



RFHIC (218410)

코스닥 + 방산 + 실적 강패

2026년 1월 27일

스마트폰 / 2차전지 소재 Analyst 이창민 연구원 김연수
cm.lee@kbfq.com kimyeonsoo@kbfq.com

목표주가 50,000원으로 +14% 상향

RFHIC에 대한 투자 의견 Buy를 유지하고, 목표주가를 기존 44,000원에서 50,000원으로 +14% 상향 조정한다. 목표주가는 잔여이익모델 (RIM Valuation)을 통해 산정되었으며, implied P/E와 P/B는 각각 45.6배/3.92배다. 목표주가를 상향한 이유는 업황 호조세에 따른 통신/방산 실적 추정치 상향 조정 등을 반영해 2026E~2035E 평균 자기자본이익률을 15.1%에서 15.3%로 상향했기 때문이다. 목표주가 대비 현 주가의 상승여력은 +28.7%이며, KB증권의 2026E EPS는 컨센서스 대비 +5% 높은 수준이다.

전 사업부 호조로 역대 최고 매출 기록

RFHIC의 2025년 4분기 실적은 매출액 686억원 (+78% YoY), 영업이익 111억원 (+350% YoY, 영업이익률 16.1%)을 기록해 컨센서스를 상회했다. 매출액 686억원은 창사 이래 분기 최대치인데, 이는 지난 2분기 매출액 (446억원) 보다도 +54% 높은 수치다. 통신/방산 모두 고성장 흐름이 이어졌는데, 특히 계절적 성수기 (통상적으로 4분기는 방산 관련 매출이 큰 규모로 일시에 반영되는 계절성을 보임)인 국내외 방산 관련 매출이 큰 폭으로 증가했다. 화웨이가 주요 고객이던 시절 분기 348억원의 매출액을 기록한 바 있던 RFHIC는 미국 정부의 화웨이 제재 이후 매출액이 97억원까지 급락한 시기도 있었으나, 방산 사업에 대한 강한 드라이브를 통한 포트폴리오 다변화와 통신장비 업황 회복 등으로 2025년을 역대 최대 실적으로 마무리했다.

코스닥에 상장된, 실적 강패 방산주

RFHIC에 대한 긍정적인 투자 의견을 유지한다. ① 코스닥 활성화 정책 수혜가 기대된다. 2차전지와 바이오 등 실적이 불안정한 종목이 대부분인 코스닥 내에서 보기 드문 ‘실적 강패’다 (2025년 영업이익률 +16%). 코스닥에 투자하고 싶으면서 실적 안정성도 중요하게 고려하는 투자자들의 매수세가 당분간 이어질 것으로 전망된다. ② 통신장비 분야의 신규 고객 확보에 따른 성장 가속화 시점이 다가오고 있는 것으로 추정된다. ③ 최근 해외 각지에서 불안정한 정세가 이어지고 있는 만큼 방산주로서의 수혜 (방산 매출비중 60%)도 기대된다.

Buy 유지

목표주가 (상향, 원) 50,000

Dividend yield* (%)	0.6
Total return (%)	29.3
현재가 (1/26, 원)	38,850
Consensus target price (원)	49,333
시가총액 (조원)	1.0

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

Earnings Forecast & Valuation

결산기말	2025E	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	186	241	290	347
영업이익 (십억원)	30	42	62	81
지배주주순이익 (십억원)	28	34	47	63
EPS (원)	1,075	1,269	1,779	2,368
증감률 (%)	10.9	18.0	40.2	33.1
P/E (x)	30.4	30.6	21.8	16.4
EV/EBITDA (x)	21.1	18.6	12.8	9.6
P/B (x)	2.6	2.8	2.6	2.3
ROE (%)	8.9	9.7	12.3	14.6
배당수익률 (%)	0.5	0.6	0.9	1.2

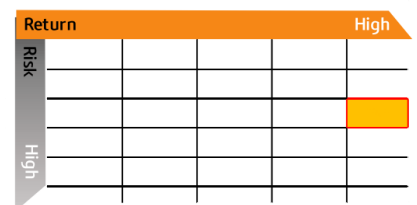
Trading Data

Free float (%)	62.1
거래대금 (3m, 십억원)	10.7
외국인 지분율 (%)	19.9
주요주주 지분율 (%)	조덕수 외 14 인 33.6
	국민연금공단 6.1

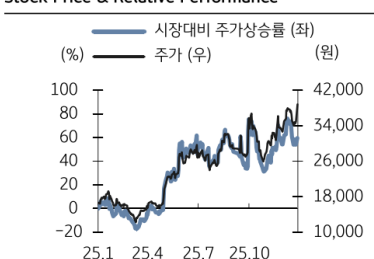
Stock Price Performance (Total Return 기준)

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	16.1	44.3	39.7	137.7
시장대비 상대수익률	0.0	19.3	5.4	61.8

