

(218410)

RFHIC

통신 이찬영

6121 / cylee@eugenefn.com

반격 시작!

“ [RFHIC]: 3Q26P 연결 매출액 711억원(+75%yoy), 영업이익 217억원 (+194%yoy), 시장 컨센서스 상회. 고마진 해외 방산 매출 확대에 따른 믹스 개선으로 호실적 기록

“ 부문별 매출액은 통신 177억원, 방산 508억원. 통신 매출의 상당 부분은 RF머터리얼즈 기여분으로, 이를 제외한 RF통신항 사업은 여전히 전방 투자 축소 영향이 지속되는 상황. 방산 매출은 2분기에서 이연된 레이시온향 물량이 반영되면서 전분기 대비 87% 증가

“ RFHIC 4Q26 연결 매출액 1,014억원, 영업이익 210억원 전망. 해외 방산 잔여 수주 물량도 일부 반영되었으나, LIG D&A항 천궁2 물량이 대거 반영되면서 상대적으로 수익성이 낮은 국내 방산 매출 비중이 확대될 전망. 이에 따른 마진 하락은 불가피할 것으로 예상. 2027년은 연결 매출액 3,610억원, 영업이익 835억원으로 이익 규모의 우상향이 지속될 전망. 해외 방산 추가 수주와 이에 따른 매출 비중 확대로 수익성 역시 개선될 것으로 예상

“ [RF머터리얼즈]: 3Q26P 연결 매출액 248억원(+70%yoy), 영업이익 49억원(+158%yoy), 시장 컨센서스 하회. 일부 물량의 매출 인식 이연과 원화 강세에 따른 환율 영향으로 기대치 하회

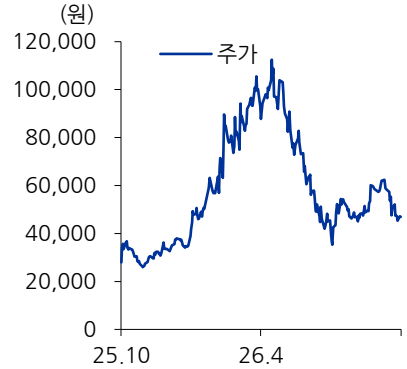
“ 상황은 달라진 것 없음. 펌프레이저 수요는 여전히 강세를 보이고 있으며, 공급 부족이 지속되는 가운데 RF머터리얼즈 역시 높은 가동률을 유지 중. 이번 분기 매출 인식 이슈는 생산이나 출하 차질이 아닌 고객사 인수 시점에 따른 회계상 매출 인식 차이에 기인. 3분기에서 이월된 물량과 3분기 말부터 반영되기 시작한 증산 효과가 더해지면서 4분기 연결 매출액 402억원, 영업이익 63억원으로 큰 폭의 성장 예상(별도 매출액 187억원, 영업이익 45억원 전망). 2027년 말(12월 예상) 가동 예정인 신공장의 일정과 생산능력 계획에도 변동이 없어, 2028년부터 기업 체급이 달라질 것이라는 시나리오도 여전히 유효

“ 반격 시작!: RFHIC와 RF머터리얼즈 모두 펀더멘털은 여전히 견조하며, 4분기와 2027년에도 실적 성장세가 지속될 전망. 섹터 투자심리 악화와 각종 우려가 상당 기간 주가에 반영되어 온 만큼, 향후에는 추가 악재보다 견조한 펀더멘털과 실적 개선 등 긍정적 요인에 더욱 민감하게 반응할 것으로 예상. 현재의 주가 조정을 적극적인 비중 확대 기회로 활용해야 할 시점이라고 판단

“ 해외 방산 추가 수주, 에릭슨 벤더 선정, 미국 주파수 경매, 반도체 장비 부품 수익화 등 중장기 모멘텀도 여전히 유효. 이들 모멘텀의 가시화는 언젠가 실적 성장과 멀티플 상승을 이끌 수 있는 요인. 2027년 기준 PER은 18배로 최근 1년간 밸류에이션 밴드 하단에 위치해 부담도 제한적. 실적 성장 가시성과 밸류에이션 수준을 감안하면 현 주가는 투자 손익비가 매력적인 구간이라고 판단. 투자의견 및 목표주가 유지

