

RFHIC (218410)

또 한 번의 가이던스 상향

2026년 1월 7일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	44,000 원 (상향)
✓ 상승여력	17.3%	✓ 현재주가 (1월 6일)	37,500 원

[통신장비]

김아람 선임연구원

✉ kimaram@shinhan.com

신한생각 사업 순항, 더해질 통신장비 모멘텀

실적 자신감 높고 26년 주가재료 풍부해 업종 내 가장 편안한 투자처로 추천. 향후 기대해볼만 한 통신장비 모멘텀으로는 1월말 미국 통신 3사 CapEx 가이던스 상향 가능성, 6/2 AWS-3 대역 주파수 경매(1/26~ 2/11 참여 신청서 제출), 27년 7월 내 Upper C밴드 주파수 경매가 있음

4Q25 Preview: 4개 분기 연속 호실적

4Q25 매출액과 영업이익으로 각각(이하 YoY) 652억원(+69%), 84억원(+223%) 전망. 국내 방산 매출 확대로 매출액은 컨센서스(521억원) 상회 하나 수익성 높지 않아 영업이익은 컨센서스(94억원) 하회

26년 매출액과 영업이익으로 2,252억원(+24%), 398억원(+43%) 전망

1) 방산: 고마진 해외 방산 매출액 25년 300억원대 → 26년 600억원 이상으로 성장. 12/5 미국 항공 관제 시스템 현대화 사업 사업자 선정 완료*. RFHIC는 주요 참여사에 항공 관제 레이더용 전력증폭기 공급하며 이는 역대 해외 방산 프로젝트 중 최대 규모

2) 자회사 실적 개선: RF머트리얼즈와 RF시스템즈 주력 고객사인 루멘텀, LIG넥스원향 공급 물량 늘며 이익 기여 확대

Valuation & Risk: 멀티플보다는 실적 성장, 주파수 경매 모멘텀 주목

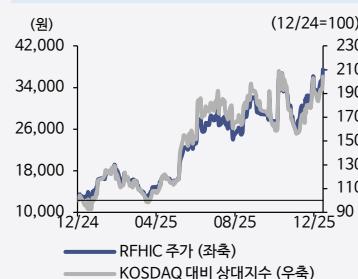
실적 추정치 상향을 반영해 목표주가 44,000원으로 22% 상향. 26년 예상 주가수익비율(PER) 29배이나 5G Cycle 고점인 45배 대비해서 여력. 26년 미국 주파수 경매가 임박했다는 점, 통신장비 업종의 고질적 리스크에서 자유로운 유일한 회사라는 점에서도 프리미엄 정당화(업황 회복 강도와 시점)을 예측하기 어려움 vs. RFHIC 방산 주도 실적 성장)

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2023	111.4	0.3	17.4	27.7	6.2	1.7	52.1	0.6
2024	114.9	1.5	25.7	13.5	8.6	1.1	24.9	0.8
2025F	182.2	27.8	23.6	36.6	7.5	2.7	20.9	1.8
2026F	225.2	39.8	33.1	30.0	10.1	3.0	18.3	1.6
2027F	262.8	44.2	34.9	28.5	10.1	2.8	16.6	1.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision	상향		
실적추정치	Valuation	유지	
시가총액	993.9 십억원		
발행주식수(유동비율)	26.5 백만주(62.1%)		
52주 최고가/최저가	37,500 원/12,240 원		
일평균 거래액 (60일)	10,176 백만원		
외국인 지분율	18.3%		
주요주주 (%)			
조덕수 외 14 인	33.6		
국민연금공단	6.1		
수익률 (%)	1M	3M	12M
절대	22.7	29.8	186.5
상대	18.7	16.0	115.2
YTD			7.0

주가



* 미국 항공 관제 시스템 현대화 사업 (New ATC System: Air Traffic Control): 3~4년 내 미국 항공 통신망, 레이더, 자동화 시스템을 현대화하는 사업. 그동안 ATC 시스템 노후화로 항공 사고/지연 잦았음. 전체 예산 125억달러, 이 중 레이더 교체 예산만 60억 달러. 190억 달러 증액 요청 중

