



BUY (유지)

목표주가(12M) 150,000원(상향)
현재주가(3.30) 78,700원

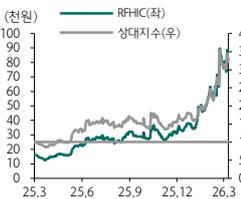
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,107.05
52주 최고/최저(원)	89,600/12,240
시가총액(십억원)	2,089.8
시가총액비중(%)	0.35
발행주식수(천주)	26,553.4
60일 평균 거래량(천주)	601.3
60일 평균 거래대금(십억원)	36.7
외국인지분율(%)	21.09
주요주주 지분율(%)	
조각수 외 20인	33.51
국민연금공단	6.10

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	260.5	318.9
영업이익(십억원)	50.1	69.1
순이익(십억원)	47.6	63.6
EPS(원)	1,636	2,152
BPS(원)	14,337	16,117

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	114.9	185.8	269.5	318.0
영업이익	1.5	30.9	54.2	75.3
세전이익	25.0	37.8	56.9	78.0
순이익	25.7	28.7	47.2	64.7
EPS	969	1,082	1,779	2,438
증감율	48.62	11.66	64.42	37.04
PER	13.52	30.18	44.24	32.28
PBR	1.05	2.40	5.25	4.62
EV/EBITDA	24.94	21.13	34.26	25.10
ROE	8.60	8.84	13.20	16.04
BPS	12,453	13,625	14,996	17,051
DPS	100	400	400	400



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

하나증권 리서치센터

2026년 03월 31일 | 기업분석_기업분석(Report)

RFHIC (218410)

내년엔 쇼티지 가능성이 높습니다

12개월 목표가 15만원으로 상향, 이익 전망치 상향/Multiple 상승 감안

RFHIC 12개월 목표주가를 150,000원으로 상향 조정한다. 2026~2028년 이익 전망치를 올리고 국내외 통신장비업체 주가 상승을 감안해 Target Multiple을 높게 잡은 데 따른 결과이다. 높은 주가 상승에도 불구하고 2028년도까지 주가 상승이 이어질 것으로 판단하는데 그 이유는 다음과 같다. 1) 방산과 더불어 통신부문에서도 대형 수주 발생 가능성이 높아지고 있고, 2) 주요 매출처 동향을 감안하면 2026년~2028년 가파른 이익 성장이 예상되며, 3) 통신장비 최대 시장인 미국에서 하반기 주파수 경매 이후 본격적인 발주가 기대되고, 4) 글로벌 통신사들이 5G SA 도입에 적극적으로 나서고 있는 반면 TR 공급업체가 감소했다는 점을 감안하면 2027년도엔 쇼티지 발생 가능성이 높으며, 4) 과거 통신 부품 쇼티지 발생 당시 통신장비주 Multiple 수준을 감안하면 현재 RFHIC의 PER, PBR 수준은 접근하기에 여전히 만만한 수준이기 때문이다.

대형 프로젝트 다수 발생 중, 2026~2027년 높은 이익 성장 전망

최근 RFHIC는 방산부문에서 레이시온과 LIG넥스원으로부터 대형 수주를 받았다. 그런데 향후에도 추가 수주가 지속될 전망이다. 대형 프로젝트가 지속 진행중이기 때문이다. 방산에선 레이시온과 추가 공급 계약이 발생할 가능성이 높고 통신부문에선 하반기 이후 삼성전자와 더불어 에릭슨의 대형 수주가 기대된다. 연결 자회사인 RF머트리얼즈에선 루멘텀으로부터 수주가 지속될 전망이다. 미국 주파수 재할당 및 신규 주파수 공급 일정, 엔비디아 투자 현황으로 보면 그렇다. 이에 따라 2026년에 이어 2027년도에도 RFHIC 실적은 가파른 상승 추세를 지속할 가능성이 높아 보인다. 2026년에도 방산 부문과 RF머트리얼즈의 실적 호전이 지속될 전망이며 2026년 4분기 이후 통신부문의 매출 성장이 본격화될 것임을 감안하면 2027년엔 통신부문이 RFHIC의 이익 성장을 이끌 공산이 크기 때문이다.

