



BUY (유지)

목표주가(12M) 40,000원
현재주가(7.30) 12,800원

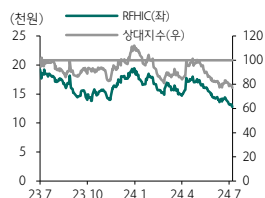
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	803.78
52주 최고/최저(원)	19,460/12,800
시가총액(십억원)	339.0
시가총액비중(%)	0.09
발행주식수(천주)	26,484.4
60일 평균 거래량(천주)	136.2
60일 평균 거래대금(십억원)	2.1
외국인지분율(%)	8.93
주요주주 지분율(%)	
조덕수 외 8 인	36.60

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	133.3	183.2
영업이익(십억원)	14.6	31.6
순이익(십억원)	34.0	21.0
EPS(원)	987	1,135
BPS(원)	12,356	12,973

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	108.0	111.4	117.8	185.3
영업이익	0.8	0.3	10.2	42.1
세전이익	4.0	7.4	41.2	44.5
순이익	2.8	17.4	34.0	37.1
EPS	104	652	1,283	1,403
증감율	(56.12)	526.92	96.78	9.35
PER	215.87	27.68	10.28	9.40
PBR	2.04	1.58	1.04	0.95
EV/EBITDA	67.04	52.08	12.65	4.09
ROE	1.01	6.24	11.19	11.02
BPS	10,979	11,423	12,636	13,941
DPS	100	100	100	100



Analyst 김홍식 prol1@hanafn.com
RA 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 07월 31일 | 기업분석_기업분석(Report)

RFHIC (218410)

2Q 부진, 하지만 전 부문 개선 추세라 기대해도 될 듯

매수/목표가 4만원 유지, 개별 실적/업황 기대감 최악인 현재가 매수 시점

RFHIC에 대한 투자 의견 매수/12개월 목표주가 4만원을 유지한다. 추천 사유는 1) 2분기 실적이 부진했지만 2023년 말 이후 최근 실적 흐름을 종합해보면 당초 예상과 큰 차이없이 진행되고 있고, 2) 통신부문의 주력 매출처인 삼성전자향 매출액이 미국 시장을 중심으로 점차 증가하는 모습을 보일 전망이며, 3) 방산 자회사인 RF시스템즈가 스팩 상장 예정인데 예상보다 높은 시장 가격이 형성될 경우 RFHIC 주가 상승 기대감이 높아질 수 있고, 4) 2024년 말~2025년 초 국내외 주파수 경매가 2025~2026년 통신장비 매출 기대감을 키워줄 수 있을 것으로 판단되기 때문이다. 2024년 중 분기 실적이 가장 좋지 않고 주파수 로드맵 발표 지연으로 투자 심리가 위축되어 있는 2분기 어닝 시즌인 현 시점이 RFHIC를 싸게 매수할 수 있는 기회가 될 것이므로 투자 전략상 장/단기 매수로 임할 것을 권한다.

2Q 연결 영업이익 -2억원 기록, 삼성전자/방산 호조로 연간 100억원 달성 예상

RFHIC는 2024년 2분기에 연결 매출액 261억원(+7% YoY, +2% QoQ), 영업이익 -2억원(적축 YoY, 적전 QoQ)을 기록하였다. 사실상 매출액 및 영업이익이 1분기와 비슷한 수준을 기록하였으며 큰 변화는 없었는데 통신부문의 유의미한 매출 증가가 없는 가운데 계절적 영향으로 방산 부문 매출도 저조한 양상을 나타냈기 때문이었다. 하지만 하반기, 특히 4분기엔 괄목할만한 실적 호전을 나타내면서 RFHIC는 2024년 연간 연결 영업이익 100억원 달성이 예상된다. 미국을 중심으로 삼성전자 매출이 살아나는 가운데 지난해 효자 역할을 수행했던 방산 부문이 올해도 안정적 매출 성장을 지속할 전망이기 때문이다.

통신장비 이벤트가 중요, 주파수 경매/트럼프 재선 이슈 감안 시 주가 오를 것

최근 국내 통신장비 업체들은 총체적인 주가 부진의 늪에 빠져있다. 일부 실적이 양호한 업체들 역시 주가 차별화를 나타내지 못하는 양상이라 안타깝다. 하지만 2024년 하반기엔 서서히 대형 이벤트들이 발생하면서 이슈 물이를 할 수 있을 것으로 보여 기대를 갖게 한다. 2024년 8월 국내 디지털 스펙트럼 플랜 발표 및 향후 주파수 경매 세부 일정 공개, 2024년 11월 미국 대선 및 연말 주파수 경매 돌입 등이 대표적이다. 물론 여전히 통신사들의 신규 주파수 투자 의지는 미약하며 특별한 움직임도 없다. 하지만 통신사들의 실적 악화, ICT 기금 고갈 사태를 타파할 유일한 해결책은 신규 주파수 경매 및 투자이다. 미국 대선 이후 글로벌 4차 산업 패권 경쟁은 중국의 5G Advanced 상용화를 계기로 심해질 수 밖에 없으며 특히 트럼프 후보가 재선에 성공한다면 네트워크 투자 기대감이 높아질 전망이다. 제반 이슈로 볼 때 RFHIC를 매수할 시점이다.