Risk & Total Return (annualized over three years)

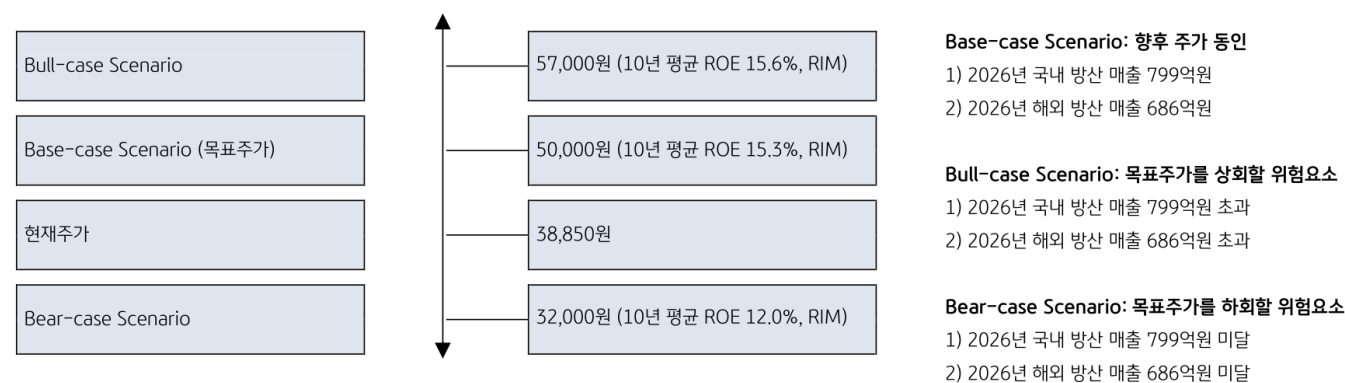


Stock Price & Relative Performance



자료: RFHIC, KB증권

투자의견과 위험요소 점검



실적추정 변경

(십억원, %)	수정 전		수정 후		변동률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	180	234	186	241	3.4	2.8
영업이익	28	41	30	42	9.5	3.3
지배주주순이익	25	37	28	34	15.5	-8.7

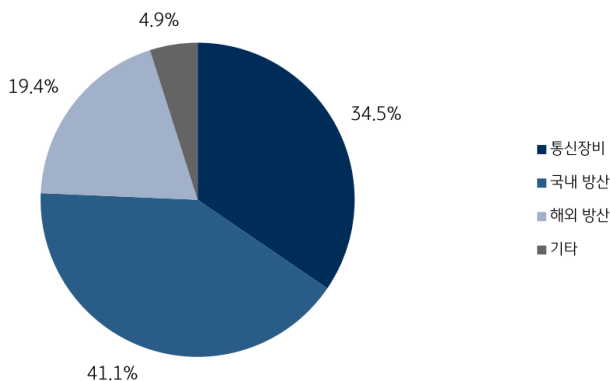
자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	186	241	175	217	6.1	11.1
영업이익	30	42	29	38	6.9	11.9
지배주주순이익	28	34	25	32	14.6	4.6

자료: FnGuide, KB증권 추정

매출액 구성 (2024년, %)



자료: RFHIC, KB증권

PEER 그룹 비교

(십억원, X, %)	시가총액	P/E		P/B		EV/EBITDA		ROE		배당수익률	
		2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
RFHIC	1,022	30.4	27.5	2.6	2.5	21.1	16.6	8.9	9.6	0.5	0.7
NXP	84,331	17.8	19.7	6.1	5.9	13.0	14.1	10.1	31.1	1.7	1.7
INFINEON	94,371	28.8	26.0	3.1	3.0	13.2	12.7	6.5	11.9	0.8	0.9

자료: Bloomberg 컨센서스, RFHIC는 KB증권 추정

밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

1) 밸류에이션 사용기준 (방법):

RIM Valuation

2) 목표주가 산정:

COE 10.63%, 영구성장률 3.65% 가정

3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드:

57,000원 ~ 32,000원

4) 목표주가 도달 시 밸류에이션:

