

# RFHIC (218410)

## 보여줄 게 남았다

2026년 2월 20일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	69,000 원 (상향)
✓ 상승여력	17.1%	✓ 현재주가 (2월 19일)	58,900 원

### [통신장비]

김아람 선임연구원  
✉ kimaram@shinhan.com

### 신한생각 확실한 이익 성장이 기대되는 코스닥 기업

해외 방산업체형 공급계약 공시로 전일 주가 17% 상승 마감. 이번 공시의 핵심은 해외 사업 특성상 수익성이 높는데, 계약 금액이 예상보다 크고 후속 수주가 기대된다는 점. 26~27년 확실한 이익 성장이 전망되는 코스닥 150 기업으로 계속해서 추천 의견 유지

### 보여줄 것이 남아있다

1) 공시 뜰어보기: 향후 1년간 레이스온 캐나다(모회사 RTX)에 3,500달러(506억원) 규모 고출력 전력증폭기 공급. 이는 25년 별도 매출액 대비 40%로 기존 당사 추정치(3년간 누적 600억원)를 대폭 상회하는 수치. 후속 수주 가능성 높은 것으로 파악. RTX는 미국 항공 관제 현대화 사업 핵심 참여사로 지난 1월 4.4억달러(6,300억원) 규모 초기 계약 수주\*

2) 상반기: NXP가 26~27년 통신용 전력증폭기 시장에서 단계적 철수 예고. 에릭슨은 상반기 중 대체 공급망 선정할 것으로 보이는데, RFHIC가 선정되면 낙관적 시나리오 상 삼성전자형 매출액의 최대 5배 업사이드

3) 중장기: LIG넥스원형 개발사업(레이더, 유도무기, 위성부품 등)이 시장을 두고 양산 전환. 무기체계 수출 시 동반 수혜이며 최근 자회사 RF시스템즈이 부체계 사업자에 선정. 반도체 장비 수익화도 기대

### Valuation & Risk: 추가 상승 가능성 열어둬야

실적 추정치 상향과 시장 밸류에이션 상승을 반영해(목표 주가수익비율 40배→45배, 5G Cycle 이후 12개월 선형 주가수익비율 최상단) 목표주가 69,000원으로 25% 상향. 밸류에이션이 과거 밴드 상단까지 상승했지만, 코스닥 활성화 정책과 1)~3)이 실적 추정치 상향 요소로 작용해 멀티플이 추가적으로 낮아질 수 있다는 점을 감안

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	185.5	30.4	25.9	33.4	8.2	2.7	19.5	1.8
2026F	255.7	49.2	40.7	38.4	12.2	4.5	24.9	1.0
2027F	288.4	57.5	45.4	34.4	12.6	4.2	21.5	1.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision	
실적추정치	상향
Valuation	상향

시가총액	1,561.1 십억원
발행주식수(유동비율)	26.5 백만주 (62.1%)
52주 최고가/최저가	58,900 원/12,240 원
일평균 거래액 (60일)	14,666 백만원
외국인 지분율	22.7%

주요주주 (%)	
조덕수 외 14 인	33.6
국민연금공단	6.1

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	72.7	109.2	211.6	68.0
상대	44.1	57.1	109.0	36.9

### 주가



\* 미국 항공 관제 시스템 현대화 사업: 25년 12월부터 28년말까지 미국 항공 통신망 시스템 현대화하는 사업. 그동안 시스템 노후화로 항공 사고 잦았음. 전체 예산 125억달러, 최근 190억달러 증액 요청. 이 중 레이더 교체 예산 최소 11억 달러

1/6 RTX와 Indra가 각각 4.38억 달러, 3.42억 달러 규모 초기 계약 수주. 기존 노후화된 14가지 종류 612개 레이더를 교통 혼잡 지역부터 순차 교체