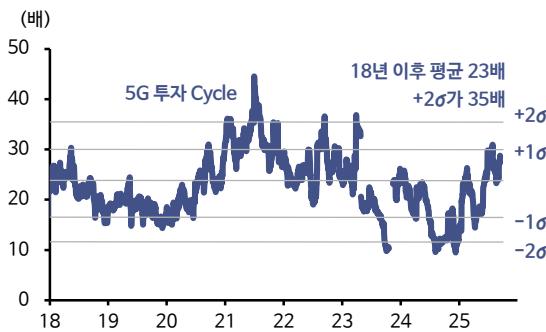
12/5 통합 업체로 Peraton 선정, Peraton의 주요 미션은 ERAM(항공기 경로 정보 by 롤히드 마틴)과 STARS(공항 주변 항공기 이착륙 관제 by RTX)을 통합하는 것. RTX(구. 레이시온)은 STARS 책임자로 함께 참여

RFHIC 목표주가 상향

(원, 배, %)	2024	2025F	2026F	비고
(A) EPS	969	892	1,251	- 목표 PER 35배는 18년 이후 평균 12개월 선행 PER의 상단(+2 표준편차 수치 적용)
(B) Target PER	35.0	35.0	35.0	- 1) 방산 부문 고성장 돋보이고, 2) 멀티플 할인 요인이었던 통신 업황 회복세.
(A) * (B)	33,910	31,230	43,769	3) 26년 미국 내 5G 주파수 경매 재개 감안
목표주가	44,000			
현재주가	37,500			
상승여력	17.3			

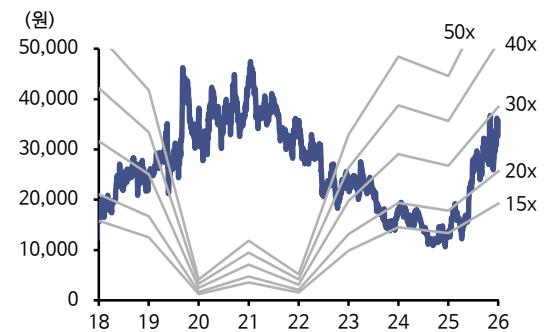
자료: 신한투자증권

RFHIC 12개월 선행 PER 추이



자료: 에프엔가이드 QuantiWise, 신한투자증권

RFHIC PER 밴드



자료: 에프엔가이드 QuantiWise, 신한투자증권

RFHIC 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25F	26F
매출액	46.6	77.2	64.2	49.7	61.2	62.1	108.1	107.8	70.5	101.6	108.0	111.4	114.9	182.2	223.3
영업이익	5.7	21.3	15.1	3.0	5.5	8.1	26.7	17.9	(3.0)	4.4	0.8	0.3	1.7	27.8	40.9
영업이익률	12.2	27.5	23.6	6.1	8.9	13.0	24.7	16.6	(4.3)	4.3	0.7	0.3	1.4	15.3	18.3

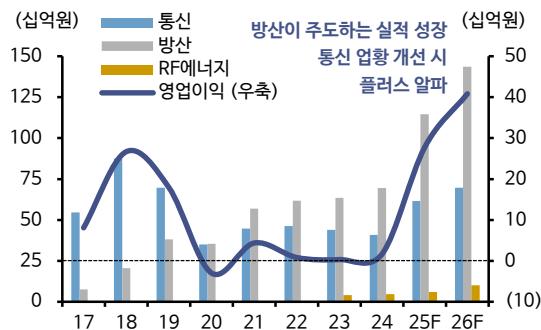
자료: 신한투자증권 / 주: 5G Cycle은 18~21년

통신장비, 방산 업종 주요 기업 Valuation

(십억원, 배)	RFHIC	케이엠 더블유	오이솔루션	대한광통신	쏠리드	한화에어로 스페이스	현대로템	한국항공 우주	한화시스템	엠엔씨 솔루션
시가총액	1,002	648	185	375	474	52,595	22,483	13,335	11,278	1,519
PER	24	13.2	-	-	8.7	7.1	13.3	31.1	8.7	12.6
	25F	36.6	-	-	21.9	33.1	27.4	58.7	51.9	32.3
	26F	29.3	43.6	72.9	57.7	15.7	21.5	35.7	43.7	25.7
매출액	24	115	87	32	153	11,240	4,377	3,634	2,804	283
	25F	182	110	60	172	26,994	5,936	3,784	3,624	401
	26F	223	172	84	229	30,265	7,065	5,317	4,269	442
영업이익	24	2	(45)	(30)	(30)	1,732	457	241	219	35
	25F	28	(19)	(15)	(10)	3,542	1,075	317	167	56
	26F	41	15	1	14	4,485	1,421	492	313	71