Implied P/E 45.6배, P/B 3.92배

실적민감도 분석

(%)	EPS 변동률	
	2025E	2026E
환율 1% 상승 시	+0.8	+0.8
금리 1%p 상승 시	+0.6	+0.7

표 1. 잔여이익모델 (RIM) Valuation 목표주가 산정

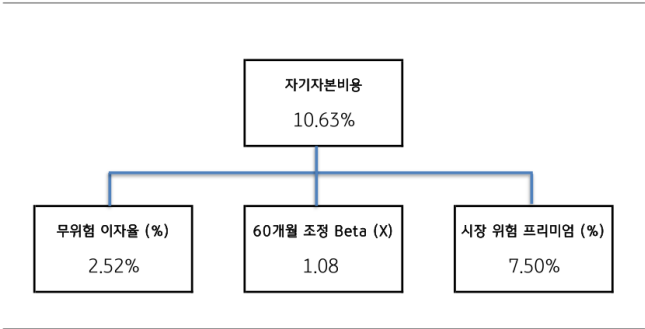
(십억원, %, 천주, 원, X)	2025P	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E
지배주주순이익	28.5	33.6	47.2	62.8	77.4	95.6	118.2	144.3	177.2	217.2	265.4
배당성향	13.3	18.8	18.8	18.2	18.0	35.0	45.0	55.0	65.0	75.0	80.0
지배기업 자기자본 (기말)	333.7	363.5	401.8	455.7	521.7	603.3	707.6	837.9	1,001.1	1,204.3	1,455.8
자기자본이익률 (ROE)		9.3	11.7	13.8	14.8	15.8	16.7	17.2	17.7	18.0	18.2
자기자본비용 (COE)		10.63									
무위험이자율 (통안채 1년)		2.52									
시장위험프리미엄		7.50									
베타 (60개월, 조정)		1.08									
ROE-COE		(1.4)	1.1	3.1	4.2	5.2	6.1	6.6	7.1	7.4	7.6
주주기대수익		35.5	38.7	42.7	48.5	55.5	64.1	75.2	89.1	106.4	128.0
잔여이익		(1.9)	8.5	20.0	28.9	40.1	54.0	69.0	88.1	110.7	137.3
현가계수		0.91	0.82	0.74	0.67	0.61	0.55	0.50	0.45	0.41	0.37
잔여이익의 현재가치		(1.7)	7.0	14.9	19.5	24.4	29.7	34.3	39.6	45.0	50.4
잔여이익의 현재가치 합계 (A)		263.2									
영구이익의 현재가치 (B)		721.7									
영구성장률		3.65									
지배기업 자기자본 (기초) (C)		333.7									
주주지분가치 (A+B+C)		1,318.6									
총 주식수		26,503									
주당가치		49,750									
목표주가		50,000									
현주가		38,850									
Upside		28.7									

자료: RFHIC, 금융투자협회, FnGuide, KB증권 추정

주1: 1/26 총가 기준

주2: 주주지분가치 = 기초자기자본 + 미래 잔여이익의 합, 자기자본비용 = 무위험이자율 + 베타 * 시장위험프리미엄, 주주기대수익 = 기초자기자본 * 자기자본비용, 잔여이익 = 지배주주순이익 - 주주기대수익

그림 1. 자기자본비용의 주요 가정



자료: KB증권 추정

표 2. 베타 선정 및 산출

구분	52 주	104 주	60 개월
베타	1.52	1.16	1.21
결정계수	0.28	0.16	0.39
역사적 베타 비중	0.28	0.16	0.39
시장 베타 비중	0.72	0.84	0.61
조정 베타	1.14	1.02	1.08

자료: KB증권 추정

표 3. 4분기 연결 실적 Review

(십억원)	4Q24	3Q25	4Q25P			증감률 (% , %p)		차이 (%)	
			발표치	KB 추정	컨센서스	YoY	QoQ	KB 추정	컨센서스
매출액	38.7	40.5	68.6	62.6	61.1	77.5	69.4	9.6	12.2
영업이익	2.5	7.4	11.1	8.4	9.0	349.9	50.5	31.2	22.7
세전이익	-5.0	10.1	12.4	10.5	10.9	흑전	22.3	18.2	13.5
순이익	-5.5	7.1	15.1	8.9	8.1	흑전	111.5	69.9	86.7
영업이익률	6.4	18.2	16.1	13.5	14.8	9.8	-2.0	2.7	1.4
세전이익률	-12.9	25.0	18.0	16.7	17.8	30.9	-7.0	1.3	0.2
순이익률	-14.3	17.7	22.0	14.2	13.3	36.3	4.4	7.8	8.8