**레이시온 캐나다향 고출력 전력증폭기 공급 계약 (1년, 506억원)**

**단일 판매 · 공급 계약 체결**

1. 판매 · 공급계약 내용		고출력 전력증폭기 공급 계약의 건
2. 계약내역	조건부 계약여부	미해당
	확정 계약금액	50,638,806,530
	조건부 계약금액	-
	계약금액 총액(원)	50,638,806,530
	최근 매출액(원)	114,875,963,020
	매출액 대비(%)	44.08
3. 계약상대방		Raytheon Canada Limited
- 최근 매출액(원)		-
- 주요사업		-
- 회사와의 관계		-
- 회사와 최근 3년간 동종계약 이행여부		미해당
4. 판매 · 공급지역		캐나다
5. 계약기간	시작일	2026-02-13
	종료일	2027-02-01
6. 주요 계약조건	계약금 · 선금금 유무	무
	대금지급 조건 등	- NET30 (청구서 발행/수령 후 30일 이내 지급)
7. 판매 · 공급방식	자체생산	해당
	외주생산	미해당
	기타	-
8. 계약(수주)일자		2026-02-13
9. 공시유보 관련내용	유보기한	-
	유보사유	-
10. 기타 투자판단에 참고할 사항		
1. 상기 2항의 계약금액은 USD35,083,003,000이며, 2026년 02월 13일 계약체결일의 최초 매매기준환율(1,443.40/USD)을 적용하여 계산한 금액임		

자료: 회사 자료, 신한투자증권

**RFHIC 분기 실적 추이 및 전망**

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2024	2025P	2026F
매출액	25.6	26.1	24.6	38.7	31.9	44.6	40.5	68.5	114.9	185.5	255.7
(%YoY)	(16.9)	7.3	22.7	6.4	24.7	71.2	64.7	77.3	3.1	61.5	37.8
GaN 트랜지스터	4.9	4.4	4.8	5.9	9.6	9.0	11.7	17.8	19.9	48.0	59.3
GaN 전력증폭기	20.5	19.2	18.3	35.9	22.1	35.5	28.5	50.5	93.9	136.6	195.4
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	16.8	17.4	17.7	27.3	20.3	28.5	24.9	46.1	79.2	119.8	167.7
(%원가율)	65.6	66.8	72.1	70.7	63.7	63.9	61.5	67.3	69.0	64.6	65.6
판관비	8.5	8.9	8.0	8.7	7.8	7.8	8.2	11.4	34.1	35.2	38.8
영업이익	0.4	(0.2)	(1.1)	2.6	3.7	8.3	7.4	11.0	1.7	30.4	49.2
(%OPM)	1.6	(0.8)	(4.6)	6.7	11.7	18.6	18.2	16.1	1.4	16.4	19.3
(%YoY)	(72.5)	적지	적지	(69.4)	829.0	흑전	흑전	325.6	448.7	1,731.3	61.7
지배순익	22.0	2.8	1.7	(0.8)	3.9	7.1	5.7	11.8	25.7	28.5	40.7
(%NPM)	86.1	10.7	6.9	(2.2)	12.3	15.9	14.0	17.3	22.3	15.4	15.9
(%YoY)	385.1	흑전	흑전	적전	(82.2)	152.8	235.3	흑전	47.2	11.0	57.1

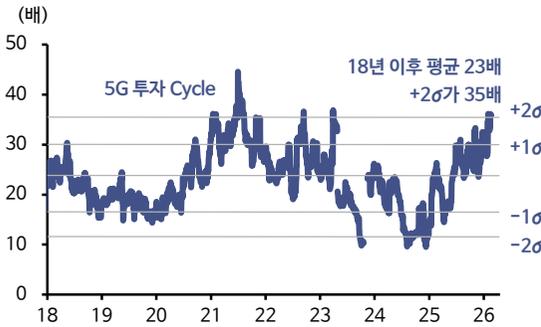
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

RFHIC 목표주가 상향

(원, 배, %)	2024	2025P	2026F	2027F	비고
(A) EPS	969	977	1,534	1,715	- 26년 기준 EPS에 목표 PER 40배 →45배 곱해 산출
(B) Target PER	45.0	45.0	45.0	45.0	
(A) * (B)	43,599	43,987	69,082	77,211	- PER40배는 18년 이후 평균 12개월 선행 PER 밴드의 최상단 1) 시장 밸류에이션 상승, 2) 방산 고성장, 3) 멀티플 할인 요인이었던 통신 업황 회복세, 4) 26년 미국 5G 주 파수 경매 재개 감안
목표주가 PER	71.2	70.6	44.9	40.2	
현재주가 PER	60.8	60.3	38.4	34.3	
목표주가	69,000				
현재주가	58,900				
상승여력	17.1				