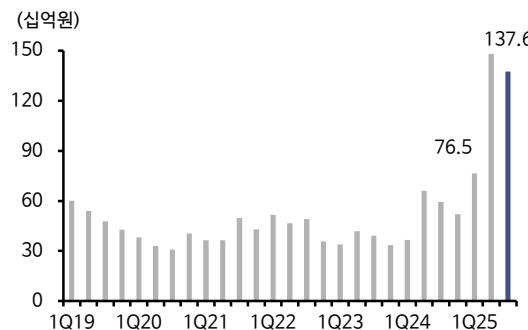
자료: Bloomberg, 신한투자증권 / 주: RFHIC 제외 컨센서스 준용

부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

방산용 전력증폭기 수주 잔고 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

RFHIC 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액 (%YoY)	25.6 (16.9)	26.1 7.3	24.6 22.7	38.7 6.4	31.9 24.7	44.6 71.2	40.5 64.7	65.2 68.7	114.9 3.1	182.2 58.6	225.2 23.6
GaN 트랜지스터	4.9	4.4	4.8	5.9	9.6	9.0	11.7	9.6	19.9	39.8	49.7
GaN 전력증폭기	20.5	19.2	18.3	35.9	22.1	35.5	28.5	55.4	93.9	141.5	174.5
GaAs MMIC	0.1	0.2	0.2	0.3	0.1	0.2	0.4	0.2	0.8	0.9	1.0
매출원가 (%원가율)	16.8 65.6	17.4 66.8	17.7 72.1	27.3 70.7	20.3 63.7	28.5 63.9	24.9 61.5	48.5 74.4	79.2 69.0	122.2 67.1	150.0 66.6
판관비	8.5	8.9	8.0	8.7	7.8	7.8	8.2	8.3	34.1	32.2	35.4
영업이익 (%OPM) (%YoY)	0.4 1.6 (72.5)	(0.2) (0.8) 적지	(1.1) (4.6) 적지	2.6 6.7 (69.4)	3.7 11.7 829.0	8.3 18.6 흑전	7.4 18.2 흑전	8.4 12.9 223.3	1.7 1.4 448.7	27.8 15.3 1,571.7	39.8 17.7 43.2
지배순익 (%NPM) (%YoY)	22.0 86.1 385.1	2.8 10.7 흑전	1.7 6.9 흑전	(0.8) (2.2) 적전	3.9 12.3 (82.2)	7.1 15.9 152.8	5.7 14.0 235.3	7.0 10.7 흑전	25.7 22.3 47.2	23.6 13.0 (7.9)	33.1 14.7 40.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

RFHIC 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	2025F	이전추정	%Change	2026F	이전추정	%Change
매출액	182.2	170.3	7.0	225.2	219.4	2.7
영업이익	27.8	28.7	(3.2)	39.8	35.4	12.4
순이익	23.6	24.3	(2.7)	33.1	24.3	36.3
영업이익률	15.3	16.9		17.7	16.1	
순이익률	13.0	14.3		14.7	11.1	

자료: 신한투자증권

미국 항공 관제 시스템 현대화 사업 본격화

RTX awarded FAA contract to deploy next-generation surveillance radars for National Airspace System

 Provided by PR Newswire · Jan 6, 2026, 6:30 AM

RTX awarded FAA contract to deploy next-generation surveillance radars for National Airspace System
RTX awarded FAA contract to deploy next-generation surveillance radars for National Airspace System
PR Newswire

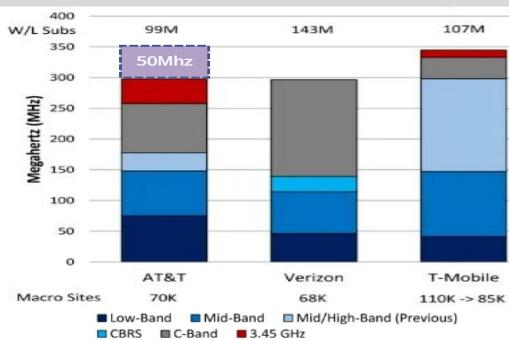
CEDAR RAPIDS, Iowa, Jan. 5, 2026

Innovative, ready-now technologies will enhance safety, reduce operational complexity and increase efficiency for all airspace users

