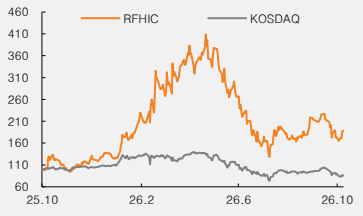
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.10.30

투자의견(신규)	**매수**
목표주가(신규)	**70,000원**
현재주가(26/10/29)	51,800원
상승여력	35.1%

영업이익(26F,십억원)	44
Consensus 영업이익(26F,십억원)	59
EPS 성장률(26F,%)	91.5
MKT EPS 성장률(26F,%)	278.0
P/E(26F,x)	25.0
MKT P/E(26F,x)	5.9
KOSDAQ	753.23
시가총액(십억원)	1,377
발행주식수(백만주)	27
유동주식비율(%)	66.3
외국인 보유비중(%)	18.4
베타(12M) 일간수익률	1.23
52주 최저가(원)	25,950
52주 최고가(원)	112,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-10.4	-43.4	51.7
상대주가	1.1	-8.4	81.6



[통신서비스/통신장비]

최유진
choi.yoojin@miraeasset.com

218410 · 통신장비

RFHIC

북미 무선장비 증설과 GaN 공급 확대

목표주가 70,000원으로 커버리지 개시

RFHIC에 대한 투자의견은 매수, 목표주가는 70,000원으로 커버리지를 개시한다. 27년 예상 EPS 2,806원에 Target P/E 25.1배를 적용하여 목표주가를 산출하였다. Target P/E는 18년 하반기~19년 상반기 평균으로, 5G 초기 망 구축을 앞두고 신규 장비 공급과 후속 물량 확대에 대한 기대가 반영되었던 구간 값이다. 방산용 전력증폭기 매출 확대에 따른 이익 기반 강화와 북미 무선망 투자 회복에 따른 통신용 GaN 제품의 공급 확대 가능성을 반영했다.

SpaceX의 S-band 양산 확대에 따른 GaN 수요 증가

SpaceX 관련 핵심 수요는 S-band 무선장비다. Base 시나리오 기준 29년 GaN 적용 대상은 S-band 약 3.5만대, 800MHz 약 1.3만대, 소형 무선장비 약 1.3만대로 추정한다. S-band는 적용 대상의 약 57%를 차지하며, 모델상 장비당 GaN 공급금액도 800MHz보다 높다. 주력 트래픽을 담당할 S-band 장비의 양산이 확대될수록 GaN 수요가 물량과 공급금액 측면에서 함께 증가하는 구조다.

지역별 구축과 후속 생산에 따라 반복 출하가 이어질 것으로 예상한다. 삼성전자 무선장비용 GaN 제품 개발 레퍼런스를 바탕으로 기존 북미 프로젝트와 신규 사업자향 수요에 대응할 수 있다는 점에 주목한다.

27년 매출액 3,620억원(+76.5% YoY), OP 822억원(+86.3% YoY) 예상

27년 매출액은 3,620억원(+76.5% YoY), 영업이익은 822억원(+86.3% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 방산용 전력증폭기 공급 확대와 기존 통신 고객향 GaN 트랜지스터 매출 회복을 반영했다. 영업이익률은 22.7%로 전년 대비 1.2%p 개선될 것으로 추정한다. 외형 확대에 따른 고정비 부담 완화가 수익성 개선을 견인한다.

28년 매출액은 3,920억원(+8.3% YoY), 영업이익은 926억원(+12.8% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 제품별 매출액은 GaN 트랜지스터 1,437억원, GaN 전력증폭기 2,376억원, GaN MMIC 8억원, 상품 및 기타 100억원으로 예상한다. 27년 확대된 매출 기반 위에 기존 고객향 후속 공급과 신규 프로젝트의 양산 물량이 더해질 것으로 예상한다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	115	186	205	362	392
영업이익 (십억원)	2	31	44	82	93
영업이익률 (%)	1.7	16.7	21.5	22.7	23.7
순이익 (십억원)	26	29	55	75	92
EPS (원)	969	1,082	2,071	2,806	3,471
ROE (%)	8.6	8.8	15.2	17.9	18.9
P/E (배)	13.5	30.2	25.0	18.5	14.9
P/B (배)	1.1	2.4	3.4	2.9	2.5
배당수익률 (%)	0.8	1.2	0.8	0.8	0.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: RFHIC, 미래에셋증권 리서치센터

