

RFHIC (218410)

실적 걱정 없는 회사

2026년 10월 28일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	81,000 원 (유지)
✓ 상승여력	78.2%	✓ 현재주가 (10월 27일)	45,450 원

신한생각 무엇이 더 필요한가

3분기 깜짝 서프라이즈 실적에 주가는 장중 최대 14%까지 상승했다가 보합 마감. 실적 세부 내용은 전반적으로 좋았음. 현재 주가는 27년 예상 주가수익비율(PER) 18.4배로 밸류에이션 밴드 하단. 향후 2~3년 간 고성장 담보된 만큼 시차를 두고 주가가 실적 성장을 따라올 것으로 기대

3Q26 잠정실적: 서프라이즈

3분기 매출액과 영업이익(이하 YoY)은 각각 711억원(+76%), 217억원(+194%)으로 영업이익 컨센서스를 38% 상회하는 서프라이즈 기록

[RFHIC] 방산(유도무기, 레이더)과 통신(기지국)용 전력 증폭기 생산. 별도 법인 수익성은 23~24년 1%대에서 25년 18%, 2Q26 35% 수준까지 높아진 것으로 추정. 연초 수주했던 고마진 레이시온향 물량이 매출화되기 시작했으며(~27년 2월, 누적 수주 약 700억원) 후속 수주 유력

[RF머트리얼즈(이하 RF머트)] 루멘텀향 펄스레이저 패키지 생산하는 RF머트 별도와 방산용 패키지 생산하는 RF시스템즈로 구성. RF머트는 원화 강세, 루멘텀향 물량이 4분기에 집중되며 수익성(19.4%) 일시적 악화. RF시스템즈는 LIG/파크시스템즈향 매출액 늘며 수익성(19.6%) 개선 부각

Valuation & Risk: 20배 미만으로 낮아진 밸류에이션

목표주가 81,000원 유지. 상반기와 비교해 달라진 것은 주가와 밸류에이션 뿐, 이익 체력은 오히려 강화. 코스닥 내 차별화된 실적 성장 기대되는 기업으로 업종 Top Pick 의견 유지. 27년에는 반도체 장비 부품 양산 및 통신 업황 회복(스타링크 지상국 투자 시) 기대

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	114.9	185.8	265.6	347.7	416.0
영업이익 (십억원)	1.5	30.9	62.0	81.7	87.3
순이익 (십억원)	25.7	28.7	48.5	67.9	72.6
ROE (%)	8.6	8.8	13.6	17.1	16.1
배당수익률 (%)	0.8	1.2	1.3	1.3	1.3
PER (배)	13.5	30.2	25.7	18.4	17.2
PBR (배)	1.1	2.6	3.4	2.9	2.6
EV/EBITDA (배)	24.9	21.1	16.7	12.7	11.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[통신장비]

김아람 선임연구원

✉ kimaram@shinhan.com

Revision

실적추정치	유지
Valuation	유지

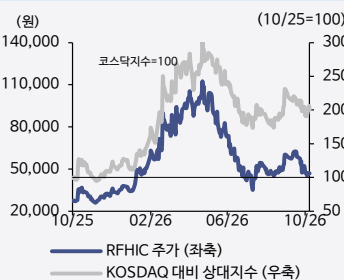
시가총액	1,246.5십억원
발행주식수(유동비율)	26.6백만주(66.3%)
52주 최고가/최저가	112,500 원/25,950 원
일평균 거래액 (60일)	23,059백만원
외국인 지분율	19.5%

주요주주 (%)

조덕수 외 19인	33.0
-----------	------

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(20.0)	3.2	70.2	33.8
상대	(9.1)	6.1	106.6	70.1