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
72,000 원(유지)
46,900 원(10/27)



시가총액(십억원)	1,246
발행주식수(천주)	26,578
52 주 최고	126,900 원
최저	25,600 원
52 주 일간 Beta	0.46
60 일 평균 거래대금	235 억원
외국인 지분율	19.5%
배당수익률(26E)	0.9%
주주구성	
조덕수 (외 20 인)	33.0%
자사주 (외 1 인)	0.7%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-20.0	-49.6	70.2
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	72,000	72,000	-
영업이익(26E)	62	55	▲
영업이익(27E)	83	89	▼

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	186	267	361
영업이익	31	62	83
세전손익	38	74	99
당기순이익	36	66	93
EPS(원)	1,081	1,902	2,680
증감률(%)	11.6	75.9	40.9
PER(배)	30.2	24.7	17.5
ROE(%)	8.8	13.6	16.3
PBR(배)	2.6	3.1	2.7
EV/EBITDA(배)	21.0	14.3	10.3

3Q26 Review

(단위: 십억원, (%, %p))	3Q26P					4Q26E			2025	2026E		2027E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	71	71	0.0	73	-2.4	101	42.6	47.4	186	267	43.7	361	35.2
영업이익	22	22	0.0	15	42.3	21	-3.1	83.0	31	62	99.6	83	35.4
세전이익	24	24	0.0	17	41.4	25	2.1	88.4	38	74	95.7	99	33.4
순이익	23	23	0.0	15	53.5	23	2.1	47.4	36	66	86.8	93	39.8
영업이익률	30.5	30.5	0.0	20.9	9.6	20.7	-9.8	4.0	16.6	23.1	6.5	23.1	0.0
순이익률	31.7	31.7	0.0	20.2	11.6	22.7	-9.0	0.0	19.1	24.8	5.7	25.7	0.9
EPS(원)	2,608	2,608	0.0	1,595	63.5	2,664	2.1	47.1	1,081	1,902	75.9	2,680	40.9
BPS(원)	14,620	14,620	0.0	14,584	0.2	15,286	4.6	19.5	12,795	15,286	19.5	17,566	14.9
ROE(%)	17.8	17.8	0.0	10.9	6.9	17.4	-0.4	3.3	8.8	13.6	4.7	16.3	2.8
PER(X)	18.0	18.0	-	29.4	-	17.6	-	-	30.2	24.7	-	17.5	-
PBR(X)	3.2	3.2	-	3.2	-	3.1	-	-	2.6	3.1	-	2.7	-

주: EPS 는 annualized 기준

자료: RFHIC, 유진투자증권

RFHIC 연간 실적 추이 및 전망

(십억원)	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	108	111	115	186	267	361	417
yoy	6.4%	3.1%	3.1%	61.6%	32.3%	45.8%	45.8%
통신	48	44	41	70	85	129	165
방산	58	63	70	110	172	222	242
기타	2	4	5	6	10	10	10
매출원가	70	75	79	122	159.4	225	259
원가율	64.4%	67.0%	69.0%	65.4%	59.7%	62.2%	62.0%
영업이익	1	0	2	31	61.5	83.5	99
yoy	-81.6%	-62.3%	404.8%	1757.8%	99.1%	35.7%	19.2%
OPM	0.7%	0.3%	1.3%	16.6%	23.0%	23.1%	23.9%
지배순이익	3	17	26	29	51	71	84
yoy	-53.6%	526.0%	47.2%	11.7%	76.2%	40.9%	18.1%

자료: RFHIC, 유진투자증권 추정

RFHIC(218410.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	483	546	649	701	787
유동자산	318	302	388	435	513
현금성자산	111	110	276	327	397
매출채권	25	45	54	48	55
재고자산	75	89	0	0	0
비유동자산	165	244	260	266	274
투자자산	43	124	137	143	149
유형자산	115	114	117	118	120
기타	7	7	6	6	5
부채총계	125	150	162	154	166
유동부채	95	76	125	116	128
매입채무	23	28	81	72	83
유동성이자부채	40	15	11	11	11
기타	32	33	33	33	34
비유동부채	30	74	37	38	38
비유동이자부채	21	50	21	21	21
기타	9	23	16	17	18
자본총계	358	396	487	547	621
자배지분	309	339	406	466	540
자본금	13	13	13	13	13
자본잉여금	185	142	150	150	150
이익잉여금	127	203	244	304	378
기타	(16)	(19)	(2)	(2)	(2)
비지배지분	49	57	81	81	81
자본총계	358	396	487	547	621
총차입금	61	66	32	32	32
순차입금	(50)	(44)	(244)	(296)	(366)