목표주가 70,000원으로 커버리지 개시

RFHIC에 대한 투자의견은 매수, 목표주가는 70,000원으로 커버리지를 개시한다. 27년 예상 EPS 2,806원에 Target P/E 25.1배를 적용하여 목표주가를 산출하였다. Target P/E는 18년 하반기~19년 상반기 평균으로, 5G 초기 망 구축을 앞두고 신규 장비 공급과 후속 물량 확대에 대한 기대가 반영되었던 구간 값이다. 방산용 전력증폭기 매출 확대에 따른 이익 기반 강화와 북미 무선망 투자 회복에 따른 통신용 GaN 제품의 공급 확대 가능성을 반영했다.

이번 투자 사이클은 기존 망 교체·고도화와 주파수 대역 재활용에 따른 장비 수요가 먼저 발생하고, 이후 신규 대역 투자와 6G 도입이 후속 성장 동력으로 이어지는 구조다. RFHIC는 고객사의 무선장비에 GaN 트랜지스터와 전력증폭기가 채택되고, 해당 장비의 적용 지역과 양산 물량이 확대되는 과정에서 수혜가 예상된다. 삼성전자 무선장비용 GaN 제품 개발 레퍼런스를 바탕으로 북미 고객향 공급 확대에 참여할 수 있다는 점에 주목한다.

투자포인트는 1) 방산용 전력증폭기 공급 확대에 따른 실적 성장, 2) 북미 망 교체·고도화에 따른 통신용 GaN 트랜지스터 수요 회복, 3) 신규 고객·제품 확보에 따른 중기 성장 기반 확장이다. 방산 매출이 이익 성장을 뒷받침하는 가운데 통신 부문의 회복이 추가적인 외형 확대로 연결될 전망이다. SpaceX 관련 기여는 향후 제품 채택과 공급망 진입을 전제로 추정에 반영했으며, 고객사 장비의 채택과 반복 발주가 확인될수록 중기 실적 가시성이 높아질 것으로 판단한다.

표 12. 목표주가 산출

구분	내용	비고
27년 예상 EPS (원)	2,806	
Target P/E (배)	25.1	2H18~1H19 평균 P/E 값. 5G 구축 시기 장비 공급 확대 초입 구간
적정주가 (원)	70,433	
목표주가 (원)	**70,000**	
현재주가 (원)	51,800	2026-10-29
상승여력 (%)	35.1%	투자의견 '매수'

자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

27년 매출액 3,620억원(+76.5% YoY), 영업이익 822억원(+86.3% YoY) 예상

27년 매출액은 3,620억원(+76.5% YoY), 영업이익은 822억원(+86.3% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 방산용 전력증폭기 공급 확대와 기존 통신 고객향 GaN 트랜지스터 매출 회복을 반영했다. 영업이익률은 22.7%로 전년 대비 1.2%p 개선될 것으로 추정한다. 외형 확대에 따른 고정비 부담 완화가 수익성 개선을 뒷받침할 전망이다.

27년 제품별 매출액은 GaN 트랜지스터 1,249억원, GaN 전력증폭기 2,259억원, GaN MMIC 8억원, 상품 및 기타 104억원으로 예상한다. GaN 전력증폭기가 전체 매출의 62.4%를 차지하며 실적 성장을 주도하고, GaN 트랜지스터 공급 확대가 추가적인 성장 동력으로 작용할 전망이다. SpaceX 관련 매출 기여는 약 9억원으로 반영했다. 초기 기여 규모가 제한적인 만큼 27년 실적 성장의 중심은 기존 방산·통신 사업의 공급 확대다.

28년 매출액은 3,920억원(+8.3% YoY), 영업이익은 926억원(+12.8% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 제품별 매출액은 GaN 트랜지스터 1,437억원, GaN 전력증폭기 2,376억원, GaN MMIC 8억원, 상품 및 기타 100억원으로 예상한다. 27년 확대된 매출 기반 위에 기존 고객향 후속 공급과 신규 프로젝트의 양산 물량이 더해지는 것으로 가정했다.

