RFHIC (218410)

아직은 보여줄게 많이 남아 있습니다

BUY (유지)

목표주가(12M)	150,000원
현재주가(11.10)	50,600원

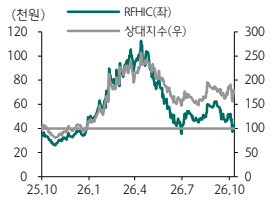
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	667.61
52주 최고/최저(원)	112,500/25,950
시가총액(십억원)	1,334.1
시가총액비중(%)	0.31
발행주식수(천주)	26,577.6
60일 평균 거래량(천주)	442.9
60일 평균 거래대금(십억원)	22.9
외국인지분율(%)	16.75
주요주주 지분율(%)	
조덕수 외 19 인	33.00

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	255.0	351.6
영업이익(십억원)	56.1	82.4
순이익(십억원)	59.4	83.1
EPS(원)	1,817	2,507
BPS(원)	14,695	16,782

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	114.9	185.8	262.1	318.0
영업이익	1.5	30.9	62.7	75.3
세전이익	25.0	37.8	71.7	83.0
순이익	25.7	28.7	46.2	54.4
EPS	969	1,082	1,741	2,046
증감율	48.62	11.66	60.91	17.52
PER	13.52	30.18	24.38	20.75
PBR	1.05	2.40	2.78	2.51
EV/EBITDA	24.94	21.13	14.89	12.17
ROE	8.60	8.84	12.48	12.84
BPS	12,453	13,625	15,288	16,937
DPS	100	400	400	400



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

하나증권 리서치센터

매수 투자의견/12개월 목표가 15만원 유지, 지속적인 비중확대를 추천

RFHIC에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 15만원을 유지한다. 추천 사유는 1) 사실상 무선 통신이 주력 사업이라는 점을 감안하면 실적 피크 아웃 논란은 시기상조이고, 2) 2027년 업황 개선이 예상되는 KMW 등 국내 무선통신장비주와의 주가 연동성이 심한 편이며, 3) 과거 쇼티지 상황에서의 통신장비 업체 Multiple을 감안하면 높은 주가 상승이 기대되기 때문이다.

3분기 실적 피크 가능성 희박, 주가에 중요한 무선통신은 아직 시작도 안했다

2026년 3분기 RFHIC는 연결 매출액 711억원(+76% YoY, +38% QoQ), 연결 영업이익 217억원(+195% YoY, +94% QoQ)으로 어닝 서프라이즈를 기록하였다. 그러나 실적 발표 후 주가는 급락하였는데 3분기 실적이 고점일 수 있다는 걱정 때문이었다. 물론 200억원을 넘어서는 연결 영업이익을 분기별로 꾸준히 기록하기는 쉽지 않아 보인다. 하지만 2026년 4분기 연결 영업이익이 3분기보다도 더 높을 것이며 2027년 연간 연결 영업이익은 전년대비 20% 이상 성장이 예상된다. 당초 2분기 물량이 3분기로 지연되면서 3분기 이익이 급증하는 패턴이 나타났는데 4분기엔 계절적 성수기를 맞이하여 방산/광통신/무선 부문이 모두 호조세를 나타낼 것이다. 2027년 실적 전망은 더 밝다. 미국 주파수 경매가 예정되어 있기 때문이다. 4.0GHz 주파수 경매가 4월로 확정된 가운데 최근 FCC 동향을 감안하면 추가적인 경매가 이루어질 가능성을 배제하기 어려운 상황이기 때문이다. 주력이면서 주가에 예민하게 반응하는 무선통신부문이 개화하고 있다는 점을 상기할 필요가 있겠다. 이미 2025~2026년 대호황을 누렸던 광통신 업체들과 단순 비교하는 것은 잘못된 분석이며, 국내외 무선통신장비 업체들을 벤치마크로 볼 것을 권한다.

미국 시장 개화되는 2027년에는 Multiple 크게 확장될 것이라는 점 상기해야

피지컬 AI 패권 경쟁이 심화되면서 미국 뿐만 아니라 국내/일본의 AI 기지국으로의 전환, 5G/6G 신규 주파수 할당 및 CAPEX 집행 가능성이 높아지는 상황이다. 그런데 미국/한국/일본이 동시에 투자에 나선다면 2027년~2029년엔 통신장비 공급 부족이 예상된다. 무선통신장비 업체 수가 크게 줄어든 상황이기 때문이다. 미국/유럽은 물론 국내/중국 업체수도 급감했다. 그런데 현 시점에서는 과거 공급 부족 상황에서 국내외 통신장비주 Multiple이 어떻게 형성되었는지를 상기해 볼 필요가 있겠다. 2025년 이후 미국에서 광통신 붐이 일어나면서 루멘텀, 코히런트 등 광통신장비주 2026년 추정 PSR이 30~40배, PER이 수백배를 기록한 바 있다. 만약 과점화 양상인 GaN TR에서 쇼티지가 발생한다면 RFHIC의 PSR은 25배, PER은 70배에 달할 수 있다. 아직은 갈 길이 멀다.

