

RFHIC (218410.KQ)

300개 회사 중 1등 5G 주식

2019년 주요국의 5G 투자 확대 중. 주요 매출처인 중국의 5G로드맵이 공개 되었으며, 미국, 일본의 조기 도입은 동사의 수혜로 연결될 전망. 고마진의 방산사업부 매출 증가로 높은 영업이익률은 유지될 것이며 글로벌 5G 매출의 본격적인 증가는 Valuation 프리미엄을 정당화할 것

2019년 본격화되는 5G 글로벌 투자

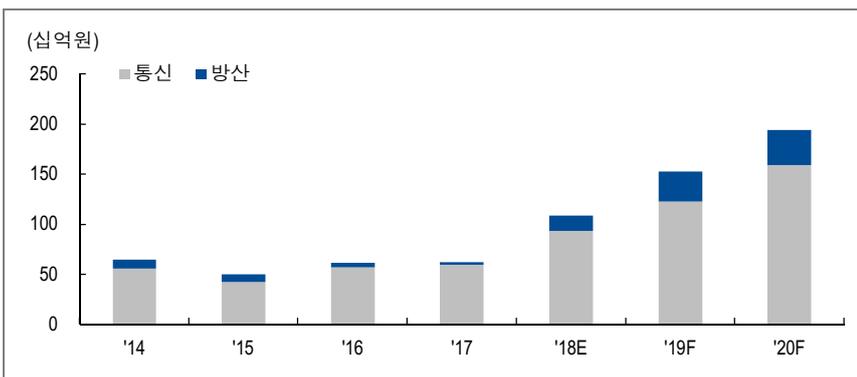
RFHIC는 전세계 2위 GaN 트랜지스터 제조 업체. 고주파수 대응을 위한 GaN 트랜지스터는 5G 중계기의 핵심부품으로 2022년 까지 연평균 26%의 시장 성장세를 보일 전망. 이에 동사 2018년 하반기부터 증설 투자를 진행 중이며 완공 시 매출액 기준 연간 2천억원의 CAPA(생산능력) 보유할 예정

주요 매출처인 중국, 미국의 5G 관련 투자가 본격적으로 시작됨에 따라 2019년약 200억원 규모의 5G 매출이 발생할 전망. 중국의 5G 관련 로드맵이 작년 연말에 확정되었는데 2019년 시범서비스, 2020년 상용화를 목표로 중국 정부는 약 5,000억위안을 투자할 계획. 따라서 동사의 최대 고객사인 화웨이의 중국내 투자가 올해 하반기부터 본격적으로 시작될 것이며, 이에 따라 동사의 중국향 GaN 트랜지스터 매출도 상승할 전망. 또한 동사의 주요 고객사인 삼성전자는 올해 하반기부터 일본, 미국 지역에서 5G 장비 신규 매출 거둘 것으로 기대됨. 따라서 이 경우 동사는 삼성전자 5G 통신장비 점유율 증가의 수혜를 누릴 전망

고마진의 방산사업부를 통한 매출 성장 기대

동사의 방산사업부 매출은 올해 약 300억원(+51%, y-y)으로 성장할 전망. 고마진의 방산사업부 매출 증가로 올해 20% 이상의 영업이익률 유지될 전망. 중국, 일본, 미국 등 주요국의 5G 조기 도입은 동사의 글로벌 5G 매출 성장으로 이어질 것. 이는 올해 및 내년 동사 실적을 상향할 요소일 뿐 아니라 타 업체 대비 높은 Valuation 프리미엄을 정당화할 것

사업 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: RFHIC, NH투자증권 리서치본부 전망

Not Rated

현재가 ('19/02/22)

28,300원

업종	일반전기전자
KOSPI / KOSDAQ	2,230.50 / 743.38
시가총액(보통주)	636.1십억원
발행주식수(보통주)	22.5백만주
52주 최고가 ('18/09/11)	29,050원
최저가 ('18/04/04)	17,850원
평균거래대금(60일)	6,861백만원
배당수익률 (2019E)	0.20%
외국인지분율	11.6%

주요주주	주요주주 외 9인
조덕수	40.2%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	5.4	11.2	44.4
상대수익률 (%)	-1.8	17.6	69.0

