



BUY (유지)

RFHIC (218410)

향후 실적/주가를 걱정할 시점은 아닌 듯합니다

목표주가(12M) 150,000원
현재주가(4.29) 91,600원

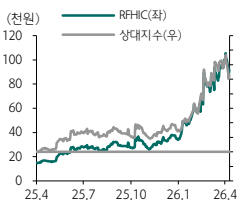
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,220.26
52주 최고/최저(원)	105,500/15,480
시가총액(십억원)	2,432.3
시가총액비중(%)	0.36
발행주식수(천주)	26,553.4
60일 평균 거래량(천주)	679.6
60일 평균 거래대금(십억원)	52.7
외국인지분율(%)	21.72
주요주주 지분율(%)	
조덕수 외 20 인	33.51
삼성자산운용	5.87

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	261.4	325.2
영업이익(십억원)	52.0	73.4
순이익(십억원)	49.1	67.0
EPS(원)	1,624	2,233
BPS(원)	14,425	16,159

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	114.9	185.8	265.5	318.0
영업이익	1.5	30.9	54.1	75.3
세전이익	25.0	37.8	59.3	78.0
순이익	25.7	28.7	40.2	57.5
EPS	969	1,082	1,515	2,164
증감율	48.62	11.66	40.02	42.84
PER	13.52	30.18	57.95	40.57
PBR	1.05	2.40	5.96	5.32
EV/EBITDA	24.94	21.13	38.35	28.23
ROE	8.60	8.84	11.35	14.63
BPS	12,453	13,625	14,732	16,513
DPS	100	400	400	400

매수 투자 의견/12개월 목표가 15만원 유지, 단기 주가 조정은 매수 기회

RFHIC에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 15만원을 유지한다. 추천 사유는 1) 1분기 호실적을 기록함에 따라 2026년 높은 이익 성장 달성 가능성이 높아졌고, 2) 2026년엔 방산, 2027년엔 통신부문 실적 호전을 바탕으로 2028년까지 장기 높은 이익 성장을 지속할 전망이다, 3) 현재 TR 수급 상황을 감안하면 미국/한국 등에서 본격적인 5G SA 투자에 나선다고 가정 시 2027년 공급 쇼티지 발생 가능성이 높고, 4) 과거 4G/5G 부품 공급 부족 당시 PBR, PER 수준을 감안하면 RFHIC의 현재 PER/PBR은 여전히 낮은 수준이며, 5) 6월 미국 주파수 경매/국내 AI RAN 장비 공급 입찰을 계기로 국내 무선통신장비 업종 주가가 탄력적인 상승에 나설 가능성이 높기 때문이다. 단기 주가 조정은 여전히 매수 기회다.

방산/자회사/통신 부문까지 완벽한 조화, 실적 우상향 기조 의심할 필요 없음

RFHIC는 2026년 1분기에 연결 매출액 431억원(+35% YoY, -37% QoQ), 연결 영업이익 77억원(+108% YoY, -33% QoQ)을 기록하였다. 시장 기대가 높았던 탓에 어닝 서프라이즈는 아니었지만 훌륭한 실적이었다. 2분기 이후에도 RFHIC의 실적 호전 양상은 지속될 전망이다. 방산에선 레이시온, 자회사에선 루멘텀, 통신부문에서 삼성전자와 에릭슨이 큰 역할을 수행해 줄 것이기 때문이다. 2026년까지 방산 부문과 자회사인 RF머트리얼즈가 실적 호전의 결정적 역할을 수행했다면 2027년도엔 통신 부문이 이익 성장을 이끌 전망이다. 특히 국내보다 10배 시장이 큰 미국 통신 시장을 중심으로 중국 장비 제재 영향을 크게 받을 것으로 보인다. M/S 상승과 더불어 상상 이상의 실적 달성도 기대된다.

