

2023년 11월 14일 | 기업분석\_Update

## RFHIC (218410)

## 실적은 삼성에 달렸지만 주가는 내년 초 상승 예상

BUY (유지)

목표주가(12M) 40,000원  
현재주가(11.10) 14,780원

## Key Data

KOSPI 지수(pt)	789.31
52주최고/최저(원)	28,200/13,840
시가총액(십억원)	395.9
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	26,484.4
60일 평균거래량(천주)	196.7
60일 평균거래대금(십억원)	3.2
외국인 지분율(%)	6.80
주요주주 지분율(%)	
조력수 외 8인	36.19

## Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

## 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	4.7	22.7
순이익	6.0	2.8	4.2	18.9
EPS	237	104	157	714
증감률	185.54	(56.12)	50.96	354.78
PER	150.42	215.87	94.14	20.70
PBR	3.24	2.04	1.32	1.25
EV/EBITDA	78.14	67.04	60.42	12.62
ROE	2.53	1.01	1.53	6.69
BPS	11,014	10,979	11,216	11,833
DPS	150	100	100	100

## 매수/목표가 4만원 유지, 주가 오를 때 되었다. 서서히 매수 강도 높여야

RFHIC에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표가 4만원을 유지한다. 추천 사유는 1) 2023년 1~3분기 실적이 아주 부진했지만 4분기엔 방산 수출 확대에 급격한 실적 회복 양상을 나타낼 것으로 예상되고, 2) 미국/인도 시장에서의 삼성전자 수출 물량 증가, 노키아 신규 진입으로 2024년 실적은 회복될 전망이며, 3) 초고주파수 대응에 가장 적극적인 행보를 나타내고 있어 2024~2025년 신규 주파수 경매/할당 시 대표 수혜 종목으로 부상할 가능성이 높고, 4) 높은 진입 장벽, 향후 초고주파수 대응 능력, 동업종 Multiple을 감안하면 높은 Multiple 형성이 가능할 것으로 판단되기 때문이다. 2025년 통신장비 업체 턴어라운드 기대감이 높아지고 있음을 감안 시 2024년 초부터는 본격 주가 상승이 기대되므로 서서히 보유 물량을 늘려 나갈 것을 추천한다.

## 삼성전자 살아나면 2024년엔 실적 좋을 것, 6G Ready 장비 도입 수혜 클 전망

2023년 RFHIC 실적 부진의 배경에는 삼성전자 부진을 빼놓을 수 없다. 삼성이 미국 시장에서 에릭슨/후지쯔에 밀리고 인도 시장에서도 큰 기회를 아직 잡지 못하고 있는게 RFHIC 실적 부진으로 연결되었다고 볼 수 있겠다. 하지만 2024년에는 반전을 기대할 수 있을 것 같다. 2024년 하반기 미국에서 5G를 비롯한 네트워크 투자 열풍이 다시 불 것으로 예상되는 가운데 삼성이 M/S 정상화에 나설 전망이며 인도 시장에서 5G 투자가 본격화되면서 3GHz 대역 고주파수 투자에 나설 가능성이 높기 때문이다, 하지만 역시 가장 큰 재료는 6G Ready 장비 공급 가능성이다. 2025년 5G/6G 혼용 장비가 국내를 중심으로 본격 채택된다면 다시 빅사이클로 진입할 공간이 커 기대를 갖게 한다.