	2017	2018P	2019E	2020F
매출액	62.1	108.1	152.4	193.6
증감률	1.3	74.2	41.0	27.0
영업이익	8.1	27.1	36.7	46.1
영업이익률	13.0	25.0	24.1	23.8
(지배지분)순이익	6.1	25.6	31.3	39.5
EPS	280	1,147	1,395	1,757
증감률	9.8	309.7	21.6	26.0
PER	60.0	21.4	20.3	16.1
PBR	3.0	3.7	3.6	2.9
EV/EBITDA	32.0	17.0	14.4	11.1
ROE	5.4	18.9	19.3	20.1
부채비율	21.7	22.8	22.7	21.6
순차입금	-20.6	-35.5	-56.8	-86.3

단위: 십억원, %, 원, 배
 주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
 자료: NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 이현동
 02)768-7423, hyundong.lee@nhqv.com

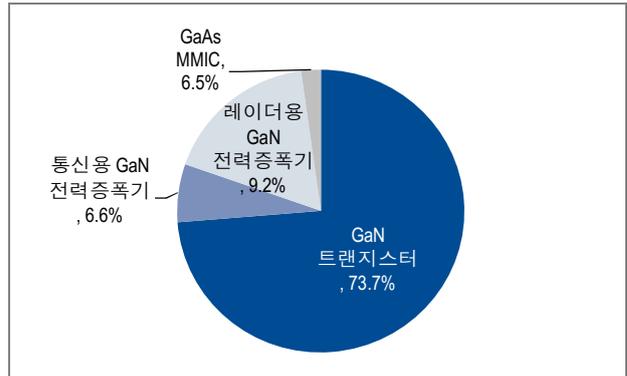
RA 장재호
 02)768-7083, jangjaeho@nhqv.com

기업개요

- RFHIC는 1999년에 설립되었으며, 질화갈륨(GaN)을 이용하여 무선통신 및 방위산업에서 활용되는 트랜지스터와 전력 증폭기를 생산 및 판매
- 2017년 9월 1일 NH스팩8호와의 합병을 통해 코스닥시장에 상장
- 동사의 최대주주는 대표이사인 조덕수 외 특수관계인으로 지분 41.5% 보유. 기타 주요 주주인 STIC PRIVATE EQUITY FUND III L.P.의 지분율이 5.0% 이하로 하락하며 기타 주주 관련 오버행(대량대기매물) 이슈가 해소됨

제품 및 매출비중

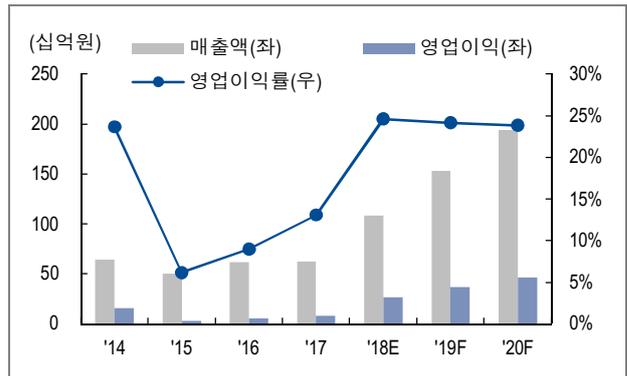
- 2018년 3분기 누적 부문별 매출액 비중은 GaN 트랜지스터 73.7%, 통신용 GaN 전력증폭기 6.6%, 레이더용 GaN 전력증폭기 9.2%, GaAs MMIC 6.5%
- GaN을 이용한 제품이 전체 매출의 90% 이상을 차지하고 있으며, 국내외 통신장비업체 및 방산업체에 공급하고 있음
- 2018년 3분기 기준 지역별 매출비중은 국내 20.7%, 해외 79.3%임. 해외 매출의 대부분은 세계1위 통신장비 업체인 화웨이를 통해 발생



주: 2018년 3분기 기준, 자료: RFHIC, NH투자증권 리서치본부

영업 실적 추이

- 연결기준 2018년 실적은 매출액 1,081억원(+74.2% y-y), 영업이익 271억원(+232.4%, y-y), 영업이익률 25%를 기록
- 삼성전자향 GaN 트랜지스터 수주 증가와 고마진의 방산사업 부 매출 증가로 동사는 영업이익률을 유지할 전망
- 글로벌 5G 관련 매출액이 증가함에 따라 동사의 실적 우상향할 것. 뿐만 아니라 타 업체 대비 Valuation 프리미엄 부여 가능