GAN TR 쇼티지 발생 시 상상 이상의 Multiple 형성 가능성 염두에 두어야

과거 2012년과 2019년 국내외 통신장비 업체들의 Multiple은 아주 높게 형성된 바 있다. TR/필터 등의 주요 부품들이 공급 부족 현상을 겪었기 때문이다. 그런데 최근 시장 수요/공급 상황을 감안하면 RFHIC의 주력인 GAN TR이 2027년 공급 부족 현상을 겪을 가능성이 높아 보인다. TR 공급업체가 시장에서 이탈하는 반면 5G SA에서 6G로 이동하는 현상이 본격화되면서 고주파수 부품 수요가 급증할 공산이 크기 때문이다. RFHIC/스미토모 등 일부 업체로 수요가 몰리면서 부품 쇼티지 발생 가능성이 높다는 점에서 2027년 RFHIC의 Multiple이 투자자들의 예상보다 높게 형성될 가능성을 염두에 두어야 할 것 같다. 과거 무선통신 장비주, 최근 광통신 장비주를 기준으로 보면 RFHIC PBR이 10배 이상으로 평가될 가능성을 염두에 두어야 할 것 같다.

도표 1. RFHIC 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	31.9	44.6	40.5	68.8	47.1	57.0	69.0	96.4
영업이익	3.7	8.3	7.4	11.5	7.8	11.1	15.3	20.0
(영업이익률)	11.6	18.6	18.3	16.7	16.6	19.5	22.2	20.7
세전이익	5.0	9.6	10.1	13.1	8.4	11.7	16.0	20.8
순이익	3.9	7.1	5.7	12.2	7.0	9.7	13.3	17.3
(순이익률)	12.1	15.8	14.0	17.7	14.8	17.0	19.2	17.9

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: RFHIC, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	114.9	185.8	269.5	318.0	348.1
매출원가	79.2	121.6	187.4	221.1	242.0
매출총이익	35.7	64.2	82.1	96.9	106.1
판매비	34.1	33.4	27.9	21.6	13.8
영업이익	1.5	30.9	54.2	75.3	92.3
금융손익	7.2	6.8	2.7	2.7	2.9
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	16.3	0.2	0.0	0.0	0.0
세전이익	25.0	37.8	56.9	78.0	95.2
법인세	5.3	2.3	9.7	13.3	16.2
계속사업이익	19.7	35.5	47.2	64.7	79.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	19.7	35.5	47.2	64.7	79.0
비배주주지분 손익	(6.0)	6.8	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	25.7	28.7	47.2	64.7	79.0
지배주주지분포괄이익	26.9	27.8	36.0	49.4	60.3
NOPAT	1.2	29.0	45.0	62.5	76.6
EBITDA	9.9	39.1	62.3	82.6	98.9
성장성(%)					
매출액증가율	3.14	61.71	45.05	18.00	9.47
NOPAT증가율	71.43	2,316.67	55.17	38.89	22.56
EBITDA증가율	25.32	294.95	59.34	32.58	19.73
영업이익증가율	400.00	1,960.00	75.40	38.93	22.58
(지배주주)순이익증가율	47.70	11.67	64.46	37.08	22.10
EPS증가율	48.62	11.66	64.42	37.04	22.07
수익성(%)					
매출총이익률	31.07	34.55	30.46	30.47	30.48
EBITDA이익률	8.62	21.04	23.12	25.97	28.41
영업이익률	1.31	16.63	20.11	23.68	26.52
계속사업이익률	17.15	19.11	17.51	20.35	22.69

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	969	1,082	1,779	2,438	2,976
BPS	12,453	13,625	14,996	17,051	19,644
CFPS	660	1,615	2,131	3,075	3,619
EBITDAPS	372	1,476	2,347	3,112	3,726
SPS	4,337	7,013	10,151	11,976	13,109
DPS	100	400	400	400	400
주가지표(배)					
PER	13.52	30.18	44.24	32.28	26.44
PBR	1.05	2.40	5.25	4.62	4.01
PCFR	19.85	20.22	38.67	26.80	22.77
EV/EBITDA	24.94	21.13	34.26	25.10	20.27
PSR	3.02	4.66	8.12	6.88	6.29
재무비율(%)					
ROE	8.60	8.84	13.20	16.04	16.98
ROA	5.17	5.57	8.17	10.14	11.19
ROIC	0.78	17.14	24.83	33.48	41.77
부채비율	34.92	37.77	40.69	36.61	33.74
순부채비율	(41.95)	(24.24)	(25.64)	(35.09)	(43.01)
이자보상배율(배)	0.31	14.62	18.41	25.38	31.01

