

RFHIC (218410)

다시 전고점을 향해

2026년 7월 28일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	81,000 원 (하향)
✓ 상승여력	78.2%	✓ 현재주가 (7월 27일)	45,450 원

신한생각 확실한 이익 성장이 기대되는 코스닥 기업

5월 이후 코스닥 시장 조정으로 주가는 고점 대비 60% 하락 vs. 그러나 26~28년 실적 컨센서스는 오히려 소폭 상향. 달라진 것은 주가 뿐. 하반기 코스닥 부양책과 함께 주가 탄력적 반등 기대

2Q26 잠정실적: 또 호실적

2분기 매출액과 영업이익은 각각(이하 YoY) 515억원(+20%), 112억원(+45%)으로 영업이익 컨센서스(122억원)를 8% 하회. 6월부터 매출 인식 예정이었던 레이시온향 전력증폭기 수출*이 7월로 이연된 영향

이를 제외하면 전 계열사 업황 호조 이어졌음. 2분기 별도 기준 영업이익률은 RFHIC 22.3%(+0.4%p), RF머트리얼즈 27.1%(+21.7%p), RF시스템즈 14.3%(-0.9%p) 기록. 하반기에도 호실적 전망. RFHIC는 고마진 레이시온향 물량이 3Q26~1Q27에 집중되고(누적 수주 720억원), RF머트리얼즈는 루멘텀향 펌프레이저 패키지 공급 부족 지속. RF시스템즈는 LIG D&A 부체계 업체로서 수혜 지속되겠음

Valuation & Risk: 달라진 것은 주가 뿐

목표주가 81,000원 제시(기존 대비 -34%). 27년 추정치 4% 상향했지만 적용 밸류에이션 하락을 반영해 적용 멀티플을 50배→32배 조정한 결과

다만 코스닥 수급 이탈 제외하면 밸류에이션 하락 정당화할 요인 없었음. 26~28년 컨센서스가 상향 조정되고 있고, 27년 예상 주가수익비율 18배는 18년 이후 평균 24배보다 낮은 수준. 아직 세부요건 확정 전이나, 펀더멘털과 시가총액 감안 시 10월 코스닥 승강제 프리미엄 기업군에도 편입될 가능성 높다고 평가. 하반기 코스닥 투자심리 개선과 함께 주가 반등 기대

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	114.9	1.5	25.7	13.5	8.6	1.1	24.9	0.8
2025	185.8	30.9	28.7	30.2	8.8	2.6	21.1	1.2
2026F	269.5	56.3	52.1	23.2	14.6	3.2	17.5	1.3
2027F	337.3	75.0	67.5	17.9	16.8	2.8	13.2	1.3
2028F	413.1	87.6	78.8	15.3	17.2	2.5	11.1	1.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[통신장비]

김아람 선임연구원

✉ kimaram@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	하향

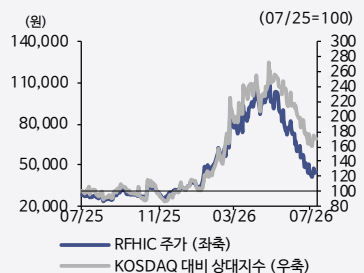
시가총액	1,206.9십억원
발행주식수(유동비율)	26.6백만주(65.6%)
52주 최고가/최저가	112,500 원/24,000 원
일평균 거래액 (60 일)	33,906백만원
외국인 지분율	28.0%

주요주주 (%)

조덕수 외 20 인	33.5
삼성자산운용	5.9

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(25.0)	(51.2)	62.9	29.7
상대	(16.5)	(21.7)	71.9	60.3

주가



* 레이시온은 미국 항공 관제 시스템 현대화 사업 파트너사. RFHIC 전력증폭기 탑재해 항공 관제 레이더 제조

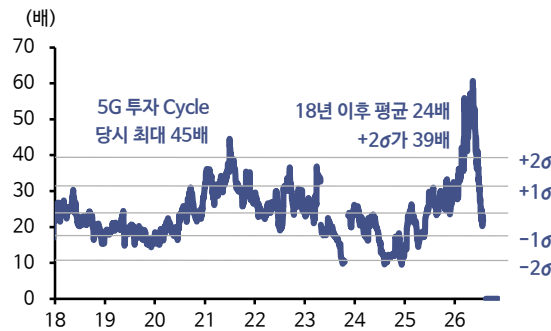
* 미국 항공 관제 시스템 현대화 사업: 25년 12월부터 28년말까지 미국 항공 통신망 시스템 현대화하는 사업. 그동안 시스템 노후화로 항공 사고 잦았음. 전체 예산 125억달러, 최근 190억달러 증액 요청.