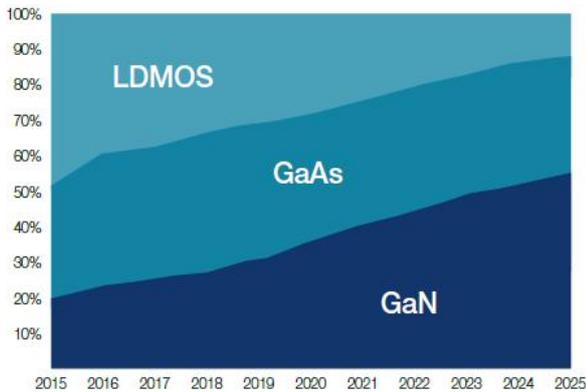
자료: RFHIC, NH투자증권 리서치본부 전망

과거 주가 추이 및 주요 이벤트



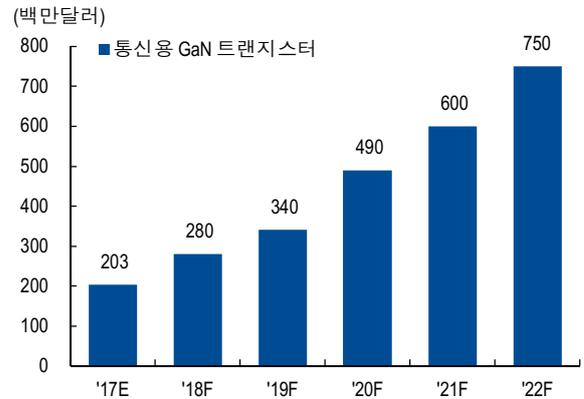
자료: DataGuide, NH투자증권 리서치본부

그림1. LDMOS 및 GaN 시장 점유율 전망



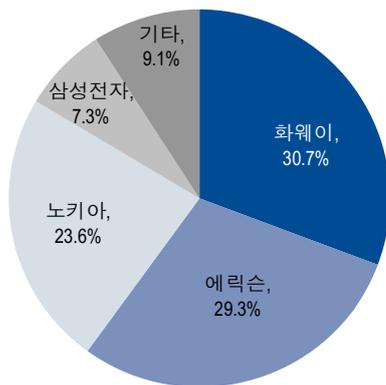
자료: Yole Development, GaN RF Device Market, NH투자증권 리서치본부

그림2. 통신용 GaN 트랜지스터 시장 전망



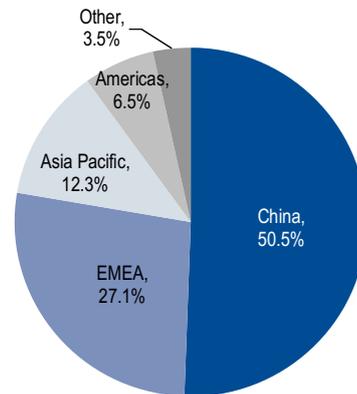
자료: Yole Development, GaN RF Device Market, NH투자증권 리서치본부

그림3. 글로벌 무선통신장비 시장 점유율



자료: 델로로, NH투자증권 리서치본부

그림4. 화웨이 지역별 매출 비중



주: 2017년 기준, 자료: 화웨이, NH투자증권 리서치본부

표1. 네트워크 장비 회사 현황

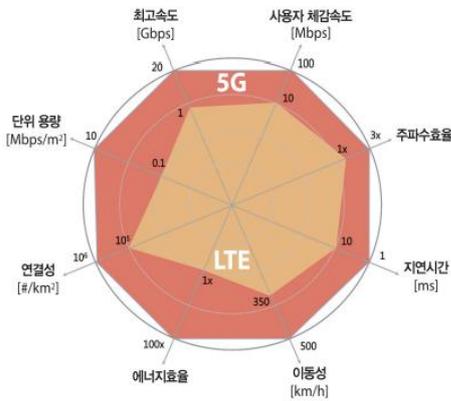
(단위: 십억원)