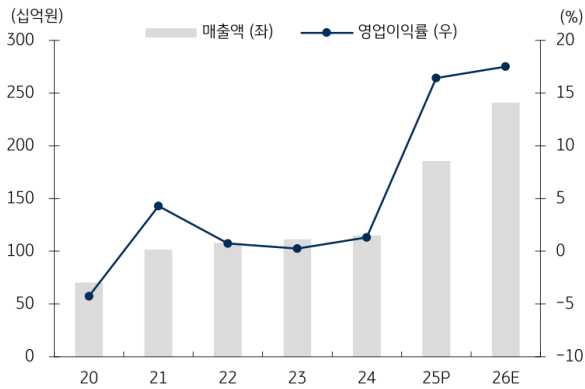
자료: RFHIC, FnGuide, KB증권 추정

표 4. 연결 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2025P				2026E				2024	2025P	2026E
	1Q	2Q	3Q	4QP	1QE	2QE	3QE	4QE			
매출액	31.9	44.6	40.5	68.6	54.3	55.5	58.5	72.7	114.9	185.6	241.0
YoY	24.7	71.2	64.7	77.5	70.4	24.4	44.4	5.9	3.1	61.6	29.8
영업이익	3.7	8.3	7.4	11.1	9.1	9.3	9.8	14.0	1.5	30.5	42.2
YoY	829.0	흑전	흑전	349.9	142.3	12.0	33.4	26.5	404.8	1,892.6	38.4
영업이익률	11.7	18.6	18.2	16.1	16.7	16.7	16.8	19.3	1.3	16.4	17.5
세전이익	5.0	9.6	10.1	12.4	10.9	11.3	12.0	16.0	25.0	37.2	50.2
YoY	-81.8	301.9	흑전	흑전	117.0	16.9	18.4	29.6	240.0	48.7	35.1
세전이익률	15.8	21.6	25.0	18.0	20.1	20.3	20.5	22.1	21.8	20.0	20.8
당기순이익	4.3	8.4	7.1	15.1	9.2	9.4	10.0	13.4	19.7	35.0	42.0
YoY	-80.4	238.7	936.8	흑전	112.3	12.5	40.1	-11.4	11.4	77.6	20.1
순이익률	13.6	18.8	17.7	22.0	16.9	17.0	17.1	18.4	17.1	18.9	17.4