도표 1. RFHIC 2024년 2분기 실적 결과

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	2Q24	2Q23	YoY	1Q24	QoQ
매출액	26.1	24.3	7.4	25.6	2.0
영업이익	(0.2)	(5.2)	적자축소	0.4	적자전환
영업이익률	(0.8)	(21.4)	20.6	1.6	(2.3)
순이익	2.8	(4.3)	흑자전환	22.0	(87.2)

자료: RFHIC, 하나증권

도표 2. RFHIC 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %)

구 분	2024F				2025F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	117.8	145.3	(27.5)	(18.9)	185.3	189.3	(4.0)	(2.1)
영업이익	10.2	20.2	(10.0)	(49.5)	42.1	44.1	(2.0)	(4.5)
순이익	34.0	18.4	15.6	84.8	37.1	38.8	(1.7)	(4.4)

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 하나증권

도표 3. RFHIC 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F
매출액	30.8	24.3	20.0	36.3	25.6	26.1	28.4	37.7
영업이익	1.5	(5.2)	(4.4)	8.4	0.4	(0.2)	1.3	8.7
(영업이익률)	4.9	(21.4)	(22.0)	23.1	1.6	(0.8)	4.6	23.1
세전이익	4.2	(4.3)	(2.4)	9.5	27.7	2.4	1.8	9.3
순이익	4.5	(4.3)	(2.0)	18.2	22.0	2.8	1.4	7.7
(순이익률)	14.6	(17.6)	(10.0)	50.2	85.9	10.8	5.0	20.4

주: 연결기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: RFHIC, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	108.0	111.4	117.8	185.3	201.5
매출원가	69.6	74.6	77.3	121.6	132.3
매출총이익	38.4	36.8	40.5	63.7	69.2
판매비	37.6	36.5	30.3	21.6	20.1
영업이익	0.8	0.3	10.2	42.1	49.1
금융손익	2.8	5.3	5.9	2.4	2.7
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.4	1.7	25.1	0.0	0.0
세전이익	4.0	7.4	41.2	44.5	51.8
법인세	(0.9)	(10.3)	7.2	6.7	8.8
계속사업이익	4.9	17.7	34.0	37.8	43.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	4.9	17.7	34.0	37.8	43.0
비배주주지분 순이익	2.1	0.2	0.0	0.7	0.7
지배주주순이익	2.8	17.4	34.0	37.1	42.3
지배주주지분포괄이익	1.7	18.6	34.5	37.1	42.5
NOPAT	1.0	0.7	8.4	35.8	40.8
EBITDA	7.8	7.9	17.5	48.2	54.4
성장성(%)					
매출액증가율	6.30	3.15	5.75	57.30	8.74
NOPAT증가율	(78.72)	(30.00)	1,100.00	326.19	13.97
EBITDA증가율	(28.44)	1.28	121.52	175.43	12.86
영업이익증가율	(81.82)	(62.50)	3,300.00	312.75	16.63
(지배주주)순이익증가율	(53.33)	521.43	95.40	9.12	14.02
EPS증가율	(56.12)	526.92	96.78	9.35	13.76
수익성(%)					
매출총이익률	35.56	33.03	34.38	34.38	34.34
EBITDA이익률	7.22	7.09	14.86	26.01	27.00
영업이익률	0.74	0.27	8.66	22.72	24.37
계속사업이익률	4.54	15.89	28.86	20.40	21.34

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	104	652	1,283	1,403	1,596
BPS	10,979	11,423	12,636	13,941	15,439
CFPS	373	474	756	1,782	1,977
EBITDAPS	293	296	662	1,819	2,053
SPS	4,035	4,166	4,447	6,997	7,608
DPS	100	100	100	100	100
주가지표(배)					
PER	215.87	27.68	10.28	9.40	8.26
PBR	2.04	1.58	1.04	0.95	0.85
PCFR	60.19	38.08	17.45	7.40	6.67
EV/EBITDA	67.04	52.08	12.65	4.09	2.87
PSR	5.56	4.33	2.97	1.89	1.73
재무비율(%)					
ROE	1.01	6.24	11.19	11.02	11.30
ROA	0.61	3.55	6.52	6.52	6.68
ROIC	0.68	0.49	6.09	26.43	29.75
부채비율	53.76	55.17	47.45	52.74	50.94
순부채비율	(36.33)	(32.49)	(46.81)	(49.11)	(54.07)
이자보상배율(배)	0.18	0.05	1.66	6.64	7.52