주가

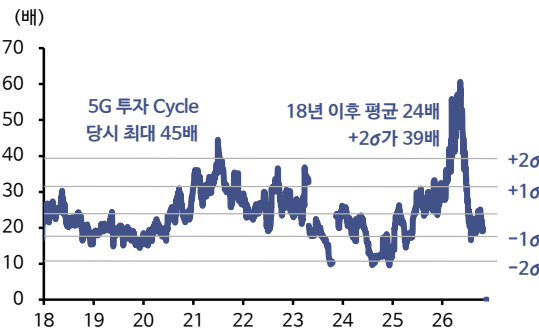


RFHIC 3Q26 실적 Review

(십억원, %)	3Q26P	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	컨센서스	차이	신한 추정치	차이
매출액	71.1	40.5	75.5	51.5	38.0	73.1	(2.7)	77.5	(8.3)
영업이익	21.7	7.4	194.3	11.2	93.7	15.8	37.6	17.6	23.4
지배순이익	14.8	5.7	160.7	8.8	68.0	10.6	39.4	15.2	(2.8)
영업이익률	30.5	18.2		21.7		21.6		22.7	
순이익률	20.8	14.0		17.1		14.5		19.6	

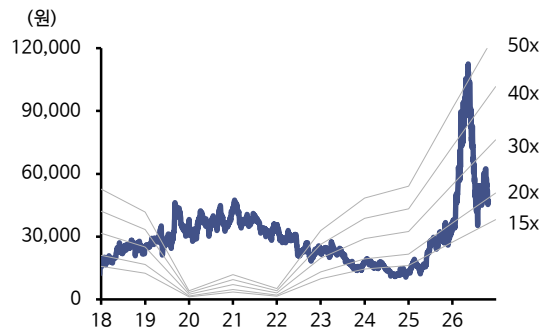
자료: 에프엔가이드 QuantiWise, 신한투자증권

RFHIC 12개월 선행 PER 추이



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

RFHIC 12개월 선행 PER 밴드



자료: 에프엔가이드 QuantiWise, 신한투자증권

RFHIC 목표주가 유지

(원, 배, %)	2024	2025	2026F	2027F	비고
(A) EPS	969	1,082	1,827	2,555	- 27년 기준 EPS에 목표 PER 32배 곱해 산출
(B) Target PER	31.7	31.7	31.5	31.5	
(A) * (B)	30,713	34,300	57,562	80,492	- 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 (반도체/2차전지 장비 수익화 등)
목표주가 PER	71.2	70.6	44.3	31.7	
현재주가 PER	60.8	60.3	25.7	18.4	
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	185.8	265.6	347.7
영업이익	21.3	15.1	3.0	5.5	8.1	26.7	17.9	(3.0)	4.4	0.8	0.3	1.5	30.9	62.0	81.7
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	16.6	23.3	23.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

RFHIC 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	31.9	44.6	40.5	68.8	43.1	51.5	71.1	100.0	185.8	265.6	347.7
YoY	24.7	71.2	64.7	78.0	35.1	15.4	75.5	45.3	61.7	43.0	30.9
GaN 트랜지스터	9.5	8.8	11.5	14.2	13.7	19.9	15.1	16.9	44.0	44.4	84.4
GaN 전력증폭기	20.7	35.3	27.8	49.4	27.7	32.9	54.8	81.6	133.3	196.9	257.9
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	30.7	38.8	66.2	121.6	160.9	214.7
원가율	63.7	63.9	61.5	69.5	58.8	59.5	54.5	66.2	65.4	60.6	61.8
판매비	7.8	7.8	8.2	9.5	10.0	9.7	10.7	12.3	33.4	42.7	51.3
영업이익	3.7	8.3	7.4	11.5	7.7	11.2	21.7	21.5	30.9	62.0	81.7
영업이익률	11.7	18.6	18.2	16.7	18.0	21.7	30.5	21.5	16.6	23.3	23.5
YoY	829.0	흑전	흑전	342.5	107.1	34.7	194.3	87.0	1,757.8	101.0	31.6
지배순익	3.9	7.1	5.7	12.0	6.7	8.8	14.8	18.2	28.7	48.5	67.9
순이익률	12.3	15.9	14.0	17.4	15.6	17.1	20.8	18.2	15.4	18.3	19.5
YoY	(82.2)	152.8	235.3	흑전	71.7	24.2	160.7	52.0	11.7	69.3	39.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