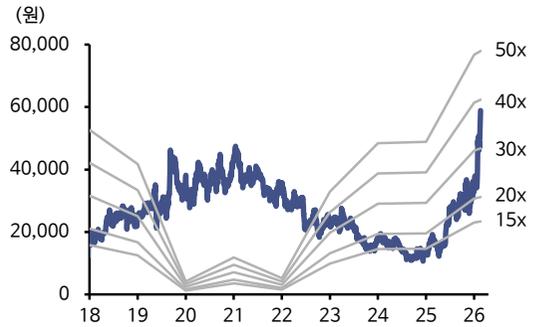
자료: 신한투자증권

RFHIC 12개월 선행 PER 추이



자료: 에프엔가이드 QuantiWise, 신한투자증권  
주: 5G Cycle인 18~21년 중 고점은 45배

RFHIC PER 밴드



자료: 에프엔가이드 QuantiWise, 신한투자증권

RFHIC 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26F	27F
매출액	77.2	64.2	49.7	61.2	62.1	108.1	107.8	70.5	101.6	108.0	111.4	114.9	185.5	255.7	288.4
영업이익	21.3	15.1	3.0	5.5	8.1	26.7	17.9	(3.0)	4.4	0.8	0.3	1.7	30.4	49.2	57.5
영업이익률	27.5	23.6	6.1	8.9	13.0	24.7	16.6	(4.3)	4.3	0.7	0.3	1.4	16.4	19.3	19.9

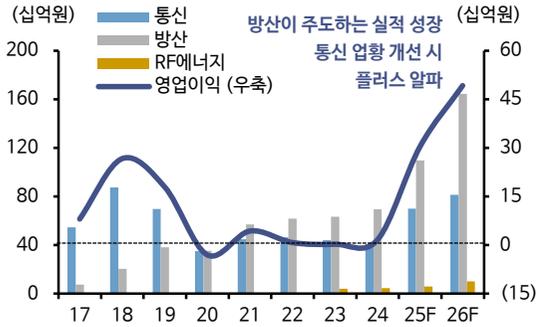
자료: 신한투자증권

RFHIC 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	2026F	이전추정	%Gap	2027F	이전추정	%Change
매출액	255.7	243.9	4.8	288.4	280.9	2.7
영업이익	49.2	42.1	16.9	57.5	47.5	21.0
순이익	40.7	34.6	17.5	45.4	37.3	21.8
영업이익률	19.3	17.3		19.9	16.9	
순이익률	15.9	14.2		15.8	13.3	

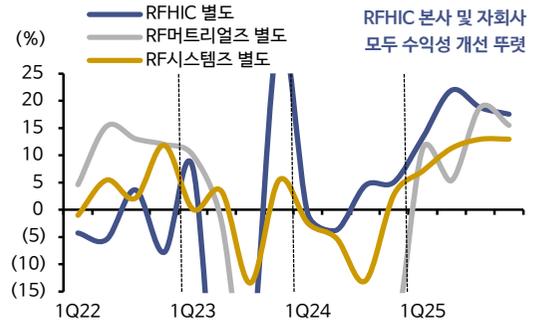
자료: 신한투자증권

부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

법인별 영업이익률 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

부문별 세부 매출액 추정

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	111.4	114.9	185.5	255.7	288.4
통신	44.0	40.8	69.8	81.2	83.2
방산	63.4	69.5	109.7	164.5	195.2
RF에너지	4.0	4.6	6.0	10.0	10.0
영업이익	0.3	1.7	30.4	49.2	57.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권  
주: 당사 추정치 기입

