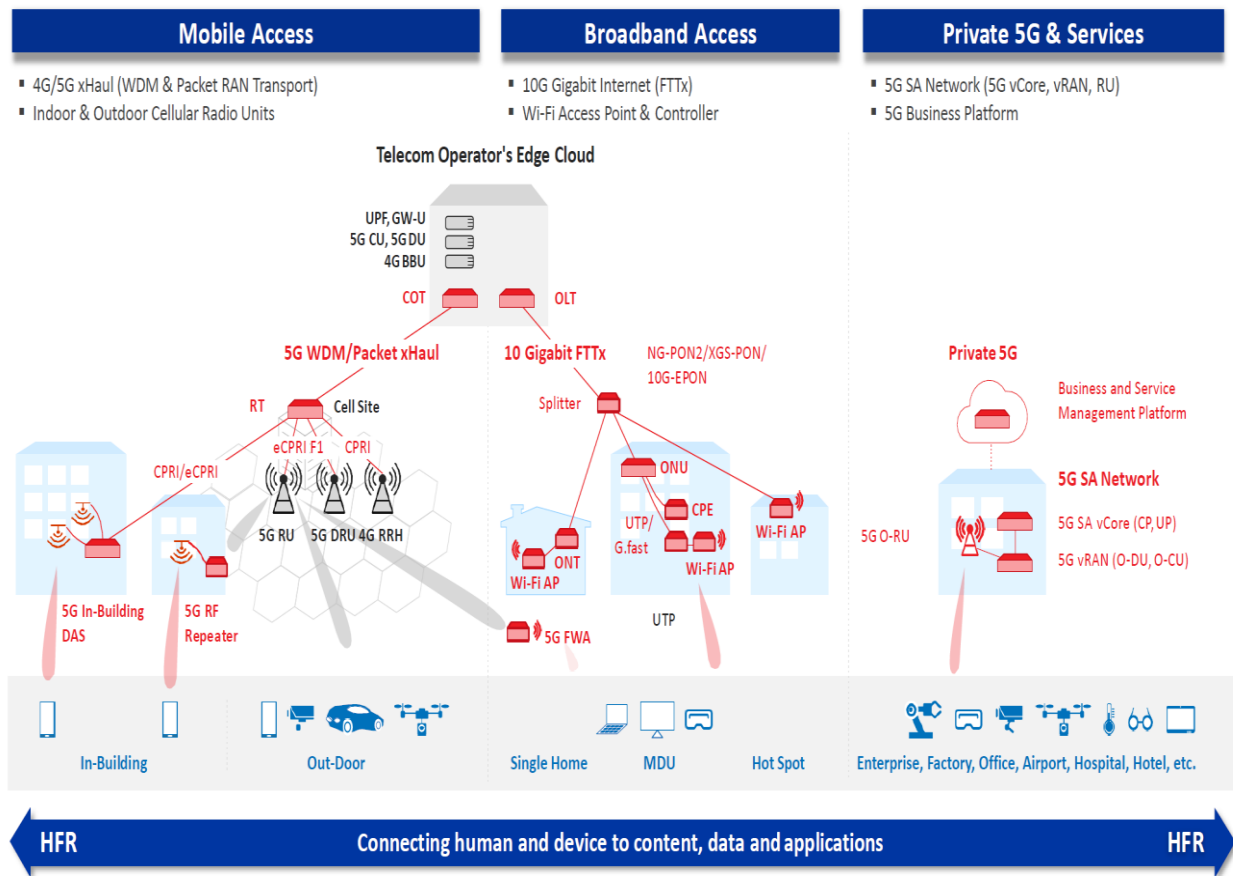
자료: 에치에프알, 하이투자증권

그림9. 에치에프알 실적 추이



자료: 에치에프알, 하이투자증권

그림10. 에치에프알 사업영역



자료: 에치에프알, 하이투자증권

그림11. 에치에프알 고객사 및 파트너

	Mobile Access	Broadband Access	Private 5G & Services	
Customers				HFR's Ecosystem
Partner Companies			NEC ネットエスアイ	
Subsidiaries and Affiliates	ACTUS NETWORKS INC.	ZP SYS. DESIGN LTD.		
Overseas Branch				