RFHIC 2Q26 실적 요약

(십억원)	2Q26P	2Q25	%YoY	1Q26	%QoQ	컨센서스	%Gap	이전추정	%Gap
매출액	51.5	44.6	15.4	43.1	19.6	60.0	(14.1)	61.2	(15.8)
영업이익	11.2	8.3	34.7	7.7	44.6	12.2	(8.5)	12.9	(13.3)
순이익	8.8	7.1	24.2	6.7	31.1	9.9	(11.4)	12.3	(28.5)
영업이익률	21.7	18.6		18.0		20.4		21.1	
순이익률	17.1	15.9		15.6		16.6		20.1	

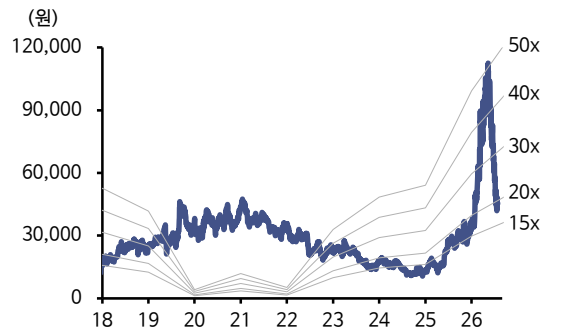
자료: 에프엔가이드 QuantiWise, 신한투자증권

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 목표주가 하향

(원, 배, %)	2024	2025	2026F	2027F	비고
(A) EPS	969	1,082	1,930	2,548	- 26년 기준 EPS에 목표 PER 50배 →32배 곱해 산출
(B) Target PER	31.7	31.7	31.7	31.7	
(A) * (B)	30,713	34,300	61,187	80,765	- PER 32배는 18년 이후 평균 12개월 선행 PER 밴드의 +1표준편차 시장 밸류에이션 하락했지만, 1) 방산 및 자회사 고성장 2) 추정치에 반영되지 못한 기대 요인 다수 남았다는 점 감안 (에릭슨 및 반도체 장비 수익화)
목표주가 PER	71.2	70.6	42.0	31.8	
현재주가 PER	60.8	60.3	23.5	17.8	
목표주가	81,000				
현재주가	45,450				
상승여력	78.2				

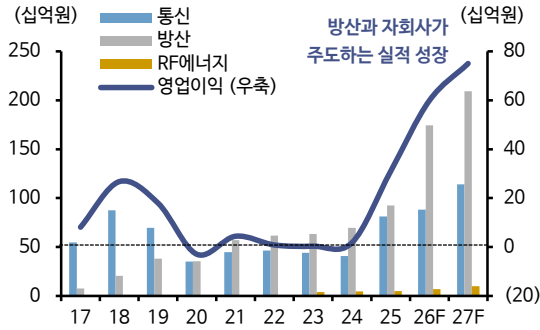
자료: 신한투자증권

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	269.5	337.3
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	59.8	75.0
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	51.1	67.5

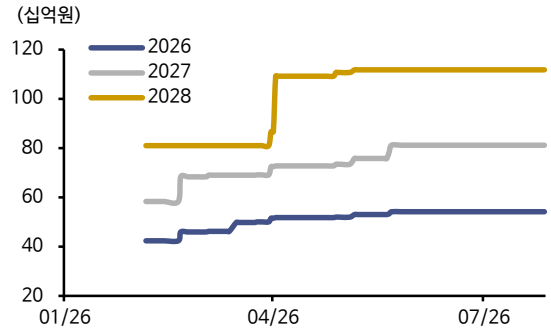
자료: 회사 자료, 신한투자증권

부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

RFHIC 영업이익 컨센서스 추이



자료: 에프엔가이드 QuantiWise, 신한투자증권

RFHIC 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	31.9	44.6	40.5	68.8	43.1	51.5	77.5	97.4	185.8	269.5	337.3
(% YoY)	24.7	71.2	64.7	78.0	35.1	15.4	91.5	41.6	61.7	45.1	25.1
GaN 트랜지스터	9.5	8.8	11.5	14.2	13.7	15.9	15.3	21.1	44.0	65.9	91.7
GaN 전력증폭기	20.7	35.3	27.8	49.4	27.7	37.1	60.9	74.8	133.3	200.6	240.3
GaAs MMIC	0.1	0.2	0.4	0.5	0.1	0.3	0.3	0.5	1.3	1.3	1.3
매출원가	20.3	28.5	24.9	47.8	25.3	33.7	49.3	61.7	121.6	170.1	210.4
(% 원가율)	63.7	63.9	61.5	69.5	58.8	65.5	63.5	63.4	65.4	63.1	62.4
판매비	7.8	7.8	8.2	9.5	10.0	10.2	10.7	12.3	33.4	43.2	51.9
영업이익	3.7	8.3	7.4	11.5	7.7	11.2	17.6	23.4	30.9	59.8	75.0
(% OPM)	11.7	18.6	18.2	16.7	18.0	21.7	22.7	24.0	16.6	22.2	22.2
(% YoY)	829.0	흑전	흑전	342.5	107.1	34.7	138.6	103.4	1,757.8	93.8	25.3
지배순익	3.9	7.1	5.7	12.0	6.7	8.8	15.2	20.4	28.7	51.1	67.5
(% NPM)	12.3	15.9	14.0	17.4	15.6	17.1	19.6	21.0	15.4	19.0	20.0
(% YoY)	(82.2)	152.8	235.3	흑전	71.7	24.2	168.1	70.1	11.7	78.4	32.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