CEDAR RAPIDS, Iowa, Jan. 5, 2026 PRNewswire / - Collins Aerospace, an RTX (NYSE: RTX) business, has been awarded a \$1.6-million contract by the Federal Aviation Administration to support the [National System Replacement Program](#), which is a cornerstone of the agency's effort to modernize the U.S. National Airspace System. The program is a key part of the Department of Transportation's Brand New Air Traffic Control System.

자료: 언론 자료 (26/1/6), 신한투자증권

6Ghz 이하 주파수 보유 – Verizon 가장 적음



자료: 산업 자료, 신한투자증권

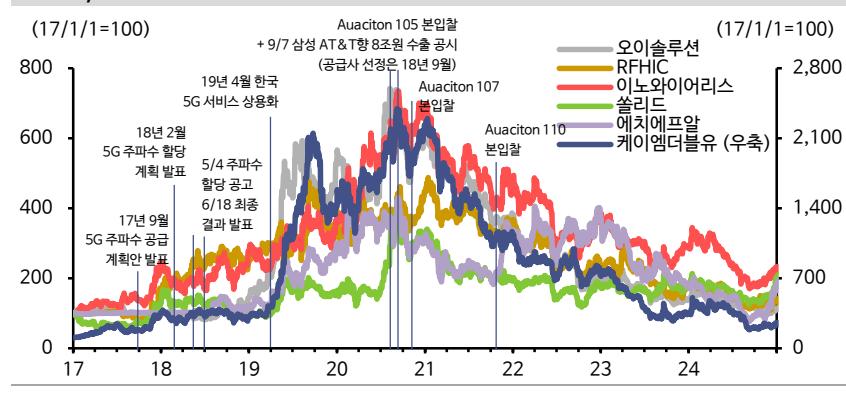
주: 25년 AT&T 에코스타서 추가 주파수 매입

미국 중대역 주파수 경매 일정 정리

	Auction 105	Auction 107	Auction 110	Auction 113 (AWS-3 대역)	Upper C-Band	OBBA 지정
주파수 대역	3.55~3.65Ghz (CBRS)	3.7~3.98Ghz (C-band)	3.45~3.55Ghz	1695-1710 MHz, 1755-1780 MHz, 2155-2180 MHz	3.98~4.2Ghz	Upper C-band 포함 총 800Mhz
대역폭	70 Mhz	280 Mhz	100 Mhz	65Mhz	100~180 Mhz	
주파수 경매 절차에 따른 일정 (년/월/일)						
1) NOI	-	-	20/12/7	24년말	25년 2월	
2) NRPMP	-	19/12/8	21/3/17	25/2/28	25/11/20	
3) Comment PM	19/9/5	20/3/2	21/6/9	25/3/11		
4) Procedure PM	20/3/2	20/7/16	21/6/9			
5) 참여 신청 접수	20/5/7	20/9/22	21/7/21	26/1/26~2/11		
6) 업프론트 납부	20/6/19	20/11/2	21/9/2			
7) 본 입찰	20/7/23	20/12/8	21/10/5	26/6/2	27/7/3 내	34년 내
8) 낙찰자 선정	20/9/2	21/2/17	22/1/4			