RF머트리얼즈 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	11.8	16.6	14.6	21.1	20.0	25.1	24.8	32.6	64.1	102.5	172.5
YoY	12.2	45.5	89.2	42.0	69.6	51.3	69.7	54.4	44.0	59.9	68.3
영업이익	0.8	1.9	1.9	2.8	3.2	5.3	4.9	5.4	7.4	18.8	33.5
영업이익률	7.1	11.3	13.0	13.1	16.0	21.1	19.7	16.7	11.5	18.3	19.4
YoY	흑전	흑전	흑전	566.6	281.9	182.4	157.6	96.3	흑전	155.0	78.3
지배순익	0.3	0.9	1.7	4.1	2.5	3.8	4.1	1.8	10.4	12.1	21.9
순이익률	2.7	5.6	11.9	19.3	12.2	15.1	16.4	5.6	16.2	11.8	12.7
YoY	흑전	흑전	흑전	흑전	674.3	309.2	133.1	(55.4)	흑전	16.8	80.9
RF머트리얼즈 별도											
매출액	5.2	6.2	7.0	7.6	10.0	13.5	12.9	14.7	25.9	51.1	97.4
YoY	72.1	165.7	131.9	115.9	94.4	118.8	83.2	93.4	96.9	96.9	90.7
영업이익	0.6	0.3	1.3	1.2	2.1	3.6	2.5	3.0	3.5	11.2	22.4
영업이익률	11.3	5.3	18.8	16.3	20.7	26.9	19.4	20.7	5.4	22.0	23.0
YoY	흑전	흑전	흑전	흑전	255.3	1,001.2	89.1	146.5	흑전	224.2	99.4
RF시스템즈 별도											
매출액	6.7	10.4	7.6	13.5	10.0	11.6	11.9	17.9	38.2	51.4	75.1
YoY	(11.7)	14.2	62.3	19.1	50.3	11.4	56.5	32.4	16.8	34.6	46.1
영업이익	0.3	1.6	0.6	1.6	1.1	1.7	2.3	2.6	4.1	7.7	11.3
영업이익률	4.4	15.2	8.1	11.6	11.2	14.4	19.6	14.5	6.3	15.0	15.0
YoY	8.9	180.7	흑전	20.8	285.1	5.3	280.1	65.0	140.6	90.0	46.1

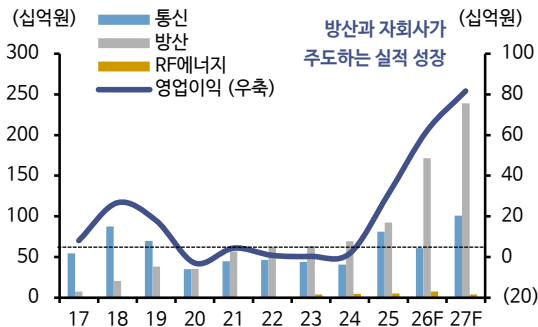
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

RFHIC 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경 전		변경 후		변화율		컨센서스	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	269.5	337.3	265.6	347.7	(1.5)	3.1	262.7	353.3
영업이익	59.8	75.0	62.0	81.7	3.7	8.9	55.1	80.5
지배순이익	51.1	67.5	48.5	67.9	(5.1)	0.6	49.7	65.9
영업이익률	22.2	22.2	23.4	23.5				
순이익률	19.0	20.0	18.3	19.5				

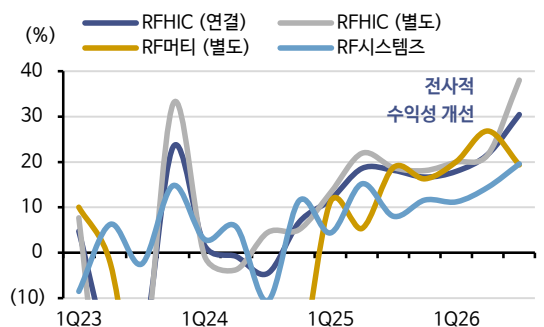
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

