



BUY (유지)

목표주가(12M) 40,000원
현재주가(1.16) 18,920원

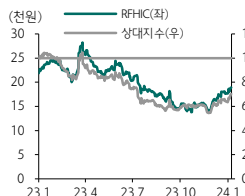
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	854.83
52주 최고/최저(원)	28,200/13,840
시가총액(십억원)	501.1
시가총액비중(%)	0.12
발행주식수(천주)	26,484.4
60일 평균 거래량(천주)	194.1
60일 평균 거래대금(십억원)	3.2
외국인지분율(%)	6.79
주요주주 지분율(%)	
조덕수 외 8 인	36.60

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	112.3	143.0
영업이익(십억원)	(2.0)	17.3
순이익(십억원)	4.4	18.9
EPS(원)	165	697
BPS(원)	10,574	11,195

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	101.6	108.0	112.5	146.3
영업이익	4.4	0.8	(1.6)	20.7
세전이익	5.4	4.0	4.9	22.7
순이익	6.0	2.8	4.1	18.8
EPS	237	104	152	710
증감율	185.54	(56.12)	46.15	367.11
PER	150.42	215.87	118.75	26.49
PBR	3.24	2.04	1.61	1.59
EV/EBITDA	78.14	67.04	71.06	15.74
ROE	2.53	1.01	1.49	6.69
BPS	11,014	10,979	11,230	11,841
DPS	150	100	100	100



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 01월 17일 | 기업분석_기업분석(Report)

RFHIC (218410)

4Q 종고 삼성 회복 시 수혜 예상됩니다

매수/목표가 4만원 유지, 장/단기 모두 매수 유망 평가

RFHIC에 대한 투자 의견 매수/12개월 목표주가 4만원을 유지한다. 추천 사유는 1) 2월 발표 예정인 2023년 4분기 실적이 투자자들의 기대에 충족하는 수준으로 양호하게 발표될 전망이다이며, 2) 2024년 한국/미국 5G 추가 주파수 경매 및 할당이 이루어질 가능성이 높고, 3) 화웨이/노키아 경영진의 2024년 5G Advanced 장비 출시 계획 언급, 온 디바이스 AI 도입으로 인한 트래픽 증가 영향으로 2025년 5G Advanced 서비스 상용화 기대감이 높아지는 상황이며, 4) 삼성이 연초부터 6G Ready 장비 조기 도입 및 점유율 향상에 대한 의지를 표명하는 가운데 RFHIC가 대표 수혜주로 부상할 가능성이 높고, 5) 2024년에도 이익 측면에서 방산이 효자 역할을 수행하는 가운데 반도체 부문에서 수주 및 매출 성과가 나타날 것으로 판단되어 높은 Multiple 형성이 가능할 것으로 판단되기 때문이다. 2023년 4분기 실적이 예상대로 양호하게 발표되는 가운데 장기 네트워크 진화에 따른 수혜 기대감이 높아지는 양상이라 투자 유망하다는 판단이다.

2023년 4분기 실적 예상대로 양호할 듯, 2024년 이후 실적 전망도 낙관적

RFHIC는 2023년 4분기 어닝 시즌에 당초 예상대로 우수한 실적을 기록할 전망이다. 연결 매출액 374억원(+18% YoY, +87% QoQ), 영업이익 66억원(+450% YoY, 흑전 QoQ)이 예상된다. 전분기 및 전년동기대비 크게 호전된 실적을 기록할 전망이다. 실적 호전 사유는 방산 부문 이익이 크게 증가할 것이기 때문이다. 특히 해외 방산은 계절적 효과를 감안해도 분기 단위로는 역대급 실적 달성이 예상된다. 2024년 이후 실적 전망도 낙관적이다. 신규 주파수 할당과 함께 5G Advanced 시장이 개화할 것이며 삼성이 미국/인도 시장을 중심으로 급격한 M/S 회복 양상을 나타낸다고 가정하면 그렇다. 2024년 하반기부터는 통신 부문 실적 호전이 본격화될 것이라 판단이다.

5G Advanced/6G Ready 장비 도입 이슈 확산 중, 삼성 회복 감안 시 투자 유망

연초부터 2024년 한국/미국 5G 추가 주파수 경매 기대감이 높아지는 가운데 글로벌 통신 장비 업체들의 5G Advanced 상용화 임박, 6G Ready 장비 공급 본격 채비 소식이 들려오고 있다. 국내 주요 통신장비 업체들이 대량의 거래량을 수반하면서 탄력적인 주가 반등에 나서는 모습이다. 그런데 지난해 9월 상승 이후 반락 과정을 거친 후 4개월만에 재차 상승하는 모습이라 관심을 끈다. 2017년 패턴과 동일한 모습이기 때문이다. 이제는 통신장비 업종이 다시 대세 상승기에 진입했다는 판단이다. RFHIC는 통신장비 업종에서 대표주로서의 역할을 이번에도 충분히 수행해 나갈 것이다. 결국 미국 시장에서 삼성이 5G Advanced 이후 살아난다고 보면 대표 수혜주이기 때문이다. 장기 주가 상승기 초입에 진입했다고 판단되므로 매수를 고민하는 투자자라면 그 시점을 당길 것을 권한다.