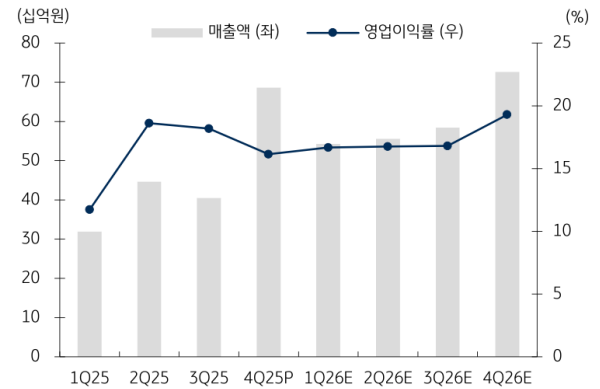
자료: RFHIC, KB증권 추정

그림 2. RFHIC 연간 연결 실적 추이 및 전망



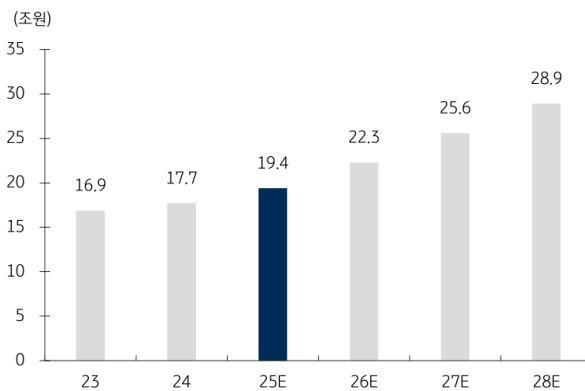
자료: RFHIC, KB증권 추정

그림 3. RFHIC 분기별 연결 실적 추이 및 전망



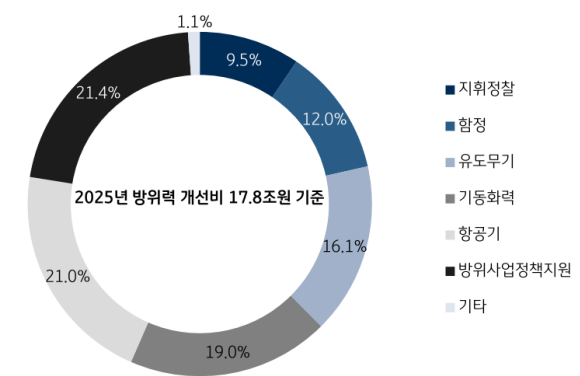
자료: RFHIC, KB증권 추정

그림 4. 대한민국 방위력 개선비 현황



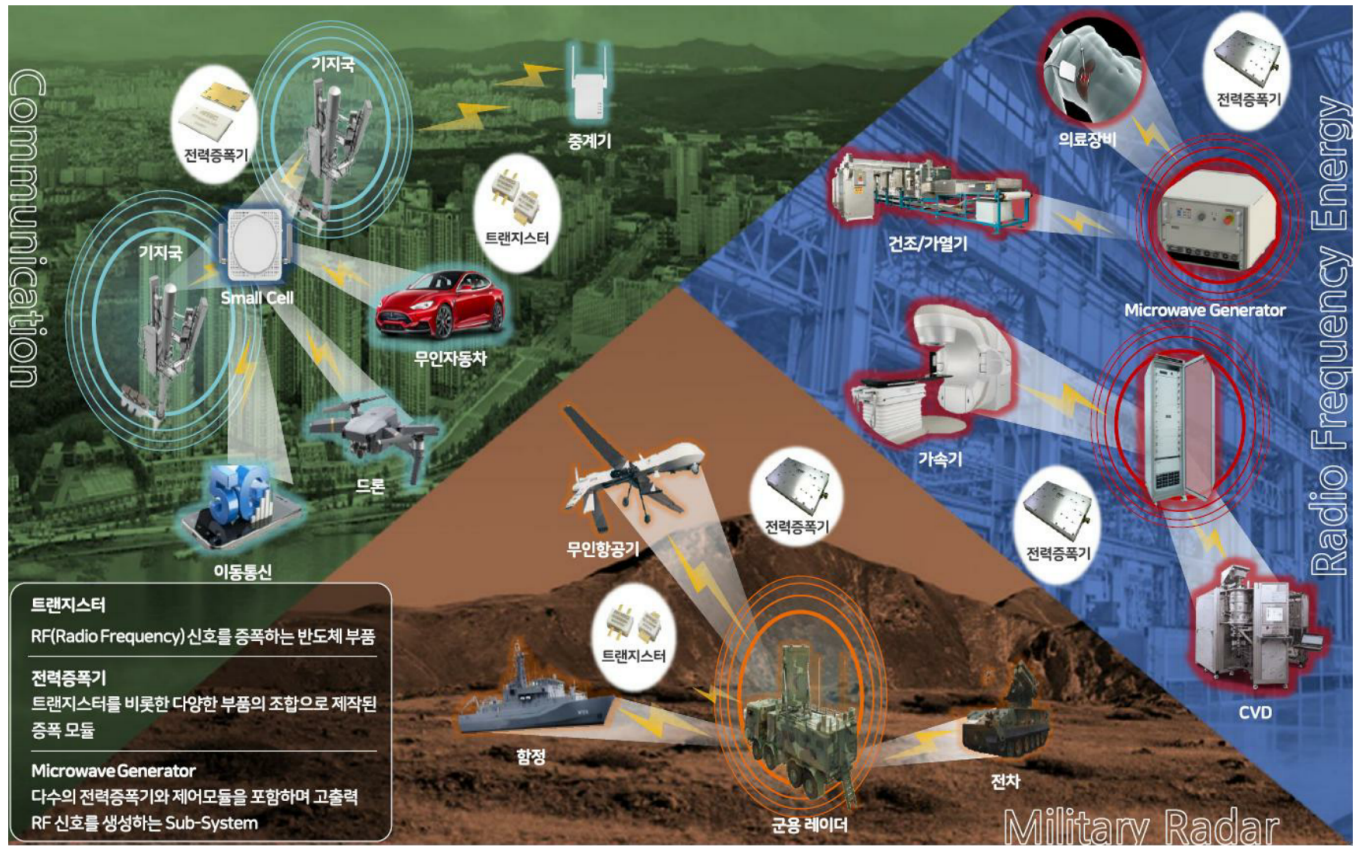
자료: 국방부, KB증권

그림 5. 무기체계별 방위력 개선비 비중



자료: 국방부, KB증권

그림 6. RFHIC의 주요 제품



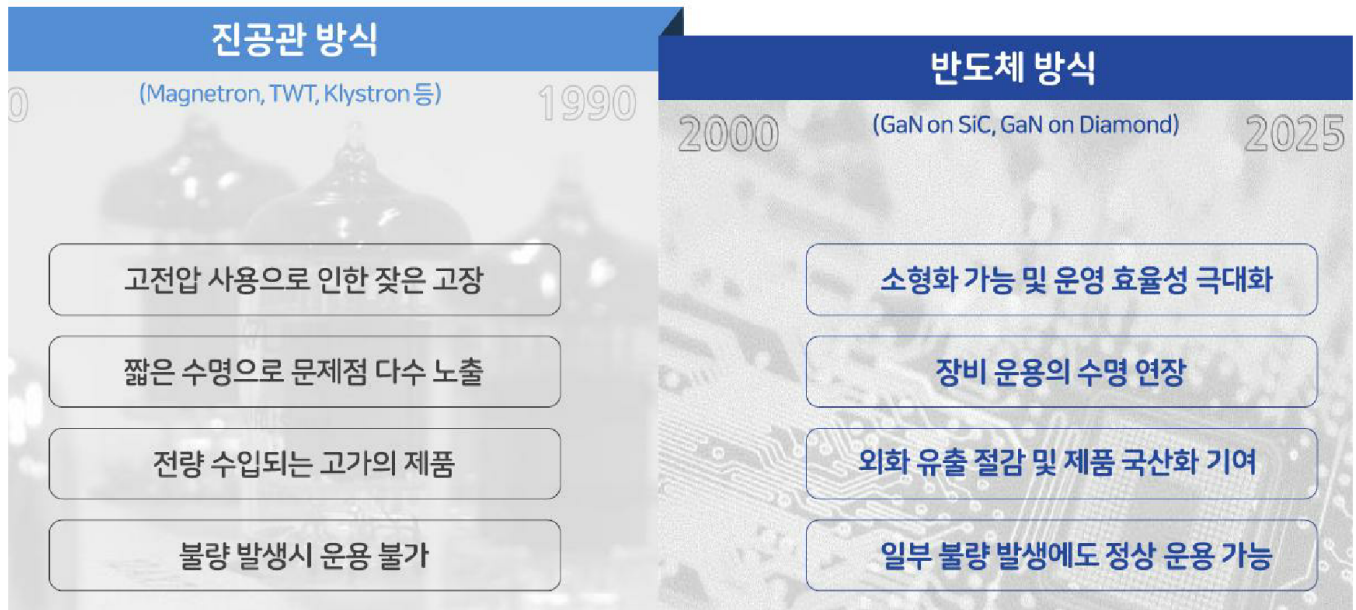
자료: RFHIC, KB증권

그림 7. RFHIC의 자체 제품 생산 Process



자료: RFHIC, KB증권

그림 8. 진공관 방식에서 반도체 방식으로 빠르게 교체되고 있는 방산 부품 시장