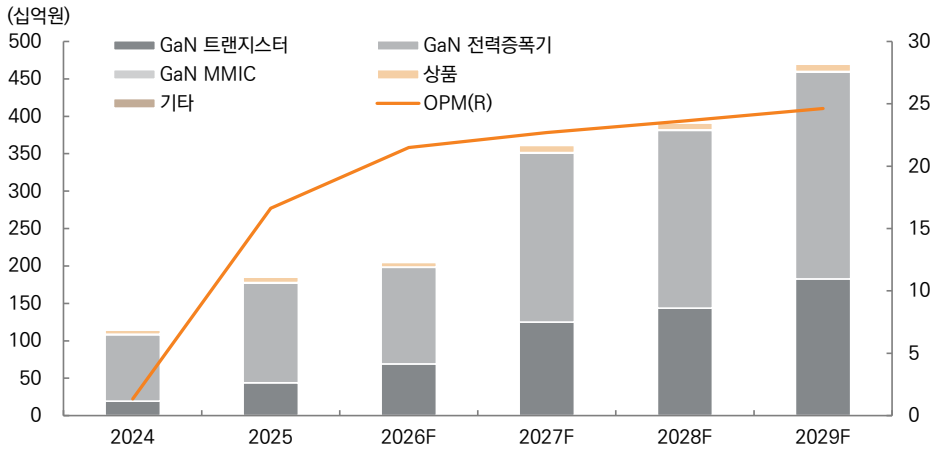
특히 GaN 트랜지스터 매출액은 27년 1,249억원에서 28년 1,437억원으로 +15.0% YoY 증가하며, 연결 매출 증가액의 약 62%를 견인할 전망이다. 같은 기간 SpaceX 관련 매출 기여는 약 9억원에서 58억원으로 확대되는 것으로 추정한다. 방산용 전력증폭기의 안정적인 성장과 통신용 GaN 제품의 공급 확대가 함께 나타나면서 영업이익률은 28년 23.6%로 개선될 전망이다.

표 13. RFHIC 실적 추정 Table

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2026F	2027F	2028F
매출액	**31.9**	**44.6**	**40.5**	**68.8**	**43.1**	**51.5**	**53.7**	**56.8**	**205.1**	**362.0**	**392.0**
%QoQ / % YoY	24.7	71.2	64.7	78.0	35.1	15.4	32.7	-17.4	10.4	76.5	8.3
GaN 트랜지스터	9.5	8.8	11.5	14.2	13.7	18.3	18.0	19.0	69.0	124.9	143.7
GaN 전력증폭기	20.7	35.3	27.8	49.4	27.7	31.6	34.0	36.0	129.3	225.9	237.6
GaN MMIC	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.5	0.8	0.8
상품	1.5	0.3	0.9	4.9	1.5	1.4	1.5	1.6	5.9	9.6	9.2
기타	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.5	0.8	0.8
매출원가	20.3	28.5	24.9	47.8	25.3	30.7	31.8	33.5	121.2	231.7	248.1
매출 비중	63.7	63.9	61.5	69.5	58.8	59.5	59.2	58.9	59.1	64.0	63.3
판관비	7.8	7.8	8.2	9.5	10.0	9.7	9.9	10.2	39.8	48.2	51.3
영업이익	**3.7**	**8.3**	**7.4**	**11.5**	**7.7**	**11.2**	**12.0**	**13.2**	**44.1**	**82.2**	**92.6**
영업이익률 (R)	11.7	18.6	18.2	16.7	18.0	21.7	22.3	23.2	21.5	22.7	23.6
%QoQ / % YoY	829.1	흑전	흑전	366.3	107.2	34.7	63.0	14.8	42.8	86.3	12.8
당기순이익	4.3	8.4	7.1	15.6	8.7	12.1	9.2	10.1	40.1	62.9	70.9

주: 미래에셋증권 리서치센터

그림 45. RFHIC 연간 매출액 및 영업이익률 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