분류	기업명	주요사업	시가총액 (19/02/22)	매출액 (3Q18)	영업이익 (3Q18)	당기순이익 (3Q18)
기지국 중계기	RFHIC	RRH 부품	636.1	28.6	7.5	6.4
	케이엠더블유	RRH 장비	458.0	86.7	-0.7	-2.6
	웨이브일렉트로	RRH 장비	259.7	12.0	-0.8	-0.7
	에이스테크	RRH 장비	206.7	87.7	4.4	0.3
	서진시스템	RRH 부품	340.3	74.3	6.5	1.7
스몰셀	이노와이어리스	계측 장비, 스몰셀	136.3	14.5	-0.4	-0.5
	삼지전자	부품 유통, 스몰셀	182.8	359.3	13.0	9.3
유선 백본망	이노인스트루먼트	광섬유 접속기, 절단기	140.6	13.5	-0.6	0.0
	대한광통신	광섬유	382.0	40.2	3.2	2.4
	오이솔루션	광송수신 모듈 업체	160.2	20.9	1.0	1.1
보안	원스	보안 장비	154.1	16.6	2.5	1.9
모바일 백홀	다산네트웍스	모바일 백홀 장비	208.7	87.3	4.6	2.5
	유비쿼스	모바일 백홀 장비	186.8	26.9	5.4	4.8

주: 18년 3분기 기준

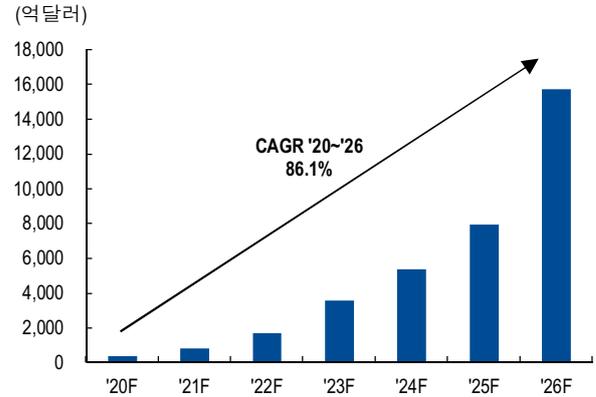
자료: 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

그림5. 4G와 5G의 요구사항 비교



자료: KT, NH투자증권 리서치본부

그림6. 글로벌 5G 시장규모 추이



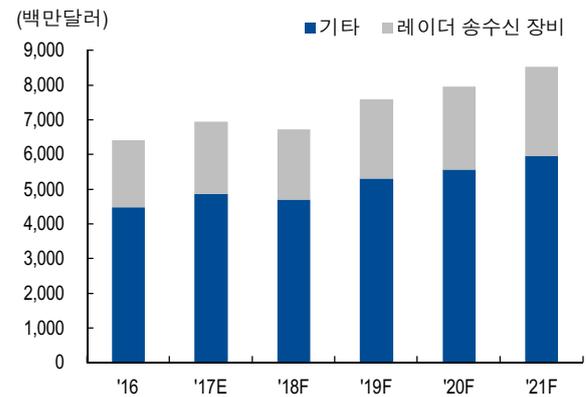
자료: Technavio, NH투자증권 리서치본부

그림7. 진공관 방식과 반도체 방식의 차이



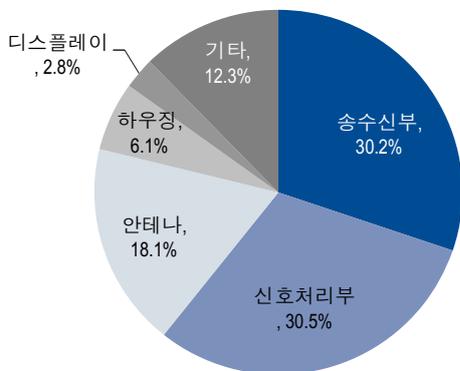
자료: RFHIC, NH투자증권 리서치본부

그림8. 방산용 레이더 시스템 시장 전망



자료: 세계 방산연감, NH투자증권 리서치본부

그림9. 레이더하부 구조별 점유율



자료: RFHIC, NH투자증권 리서치본부

그림10. LIG 넥스원 수주 현황



자료: LIG 넥스원, NH투자증권 리서치본부