부품 수급 상황, 미국 통신 장비 Multiple 감안하면 아직 갈 길이 너무 멀다

NXP가 자동차에 집중하면서 통신 시장에서 철수하고 미국의 중국 장비/부품 규제가 강화되며 4GHz 전후 주파수 대역 상용화가 본격화 된다고 보면 2027년 RFHIC로 GAN TR 수급 풀림이 강하게 나타날 가능성이 높다. 공급 업체 감소에 따른 부품 쇼티지 발생 가능성도 염두에 두어야 할 것 같다. 그렇다고 보면 현재 RFHIC의 Multiple이 부담스럽지 않다는 판단이다. 시장 수요가 폭발하는 경우 이익 추정치가 급상승하면서 높아진 시가총액을 정당화시킬 것이기 때문이다. 통신장비 업종 특성상 매출액이 BEP를 넘어서면 급격히 이익이 증가하는 모습이 나타난다는 점을 감안 시 더욱 그런 현상은 강하게 나타날 수 있다. 최근 광 투자 수요 증가와 더불어 중국 장비 규제 기대감이 높아지면서 미국 광통신장비 업체들의 PBR이 20~30배까지 높아진 상황이다. 과거 국내 통신장비 업체 Multiple 추이와 최근 미국 통신장비 Multiple 흐름, 2027~2029년 5G SA에서 6G로 진화가 진행될 것임을 감안 시 아직 RFHIC 주가 정점 논쟁을 벌일 상황은 아닌 것으로 판단된다. 빨라야 2028년은 되어야 이번 주가 상승 사이클이 마무리될 것이기 때문이다.



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

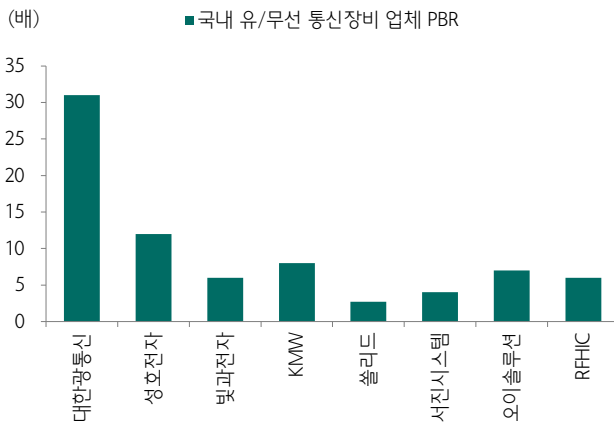
도표 1. RFHIC 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	31.9	44.6	40.5	68.8	43.1	57.0	69.0	96.4
영업이익	3.7	8.3	7.4	11.5	7.7	11.1	15.3	20.0
(영업이익률)	11.6	18.6	18.3	16.7	17.9	19.5	22.2	20.7
세전이익	5.0	9.6	10.1	13.1	10.8	11.7	16.0	20.8
순이익	3.9	7.1	5.7	12.2	6.7	8.3	11.8	13.5
(순이익률)	12.1	15.8	14.0	17.7	15.7	14.6	17.1	14.0