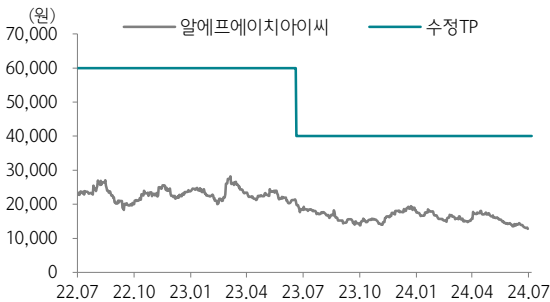
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	339.9	332.9	366.2	440.2	499.3
금융자산	227.3	210.3	260.7	289.5	331.1
현금성자산	85.4	80.9	122.2	106.3	130.6
매출채권	15.2	15.3	15.9	22.8	25.4
재고자산	83.2	78.8	81.8	117.2	130.8
기타유동자산	14.2	28.5	7.8	10.7	12.0
비유동자산	133.5	176.5	167.1	166.1	160.8
투자자산	24.8	26.1	31.1	31.1	31.1
금융자산	24.8	26.1	31.1	31.1	31.1
유형자산	96.8	119.6	109.4	109.2	104.6
무형자산	7.1	7.1	7.0	6.1	5.4
기타비유동자산	4.8	23.7	19.6	19.7	19.7
자산총계	473.3	509.4	533.3	606.3	660.1
유동부채	94.7	168.0	157.6	194.5	207.6
금융부채	46.4	92.3	79.2	82.4	82.5
매입채무	6.1	4.5	4.7	6.8	7.5
기타유동부채	42.2	71.2	73.7	105.3	117.6
비유동부채	70.8	13.1	14.0	14.9	15.2
금융부채	69.1	11.3	12.1	12.1	12.1
기타비유동부채	1.7	1.8	1.9	2.8	3.1
부채총계	165.5	181.1	171.6	209.3	222.8
지배주주지분	271.6	287.6	319.7	354.2	393.9
자본금	13.4	13.4	13.4	13.4	13.4
자본잉여금	181.4	182.8	182.8	182.8	182.8
자본조정	(21.6)	(13.1)	(12.9)	(12.9)	(12.9)
기타포괄이익누계액	(0.7)	0.4	0.9	0.9	0.9
이익잉여금	99.2	104.1	135.5	170.0	209.7
비지배주주지분	36.2	40.7	42.0	42.7	43.4
자본총계	307.8	328.3	361.7	396.9	437.3
순금융부채	(111.8)	(106.7)	(169.3)	(194.9)	(236.5)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	4.0	16.0	35.8	38.0	46.0
당기순이익	4.9	17.7	34.0	37.8	43.0
조정	8.7	(2.2)	(12.5)	6.1	5.3
감가상각비	7.0	7.6	7.3	6.1	5.3
외환거래손익	0.3	0.2	(0.1)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.4	(10.0)	(19.7)	0.0	0.0
영업활동자산부채변동	(9.6)	0.5	14.3	(5.9)	(2.3)
투자활동 현금흐름	32.9	(7.6)	22.5	(49.7)	(17.3)
투자자산감소(증가)	10.2	(1.2)	(5.0)	0.0	0.0
자본증가(감소)	(23.5)	(42.5)	4.7	(5.0)	0.0
기타	46.2	36.1	22.8	(44.7)	(17.3)
재무활동 현금흐름	14.4	(10.5)	(13.9)	0.6	(2.5)
금융부채증가(감소)	21.5	(11.9)	(12.2)	3.2	0.1
자본증가(감소)	2.7	1.4	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(5.9)	3.1	0.9	0.0	0.0
배당지급	(3.9)	(3.1)	(2.6)	(2.6)	(2.6)
현금의 증감	51.8	(2.1)	39.2	(15.9)	24.3
Unlevered CFO	10.0	12.7	20.0	47.2	52.4
Free Cash Flow	(19.5)	(26.6)	30.4	28.0	46.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

알에프에이치아이씨



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.20	BUY	40,000		
22.7.30	1년 경과		-	-
21.7.30	BUY	60,000	-49.71%	-38.17%

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 7월 31일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 7월 31일 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 조사자료는 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	94.01%	5.53%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 07월 31일