



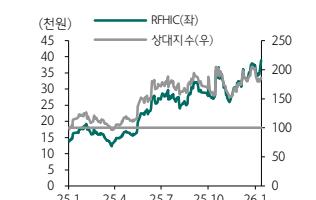
BUY (유지)

목표주가(12M) 80,000원(상향)
현재주가(1.27) 41,800원

Key Data	
KOSDAQ 지수 (pt)	1,082.59
52주 최고/최저(원)	42,450/12,240
시가총액(십억원)	1,107.8
시가총액비중(%)	0.18
발행주식수(천주)	26,503.4
60일 평균 거래량(천주)	318.0
60일 평균 거래대금(십억원)	10.7
외국인지분율(%)	19.69
주요주주 지분율(%)	
조덕수 외 14 인	33.59
국민연금공단	6.11

Consensus Data		
	2025	2026
매출액(십억원)	174.9	216.9
영업이익(십억원)	28.5	37.7
순이익(십억원)	28.7	35.3
EPS(원)	938	1,213
BPS(원)	12,865	13,886

Stock Price



Financial Data		(십억원, %, 배, 원)		
투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	111.4	114.9	185.6	254.5
영업이익	0.3	1.5	30.5	49.7
세전이익	7.4	25.0	37.2	52.4
순이익	17.4	25.7	28.7	43.5
EPS	652	969	1,084	1,641
증감율	526.92	48.62	11.87	51.38
PER	27.68	13.52	38.56	25.47
PBR	1.58	1.05	3.11	2.79
EV/EBITDA	52.08	24.94	21.50	16.98
ROE	6.24	8.60	8.93	12.27
BPS	11,423	12,453	13,429	14,974
DPS	100	100	100	100



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

하나증권 리서치센터

2026년 01월 28일 | 기업분석_기업분석(Report)

RFHIC (218410)

올해는 시장점유율 급상승 가능성에 유의해야

투자의견을 매수로 유지, 12개월 목표 주가를 80,000원으로 상향 조정

RFHIC 12개월 목표주가를 80,000원으로 33% 상향 조정한다. 2026년/2027년 RFHIC 이익 전망치를 큰 폭 상향 조정한데 따른 결과이다. 목표주가 8만원은 2026년 실적 기준 PER 47배, PBR 5배에 해당한다. 하지만 이는 역사적 Multiple 평균 수준에 불과하며 최근 M/S 급상승 기조, 주파수 경매 임박 등의 현 상황을 감안하면 높지 않은 수준이라는 판단이다. RFHIC에 대한 투자의견을 매수로 유지하는데 추천 사유는 다음과 같다. 1) 경쟁자인 NXP가 통신 부문에서 철수함에 따른 수혜가 예상되고, 2) 미국에 이어 EU까지 중국 장비/부품 규제에 나섬에 따라 RFHIC가 에릭슨 신규 공급업체로 선정될 것이 유력해지는 상황이며, 3) 미국/유럽 시장을 기반으로 높은 M/S 상승이 예상되고, 4) 2026년부터 글로벌 5G SA 도입 본격화에 따른 수혜가 기대되며, 5) 대형 호재가 다수 포착되고 있음을 감안하면 PBR 3배 수준인 현 주가는 여전히 매력적인 수준이라고 판단되기 때문이다.

지난해 실적 예상치 상회, 올해도 어닝 서프라이즈 지속할 것

RFHIC는 2025년 연결 매출액 1,856억원, 영업이익 305억원으로 사상 최대 실적을 기록하였다. 2025년초 만해도 부정적인 실적 전망이 주류를 이루었지만 분기별 어닝 서프라이즈를 지속하면서 호실적을 달성하였다. 2026년에도 RFHIC는 시장 기대치를 상회하는 우수한 실적 기록이 예상된다. 꾸준한 방산 부문 매출 성장이 지속되는 가운데 통신 부문 매출이 급성장할 것이기 때문이다. 2025년이 삼성전자향 매출의 정상화였다면 2026년은 에릭슨향 신규 매출 가세가 가장 큰 이슈가 될 것으로 보인다. 더불어 2026년 미국 주파수 경매에 따른 5G SA 투자 수혜가 예상된다. 연결 기준으로 보면 자회사인 RF마트리얼즈의 루멘텀 향 매출이 급증하는 가운데 에릭슨향 신규 매출 발생이 RFHIC 실적 향상의 견인차 역할을 수행할 전망이다. 이러한 시장 분위기를 반영하여 RFHIC의 2026년 연결 영업이익 전망치를 349억원에서 497억원으로 42% 상향 조정한다.