도표 1. RFHIC 2023년 4분기 실적 전망

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	4Q23F	4Q22	YoY	3Q23	QoQ
매출액	37.4	31.8	17.6	20.0	87.0
영업이익	6.6	1.2	450.0	(4.4)	흑자전환
영업이익률	17.6	3.8	13.9	(22.0)	39.6
순이익	6.0	1.8	231.3	(2.0)	흑자전환

자료: RFHIC, 하나증권

도표 2. RFHIC 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %)

구 분	2023F				2024F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	112.5	112.5	0.0	0.0	146.3	146.3	0.0	0.0
영업이익	(1.5)	(1.5)	0.0	0.0	20.7	20.7	0.0	0.0
순이익	4.2	4.2	0.0	0.0	18.8	18.8	0.0	0.0

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 하나증권

도표 3. RFHIC 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	30.8	24.3	20.0	37.4	30.3	31.9	36.7	47.4
영업이익	1.5	(5.2)	(4.4)	6.6	1.2	1.9	3.5	14.1
(영업이익률)	4.9	(21.4)	(22.0)	17.6	4.0	6.0	9.5	29.7
세전이익	4.2	(4.3)	(2.4)	7.2	1.6	2.4	4.0	14.7
순이익	4.5	(4.3)	(2.0)	6.0	1.3	1.9	3.3	12.3
(순이익률)	14.6	(17.6)	(10.0)	16.1	4.2	6.1	9.0	25.9

주: 연결기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: RFHIC, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	101.6	108.0	112.5	146.3	189.3
매출원가	63.9	69.6	78.3	102.3	132.3
매출총이익	37.7	38.4	34.2	44.0	57.0
판매비	33.3	37.6	35.8	23.3	12.9
영업이익	4.4	0.8	(1.6)	20.7	44.1
금융손익	(0.2)	2.8	4.8	2.0	2.4
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	1.3	0.4	1.7	0.0	0.0
세전이익	5.4	4.0	4.9	22.7	46.5
법인세	(0.5)	(0.9)	0.9	3.4	7.0
계속사업이익	5.9	4.9	4.0	19.3	39.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	5.9	4.9	4.0	19.3	39.5
비배주주지분 순이익	(0.1)	2.1	(0.0)	0.5	0.7
지배주주순이익	6.0	2.8	4.1	18.8	38.8
지배주주지분포괄이익	6.4	1.7	5.2	18.8	38.8
NOPAT	4.7	1.0	(1.3)	17.6	37.5
EBITDA	10.9	7.8	5.9	27.6	50.0
성장성(%)					
매출액증가율	44.11	6.30	4.17	30.04	29.39
NOPAT증가율	흑전	(78.72)	적전	흑전	113.07
EBITDA증가율	336.00	(28.44)	(24.36)	367.80	81.16
영업이익증가율	흑전	(81.82)	적전	흑전	113.04
(지배주주)순이익증가율	200.00	(53.33)	46.43	358.54	106.38
EPS증가율	185.54	(56.12)	46.15	367.11	106.48
수익성(%)					
매출총이익률	37.11	35.56	30.40	30.08	30.11
EBITDA이익률	10.73	7.22	5.24	18.87	26.41
영업이익률	4.33	0.74	(1.42)	14.15	23.30
계속사업이익률	5.81	4.54	3.56	13.19	20.87

투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	237	104	152	710	1,466
BPS	11,014	10,979	11,230	11,841	13,210
CFPS	562	373	401	1,132	1,991
EBITDAPS	426	293	221	1,043	1,887
SPS	3,990	4,035	4,206	5,524	7,148
DPS	150	100	100	100	100
주가지표(배)					
PER	150.42	215.87	118.75	26.49	12.83
PBR	3.24	2.04	1.61	1.59	1.42
PCFR	63.43	60.19	45.01	16.62	9.45
EV/EBITDA	78.14	67.04	71.06	15.74	8.17
PSR	8.93	5.56	4.29	3.41	2.63
재무비율(%)					
ROE	2.53	1.01	1.49	6.69	12.64
ROA	1.59	0.61	0.86	3.79	7.10
ROIC	3.39	0.68	(0.77)	9.34	18.81
부채비율	44.95	53.76	52.99	59.18	59.90
순부채비율	(42.38)	(36.33)	(30.54)	(30.64)	(34.52)
이자보상배율(배)	1.03	0.18	(0.27)	3.71	7.13

