한화투자증권

2019년 12월 10일
기업분석

알에프텍 (061040)

5G에 고속 충전까지 더하다

▶Analyst 김동하 kim.dh@hanwha.com 02-3772-7674

Not Rated

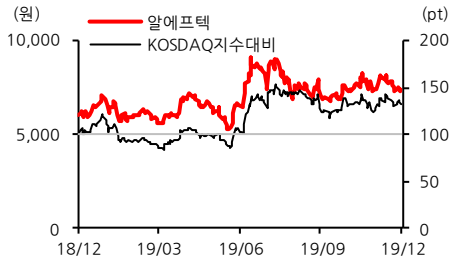
현재 주가(12/9)	7,300원
상승여력	-
시가총액	1,573억원
발행주식수	21,550천주
52 주 최고가 / 최저가	9,090 / 5,310원
90 일 일평균 거래대금	32.6억원
외국인 지분율	4.0%
주주 구성	
제이준코스메틱 (외 1 인)	17.6%
한국증권금융 (외 1 인)	5.8%
자사주 (외 1 인)	2.9%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-2.1	6.3	11.6	20.9
상대수익률(KOSDAQ)	3.4	5.9	24.0	29.2

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2015	2016	2017	2018
매출액	397	322	287	240
영업이익	9	9	10	6
EBITDA	18	16	17	11
지배주주순이익	6	10	4	7
EPS	312	519	196	347
순차입금	-25	-47	-33	-43
PER	17.4	9.7	24.7	19.0
PBR	1.0	0.8	0.8	1.0
EV/EBITDA	4.5	3.0	3.6	7.4
배당수익률	0.9	0.0	1.0	0.0
ROE	6.0	8.9	3.2	5.5

주가 추이



新 사업(5G 기지국 안테나) 성장 속에 고속 충전 채택 확대로 기존 사업(모바일 충전기 및 데이터 케이블)의 턴어라운드도 기대되는 상황입니다.

내년 실적 턴어라운드 확대 전망

올해 실적은 매출액 2,919억원(yoy+21%), 영업이익 140억원(yoy+143%)으로 추정한다. 내년은 매출액 5,058억원(yoy+73%), 영업이익 473억원(yoy+238%)으로 실적 턴어라운드 확대가 전망된다. ①고객사의 해외 向 5G 기지국 안테나 물량 증가, ②HA필러 국내 영업 본격화 등 고 수익성의 新 사업 매출액 비중 확대 속에 ③고객사의 고속 충전 제품 채택으로 기존 모바일 사업도 실적 개선이 예상되기 때문이다.

고속 충전과 5G 트렌드의 수혜 가능

ⅰ. 모바일 사업: P와 Q 모두 개선되며 그간의 부진에서 탈피할 전망이다. 이는 5G 상용화(스마트폰 사용량↑)로 고속 충전에 대한 니즈가 커지며 TA와 DLC 부문의 ASP 상승이 예상되고(프리미엄급 스마트폰을 중심으로 고객사의 25W급 충전기 및 CtoC 케이블 채택 확대 추세), 고객사 ODM 업체로 납품이 확대되며 중저가 스마트폰 向 신규 물량도 증가하고 있기 때문이다.

ⅱ. 5G 기지국 안테나: 내년 매출액 1,910억원(yoy+366%)을 기록하며 큰 폭 성장이 전망된다. ①올해 하반기부터 확대된 국내 向 물량(1H19 70억원, 2H19E 340억원)이 내년에는 온기로 반영되고, ②내년 2분기부터 고객사의 해외 向 물량도 본격적으로 증가하기 때문이다. 이에 연결 매출액 내 비중이 38%(19E 14%)로 상승하며 동사 외형 성장 및 수익성 개선에 기여할 전망이다.

高 성장 가능성 대비 저평가된 주가

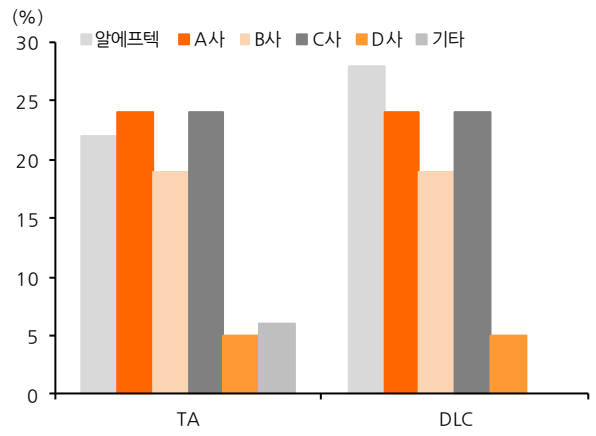
동사 주가는 코스닥 시장 부진, 5G 장비주 조정, CB 전환 부담(오버행) 등으로 기간 조정 흐름이 지속되는 모습이다. 그러나 ①5G 통신망 확대, ②고속 충전 채택에 따른 충전기 및 케이블 고 부가가치화 등 주요 트렌드의 수혜를 통해 高 성장에 대한 가시성 높다는 점에서 20F P/E 5.5x 수준(CB 희석 감안)에 불과한 현재 주가는 저평가된 상황으로 판단된다.