NXP 통신 부문 철수, 에릭슨 신규 매출처 확보로 M/S 크게 상승할 전망

RFHIC의 경쟁자이자 시장 최대 사업자인 NXP가 차량용에 집중하기로 하면서 통신 부문에서 사업을 접을 것으로 알려지고 있다. 더불어 미국에 이어 EU에서도 중국 장비/부품 사용 금지에 나섰다. 이에 따라 2026년부터는 통신 TR 부문에서 급격한 RFHIC 시장 점유율 상승이 예상된다. 글로벌 SI인 에릭슨/노키아/삼성 입장에서 보면 대안이 많지 않기 때문이다. 낙관적으로 본다면 통신 부문 TR 시장에서 RFHIC M/S는 기존 3% 수준에서 향후 10%까지도 확장이 가능할 전망이다. 특히 3GHz 이상의 주파수 사용이 본격화되고 5G SA 가 시장의 주류가 된다면 RFHIC의 M/S 전망은 더욱 밝다. 고주파수에서 위력을 발휘하는 제품군이 다양 포진되어 있기 때문이다.

도표 1. RFHIC 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	31.9	44.6	40.5	68.6	41.1	57.0	69.0	87.4
영업이익 (영업이익률)	3.7 11.6	8.3 18.6	7.4 18.3	11.1 16.2	5.9 14.4	10.3 18.1	14.5 21.0	19.0 21.7
세전이익	5.0	9.6	10.1	12.4	6.5	10.9	15.2	19.8
순이익 (순이익률)	3.9 12.3	7.1 15.9	5.7 14.0	12.0 17.6	5.4 13.1	9.0 15.9	12.6 18.3	16.4 18.8

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: RFHIC, 하나증권

도표 2. RFHIC의 연간 수익 예상 변경

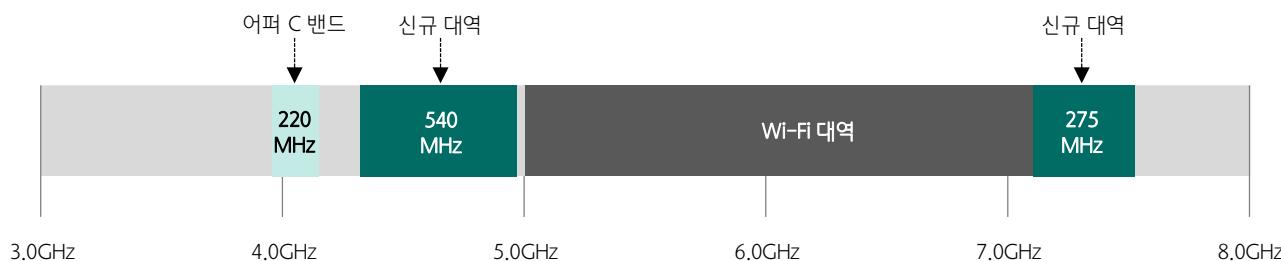
(단위: 십억원, %)

구분	2026F				2027F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	254.5	204.5	50.0	24.4	298.0	226.0	72.0	31.9
영업이익	49.7	34.9	14.8	42.4	65.4	40.5	24.9	61.5
순이익	43.5	29.3	14.2	48.5	56.5	33.7	22.8	67.7