## 큰 폭의 주가 하락, 2년 뒤 실적 감안하면 주가 크게 오를 수 있다

RFHIC 주가는 2020년 이후 3년간 지속적인 하락세를 기록 중이다. 실적 악화 속에 통신장비 업종 이벤트가 부재한 것이 결정적 영향을 미쳤다고 볼 수 있겠다. 하지만 현 시점에서는 2년 뒤 실적에 대해 고민해 볼 필요가 있다. 현 시가총액으로 보면 연간 100~200억원의 영업이익만 달성한다고 해도 주가 상승 가능성이 열려있기 때문이다. 현 주가는 통신장비 업황 호전 뿐만 아니라 반도체 부문 성과 도출 가능성을 전혀 반영하지 않고 있는 주가라고 보여진다. 6G Ready 장비 시장이 도래한다면 초고주파수 시장 본격화 기대감과 더불어 RFHIC 주가가 가장 먼저 탄력적인 반응을 나타낼 것이다. 초고주파수 시장 대응에 가장 적극적인 업체이기 때문이다. 2024년이면 국내 통신 3사용 주파수 경매가 이루어진다. 올해 11~12월 RFHIC 보유 물량을 늘리는 기회로 삼을 것을 권한다.



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

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	82.9	114.0	147.5
매출총이익	37.7	38.4	29.6	32.3	41.8
판매비	33.3	37.6	31.2	11.6	(2.3)
영업이익	4.4	0.8	(1.6)	20.7	44.1
금융손익	(0.2)	2.8	3.6	2.0	2.4
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	1.3	0.4	2.7	0.0	0.0
세전이익	5.4	4.0	4.7	22.7	46.5
법인세	(0.5)	(0.9)	0.5	3.4	7.0
계속사업이익	5.9	4.9	4.2	19.3	39.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	5.9	4.9	4.2	19.3	39.5
비지배주주지분 손이익	(0.1)	2.1	0.0	0.4	0.8
지배주주순이익	6.0	2.8	4.2	18.9	38.7
지배주주지분포괄이익	6.4	1.7	5.1	23.4	47.9
NOPAT	4.7	1.0	(1.4)	17.6	37.5
EBITDA	10.9	7.8	5.8	27.4	49.8
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)	(25.64)	372.41	81.75
영업이익증가율	흑전	(81.82)	적전	흑전	113.04
(지배주주)순이익증가율	200.00	(53.33)	50.00	350.00	104.76
EPS증가율	185.54	(56.12)	50.96	354.78	104.90
수익성(%)					
매출총이익률	37.11	35.56	26.31	22.08	22.08
EBITDA이익률	10.73	7.22	5.16	18.73	26.31
영업이익률	4.33	0.74	(1.42)	14.15	23.30
계속사업이익률	5.81	4.54	3.73	13.19	20.87

투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	237	104	157	714	1,463
BPS	11,014	10,979	11,216	11,833	13,199
CFPS	562	373	475	1,185	2,048
EBITDAPS	426	293	218	1,035	1,879
SPS	3,990	4,035	4,205	5,524	7,148
DPS	150	100	100	100	100
주가지표(배)					
PER	150.42	215.87	94.14	20.70	10.10
PBR	3.24	2.04	1.32	1.25	1.12
PCR	63.43	60.19	31.12	12.47	7.22
EV/EBITDA	78.14	67.04	60.42	12.62	6.44
PSR	8.93	5.56	3.51	2.68	2.07
재무비율(%)					
ROE	2.53	1.01	1.53	6.69	12.53
ROA	1.59	0.61	0.87	3.70	6.93
ROIC	3.39	0.68	(0.85)	9.69	19.36
부채비율	44.95	53.76	57.49	62.84	62.37
순부채비율	(42.38)	(36.33)	(28.44)	(28.39)	(32.27)
이자보상배율(배)	1.03	0.18	(0.26)	3.11	6.14