[표1] 알에프텍 연간 실적 추이 및 전망 (단위: 십억 원)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
매출액	**322**	**287**	**240**	**292**	**506**
TA	159	137	115	117	164
DLC	47	48	45	75	93
Others	116	102	80	55	45
新 사업 계	0	0	0	44	203
5G Antenna	0	0	0	41	191
Medical Aesthetic	0	0	0	3	12
영업이익	**9**	**10**	**6**	**14**	**47**
yoy	1%	16%	-44%	143%	238%
영업이익률	2.8%	3.6%	2.4%	4.8%	9.3%
순이익	**10**	**4**	**7**	**7**	**40**

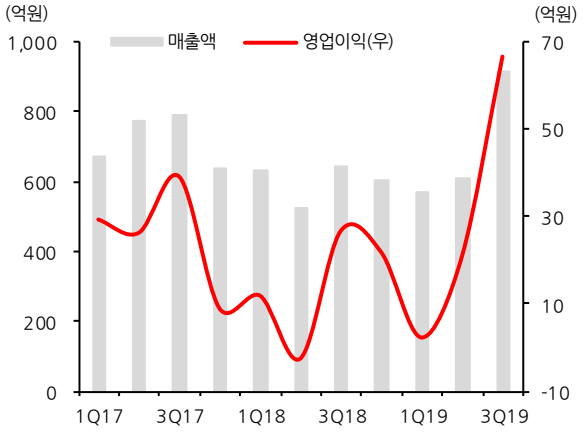
자료: 알에프텍, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 고객사 내 TA(충전기), DLC(데이터 케이블) 점유율



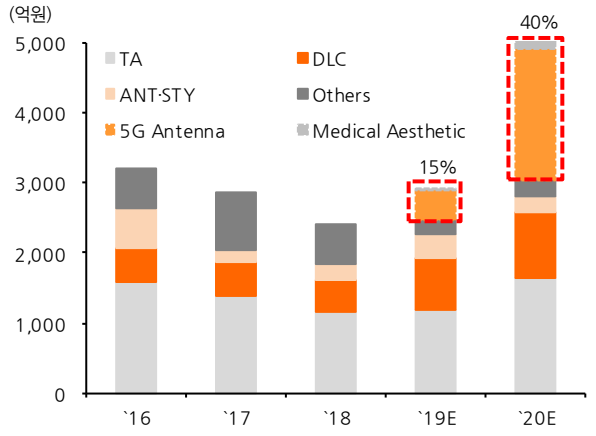
자료: 알에프텍, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 알에프텍 분기별 실적 추이



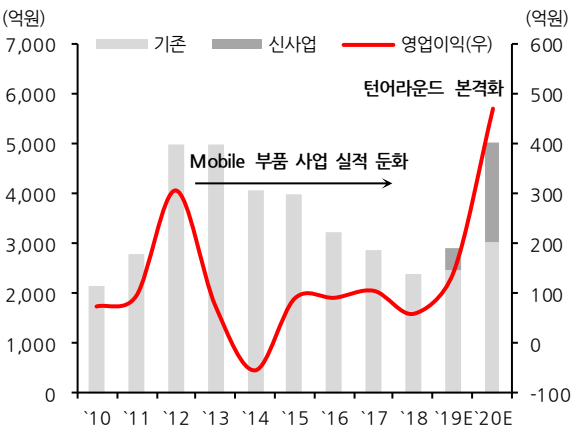
자료: 알에프텍, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 알에프텍의 제품별 매출액 비중 추이와 전망



자료: 알에프텍, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 신규 산업 성장에 따른 실적 턴어라운드 본격화



