



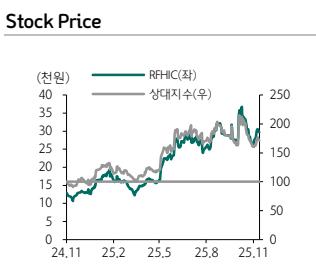
2025년 12월 10일 | 기업분석_기업분석(Report)

BUY (유지)

목표주가(12M) 40,000원
현재주가(12.09) 29,550원

Key Data	
KOSDAQ 지수 (pt)	931.35
52주 최고/최저(원)	36,750/10,650
시가총액(십억원)	783.2
시가총액비중(%)	0.16
발행주식수(천주)	26,503.4
60일 평균 거래량(천주)	286.3
60일 평균 거래대금(십억원)	9.0
외국인지분율(%)	16.29
주요주주 지분율(%)	33.59
조달수 외 14 인	33.59
국민연금공단	5.10

Consensus Data		
	2025	2026
매출액(십억원)	167.3	209.7
영업이익(십억원)	27.4	35.8
순이익(십억원)	26.6	34.0
EPS(원)	911	1,121
BPS(원)	12,797	13,712



Financial Data				
투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	111.4	114.9	172.6	204.5
영업이익	0.3	1.5	29.7	34.9
세전이익	7.4	25.0	35.8	37.6
순이익	17.4	25.7	25.8	29.3
EPS	652	969	975	1,107
증감율	526.92	48.62	0.62	13.54
PER	27.68	13.52	30.31	26.69
PBR	1.58	1.05	2.22	2.06
EV/EBITDA	52.08	24.94	19.45	16.68
ROE	6.24	8.60	8.07	8.52
BPS	11,423	12,453	13,320	14,331
DPS	100	100	100	100

Analyst 김성식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

알에프에이치아이씨 (218410)

26년에도 높은 주가 상승 예상, 연말 선취매 나서야

투자의견 매수, 12개월 목표가 40,000원 유지, 매수해 놓고 기다리세요

RFHIC에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 40,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) 2025년 4분기 실적 호조로 2025년 창사 이래 최고 실적을 달성할 전망이고, 2) 방산에 이어 통신 부문 실적도 양호해지고 있어 2026년엔 올해보다도 더 우수한 실적 기록이 예상되며, 3) 2026년 미국 주파수 경매 대표 수혜주이고, 4) 연결 자회사인 RF마트리얼즈 실적 개선에 따른 자회사 영업이익 기여도 증가가 예상되며, 5) 올해 높은 주가 상승이 나타났지만 2026년 신규 주파수 투자 이벤트 및 역사적 PBR 밴드를 감안하면 여전히 절대 저평가 상황이기 때문이다. 2025년 4분기 실적 및 2026년 실적 전망이 밝다는 점에서 연말 매수해 놓고 새해를 기다려보는 전략이 유리할 것 같다.

2025년 4분기 역대 최대 실적 달성 전망, 통신/방산 등 전 부문 호조 양상

2025년 1분기 이후 뚜렷한 실적 호전세를 나타내던 RFHIC는 3분기 다소 주춤한 모습을 보였다. 하지만 4분기엔 다시 괄목할만한 실적 달성이 예상된다. 아마도 분기 실적으로는 최대 실적을 달성할 전망이다. 연결 매출액 556억원(+44% YoY, +37% QoQ), 연결 영업이익 103억원(+312% YoY, +39% QoQ) 기록이 예상되는데 인센티브 지급 반영 후 기준이라는 점을 감안하면 아주 좋은 실적이다. 실적 호전 사유는 계절적 성수기를 맞이하여 본사 통신 및 방산 매출이 증가세를 나타낸 가운데 자회사인 RF마트리얼즈 실적이 크게 호전되었기 때문이다. 한 마디로 모든 부문이 다 좋았다고 해도 과언이 아니다.