자료: 신한투자증권

5G Cycle 당시 주요 통신장비 업체 주가 추이



자료: 애플엔가이드 QuantWise, 신한투자증권

▣ 재무상태표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
자산총계	509.4	482.9	531.8	577.5	623.6
유동자산	332.9	317.9	348.8	377.1	406.2
현금및현금성자산	80.9	110.8	87.3	90.1	101.2
매출채권	15.3	20.5	32.5	40.2	46.9
재고자산	78.8	75.0	110.9	124.6	132.2
비유동자산	176.5	165.1	183.0	200.4	217.4
유형자산	119.6	114.9	132.0	148.7	165.3
무형자산	7.1	6.9	7.7	8.3	8.8
투자자산	26.1	19.2	19.2	19.2	19.2
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	181.1	125.0	160.7	184.8	205.8
유동부채	168.0	95.0	125.6	146.4	164.6
단기차입금	29.8	27.8	27.8	27.8	27.8
매입채무	4.5	6.5	8.7	10.8	12.6
유동성장기부채	17.9	1.4	0.4	0.4	0.4
비유동부채	13.1	29.9	35.1	38.4	41.2
사채	10.9	3.7	3.7	3.7	3.7
장기차입금(장기금융부채 포함)	0.3	17.4	17.4	17.4	17.4
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	328.3	358.0	371.1	392.7	417.9
자본금	13.4	13.4	13.4	13.4	13.4
자본잉여금	182.8	184.6	184.6	184.6	184.6
기타자본	(13.1)	(17.8)	(17.8)	(17.8)	(17.8)
기타포괄이익누계액	0.4	1.6	1.6	1.6	1.6
이익잉여금	104.1	127.2	135.6	153.5	173.1
자비준주지분	287.6	309.0	317.4	335.3	355.0
비자주지분	40.7	49.0	53.7	57.4	62.9
*총차입금	103.6	61.0	60.8	61.3	61.7
*순차입금(순현금)	(106.7)	(150.2)	(126.9)	(129.2)	(139.9)

▣ 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	16.0	32.4	7.2	45.4	53.9
당기순이익	17.7	19.7	28.3	36.8	40.4
유형자산상각비	6.6	7.2	7.9	8.2	8.4
무형자산상각비	1.1	1.1	2.2	2.4	2.5
외화환산손실(이익)	0.2	(0.4)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.9)	(24.9)	0.1	0.1	0.1
기타법·종속·관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	0.5	8.7	(31.1)	(2.0)	2.7
(법인세납부)	(1.5)	(1.9)	(6.4)	(9.2)	(10.1)
기타	(7.7)	22.9	6.2	9.1	9.9
투자활동으로인한현금흐름	(7.6)	59.5	(27.8)	(27.8)	(27.8)
유형자산증가(CAPEX)	(42.5)	(22.0)	(25.0)	(25.0)	(25.0)
유형자산의감소	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(1.0)	(2.9)	(3.0)	(3.0)	(3.0)
투자자산의감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	35.8	84.4	0.2	0.2	0.2
FCF	(17.0)	(17.1)	(16.1)	12.0	21.0
재무활동으로인한현금흐름	(10.5)	(62.9)	(2.8)	(14.7)	(14.8)
차입금의증가(감소)	(10.3)	(50.2)	(0.2)	0.5	0.4
자기주식의처분(취득)	2.5	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(3.1)	(2.6)	(2.5)	(15.2)	(15.2)
기타	0.4	(10.1)	(0.1)	0.0	(0.0)
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.3)
연결법무변동으로인한현금이증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.0)	0.8	0.0	0.0	0.0
현금의증가감소	(2.1)	29.9	(23.4)	2.7	11.1
기초현금	85.4	80.9	110.8	87.4	90.1
기말현금	83.3	110.8	87.4	90.1	101.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