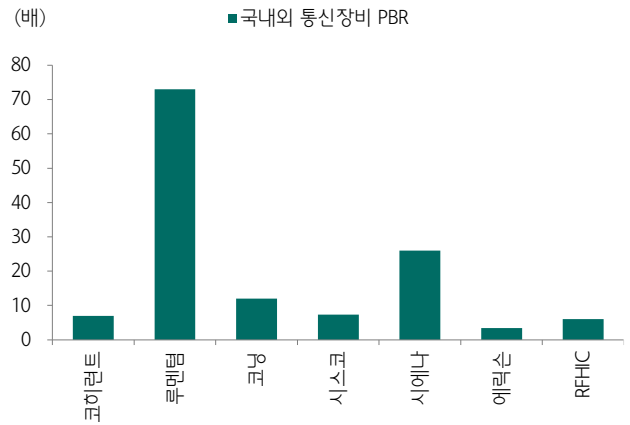
주: 순이익은 지배주주 귀속분임
 자료: RFHIC, 하나증권

도표 2. 국내 유/무선 통신장비 업체간 PBR 비교



주: 2025년 실적 기준
 자료: 각사, 하나증권

도표 3. 국내외 주요 통신장비 업체간 PBR 비교



주: 2025년 실적 기준
 자료: 각사, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	114.9	185.8	265.5	318.0	348.1
매출원가	79.2	121.6	184.6	221.1	242.0
매출총이익	35.7	64.2	80.9	96.9	106.1
판매비	34.1	33.4	26.8	21.6	13.8
영업이익	1.5	30.9	54.1	75.3	92.3
금융손익	7.2	6.8	2.8	2.7	2.9
종속/관계기업손익	0.0	0.0	2.4	0.0	0.0
기타영업외손익	16.3	0.2	0.0	0.0	0.0
세전이익	25.0	37.8	59.3	78.0	95.2
법인세	5.3	2.3	10.3	13.4	16.4
계속사업이익	19.7	35.5	49.0	64.6	78.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	19.7	35.5	49.0	64.6	78.8
비배주주지분 순이익	(6.0)	6.8	8.8	7.1	7.5
지배주주순이익	25.7	28.7	40.2	57.5	71.3
지배주주지분포괄이익	26.9	27.8	37.4	49.3	60.1
NOPAT	1.2	29.0	44.7	62.3	76.4
EBITDA	9.9	39.1	62.2	82.6	98.9
성장성(%)					
매출액증가율	3.14	61.71	42.90	19.77	9.47
NOPAT증가율	71.43	2,316.67	54.14	39.37	22.63
EBITDA증가율	25.32	294.95	59.08	32.80	19.73
영업이익증가율	400.00	1,960.00	75.08	39.19	22.58
(지배주주)순이익증가율	47.70	11.67	40.07	43.03	24.00
EPS증가율	48.62	11.66	40.02	42.84	24.12
수익성(%)					
매출총이익률	31.07	34.55	30.47	30.47	30.48
EBITDA이익률	8.62	21.04	23.43	25.97	28.41
영업이익률	1.31	16.63	20.38	23.68	26.52
계속사업이익률	17.15	19.11	18.46	20.31	22.64

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	969	1,082	1,515	2,164	2,686
BPS	12,453	13,625	14,732	16,513	18,817
CFPS	660	1,615	2,221	3,071	3,616
EBITDAPS	372	1,476	2,343	3,112	3,726
SPS	4,337	7,013	10,001	11,976	13,109
DPS	100	400	400	400	400
주가지표(배)					
PER	13.52	30.18	57.95	40.57	32.69
PBR	1.05	2.40	5.96	5.32	4.67
PCFR	19.85	20.22	39.53	28.59	24.28
EV/EBITDA	24.94	21.13	38.35	28.23	22.96
PSR	3.02	4.66	8.78	7.33	6.70
재무비율(%)					
ROE	8.60	8.84	11.35	14.63	15.96
ROA	5.17	5.57	6.95	8.98	10.08
ROIC	0.78	17.14	24.70	33.39	41.67
부채비율	34.92	37.77	40.52	36.49	33.65
순부채비율	(41.95)	(24.24)	(25.95)	(35.31)	(43.15)
이자보상배율(배)	0.31	14.62	18.38	25.38	31.01

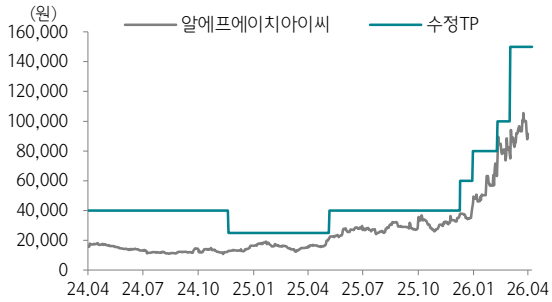
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	317.9	301.9	375.5	439.6	524.1
금융자산	211.2	161.7	179.1	239.1	307.3
현금성자산	110.8	109.9	105.9	165.9	234.1
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	11.6	12.5
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	611.7	668.5	746.3
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	369.2	416.5	477.6
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	233.3	280.6	341.8
비배주주지분	49.0	57.3	66.2	73.3	80.8
자본총계	358.0	396.5	435.4	489.8	558.4
순금융부채	(150.2)	(96.1)	(113.0)	(172.9)	(241.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	32.4	29.5	35.2	71.1	82.3
당기순이익	19.7	35.5	49.0	64.6	78.8
조정	4.0	12.8	2.3	7.3	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	(5.8)	0.0	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)	(5.5)	60.0	68.2
Unlevered CFO	17.5	42.8	59.0	81.5	96.0
Free Cash Flow	10.4	25.1	35.2	71.1	82.3

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

알에프에이치아이씨



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.3.31	BUY	150,000	-	-
26.3.10	BUY	100,000	-18.98%	-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 4월 30일 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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2026년 4월 30일 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	96.74%	3.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 27일