향후 실적 전망 및 주파수 경매 이벤트 감안 시 여전히 저평가 판단

2026년 실적 전망은 더 밝다. 무엇보다 미국 주파수 경매 이후 삼성전자형 매출 증가가 예상되기 때문이다. 더불어 본사 방산 부문 매출 성장이 지속되는 가운데 RF마트리얼즈의 루멘텀형 매출이 올해 대비 2배 성장할 것이란 점도 긍정적이다. 자회사 실적 개선 폭까지 감안하면 2026년 RFHIC 연결 매출액은 YoY 18% 증가한 2,045억원, 연결 영업이익은 YoY 18% 증가한 349억원에 달할 전망이다. 이렇다고 보면 RFHIC 주가는 크게 올랐다고 보기 어렵다. 미국 주파수 경매가 코 앞인데 Multiple은 역사적 평균 수준에도 미치지 못하고 있기 때문이다. 과거 통신장비 업종 주가는 주파수 경매 전후부터 장비 수주 시점까지 큰 폭의 상승세를 기록하였다. 최근 1개월간 주가 조정 폭이 다소 크게 났다는 점에서 보면 적극 매수에 가담할 필요가 있겠다.

도표 1. RFHIC 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	31.9	44.6	40.5	55.6	43.1	49.0	51.0	61.4
영업이익 (영업이익률)	3.7 11.6	8.3 18.6	7.4 18.3	10.3 18.5	6.0 13.9	8.0 16.3	9.1 17.8	11.8 19.2
세전이익	5.0	9.6	10.1	11.0	6.6	8.6	9.8	12.6
순이익 (순이익률)	3.9 12.1	7.1 15.8	5.7 14.0	9.2 16.5	5.2 12.0	6.7 13.8	7.7 15.2	9.8 15.9

주: 연결기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: RFHIC, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	111.4	114.9	172.6	204.5	226.0
매출원가	74.6	79.2	107.9	125.7	138.9
매출총이익	36.8	35.7	64.7	78.8	87.1
판관비	36.5	34.1	35.0	43.9	46.6
영업이익	0.3	1.5	29.7	34.9	40.5
금융손익	5.3	7.2	6.0	2.7	2.7
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	1.7	16.3	0.1	0.0	0.0
세전이익	7.4	25.0	35.8	37.6	43.2
법인세	(10.3)	5.3	6.6	6.4	7.3
계속사업이익	17.7	19.7	29.2	31.2	35.9
종단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	17.7	19.7	29.2	31.2	35.9
비지배주주지분 순이익	0.2	(6.0)	3.4	1.9	2.2
지배주주순이익	17.4	25.7	25.8	29.3	33.7
지배주주지분포괄이익	18.6	26.9	25.5	31.2	35.9
NOPAT	0.7	1.2	24.2	29.0	33.6
EBITDA	7.9	9.9	37.8	42.5	47.4
성장성(%)					
매출액증가율	3.15	3.14	50.22	18.48	10.51
NOPAT증가율	(30.00)	71.43	1,916.67	19.83	15.86
EBITDA증가율	1.28	25.32	281.82	12.43	11.53
영업이익증가율	(62.50)	400.00	1,880.00	17.51	16.05
(지배주주)순익증가율	521.43	47.70	0.39	13.57	15.02
EPS증가율	526.92	48.62	0.62	13.54	14.91
수익성(%)					
매출총이익률	33.03	31.07	37.49	38.53	38.54
EBITDA이익률	7.09	8.62	21.90	20.78	20.97
영업이익률	0.27	1.31	17.21	17.07	17.92
계속사업이익률	15.89	17.15	16.92	15.26	15.88

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	652	969	975	1,107	1,272
BPS	11,423	12,453	13,320	14,331	15,507
CFPS	474	660	1,468	1,290	1,623
EBITDAPS	296	372	1,427	1,605	1,790
SPS	4,166	4,337	6,515	7,716	8,527
DPS	100	100	100	100	100
주가지표(배)					
PER	27.68	13.52	30.31	26.69	23.23
PBR	1.58	1.05	2.22	2.06	1.91
PCFR	38.08	19.85	20.23	23.02	18.30
EV/EBITDA	52.08	24.94	19.45	16.68	14.31
PSR	4.33	3.02	4.56	3.85	3.48
재무비율(%)					
ROE	6.24	8.60	8.07	8.52	9.03
ROA	3.55	5.17	5.17	5.49	5.88
ROIC	0.49	0.78	13.93	15.82	18.32
부채비율	55.17	34.92	34.99	34.35	33.83
순부채비율	(32.49)	(41.95)	(26.99)	(31.84)	(36.84)
이자보상배율(배)	0.05	0.31	16.65	28.51	32.95