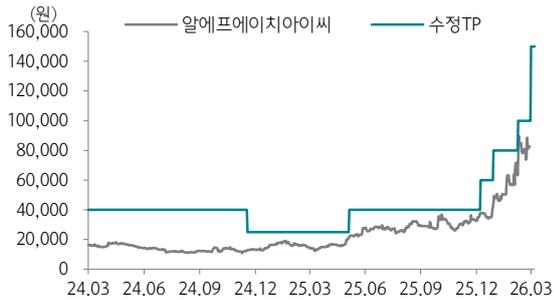
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	317.9	301.9	373.7	437.9	522.6
금융자산	211.2	161.7	177.3	237.5	305.9
현금성자산	110.8	109.9	104.1	164.2	232.7
매출채권	20.5	43.4	60.7	62.0	67.1
재고자산	75.0	88.7	124.3	126.9	137.2
기타유동자산	11.2	8.1	11.4	11.5	12.4
비유동자산	165.1	244.3	236.2	228.9	222.2
투자자산	19.2	102.5	102.5	102.5	102.5
금융자산	19.2	102.5	102.5	102.5	102.5
유형자산	114.9	113.5	106.4	99.9	93.9
무형자산	6.9	6.7	5.8	5.0	4.3
기타비유동자산	24.1	21.6	21.5	21.5	21.5
자산총계	482.9	546.2	609.9	666.8	744.9
유동부채	95.0	76.0	93.2	94.9	101.4
금융부채	39.9	15.1	15.7	15.8	15.9
매입채무	6.5	8.4	11.7	11.9	12.9
기타유동부채	48.6	52.5	65.8	67.2	72.6
비유동부채	29.9	73.8	83.1	83.8	86.5
금융부채	21.2	50.4	50.4	50.4	50.4
기타비유동부채	8.7	23.4	32.7	33.4	36.1
부채총계	125.0	149.7	176.4	178.7	187.9
지배주주지분	309.0	339.2	376.2	430.8	499.7
자본금	13.4	13.4	13.4	13.4	13.4
자본잉여금	184.6	141.7	141.7	141.7	141.7
자본조정	(17.8)	(20.1)	(20.1)	(20.1)	(20.1)
기타포괄이익누계액	1.6	0.8	0.8	0.8	0.8
이익잉여금	127.2	203.3	240.4	294.9	363.8
비배주주지분	49.0	57.3	57.3	57.3	57.3
자본총계	358.0	396.5	433.5	488.1	557.0
순금융부채	(150.2)	(96.1)	(111.2)	(171.3)	(239.5)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	32.4	29.5	33.3	71.3	82.5
당기순이익	19.7	35.5	47.2	64.7	79.0
조정	4.0	12.8	2.2	7.4	6.7
감가상각비	8.3	8.2	8.1	7.3	6.6
외환거래손익	(0.4)	0.4	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(3.9)	4.2	(5.9)	0.1	0.1
영업활동 자산부채 변동	8.7	(18.8)	(16.1)	(0.8)	(3.2)
투자활동 현금흐름	59.5	(37.9)	0.0	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	6.9	(83.3)	0.0	0.0	0.0
자본증가(감소)	(22.0)	(4.3)	0.0	0.0	0.0
기타	74.6	49.7	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	(62.9)	7.8	(9.6)	(10.1)	(10.0)
금융부채증가(감소)	(42.6)	4.5	0.6	0.0	0.2
자본증가(감소)	1.8	(42.9)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(19.5)	48.7	(0.1)	0.1	0.0
배당지급	(2.6)	(2.5)	(10.1)	(10.2)	(10.2)
현금의 증감	29.9	(0.9)	(7.3)	60.1	68.4
Unlevered CFO	17.5	42.8	56.6	81.6	96.1
Free Cash Flow	10.4	25.1	33.3	71.3	82.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

알에프에이치아이씨



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.3.31	BUY	150,000		
26.3.10	BUY	100,000	-18.80%	-10.40%
26.1.28	BUY	80,000	-31.53%	-10.63%
26.1.7	BUY	60,000	-38.91%	-30.33%
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 3월 31일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2026년 3월 31일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.
- 알에프에이치아이씨 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운영하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 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	96.76%	3.24%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 03월 28일