자료: 에치에프알, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
유동자산	102	103	75	150
현금 및 현금성자산	20	34	40	64
단기금융자산	2	1	1	1
매출채권	50	34	14	62
재고자산	26	31	17	20
비유동자산	27	34	68	67
유형자산	5	13	21	22
무형자산	12	12	11	8
자산총계	128	137	143	217
유동부채	40	42	44	95
매입채무	21	12	13	33
단기차입금	10	21	24	49
유동성장기부채	1	1	1	3
비유동부채	8	13	25	29
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	7	19	12
부채총계	48	55	69	124
자배주주지분	79	82	74	92
자본금	6	6	6	6
자본잉여금	23	24	44	44
이익잉여금	46	47	20	38
기타자본항목	5	5	4	5
비자배주주지분	1	0	0	0
자본총계	80	82	74	93

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2018	2019	2020	2021
매출액	135	157	92	206
증가율(%)	3.2	16.1	-41.2	124.1
매출원가	114	133	96	164
매출총이익	21	24	-4	42
판매비와관리비	18	21	22	20
연구개발비	3	3	6	4
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	3	2	-26	22
증가율(%)	1.9	-21.9	적전	흑전
영업이익률(%)	2.1	1.4	-28.1	10.6
이자수익	0	0	0	0
이자비용	0	0	1	1
지분법이익(손실)	-	0	1	0
기타영업외손익	-3	0	0	-1
세전계속사업이익	0	1	-29	21
법인세비용	0	1	0	3
세전계속이익률(%)	0.3	0.9	-31.0	10.4
당기순이익	0	1	-28	19
순이익률(%)	0.3	0.7	-30.2	9.0
자배주주귀속 순이익	0	1	-28	19
기타포괄이익	4	0	0	0
총포괄이익	4	0	-29	19
자배주주귀속총포괄이익	4	1	-27	18

현금흐름표

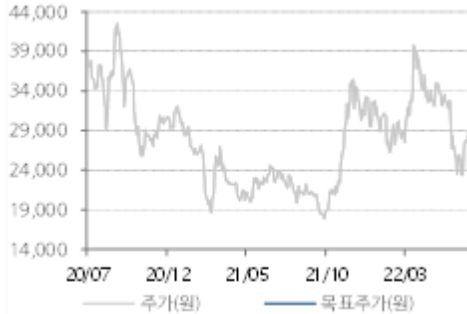
(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	-3	13	11	0
당기순이익	0	1	-28	19
유형자산감가상각비	1	1	2	2
무형자산상각비	3	3	3	3
지분법관련손실(이익)	-	0	1	0
투자활동 현금흐름	4	-13	-40	-8
유형자산의 처분(취득)	2	8	8	-
무형자산의 처분(취득)	3	5	1	2
금융상품의 증감	-	0	1	0
재무활동 현금흐름	14	15	36	31
단기금융부채의증감	63	31	55	40
장기금융부채의증감	0	18	16	20
자본의증감	-	0	21	-
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	15	14	7	23
기초현금및현금성자산	5	20	34	40
기말현금및현금성자산	20	34	40	64

주요투자지표

	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)				
EPS	38	85	-2,290	1,440
BPS	6,642	6,813	5,742	7,175
CFPS	390	449	-1,904	1,851
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER	293.1	341.3		23.1
PBR	1.7	4.3	5.5	4.6
PCR	28.9	64.9	-16.5	17.9
EV/EBITDA	19.7	52.2	-	15.8
Key Financial Ratio(%)				
ROE	0.7	1.3	-35.7	22.3
EBITDA 이익률	5.0	4.2	-22.7	13.1
부채비율	60.2	67.1	93.0	134.1
순부채비율	-13.9	-8.2	4.0	0.0
매출채권회전율(x)	2.9	3.8	3.8	5.4
재고자산회전율(x)	5.9	5.5	3.9	11.4

자료 : 에치에프알, 하이투자증권 리서치본부

에치에프알
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2022-07-18

NR

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 : 이상헌)

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) 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내의 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 2022-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자 의견 비율(%)	97.9%	2.1%	-