자료: 하나증권

대차대조표

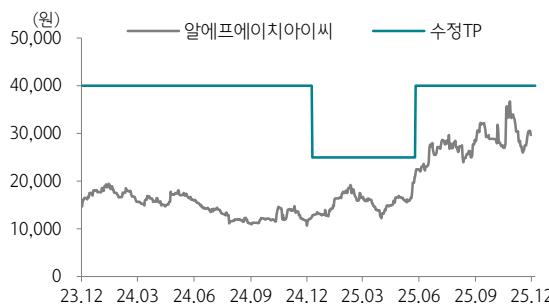
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	332.9	317.9	304.2	347.9	397.2
금융자산	210.3	211.2	152.0	179.9	212.9
현금성자산	80.9	110.8	22.4	38.4	71.4
매출채권	15.3	20.5	29.5	32.6	35.8
재고자산	78.8	75.0	107.9	119.2	130.8
기타유동자산	28.5	11.2	14.8	16.2	17.7
비유동자산	176.5	165.1	211.8	204.2	197.3
투자자산	26.1	19.2	73.8	73.8	73.8
금융자산	26.1	19.2	73.8	73.8	73.8
유형자산	119.6	114.9	112.1	105.3	99.2
무형자산	7.1	6.9	6.7	5.8	5.1
기타비유동자산	23.7	24.1	19.2	19.3	19.2
자산총계	509.4	482.9	516.0	552.1	594.5
유동부채	168.0	95.0	93.6	99.7	107.4
금융부채	92.3	39.9	21.3	21.5	21.7
매입채무	4.5	6.5	9.3	10.3	11.3
기타유동부채	71.2	48.6	63.0	67.9	74.4
비유동부채	13.1	29.9	40.2	41.5	42.8
금융부채	11.3	21.2	27.5	27.5	27.5
기타비유동부채	1.8	8.7	12.7	14.0	15.3
부채총계	181.1	125.0	133.8	141.1	150.3
지배주주지분	287.6	309.0	331.1	357.8	389.1
자본금	13.4	13.4	13.4	13.4	13.4
자본잉여금	182.8	184.6	186.2	186.2	186.2
자본조정	(13.1)	(17.8)	(20.1)	(20.1)	(20.1)
기타포괄이익누계액	0.4	1.6	1.1	1.1	1.1
이익잉여금	104.1	127.2	150.4	177.2	208.4
비지배주주지분	40.7	49.0	51.2	53.1	55.2
자본총계	328.3	358.0	382.3	410.9	444.3
순금융부채	(106.7)	(150.2)	(103.2)	(130.8)	(163.7)

현금흐름표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	16.0	32.4	33.9	27.1	37.5
당기순이익	17.7	19.7	29.2	31.2	35.9
조정	(2.2)	4.0	13.3	2.4	6.8
감가상각비	7.6	8.3	8.1	7.6	6.9
외환거래손익	0.2	(0.4)	(0.1)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(10.0)	(3.9)	5.3	(5.2)	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	0.5	8.7	(8.6)	(6.5)	(5.2)
투자활동 현금흐름	(7.6)	59.5	(86.4)	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	(1.2)	6.9	(54.6)	0.0	0.0
자본증가(감소)	(42.5)	(22.0)	(3.4)	0.0	0.0
기타	36.1	74.6	(28.4)	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	(10.5)	(62.9)	(17.6)	(2.3)	(2.3)
금융부채증가(감소)	(11.9)	(42.6)	(12.2)	0.2	0.2
자본증가(감소)	1.4	1.8	1.6	0.0	0.0
기타재무활동	3.1	(19.5)	(4.5)	0.0	0.0
배당지급	(3.1)	(2.6)	(2.5)	(2.5)	(2.5)
현금의 증감	(2.1)	29.9	(89.6)	15.9	33.0
Unlevered CFO	12.7	17.5	38.9	34.2	43.0
Free Cash Flow	(26.6)	10.4	30.5	27.1	37.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

알에프에이치아이씨



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
25.6.4	BUY	40,000	-	-
24.12.18	BUY	25,000	-37.88%	-16.40%
24.7.20	1년 경과	-	-	-
23.7.20	BUY	40,000	-59.12%	-50.73%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 12월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 12월 10일 현재 해당회사의 유가 증권을 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 관여하지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 최종 결정을 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	95.75%	4.25%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 12월 07일