

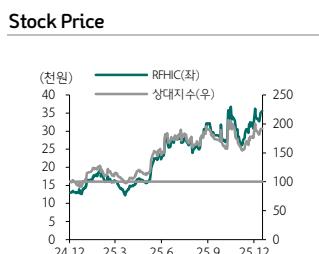


BUY (유지)

목표주가(12M) 60,000원(상향)
현재주가(1.06) 37,500원

Key Data	
KOSDAQ 지수 (pt)	955.97
52주 최고/최저(원)	37,500/12,240
시가총액(십억원)	993.9
시가총액비중(%)	0.18
발행주식수(천주)	26,503.4
60일 평균 거래량(천주)	307.7
60일 평균 거래대금(십억원)	9.8
외국인지분율(%)	17.61
주요주주 지분율(%)	
조덕수 외 14 인	33.59
국민연금공단	6.11

Consensus Data		
	2025	2026
매출액(십억원)	168.1	208.6
영업이익(십억원)	28.8	35.9
순이익(십억원)	28.8	33.8
EPS(원)	945	1,113
BPS(원)	13,038	14,157



Financial Data (십억원, %, 배, 원)				
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	38.46	33.88
PBR	1.58	1.05	2.82	2.62
EV/EBITDA	52.08	24.94	21.52	20.36
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

하나증권 리서치센터

2026년 01월 07일 | 기업분석_기업분석(Report)

RFHIC (218410)

실적에 이벤트까지, 매수 서두르세요

투자의견을 매수로 유지, 12개월 목표 주가를 6만원으로 상향 조정

RFHIC에 대한 투자의견을 매수로 유지한다. 이러한 판단을 하는 이유는 1) 이번 달 발표 예정인 RFHIC 2025년 4분기 실적이 투자가들의 기대치를 상회하는 양호한 수준을 기록할 전망이고, 2) 미국 행정부가 2026년 4GHz 대역 주파수 경매 진행에 이어 2027년 이후 4/7GHz 주파수 경매안 마련에 나서고 있어 신규 주파수 공급 및 투자에 따른 통신장비 업종 장기 빅 사이클 돌입 가능성이 높아지고 있으며, 3) 본사와 더불어 자회사 실적도 개선되는 양상이라 2026년도에도 높은 이익 성장이 지속될 전망이고, 4) 본격적인 통신장비 업황 호전이 예상됨을 감안하면 현재 Multiple은 매력적인 수준이기 때문이다. 한편 이번 자료를 통해 RFHIC의 12개월 목표주가를 6만원으로 50% 상향 조정한다. 2026년 Target PBR을 4배로 상향 조정하였기 때문에 최근 미국을 중심으로 광 투자 수요가 급증하고 있다는 점과 곧 진행될 미국 장기 주파수 공급을 앞두고 주가 상승 기대감이 높아질 수 있다는 것을 반영하였다. 과거 RFHIC 역사적 PBR 추이 및 최근 타 섹터 Multiple 수준을 감안하면 여전히 보수적인 관점에서 목표주가를 산정하였다는 판단이다.

RF에 광까지 호조, 지난 실적도 좋지만 빅사이클에 이미 진입했다는 것이 중요

RFHIC 2025년 4분기 실적은 역대급으로 발표될 전망이다. 인센티브 지급을 감안해도 연결 영업이익 103억원(+329% YoY, +39% QoQ)에 달할 것이기 때문이다. 2026년 실적 전망 역시 낙관적이다. 아직은 2026년 RFHIC 연결 영업이익을 YoY 18% 증가한 349억원으로 예상하고 있는데 보수적인 추정치라고 판단한다. 방산 부문 매출이 유지된다고 보면 유의미한 매출 증가가 당연시되기 때문이다. RF모트리얼즈의 루멘텀향 매출이 전년대비 2배 증가하는 가운데 미국 통신사들의 신규 주파수 관련 투자도 시간이 지나갈수록 급증할 것이라는 점에서 판단하면 그렇다. 이미 RFHIC가 2025~2028년 빅사이클에 진입한 것으로 보여 향후 미국 수출 동향을 점검하면서 실적 상향 조정 작업에 나서야 할 것 같다.