RFHIC 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	2026F	이전추정	%Gap	2027F	이전추정	%Change
매출액	269.5	262.6	2.6	337.3	327.3	3.0
영업이익	59.8	54.9	9.0	75.0	71.5	4.9
순이익	51.1	51.3	(0.4)	67.5	65.2	3.5
영업이익률	22.2	20.9		22.2	21.8	
순이익률	19.0	19.5		20.0	19.9	

자료: 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	482.9	546.2	619.8	713.0	821.2
유동자산	317.9	301.9	357.3	432.9	523.9
현금및현금성자산	110.8	109.9	122.9	164.9	207.2
매출채권	20.5	43.4	62.9	78.7	96.4
재고자산	75.0	88.7	108.0	122.8	150.4
비유동자산	165.1	244.3	262.5	280.1	297.3
유형자산	114.9	113.5	130.2	146.5	162.6
무형자산	6.9	6.7	8.3	9.6	10.7
투자자산	19.2	102.5	102.5	102.5	102.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	125.0	149.7	175.1	205.9	240.5
유동부채	95.0	76.0	90.8	113.1	138.2
단기차입금	27.8	7.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	6.5	8.4	10.7	13.4	16.5
유동성장기부채	1.4	4.9	0.0	0.0	0.0
비유동부채	29.9	73.8	84.3	92.8	102.3
사채	3.7	26.5	26.5	26.5	26.5
장기차입금(경기금융부채 포함)	17.4	24.0	24.0	24.0	24.0
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	358.0	396.5	444.7	507.0	580.7
자본금	13.4	13.4	13.4	13.4	13.4
자본잉여금	184.6	141.7	141.7	141.7	141.7
기타자본	(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	239.5	291.2	354.2
지배주주지분	309.0	339.2	375.4	427.0	490.1
비지배주주지분	49.0	57.3	69.3	80.0	90.6
*총차입금	61.0	65.6	54.4	54.9	55.5
*순차입금(순현금)	(150.2)	(96.1)	(120.2)	(161.7)	(203.5)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	32.4	29.5	61.8	84.8	85.1
당기순이익	19.7	35.5	64.0	78.1	89.5
유형자산상각비	7.2	7.2	8.4	8.7	8.9
무형자산상각비	1.1	1.0	1.5	1.7	1.9
외환환산손실(이익)	(0.4)	0.4	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(24.9)	(0.1)	0.1	0.1	0.1
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전차분변동	8.7	(18.8)	(11.6)	(3.3)	(14.7)
(법인세납부)	(1.9)	(1.0)	(8.3)	(8.7)	(9.9)
기타	22.9	5.3	7.7	8.2	9.3
투자활동으로인한현금흐름	59.5	(37.9)	(27.5)	(27.5)	(27.5)
유형자산증가(CAPEX)	(22.0)	(4.4)	(25.0)	(25.0)	(25.0)
유형자산감소	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(2.9)	(0.8)	(3.0)	(3.0)	(3.0)
투자자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	84.4	(32.8)	0.5	0.5	0.5
FCF	(17.1)	4.8	18.0	40.9	40.2
재무활동으로인한현금흐름	(62.9)	7.8	(21.3)	(15.3)	(15.2)
차입금증가(감소)	(50.2)	10.3	(11.2)	0.5	0.6
자기주식처분(취득)	0.0	2.1	0.0	0.0	0.0
배당금	(2.6)	(2.5)	(10.1)	(15.8)	(15.8)
기타	(10.1)	(2.1)	(0.0)	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.0)	(0.1)	0.0
연결법위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.8	(0.2)	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	29.9	(0.9)	13.0	41.9	42.4
기초현금	80.9	110.8	109.9	122.9	164.8
기말현금	110.8	109.9	122.9	164.8	207.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	114.9	185.8	269.5	337.3	413.1
증감률 (%)	3.1	61.7	45.1	25.1	22.5
매출원가	79.2	121.6	170.1	210.4	263.3
매출총이익	35.6	64.2	99.5	126.9	149.8
매출총이익률 (%)	31.0	34.6	36.9	37.6	36.3
판매관리비	34.1	33.4	43.2	51.9	62.2
영업이익	1.5	30.9	56.3	75.0	87.6
증감률 (%)	404.8	1,919.2	82.2	33.3	16.8
영업이익률 (%)	1.3	16.6	20.9	22.2	21.2
영업외손익	23.5	6.9	16.0	11.8	11.8
금융손익	7.2	6.8	6.6	7.8	9.3
기타영업외손익	16.3	0.2	9.4	4.1	2.6
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	25.0	37.8	72.3	86.8	99.4
법인세비용	5.3	2.3	8.3	8.7	9.9
계속사업이익	19.7	35.5	64.0	78.1	89.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	19.7	35.5	64.0	78.1	89.5
증감률 (%)	11.4	80.2	80.3	22.1	14.5
순이익률 (%)	17.1	19.1	23.8	23.2	21.7
(지배주주)당기순이익	25.7	28.7	52.1	67.5	78.8
(비지배주주)당기순이익	(6.0)	6.8	12.0	10.7	10.7
총포괄이익	20.9	34.7	64.0	78.1	89.5
(지배주주)총포괄이익	26.9	27.8	51.4	62.8	71.9
(비지배주주)총포괄이익	(5.9)	6.8	12.6	15.4	17.6
EBITDA	9.9	39.1	66.1	85.4	98.4
증감률 (%)	24.6	296.8	69.0	29.2	15.2
EBITDA 이익률 (%)	8.6	21.1	24.5	25.3	23.8