▣ 포괄손익계산서

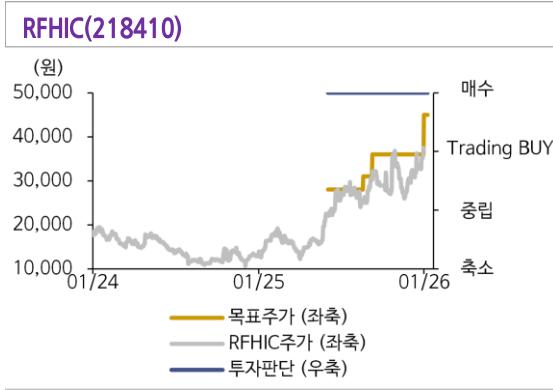
12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	111.4	114.9	182.2	225.2	262.8
증감률 (%)	3.1	3.1	58.6	23.6	16.7
매출원가	74.6	79.2	120.9	148.6	178.0
매출총이익	36.8	35.6	61.3	76.6	84.8
매출총이익률 (%)	33.0	31.0	33.6	34.0	32.3
판매관리비	36.5	34.1	33.5	36.8	40.5
영업이익	0.3	1.5	27.8	39.8	44.2
증감률 (%)	(62.3)	404.8	1,716.9	43.2	11.1
영업이익률 (%)	0.3	1.3	15.3	17.7	16.8
영업이손익	7.0	23.5	7.0	6.2	6.2
금융수익	5.3	7.2	7.6	7.1	7.4
기타영업이손익	1.7	16.3	(0.6)	(0.9)	(1.2)
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전각속사업이익	7.4	25.0	34.7	46.0	50.5
법인세비용	(10.3)	5.3	6.4	9.2	10.1
계속사업이익	17.7	19.7	28.3	36.8	40.4
종단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	17.7	19.7	28.3	36.8	40.4
증감률 (%)	264.0	11.4	43.8	30.0	9.6
순이익률 (%)	15.9	17.1	15.5	16.3	15.4
(지배주주)당기순이익	17.4	25.7	23.6	33.1	34.9
(비지배주주)당기순이익	0.2	(6.0)	4.7	3.7	5.5
총포괄이익	18.9	20.9	28.3	36.8	40.4
(지배주주)총포괄이익	18.6	26.9	36.4	47.3	51.8
(비지배주주)총포괄이익	0.3	(5.9)	(8.0)	(10.5)	(11.5)
EBITDA	7.9	9.9	37.9	50.4	55.2
증감률 (%)	0.9	24.6	284.5	33.1	9.4
EBITDA 이익률 (%)	7.1	8.6	20.8	22.4	21.0

▣ 주요 투자지표

12월 결산	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (당기순이익, 원)	661	744	1,069	1,389	1,523
EPS (지배주주순이익, 원)	652	969	892	1,250	1,315
BPS (자본총계, 원)	12,395	13,516	14,001	14,816	15,766
BPS (자체지분, 원)	10,857	11,665	11,974	12,650	13,391
DPS (원)	100	100	600	600	600
PER (당기순이익, 배)	27.3	17.6	30.5	27.0	24.6
PER (제배주주순이익, 배)	27.7	13.5	36.6	30.0	28.5
PBR (자본총계, 배)	1.5	1.0	2.3	2.5	2.4
PBR (자체지분, 배)	1.7	1.1	2.7	3.0	2.8
EV/EBITDA (배)	52.1	24.9	20.9	18.3	16.6
배당성향 (%)	14.9	9.9	64.4	45.9	43.6
배당수익률 (%)	0.6	0.8	1.8	1.6	1.6
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	7.1	8.6	20.8	22.4	21.0
영업이익률 (%)	0.3	1.3	15.3	17.7	16.8
순이익률 (%)	15.9	17.1	15.5	16.3	15.4
ROA (%)	3.6	4.0	5.6	6.6	6.7
ROE (지배주주 순이익, %)	6.2	8.6	7.5	10.1	10.1
ROI (%)	(6.3)	3.0	11.8	14.1	14.4
안정성					
부채비율 (%)	55.2	34.9	43.3	47.1	49.3
순자산금비율 (%)	(32.5)	(42.0)	(34.2)	(32.9)	(33.5)
현금비율 (%)	48.2	116.6	69.5	61.5	61.5
이자보상배율 (배)	0.1	0.3	7.7	10.9	12.1
활동성					
순운전자본회전율 (회)	2.0	2.3	2.9	2.9	3.2
재고자산회수기간 (일)	265.3	244.3	186.2	190.8	178.3
매출채권회수기간 (일)	50.1	56.9	53.1	58.9	60.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%)	
			평균	최고/최저
2023년 05월 31일	커버리지제외	-	-	-
2025년 06월 09일	매수	28,000	(6.6)	6.1
2025년 08월 26일	매수	31,000	(12.7)	(1.3)
2025년 09월 15일	매수	36,000	(14.2)	4.2
2026년 01월 07일	매수	44,000	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 분인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 김아람)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유기증권에 대한 조사분석 담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적차와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 항후 6개월 수익률이 +10% 이상	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시기총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
	◆ Trading BUY : 항후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시기총액 기준으로 중립적일 경우
	◆ 중립 : 항후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시기총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
	◆ 축소 : 항후 6개월 수익률이 -20% 이하		

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 01월 05일 기준)

매수 (매수)	89.41%	Trading BUY (중립)	7.06%	중립 (중립)	3.53%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------