주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속분

자료: 하나증권

도표 3. 미국 경매용 주파수 현황



자료: NTIA, FCC, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)					대차대조표		(단위:십억원)					
		2023	2024	2025F	2026F	2027F			2023	2024	2025F	2026F	2027F	
매출액		111.4	114.9	185.6	254.5	298.0			유동자산	332.9	317.9	326.6	399.1	468.7
매출원가		74.6	79.2	115.9	156.4	183.2			금융자산	210.3	211.2	139.0	160.3	213.5
매출총이익		36.8	35.7	69.7	98.1	114.8			현금성자산	80.9	110.8	9.4	18.7	72.0
판관비		36.5	34.1	39.2	48.4	49.4			매출채권	15.3	20.5	36.4	46.4	49.5
영업이익		0.3	1.5	30.5	49.7	65.4			재고자산	78.8	75.0	133.1	169.6	181.2
금융손익		5.3	7.2	6.6	2.7	2.7			기타유동자산	28.5	11.2	18.1	22.8	24.5
종속/관계기업손익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			비유동자산	176.5	165.1	211.8	204.2	197.3
기타영업외손익		1.7	16.3	0.1	0.0	0.0			투자자산	26.1	19.2	73.8	73.8	73.8
세전이익		7.4	25.0	37.2	52.4	68.1			금융자산	26.1	19.2	73.8	73.8	73.8
법인세	(10.3)	5.3	2.1	8.9	11.6				유형자산	119.6	114.9	112.1	105.3	99.2
계속사업이익		17.7	19.7	35.1	43.5	56.5			무형자산	7.1	6.9	6.7	5.8	5.1
중단사업이익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			기타비유동자산	23.7	24.1	19.2	19.3	19.2
당기순이익		17.7	19.7	35.1	43.5	56.5			자산총계	509.4	482.9	538.5	603.3	666.0
비지배주주지분 순이익		0.2	(6.0)	6.4	0.0	0.0			유동부채	168.0	95.0	107.2	126.8	134.2
지배주주순이익		17.4	25.7	28.7	43.5	56.5			금융부채	92.3	39.9	21.8	22.4	22.6
지배주주지분포괄이익		18.6	26.9	31.4	43.5	56.5			매입채무	4.5	6.5	11.5	14.6	15.6
NOPAT		0.7	1.2	28.8	41.3	54.3			기타유동부채	71.2	48.6	73.9	89.8	96.0
EBITDA		7.9	9.9	38.6	57.3	72.3			비유동부채	13.1	29.9	43.1	47.4	48.7
성장성(%)									금융부채	11.3	21.2	27.5	27.5	27.5
매출액증가율		3.15	3.14	61.53	37.12	17.09			기타비유동부채	1.8	8.7	15.6	19.9	21.2
NOPAT증가율	(30.00)	71.43	2,300.00	43.40	31.48				부채총계	181.1	125.0	150.3	174.2	182.9
EBITDA증가율		1.28	25.32	289.90	48.45	26.18			지배주주지분	287.6	309.0	334.0	374.9	428.9
영업이익증가율	(62.50)	400.00	1,933.33	62.95	31.59				자본금	13.4	13.4	13.4	13.4	13.4
(지배주주)순익증가율	521.43	47.70	11.67	51.57	29.89				자본잉여금	182.8	184.6	186.2	186.2	186.2
EPS증가율	526.92	48.62	11.87	51.38	29.98				자본조정	(13.1)	(17.8)	(20.1)	(20.1)	(20.1)
수익성(%)									기타포괄이익누계액	0.4	1.6	1.1	1.1	1.1
매출총이익률	33.03	31.07	37.55	38.55	38.52				이익잉여금	104.1	127.2	153.3	194.3	248.3
EBITDA이익률	7.09	8.62	20.80	22.51	24.26				비지배주주지분	40.7	49.0	54.2	54.2	54.2
영업이익률	0.27	1.31	16.43	19.53	21.95				자본총계	328.3	358.0	388.2	429.1	483.1
계속사업이익률	15.89	17.15	18.91	17.09	18.96				순금융부채	(106.7)	(150.2)	(89.7)	(110.4)	(163.4)

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	652	969	1,084	1,641	2,133
BPS	11,423	12,453	13,429	14,974	17,011
CFPS	474	660	1,524	1,858	2,558
EBITDAPS	296	372	1,457	2,163	2,729
SPS	4,166	4,337	7,006	9,603	11,244
DPS	100	100	100	100	100
주가지표(배)					
PER	27.68	13.52	38.56	25.47	19.60
PBR	1.58	1.05	3.11	2.79	2.46
PCFR	38.08	19.85	21.42	20.91	15.19
EV/EBITDA	52.08	24.94	21.50	16.98	12.73
PSR	4.33	3.02	4.66	4.05	3.46
재무비율(%)					
ROE	6.24	8.60	8.93	12.27	14.06
ROA	3.55	5.17	5.62	7.62	8.91
ROIC	0.49	0.78	15.74	19.67	24.77
부채비율	55.17	34.92	38.72	40.60	37.86
순부채비율	(32.49)	(41.95)	(23.12)	(25.72)	(33.82)
이자보상배율(배)	0.05	0.31	17.09	40.31	52.55

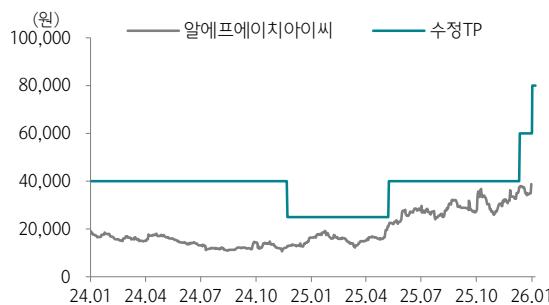
자료: 하나증권

현금흐름표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름					
영업활동 현금흐름	16.0	32.4	25.2	24.8	57.8
당기순이익	17.7	19.7	35.1	43.5	56.5
조정	(2.2)	4.0	13.3	2.4	7.0
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	(23.2)	(21.1)	(5.7)
투자활동 현금흐름					
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					
재무활동 현금흐름	(10.5)	(62.9)	(17.2)	(1.9)	(2.3)
금융부채증가(감소)	(11.9)	(42.6)	(11.8)	0.6	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					
현금의 증감	(2.1)	29.9	(102.6)	9.3	53.3
Unlevered CFO	12.7	17.5	40.4	49.3	67.8
Free Cash Flow	(26.6)	10.4	21.8	24.8	57.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

알에프에이치아이씨



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
26.1.28	BUY	80,000	-	-
26.1.7	BUY	60,000	-39.57%	-35.25%
25.6.4	BUY	40,000	-28.47%	-6.25%
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 28일 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 28일 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	95.79%	4.21%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 25일