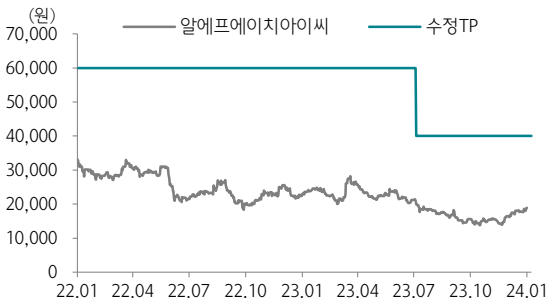
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	321.2	339.9	323.1	372.6	436.6
금융자산	224.6	227.3	200.2	217.2	250.0
현금성자산	33.4	85.4	50.7	57.8	81.1
매출채권	13.9	15.2	17.9	22.7	27.4
재고자산	78.6	83.2	95.7	121.2	145.8
기타유동자산	4.1	14.2	9.3	11.5	13.4
비유동자산	125.7	133.5	151.7	144.8	138.9
투자자산	35.1	24.8	12.1	12.1	12.1
금융자산	35.1	24.8	12.1	12.1	12.1
유형자산	80.6	96.8	124.4	118.8	114.0
무형자산	6.6	7.1	10.0	8.7	7.6
기타비유동자산	3.4	4.8	5.2	5.2	5.2
자산총계	446.9	473.3	474.8	517.4	575.6
유동부채	59.7	94.7	146.2	164.6	182.3
금융부채	16.6	46.4	89.3	92.5	95.6
매입채무	7.0	6.1	7.2	9.1	10.9
기타유동부채	36.1	42.2	49.7	63.0	75.8
비유동부채	78.9	70.8	18.2	27.8	33.3
금융부채	77.3	69.1	16.1	25.1	30.1
기타비유동부채	1.6	1.7	2.1	2.7	3.2
부채총계	138.6	165.5	164.5	192.4	215.6
지배주주지분	280.2	271.6	272.9	289.0	325.4
자본금	13.3	13.4	13.4	13.4	13.4
자본잉여금	178.8	181.4	181.3	181.3	181.3
자본조정	(12.6)	(21.6)	(22.9)	(22.9)	(22.9)
기타포괄이익누계액	0.4	(0.7)	0.4	0.4	0.4
이익잉여금	100.4	99.2	100.7	116.9	153.1
비지배주주지분	28.1	36.2	37.5	36.0	34.6
자본총계	308.3	307.8	310.4	325.0	360.0
순금융부채	(130.7)	(111.8)	(94.8)	(99.6)	(124.3)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	22.1	4.0	8.0	12.3	32.1
당기순이익	5.9	4.9	4.0	19.3	39.5
조정	10.2	8.7	11.8	6.9	6.0
감가상각비	6.5	7.0	7.5	6.9	5.9
외환거래손익	(0.0)	0.3	(0.1)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	3.7	1.4	4.4	0.0	0.1
영업활동 자산부채변동	6.0	(9.6)	(7.8)	(13.9)	(13.4)
투자활동 현금흐름	(122.8)	32.9	(22.6)	(11.9)	(11.5)
투자자산감소(증가)	(21.3)	10.2	12.8	0.0	0.0
자본증가(감소)	(9.7)	(23.5)	(32.5)	0.0	0.0
기타	(91.8)	46.2	(2.9)	(11.9)	(11.5)
재무활동 현금흐름	106.8	14.4	(12.7)	9.5	5.5
금융부채증가(감소)	24.9	21.5	(10.0)	12.1	8.1
자본증가(감소)	87.3	2.7	(0.1)	0.0	0.0
기타재무활동	(3.0)	(5.9)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(2.4)	(3.9)	(2.6)	(2.6)	(2.6)
현금의 증감	6.4	51.8	(34.3)	7.0	23.3
Unlevered CFO	14.3	10.0	10.7	30.0	52.7
Free Cash Flow	12.3	(19.5)	(24.7)	12.3	32.1

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

알에프에이치아이씨



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.20	BUY	40,000	-	-
23.1.21	1년 경과			
22.1.21	BUY	60,000	-57.88%	-45.08%
21.1.22	BUY	58,540	-38.80%	-21.17%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)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 2024년 1월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 1월 17일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다.
- 알에프에이치아이씨 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여 하지 않음

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.44%	5.09%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 01월 17일