자료: 알에프텍, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	407	397	322	287	240
매출총이익	28	39	35	32	26
영업이익	-6	9	9	10	6
EBITDA	2	18	16	17	11
순이자손익	-1	0	0	-1	-1
외화관련손익	2	3	2	-6	3
지분법손익	0	3	0	0	0
세전계속사업손익	-6	13	12	3	7
당기순이익	-7	6	10	4	7
지배주주순이익	-6	6	10	4	7
증가율(%)					
매출액	-18.7	-2.3	-18.9	-10.8	-16.3
영업이익	적전	흑전	1.4	15.5	-44.4
EBITDA	-82.2	603.2	-6.4	0.9	-33.2
순이익	적전	흑전	72.1	-61.7	76.9
이익률(%)					
매출총이익률	6.9	9.8	11.0	11.2	10.7
영업이익률	-1.4	2.2	2.8	3.6	2.4
EBITDA 이익률	0.6	4.4	5.1	5.8	4.6
세전이익률	-1.5	3.3	3.6	0.9	3.0
순이익률	-1.7	1.4	3.0	1.3	2.7

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	129	106	116	126	121
현금성자산	40	44	61	71	69
매출채권	37	33	19	21	15
재고자산	49	28	28	27	30
비유동자산	72	70	59	60	56
투자자산	20	19	15	17	14
유형자산	45	45	38	35	37
무형자산	7	7	6	7	5
자산총계	201	177	175	186	177
유동부채	112	68	58	66	55
매입채무	64	38	40	25	25
유동성이자부채	42	19	14	38	26
비유동부채	2	1	1	1	1
비유동이자부채	1	0	0	0	0
부채총계	115	70	59	68	56
자본금	5	6	10	10	10
자본잉여금	17	30	27	28	28
이익잉여금	63	69	78	82	88
자본조정	2	1	1	-2	-4
자기주식	0	0	0	0	-3
자본총계	86	107	116	118	121

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
영업현금흐름	14	20	19	-1	12
당기순이익	-7	6	10	4	7
자산상각비	8	9	7	6	5
운전자본증감	10	5	6	-14	1
매출채권 감소(증가)	10	4	13	2	5
재고자산 감소(증가)	14	22	2	3	-3
매입채무 증가(감소)	-16	-25	1	-14	0
투자현금흐름	-13	-8	1	-11	-2
유형자산처분(취득)	-11	-8	-2	-6	-8
무형자산 감소(증가)	-1	0	0	-3	0
투자자산 감소(증가)	1	1	0	-1	7
재무현금흐름	8	-9	-4	23	-16
차입금의 증가(감소)	9	-23	-4	23	-12
자본의 증가(감소)	-1	14	-1	0	-1
배당금의 지급	1	1	1	0	1
총현금흐름	8	20	17	15	11
(-)운전자본증가(감소)	-12	-6	-2	16	-3
(-)설비투자	13	15	5	8	9
(+)자산매각	1	6	3	0	0
Free Cash Flow	8	17	17	-9	6
(-)기타투자	4	1	-6	-1	2
잉여현금	4	16	24	-8	3
NOPLAT	-4	4	8	8	5
(+) Dep	8	9	7	6	5
(-)운전자본투자	-12	-6	-2	16	-3
(-)Capex	13	15	5	8	9
OpFCF	3	4	12	-10	5

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
주당지표					
EPS	-374	312	519	196	347
BPS	5,306	5,619	6,095	6,214	6,378
DPS	50	50	0	50	0
CFPS	472	1,053	913	785	587
ROA(%)	-3.0	3.1	5.6	2.1	3.6
ROE(%)	-6.8	6.0	8.9	3.2	5.5
ROIC(%)	-4.8	5.1	11.5	10.7	6.7
Multiples(x,%)					
PER	-	17.4	9.7	24.7	19.0
PBR	0.9	1.0	0.8	0.8	1.0
PSR	0.2	0.3	0.3	0.3	0.5
PCR	9.9	5.1	5.5	6.2	11.2
EV/EBITDA	32.1	4.5	3.0	3.6	7.4
배당수익률	1.1	0.9	0.0	1.0	0.0
안정성(%)					
부채비율	133.5	65.3	50.8	57.1	45.7
Net debt/Equity	3.8	-23.3	-40.6	-28.1	-35.7
Net debt/EBITDA	132.4	-142.1	-286.6	-200.9	-391.5
유동비율	114.6	155.4	200.3	190.0	222.4
이자보상배율(배)	n/a	5.3	7.7	4.3	1.9
자산구조(%)					
투하자본	57.7	52.8	44.5	47.1	48.5
현금+투자자산	42.3	47.2	55.5	52.9	51.5
자본구조(%)					
차입금	33.4	15.2	10.7	24.2	17.5
자기자본	66.6	84.8	89.3	75.8	82.5

주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2019 년 12 월 10 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김동하)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2019 년 9 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	88.6%	11.4%	0.0%	100.0%