**재무상태표**

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>자산총계</b>	<b>509.4</b>	<b>482.9</b>	<b>535.9</b>	<b>604.3</b>	<b>658.4</b>
유동자산	332.9	317.9	352.9	404.0	441.0
현금및현금성자산	80.9	110.8	88.5	91.7	116.1
매출채권	15.3	20.5	33.1	45.6	51.5
재고자산	78.8	75.0	112.9	141.5	145.1
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
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>181.1</b>	<b>125.0</b>	<b>162.6</b>	<b>201.9</b>	<b>220.2</b>
유동부채	168.0	95.0	127.2	161.2	177.0
단기차입금	29.8	27.8	27.8	27.8	27.8
매입채무	4.5	6.5	8.9	12.2	13.8
유동성장기부채	17.9	1.4	0.4	0.4	0.4
비유동부채	13.1	29.9	35.3	40.7	43.2
사채	10.9	3.7	3.7	3.7	3.7
장기차입금(장기금융부채 포함)	0.3	17.4	17.4	17.4	17.4
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>328.3</b>	<b>358.0</b>	<b>373.3</b>	<b>402.5</b>	<b>438.2</b>
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	137.8	163.3	193.5
<b>지배주주지분</b>	<b>287.6</b>	<b>309.0</b>	<b>319.6</b>	<b>345.1</b>	<b>375.3</b>
비지배주주지분	40.7	49.0	53.7	57.4	62.9
*총차입금	103.6	61.0	60.8	61.6	62.0
*순차입금(순현금)	(106.7)	(150.2)	(128.1)	(130.4)	(154.5)

**현금흐름표**

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>16.0</b>	<b>32.4</b>	<b>8.3</b>	<b>45.5</b>	<b>67.1</b>
당기순이익	17.7	19.7	30.6	44.4	51.0
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
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	0.5	8.7	(32.2)	(9.4)	5.3
(법인세납부)	(1.5)	(1.9)	(6.8)	(11.1)	(12.7)
기타	(7.7)	22.9	6.5	10.9	12.5
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(7.6)</b>	<b>59.5</b>	<b>(27.8)</b>	<b>(27.8)</b>	<b>(27.8)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(42.5)	(22.0)	(25.0)	(25.0)	(25.0)
유형자산의감소	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의증가(증거)	(1.0)	(2.9)	(3.0)	(3.0)	(3.0)
투자자산의감소(증거)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	35.8	84.4	0.2	0.2	0.2
<b>FCF</b>	<b>(17.0)</b>	<b>(17.1)</b>	<b>(15.3)</b>	<b>9.9</b>	<b>34.6</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>(10.5)</b>	<b>(62.9)</b>	<b>(2.7)</b>	<b>(14.4)</b>	<b>(14.8)</b>
차입금의 증가(감소)	(10.3)	(50.2)	(0.2)	0.8	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)	0.0	(0.0)	(0.0)
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.1)
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.0)	0.8	0.0	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>(2.1)</b>	<b>29.9</b>	<b>(22.2)</b>	<b>3.2</b>	<b>24.4</b>
기초현금	85.4	80.9	110.8	88.5	91.7
기말현금	83.3	110.8	88.5	91.7	116.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