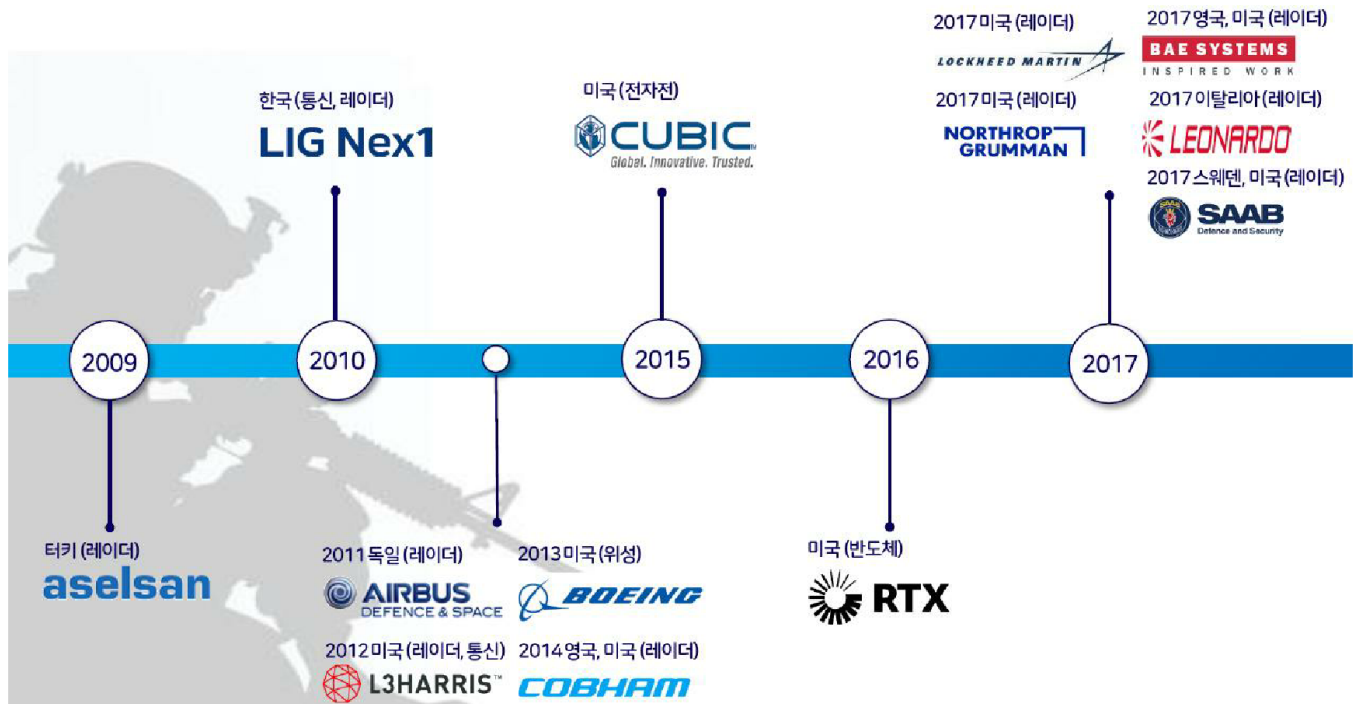
자료: RFHIC, KB증권

그림 9. RFHIC의 제품별 주요 적용 분야



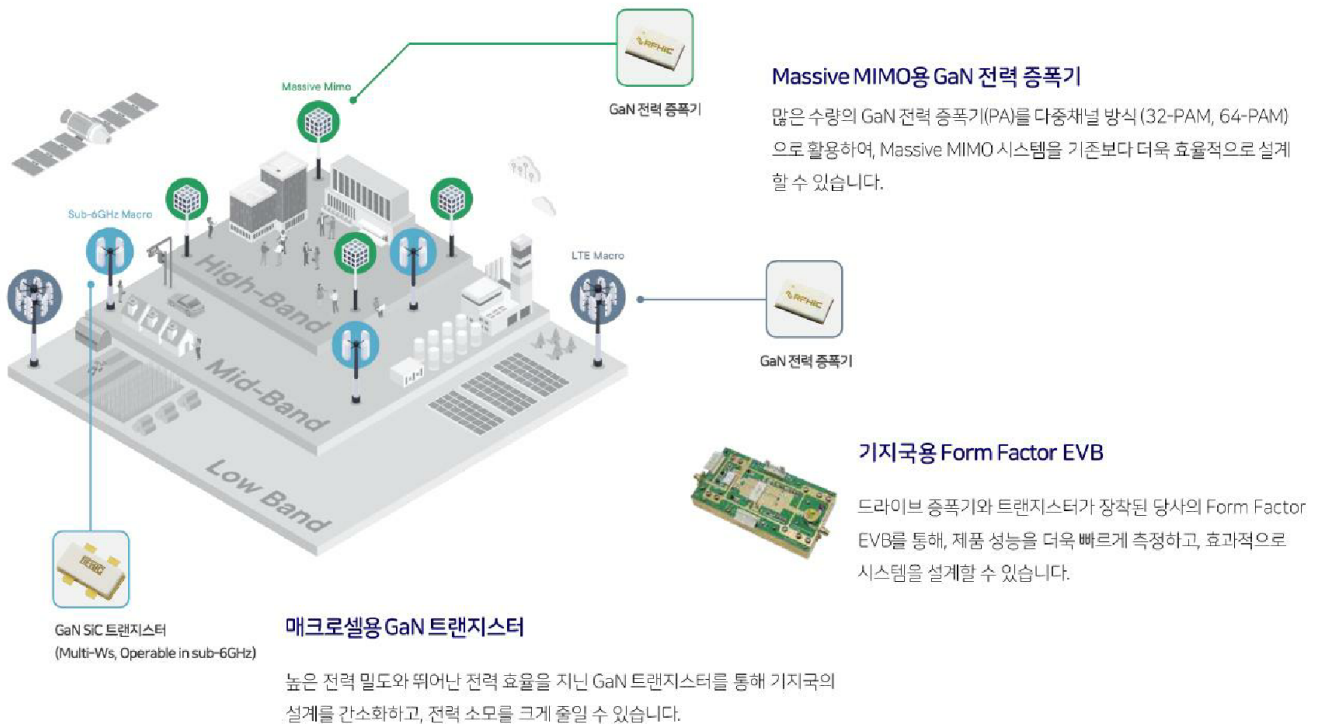
자료: RFHIC, KB증권

그림 10. RFHIC의 글로벌 방산 기업 Vendor 현황



자료: RFHIC, KB증권

그림 11. RFHIC의 통신 인프라 부품



자료: RFHIC, KB증권

포괄손익계산서

(십억원)	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액	115	186	241	290	347
매출원가	79	117	156	182	212
매출총이익	36	69	85	108	134
판매비와관리비	34	39	43	45	53
영업이익	2	30	42	62	81
EBITDA	10	39	50	70	89
영업외손익	23	7	8	8	9
이자수익	9	7	7	7	7
이자비용	5	2	1	1	1
자본법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	20	1	3	3	3
세전이익	25	37	50	70	90
법인세비용	5	2	8	12	12
당기순이익	20	35	42	59	78
지배주주순이익	26	28	34	47	63
수정순이익	26	28	34	47	63

성장성 및 수익성 비율

(%)	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E
매출액 성장률	3.1	61.6	29.8	20.3	19.6
영업이익 성장률	410.0	1,892.2	38.5	47.8	30.5
EBITDA 성장률	24.7	291.6	30.4	39.8	27.1
지배기업순이익 성장률	47.1	11.0	18.0	40.2	33.1
매출총이익률	31.0	37.2	35.2	37.2	38.7
영업이익률	1.3	16.4	17.5	21.5	23.5
EBITDA 이익률	8.6	20.8	20.9	24.3	25.8
세전이익률	21.8	20.0	20.8	24.3	26.0
지배기업순이익률	22.3	15.4	14.0	16.3	18.1