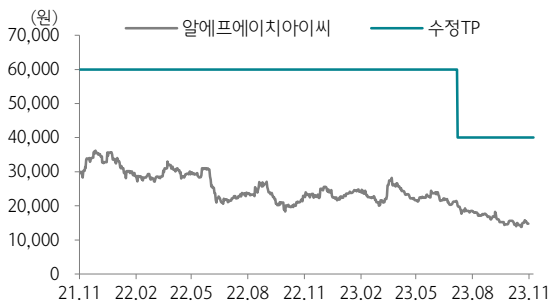
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	321.2	339.9	333.0	380.3	441.2
금융자산	224.6	227.3	208.3	222.5	251.5
현금성자산	33.4	85.4	35.4	36.6	53.2
매출채권	13.9	15.2	17.9	22.7	27.4
재고자산	78.6	83.2	97.9	124.1	149.3
기타유동자산	4.1	14.2	8.9	11.0	13.0
비유동자산	125.7	133.5	157.3	150.6	145.0
투자자산	35.1	24.8	28.1	28.1	28.1
금융자산	35.1	24.8	28.1	28.1	28.1
유형자산	80.6	96.8	113.8	108.4	103.9
무형자산	6.6	7.1	9.8	8.5	7.4
기타비유동자산	3.4	4.8	5.6	5.6	5.6
자산총계	446.9	473.3	490.3	530.9	586.1
유동부채	59.7	94.7	106.8	132.1	151.9
금융부채	16.6	46.4	49.7	59.8	65.0
매입채무	7.0	6.1	7.2	9.1	10.9
기타유동부채	36.1	42.2	49.9	63.2	76.0
비유동부채	78.9	70.8	72.2	72.7	73.3
금융부채	77.3	69.1	70.1	70.1	70.1
기타비유동부채	1.6	1.7	2.1	2.6	3.2
부채총계	138.6	165.5	179.0	204.9	225.1
지배주주지분	280.2	271.6	274.7	291.0	327.1
자본금	13.3	13.4	13.4	13.4	13.4
자본잉여금	178.8	181.4	181.4	181.4	181.4
자본조정	(12.6)	(21.6)	(21.1)	(21.1)	(21.1)
기타포괄이익누계액	0.4	(0.7)	0.1	0.1	0.1
이익잉여금	100.4	99.2	100.8	117.2	153.3
비지배주주지분	28.1	36.2	36.7	35.1	33.9
자본총계	308.3	307.8	311.4	326.1	361.0
순금융부채	(130.7)	(111.8)	(88.6)	(92.6)	(116.5)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	22.1	4.0	1.7	11.5	31.3
당기순이익	5.9	4.9	4.2	19.3	39.5
조정	10.2	8.7	8.4	6.7	5.7
감가상각비	6.5	7.0	7.4	6.7	5.7
외환거래손익	(0.0)	0.3	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	3.7	1.4	1.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	6.0	(9.6)	(10.9)	(14.5)	(13.9)
투자활동 현금흐름	(122.8)	32.9	(48.7)	(15.0)	(14.4)
투자자산감소(증가)	(21.3)	10.2	(3.2)	0.0	0.0
자본증가(감소)	(9.7)	(23.5)	(19.5)	0.0	0.0
기타	(91.8)	46.2	(26.0)	(15.0)	(14.4)
재무활동 현금흐름	106.8	14.4	4.5	7.6	2.6
금융부채증가(감소)	24.9	21.5	4.3	10.1	5.1
자본증가(감소)	87.3	2.7	(0.0)	0.0	0.0
기타재무활동	(3.0)	(5.9)	2.8	0.1	0.1
배당지급	(2.4)	(3.9)	(2.6)	(2.6)	(2.6)
현금의 증감	6.4	51.8	(49.7)	1.2	16.6
Unlevered CFO	14.3	10.0	12.7	31.4	54.2
Free Cash Flow	12.3	(19.5)	(17.8)	11.5	31.3

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

### 알에프에이치아이씨



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.20	BUY	40,000		
22.11.18	1년 경과		-	-
21.11.18	BUY	60,000	-54.72%	-39.75%
20.11.18	BUY	58,540	-36.50%	-18.92%

## 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 2023년 11월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2023년 11월 13일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 솔리드,이노와이어리스,알에프에이치아이씨 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 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 자신의 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
- Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
- Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 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	94.14%	5.41%	0.45%	100%

\* 기준일: 2023년 11월 14일