부문별 매출액 추이 및 전망



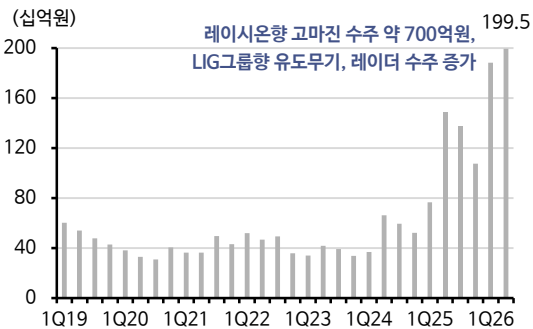
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

법인별 수익성 추이



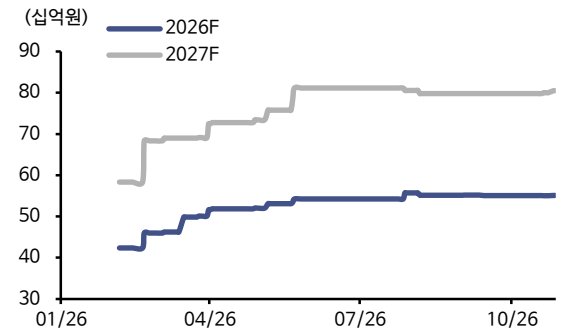
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

RFHIC 전력증폭기 수주잔고 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

RFHIC 영업이익 컨센서스 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	482.9	546.2	612.9	714.1	813.9
유동자산	317.9	301.9	350.4	434.0	516.6
현금및현금성자산	110.8	109.9	118.6	159.3	198.0
매출채권	20.5	43.4	62.0	81.1	97.1
재고자산	75.0	88.7	106.4	126.6	151.5
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	173.3	210.7	241.8
유동부채	95.0	76.0	89.5	116.6	139.1
단기차입금	27.8	7.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	6.5	8.4	10.6	13.9	16.6
유동성장기부채	1.4	4.9	0.0	0.0	0.0
비유동부채	29.9	73.8	83.8	94.1	102.7
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	439.5	503.4	572.0
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	236.0	288.0	344.8
지배주주지분	309.0	339.2	371.8	423.8	480.6
비지배주주지분	49.0	57.3	67.7	79.6	91.4
*총차입금	61.0	65.6	54.3	55.0	55.5
*순차입금(순현금)	(150.2)	(96.1)	(116.0)	(156.1)	(194.3)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	32.4	29.5	57.6	83.5	81.5
당기순이익	19.7	35.5	58.9	79.7	84.4
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)	(10.7)	(6.2)	(13.2)
(법인세납부)	(1.9)	(1.0)	(13.5)	(14.1)	(14.9)
기타	22.9	5.3	12.9	13.6	14.3
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	20.0	38.1	37.9
재무활동으로인한현금흐름	(62.9)	7.8	(21.4)	(15.2)	(15.3)
차입금증가(감소)	(50.2)	10.3	(11.2)	0.6	0.5
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)	(0.1)	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.1)
연결범위변동으로인한현금증가	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)	8.7	40.8	38.6
기초현금	80.9	110.8	109.9	118.6	159.4
기말현금	110.8	109.9	118.6	159.4	198.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	114.9	185.8	265.6	347.7	416.0
증감률 (%)	3.1	61.7	43.0	30.9	19.7
매출원가	79.2	121.6	160.9	214.7	267.2
매출총이익	35.6	64.2	104.7	133.0	148.8
매출총이익률 (%)	31.0	34.6	39.4	38.2	35.8
판매관리비	34.1	33.4	42.7	51.3	61.5
영업이익	1.5	30.9	62.0	81.7	87.3
증감률 (%)	404.8	1,919.2	100.7	31.8	6.8
영업이익률 (%)	1.3	16.6	23.3	23.5	21.0
영업외손익	23.5	6.9	10.4	12.1	12.1
금융손익	7.2	6.8	6.5	7.6	9.0
기타영업외손익	16.3	0.2	3.9	4.5	3.1
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	25.0	37.8	72.4	93.8	99.3
법인세비용	5.3	2.3	13.5	14.1	14.9
계속사업이익	19.7	35.5	58.9	79.7	84.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	19.7	35.5	58.9	79.7	84.4
증감률 (%)	11.4	80.2	65.9	35.3	5.9
순이익률 (%)	17.1	19.1	22.2	22.9	20.3
(지배주주)당기순이익	25.7	28.7	48.5	67.9	72.6
(비지배주주)당기순이익	(6.0)	6.8	10.4	11.9	11.9
총포괄이익	20.9	34.7	58.9	79.7	84.4
(지배주주)총포괄이익	26.9	27.8	47.3	64.0	67.8
(비지배주주)총포괄이익	(5.9)	6.8	11.6	15.7	16.6
EBITDA	9.9	39.1	71.8	92.1	98.0
증감률 (%)	24.6	296.8	83.6	28.2	6.5
EBITDA 이익률 (%)	8.6	21.1	27.0	26.5	23.6