미국 역대급 주파수 풀릴 예정, 28년까지 내다본 적정 가치 산정 고민해볼 시점

RFHIC 주가 전망을 함에 있어서 가장 큰 기대를 갖게 하는 부분은 2026년 미국 주파수 경매 및 통신사 신규 주파수 투자 본격화이다. 섹터 특성상 단기 실적보다는 큰 그림을 보는 경향이 강하기 때문이다. 방산 및 자회사 광 사업 부문 매출 증가가 단기 실적 향상을 견인하고 있지만 주가 측면에서 역시 강력한 드라이브는 RF 부문의 실적이다. 그런데 드디어 전세계 최대 시장인 미국이 주파수 경매에 나서고 있다. 2026년을 필두로 2028년까지 800MHz에 달하는 신규 주파수가 할당될 예정이며 이는 역대 단기간 최대 주파수 할당 폭이다. 2026~2028년까지 미국 시장을 중심으로 새로운 기회가 다가오고 있다는 점을 감안 시 RFHIC Multiple에 대한 부담은 전혀 없어 보인다.

도표 1. RFHIC 분기별 수익 예상

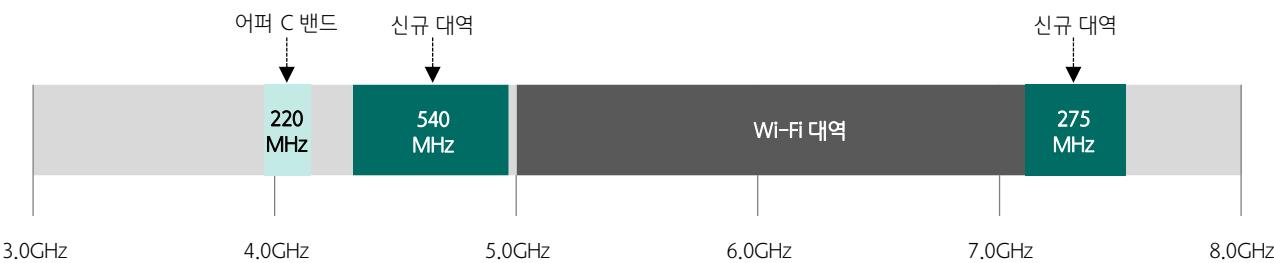
(단위: 십억원, %, %p)

구 분	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: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: RFHIC, 하나증권

도표 2. 미국 경매용 주파수 현황



자료: NTIA, FCC, 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
중단사업이익	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)순이익증가율	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	38.46	33.88	29.48
PBR	1.58	1.05	2.82	2.62	2.42
PCFR	38.08	19.85	22.24	27.60	21.93
EV/EBITDA	52.08	24.94	21.52	20.36	17.60
PSR	4.33	3.02	5.01	4.61	4.17
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

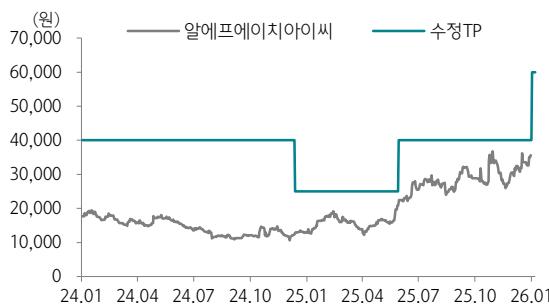
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	332.9	317.9	304.2	347.9	397.2
금융자산	210.3	211.2	152.0	179.9	212.9
현금성자산	80.9	110.8	22.4	38.4	71.4
매출채권	15.3	20.5	29.5	32.6	35.8
재고자산	78.8	75.0	107.9	119.2	130.8
기타유동자산	28.5	11.2	14.8	16.2	17.7
비유동자산	176.5	165.1	211.8	204.2	197.3
투자자산	26.1	19.2	73.8	73.8	73.8
금융자산	26.1	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 자산부채변동	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 과정을

알에프에이치아이씨



날짜	투자의견	목표주가	과정	
			평균	최고/최저
26.1.7	BUY	60,000	-	-
25.6.4	BUY	40,000	-28.62%	-8.13%
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 2026년 1월 7일 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 2026년 1월 7일 현재 해당회사의 유가증권을 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	95.73%	4.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 04일