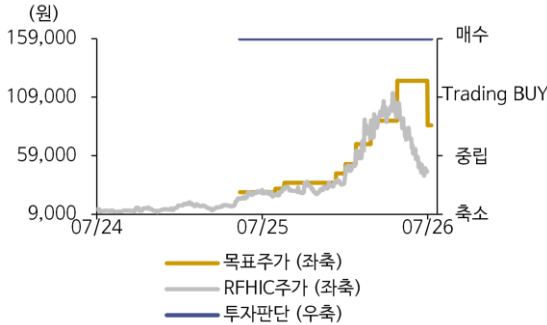
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	744	1,340	2,410	2,940	3,367
EPS (지배순이익, 원)	969	1,082	1,960	2,539	2,965
BPS (자본총계, 원)	13,516	14,959	16,733	19,079	21,851
BPS (지배지분, 원)	11,665	12,795	14,125	16,069	18,440
DPS (원)	100	400	600	600	600
PER (당기순이익, 배)	17.6	24.4	18.9	15.5	13.5
PER (지배순이익, 배)	13.5	30.2	23.2	17.9	15.3
PBR (자본총계, 배)	1.0	2.2	2.7	2.4	2.1
PBR (지배지분, 배)	1.1	2.6	3.2	2.8	2.5
EV/EBITDA (배)	24.9	21.1	17.5	13.2	11.1
배당성향 (%)	9.9	35.4	30.3	23.4	20.0
배당수익률 (%)	0.8	1.2	1.3	1.3	1.3
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	8.6	21.1	24.5	25.3	23.8
영업이익률 (%)	1.3	16.6	20.9	22.2	21.2
순이익률 (%)	17.1	19.1	23.8	23.2	21.7
ROA (%)	4.0	6.9	11.0	11.7	11.7
ROE (지배순이익, %)	8.6	8.8	14.6	16.8	17.2
ROIC (%)	3.0	16.5	22.9	27.0	27.6
안정성					
부채비율 (%)	34.9	37.8	39.4	40.6	41.4
순차입금비율 (%)	(42.0)	(24.2)	(27.0)	(31.9)	(35.0)
현금비율 (%)	116.6	144.7	135.3	145.7	150.0
이자보상배율 (배)	0.3	14.6	28.1	41.1	47.5
활동성					
순운전자본회전율 (회)	2.3	2.8	3.1	3.3	3.4
재고자산회수기간 (일)	244.3	160.8	133.2	124.9	120.7
매출채권회수기간 (일)	56.9	62.7	71.9	76.6	77.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

RFHIC(218410)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
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	2.7	29.9
2026년 03월 25일	매수	89,000	5.6	26.4
2026년 05월 22일	매수	123,000	(46.0)	(16.1)
2026년 07월 28일	매수	81,000	-	-

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 실제치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자에 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	목표	섹터	비중확대
매수	향후 6개월 수익률이 +10% 이상		업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
Trading BUY	향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
중립	향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
축소	향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 07월 24일 기준)

매수 (매수)	91.29%	Trading BUY (중립)	5.30%	중립 (중립)	3.41%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------