RFHIC (218410)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**186**	**205**	**362**	**392**
매출원가	**122**	**121**	**232**	**248**
매출총이익	**64**	**84**	**130**	**144**
판매비와관리비	**33**	**40**	**48**	**51**
조정영업이익	**31**	**44**	**82**	**93**
영업이익	**31**	**44**	**82**	**93**
비영업손익	**7**	**5**	**7**	**9**
금융손익	5	5	6	9
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	38	49	89	102
계속사업법인세비용	2	-19	-3	-12
계속사업이익	36	68	92	114
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**36**	**68**	**92**	**114**
지배주주	29	55	75	92
비지배주주	7	13	18	22
총포괄이익	**35**	**68**	**92**	**114**
지배주주	28	55	74	92
비지배주주	7	13	18	22
EBITDA	39	52	89	99
FCF	25	68	51	111
EBITDA 마진율 (%)	21.0	25.4	24.6	25.3
영업이익률 (%)	16.7	21.5	22.7	23.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	15.6	26.8	20.7	23.5

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**302**	**371**	**532**	**656**
현금 및 현금성자산	110	163	205	306
매출채권 및 기타채권	44	50	89	96
재고자산	89	98	173	187
기타유동자산	59	60	65	67
비유동자산	**244**	**237**	**230**	**224**
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	114	107	101	95
무형자산	7	6	5	5
자산총계	**546**	**608**	**762**	**880**
유동부채	**76**	**78**	**130**	**140**
매입채무 및 기타채무	26	29	51	55
단기금융부채	15	10	12	12
기타유동부채	35	39	67	73
비유동부채	**74**	**76**	**96**	**100**
장기금융부채	50	50	50	50
기타비유동부채	24	26	46	50
부채총계	**150**	**154**	**226**	**240**
지배주주지분	**339**	**384**	**448**	**530**
자본금	13	13	13	13
자본잉여금	142	142	142	142
이익잉여금	203	248	312	394
비지배주주지분	**57**	**70**	**88**	**110**
자본총계	**396**	**454**	**536**	**640**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	**29**	**68**	**51**	**111**
당기순이익	36	68	92	114
비현금수익비용가감	7	-17	-3	-15
유형자산감가상각비	7	7	6	6
무형자산상각비	1	1	1	1
기타	-1	-25	-10	-22
영업활동으로인한자산및부채의변동	-19	-7	-49	-9
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-21	-5	-37	-7
재고자산 감소(증가)	-17	-9	-75	-14
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	5	1	7	1
법인세납부	-1	19	3	12
투자활동으로 인한 현금흐름	**-38**	**0**	**0**	**0**
유형자산처분(취득)	-4	0	0	0
무형자산감소(증가)	-1	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	0	0	0	0
기타투자활동	-33	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	**8**	**-15**	**-9**	**-10**
장단기금융부채의 증가(감소)	5	-5	1	0
자본의 증가(감소)	-43	0	0	0
배당금의 지급	-3	-10	-11	-11
기타재무활동	49	0	1	1
현금의 증가	**-1**	**53**	**41**	**101**
기초현금	111	110	163	205
기말현금	110	163	205	306

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	30.2	25.0	18.5	14.9
P/CF (x)	20.2	26.6	15.5	13.9
P/B (x)	2.4	3.4	2.9	2.5
EV/EBITDA (x)	22.5	25.1	14.3	12.1
EPS (원)	1,082	2,071	2,806	3,471
CFPS (원)	1,615	1,944	3,350	3,722
BPS (원)	13,625	15,275	17,684	20,758
DPS (원)	400	400	400	400
배당성향 (%)	28.6	15.5	11.4	9.2
배당수익률 (%)	1.2	0.8	0.8	0.8
매출액증가율 (%)	61.7	10.4	76.5	8.3
EBITDA증가율 (%)	296.8	32.0	72.5	11.1
조정영업이익증가율 (%)	1,919.2	42.8	86.3	12.8
EPS증가율 (%)	11.6	91.5	35.5	23.7
매출채권 회전율 (회)	5.8	4.5	5.5	4.5
재고자산 회전율 (회)	2.3	2.2	2.7	2.2
매입채무 회전율 (회)	16.4	13.8	18.2	14.6
ROA (%)	6.9	11.8	13.5	13.9
ROE (%)	8.8	15.2	17.9	18.9
ROIC (%)	15.0	29.2	35.5	37.7
부채비율 (%)	37.8	33.8	42.1	37.5
유동비율 (%)	397.4	478.7	409.1	468.1
순차입금/자기자본 (%)	-11.2	-33.9	-36.2	-46.1
조정영업이익/금융비용 (x)	14.6	20.9	40.0	44.6

자료: RFHIC, 미래에셋증권 리서치센터