**포괄손익계산서**

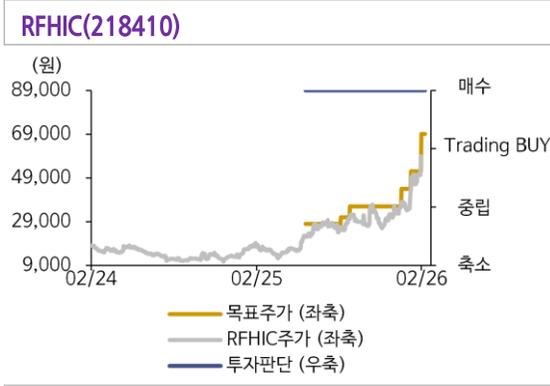
12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>111.4</b>	<b>114.9</b>	<b>185.5</b>	<b>255.7</b>	<b>288.4</b>
증감률 (%)	3.1	3.1	61.5	37.8	12.8
<b>매출원가</b>	<b>74.6</b>	<b>79.2</b>	<b>119.8</b>	<b>167.7</b>	<b>188.3</b>
<b>매출총이익</b>	<b>36.8</b>	<b>35.6</b>	<b>65.7</b>	<b>88.0</b>	<b>100.1</b>
매출총이익률 (%)	33.0	31.0	35.4	34.4	34.7
<b>판매관리비</b>	<b>36.5</b>	<b>34.1</b>	<b>35.2</b>	<b>38.8</b>	<b>42.6</b>
<b>영업이익</b>	<b>0.3</b>	<b>1.5</b>	<b>30.4</b>	<b>49.2</b>	<b>57.5</b>
증감률 (%)	(62.3)	404.8	1,890.4	61.7	16.8
영업이익률 (%)	0.3	1.3	16.4	19.3	19.9
<b>영업외손익</b>	<b>7.0</b>	<b>23.5</b>	<b>6.9</b>	<b>6.2</b>	<b>6.2</b>
금융손익	5.3	7.2	7.6	7.2	7.7
기타영업외손익	1.7	16.3	(0.6)	(1.0)	(1.5)
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>7.4</b>	<b>25.0</b>	<b>37.4</b>	<b>55.4</b>	<b>63.7</b>
법인세비용	(10.3)	5.3	6.8	11.1	12.7
계속사업이익	17.7	19.7	30.6	44.4	51.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>17.7</b>	<b>19.7</b>	<b>30.6</b>	<b>44.4</b>	<b>51.0</b>
증감률 (%)	264.0	11.4	55.2	45.1	14.9
순이익률 (%)	15.9	17.1	16.5	17.3	17.7
(지배주주)당기순이익	17.4	25.7	25.9	40.7	45.4
(비지배주주)당기순이익	0.2	(6.0)	4.7	3.7	5.5
<b>총포괄이익</b>	<b>18.9</b>	<b>20.9</b>	<b>30.6</b>	<b>44.4</b>	<b>51.0</b>
(지배주주)총포괄이익	18.6	26.9	39.3	57.0	65.4
(비지배주주)총포괄이익	0.3	(5.9)	(8.7)	(12.6)	(14.5)
<b>EBITDA</b>	<b>7.9</b>	<b>9.9</b>	<b>40.6</b>	<b>59.9</b>	<b>68.4</b>
증감률 (%)	0.9	24.6	311.4	47.6	14.3
EBITDA 이익률 (%)	7.1	8.6	21.9	23.4	23.7

**주요 투자지표**

12월 결산	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (당기순이익, 원)	661	744	1,154	1,674	1,923
EPS (지배순이익, 원)	652	969	977	1,534	1,715
BPS (자본총계, 원)	12,395	13,516	14,086	15,186	16,534
BPS (지배지분, 원)	10,857	11,665	12,059	13,019	14,160
DPS (원)	100	100	600	600	600
PER (당기순이익, 배)	27.3	17.6	28.3	35.2	30.6
PER (지배순이익, 배)	27.7	13.5	33.4	38.4	34.4
PBR (자본총계, 배)	1.5	1.0	2.3	3.9	3.6
PBR (지배지분, 배)	1.7	1.1	2.7	4.5	4.2
EV/EBITDA (배)	52.1	24.9	19.5	24.9	21.5
배당성향 (%)	14.9	9.9	58.8	37.4	33.5
배당수익률 (%)	0.6	0.8	1.8	1.0	1.0
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	7.1	8.6	21.9	23.4	23.7
영업이익률 (%)	0.3	1.3	16.4	19.3	19.9
순이익률 (%)	15.9	17.1	16.5	17.3	17.7
ROA (%)	3.6	4.0	6.0	7.8	8.1
ROE (지배순이익, %)	6.2	8.6	8.2	12.2	12.6
ROIC (%)	(6.3)	3.0	12.9	17.1	18.0
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	55.2	34.9	43.5	50.2	50.2
순차입금비율 (%)	(32.5)	(42.0)	(34.3)	(32.4)	(35.2)
현금비율 (%)	48.2	116.6	69.5	56.9	65.6
이자보상배율 (배)	0.1	0.3	8.4	13.5	15.6
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	2.0	2.3	2.9	3.0	3.2
재고자산회수기간 (일)	265.3	244.3	184.9	181.5	181.3
매출채권회수기간 (일)	50.1	56.9	52.7	56.2	61.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			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	(16.7)	(5.0)
2026년 01월 28일	매수	52,000	(5.2)	13.3
2026년 02월 20일	매수	69,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

### Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김아람)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 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 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 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	섹터	비중 확대
<ul style="list-style-type: none"> <li>매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상</li> <li>Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%</li> <li>중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%</li> <li>축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>비중 확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우</li> <li>중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우</li> <li>축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우</li> </ul>	

### 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 02월 18일 기준)

매수 (매수)	88.72%	Trading BUY (중립)	8.56%	중립 (중립)	2.72%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------