현금흐름표

(십억원)	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	32	19	60	61	69
당기순이익	20	35	42	59	78
유무형자산상각비	8	8	8	8	8
기타비현금손익 조정	-11	-2	8	12	12
운전자본증감	9	-30	10	-6	-17
매출채권감소 (증가)	-7	-2	2	-2	-5
재고자산감소 (증가)	-1	-39	7	-7	-22
매입채무증가 (감소)	6	2	0	2	3
기타운전자본증감	10	9	1	1	7
기타영업현금흐름	6	7	-8	-12	-11
투자활동 현금흐름	60	-88	-8	-9	-11
유형자산투자감소 (증가)	-22	-4	-4	-4	-4
무형자산투자감소 (증가)	-3	-1	0	0	0
투자자산감소 (증가)	-21	-58	-2	-2	-3
기타투자현금흐름	105	-25	-3	-3	-4
재무활동 현금흐름	-63	-18	-3	-8	0
금융부채 증감	-51	-13	1	1	4
자본의 증감	0	-2	0	0	0
배당금 당기지급액	-3	-3	-4	-9	-9
기타재무현금흐름	-9	-1	0	0	4
기타현금흐름	1	0	0	0	0
현금의 증가 (감소)	30	-88	49	44	58
기말현금	111	23	71	116	174
잉여현금흐름 (FCF)	10	14	56	57	65
순현금흐름	44	-47	50	46	58
순현금 (순차입금)	151	104	155	201	259

자료: RFHIC, KB증권 추정

재무상태표

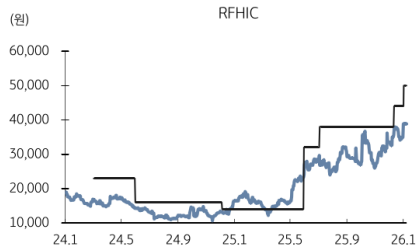
(십억원)	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
자산총계	483	515	556	610	700
유동자산	318	302	345	401	493
현금 및 현금성자산	111	23	71	116	174
단기금융자산	100	130	133	136	140
매출채권	21	25	24	25	30
재고자산	75	112	105	112	134
기타유동자산	11	12	12	12	15
비유동자산	165	213	211	209	207
투자자산	27	82	84	86	88
유형자산	115	113	110	107	104
무형자산	7	7	6	5	4
기타비유동자산	16	11	11	11	11
부채총계	125	127	129	134	154
유동부채	95	78	80	85	101
매입채무	6	11	12	14	17
단기금융부채	39	21	22	23	27
기타유동부채	50	46	47	48	57
비유동부채	30	49	49	49	53
장기금융부채	21	28	28	28	28
기타비유동부채	9	21	21	21	26
자본총계	358	388	426	476	546
자본금	13	13	13	13	13
자본잉여금	185	186	186	186	186
기타자본항목	-18	-20	-20	-20	-20
기타포괄손익누계액	2	1	1	1	1
이익잉여금	127	153	183	221	275
지배지분 계	309	334	364	402	456
비지배지분	49	54	63	75	90

주요투자지표

(X, %, 원)	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E
Multiples					
P/E	13.5	30.4	30.6	21.8	16.4
P/B	1.1	2.6	2.8	2.6	2.3
P/S	3.0	4.7	4.3	3.6	3.0
EV/EBITDA	24.8	21.1	18.6	12.8	9.6
EV/EBIT	159.8	26.7	22.2	14.5	10.6
배당수익률	0.8	0.5	0.6	0.9	1.2
EPS	969	1,075	1,269	1,779	2,368
BVPS	11,665	12,591	13,717	15,161	17,195
SPS (주당매출액)	4,337	7,004	9,092	10,938	13,082
DPS (주당배당금)	100	150	250	350	450
배당성향 (%)	9.9	13.4	18.9	18.8	18.2
수익성지표					
ROE	8.6	8.9	9.7	12.3	14.6
ROA	4.0	7.0	7.9	10.1	12.0
ROIC	8.1	8.1	8.8	11.2	13.3
안정성지표					
부채비율	34.9	32.8	30.4	28.1	28.3
순차입비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
유동비율	3.3	3.9	4.3	4.7	4.9
이자보상배율 (배)	0.3	17.0	32.8	46.6	60.8
활동성지표					
총자산회전율	0.2	0.4	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	6.4	8.1	9.9	11.9	12.5
매입채무회전율	20.9	20.9	20.9	22.6	22.7
재고자산회전율	1.5	2.0	2.2	2.7	2.8

투자자 고지 사항

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 —)



KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

RFHIC (218410)

변경일	투자의견	에널리스트	목표주가 (원)	과리율 (%)	
				평균	최고/최저
24-03-27	Hold	이창민	23,000	-29.80	-21.61
24-06-25	Hold	이창민	16,000	-20.74	-7.50
24-12-30	Hold	이창민	14,000	18.28	68.93
25-06-25	Buy	이창민	32,000	-14.33	-7.19
25-07-29	Buy	이창민	38,000	-22.17	-3.29
26-01-06	Buy	이창민	44,000	-17.41	-11.70
26-01-27	Buy	이창민	50,000		

투자등급 비율 (2025. 12. 31 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
83.5	16.5	-

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과	Hold: 15% ~ -15%	Sell: -15% 초과
-------------	------------------	---------------

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다.

2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회
--------------------	-------------------	--------------------

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다.

2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

주가 (현재가):

보고서에 쓰인 모든 주가는 KRX (유가증권, 코스닥) 총가를 기준으로 합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.