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업현금	32	29	273	77	97
당기순이익	20	36	66	93	109
자산상각비	8	8	9	8	9
기타비현금성손익	(11)	(1)	(11)	(21)	(25)
운전자본증감	9	(19)	210	(3)	3
매출채권감소(증가)	(7)	(21)	(8)	6	(7)
재고자산감소(증가)	(1)	(17)	88	0	0
매입채무증가(감소)	6	5	51	(9)	11
기타	10	14	78	(0)	(0)
투자현금	60	(38)	(110)	(15)	(16)
단기투자자산감소	71	52	(86)	0	0
장기투자증권감소	0	8	(2)	(5)	(5)
설비투자	22	4	9	9	10
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(3)	(1)	(0)	(0)	(0)
재무현금	(63)	8	1	(11)	(11)
차입금증가	(51)	9	(6)	0	0
자본증가	(3)	(4)	(9)	(11)	(11)
배당금지급	3	3	10	11	11
현금 증감	30	(1)	166	52	70
기초현금	81	111	110	276	327
기말현금	111	110	276	327	397
Gross Cash flow	17	43	65	80	93
Gross Investment	3	108	(186)	18	13
Free Cash Flow	15	(65)	251	62	80

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	115	186	267	361	417
증가율(%)	3.1	61.7	43.7	35.2	15.5
매출원가	79	122	159	225	259
매출총이익	36	64	108	136	158
판매 및 일반관리비	34	33	46	53	59
기타영업손익	(6)	(2)	38	15	11
영업이익	2	31	62	83	99
증가율(%)	404.8	1,919.2	99.6	35.4	19.2
EBITDA	10	39	70	92	108
증가율(%)	24.6	296.8	79.6	30.9	17.5
영업외손익	23	7	12	15	17
이자수익	9	7	10	15	17
이자비용	5	2	1	1	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업손익	19	2	3	1	1
세전순이익	25	38	74	99	117
증가율(%)	240.0	51.4	95.7	33.4	18.1
법인세비용	5	2	8	6	7
당기순이익	20	36	66	93	109
증가율(%)	11.4	80.2	86.8	39.8	18.1
지배주주지분	26	29	51	71	84
증가율(%)	47.2	11.7	76.2	40.9	18.1
비지배지분	(6)	7	16	22	25
EPS(원)	969	1,081	1,902	2,680	3,164
증가율(%)	47.2	11.6	75.9	40.9	18.1
수정EPS(원)	969	1,081	1,902	2,680	3,164
증가율(%)	47.2	11.6	75.9	40.9	18.1

주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	969	1,081	1,902	2,680	3,164
BPS	11,665	12,795	15,286	17,566	20,329
DPS	100	400	400	400	400
밸류에이션(배, %)					
PER	13.5	30.2	24.7	17.5	14.8
PBR	1.1	2.6	3.1	2.7	2.3
EV/ EBITDA	30.2	21.0	14.3	10.3	8.2
배당수익율	0.8	1.2	0.9	0.9	0.9
PCR	19.8	20.2	19.1	15.5	13.4
수익성(%)					
영업이익율	1.3	16.6	23.1	23.1	23.9
EBITDA이익율	8.6	21.1	26.3	25.5	25.9
순이익율	17.1	19.1	24.8	25.7	26.3
ROE	8.6	8.8	13.6	16.3	16.7
ROIC	0.4	10.8	29.2	60.2	70.9
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(13.9)	(11.2)	(50.1)	(54.0)	(58.9)
유동비율	334.4	397.4	311.6	374.6	401.9
이자보상배율	0.3	14.6	66.4	131.1	156.3
활동성 (회)					
총자산회전율	0.2	0.4	0.4	0.5	0.6
매출채권회전율	5.3	5.3	5.4	7.1	8.1
재고자산회전율	1.5	2.3	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	3.9	7.2	4.9	4.7	5.4

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.09.30 기준)