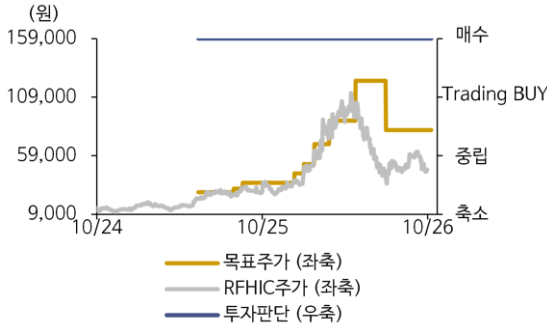
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	744	1,340	2,218	2,999	3,177
EPS (지배순이익, 원)	969	1,082	1,827	2,553	2,731
BPS (자본총계, 원)	13,516	14,959	16,538	18,942	21,523
BPS (지배지분, 원)	11,665	12,795	13,990	15,947	18,083
DPS (원)	100	400	600	600	600
PER (당기순이익, 배)	17.6	24.4	21.1	15.6	14.8
PER (지배순이익, 배)	13.5	30.2	25.7	18.4	17.2
PBR (자본총계, 배)	1.0	2.2	2.8	2.5	2.2
PBR (지배지분, 배)	1.1	2.6	3.4	2.9	2.6
EV/EBITDA (배)	24.9	21.1	16.7	12.7	11.7
배당성향 (%)	9.9	35.4	32.6	23.3	21.8
배당수익률 (%)	0.8	1.2	1.3	1.3	1.3
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	8.6	21.1	27.0	26.5	23.6
영업이익률 (%)	1.3	16.6	23.3	23.5	21.0
순이익률 (%)	17.1	19.1	22.2	22.9	20.3
ROA (%)	4.0	6.9	10.2	12.0	11.1
ROE (지배순이익, %)	8.6	8.8	13.6	17.1	16.1
ROIC (%)	3.0	16.5	23.3	27.7	25.8
안정성					
부채비율 (%)	34.9	37.8	39.4	41.9	42.3
순차입금비율 (%)	(42.0)	(24.2)	(26.4)	(31.0)	(34.0)
현금비율 (%)	116.6	144.7	132.5	136.7	142.3
이자보상배율 (배)	0.3	14.6	31.0	44.8	47.3
활동성					
순운전자본회전율 (회)	2.3	2.8	3.0	3.4	3.4
재고자산회수기간 (일)	244.3	160.8	134.0	122.3	122.0
매출채권회수기간 (일)	56.9	62.7	72.4	75.1	78.2

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 정확하게 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 주식관련사체에 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 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	목표	섹터	비중확대
매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%	중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%	축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하
			비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
			중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
			축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 10월 26일 기준)

매수 (매수)	95.68%	Trading BUY (중립)	1.80%	중립 (중립)	2.52%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------