도표 1. RFHIC 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F
매출액	**31.9**	**44.6**	**40.5**	**68.8**	**43.1**	**51.5**	**71.1**	**96.4**
영업이익	**3.7**	**8.3**	**7.4**	**11.5**	**7.7**	**11.2**	**21.7**	**22.1**
(영업이익률)	11.7	18.6	18.2	16.7	17.9	21.7	30.5	22.9
세전이익	5.0	9.6	10.1	13.0	10.8	14.7	22.4	23.9
순이익	**3.9**	**7.1**	**5.7**	**12.0**	**6.7**	**8.8**	**14.8**	**16.0**
(순이익률)	12.3	15.9	14.0	17.4	15.7	17.0	20.8	16.6

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: RFHIC, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**114.9**	**185.8**	**262.1**	**318.0**	**348.1**
매출원가	79.2	121.6	155.7	189.3	207.2
매출총이익	35.7	64.2	106.4	128.7	140.9
판관비	34.1	33.4	43.7	53.4	48.6
영업이익	**1.5**	**30.9**	**62.7**	**75.3**	**92.3**
금융손익	7.2	6.8	7.4	2.7	2.9
종속/관계기업손익	0.0	0.0	1.0	5.0	5.3
기타영업외손익	16.3	0.2	0.6	0.0	0.0
세전이익	**25.0**	**37.8**	**71.7**	**83.0**	**100.5**
법인세	5.3	2.3	13.8	14.1	17.1
계속사업이익	19.7	35.5	57.8	68.9	83.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**19.7**	**35.5**	**57.8**	**68.9**	**83.4**
비지배주주지분 순이익	(6.0)	6.8	11.6	14.5	14.0
지배주주순이익	**25.7**	**28.7**	**46.2**	**54.4**	**69.4**
지배주주지분포괄이익	26.9	27.8	43.2	50.5	61.2
NOPAT	1.2	29.0	50.6	62.5	76.6
EBITDA	9.9	39.1	71.4	83.2	99.5
성장성(%)					
매출액증가율	3.14	61.71	41.07	21.33	9.47
NOPAT증가율	71.43	2,316.67	74.48	23.52	22.56
EBITDA증가율	25.32	294.95	82.61	16.53	19.59
영업이익증가율	400.00	1,960.00	102.91	20.10	22.58
(지배주주)순익증가율	47.70	11.67	60.98	17.75	27.57
EPS증가율	48.62	11.66	60.91	17.52	27.66
수익성(%)					
매출총이익률	31.07	34.55	40.60	40.47	40.48
EBITDA이익률	8.62	21.04	27.24	26.16	28.58
영업이익률	1.31	16.63	23.92	23.68	26.52
계속사업이익률	17.15	19.11	22.05	21.67	23.96

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**317.9**	**301.9**	**380.6**	**449.1**	**538.4**
금융자산	211.2	161.7	184.3	248.8	321.8
현금성자산	110.8	109.9	44.0	108.5	181.4
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	11.3	11.4	12.3
비유동자산	**165.1**	**244.3**	**253.2**	**245.3**	**238.1**
투자자산	19.2	102.5	112.4	112.4	112.4
금융자산	19.2	102.5	112.4	112.4	112.4
유형자산	114.9	113.5	112.7	105.7	99.3
무형자산	**6.9**	**6.7**	**6.0**	**5.1**	**4.4**
기타비유동자산	**24.1**	**21.6**	**22.1**	**22.1**	**22.0**
자산총계	**482.9**	**546.2**	**633.8**	**694.4**	**776.5**
유동부채	**95.0**	**76.0**	**91.4**	**93.0**	**99.5**
금융부채	39.9	15.1	11.3	11.4	11.5
매입채무	6.5	8.4	11.7	11.9	12.9
기타유동부채	48.6	52.5	68.4	69.7	75.1
비유동부채	**29.9**	**73.8**	**53.5**	**54.2**	**56.9**
금융부채	**21.2**	**50.4**	**20.8**	**20.8**	**20.8**
기타비유동부채	8.7	23.4	32.7	33.4	36.1
부채총계	**125.0**	**149.7**	**144.9**	**147.2**	**156.4**
지배주주지분	**309.0**	**339.2**	**401.6**	**445.4**	**504.3**
자본금	**13.4**	**13.4**	**13.4**	**13.4**	**13.4**
자본잉여금	184.6	141.7	150.3	150.3	150.3
자본조정	(17.8)	(20.1)	(2.8)	(2.8)	(2.8)
기타포괄이익누계액	1.6	0.8	1.2	1.2	1.2
이익잉여금	127.2	203.3	239.4	283.2	342.1
비지배주주지분	**49.0**	**57.3**	**87.3**	**101.8**	**115.8**
자본총계	**358.0**	**396.5**	**488.9**	**547.2**	**620.1**
순금융부채	(150.2)	(96.1)	(152.2)	(216.6)	(289.4)

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	969	1,082	1,741	2,046	2,612
BPS	12,453	13,625	15,288	16,937	19,152
CFPS	660	1,615	2,751	3,132	3,664
EBITDAPS	372	1,476	2,688	3,132	3,743
SPS	4,337	7,013	9,867	11,965	13,098
DPS	100	400	400	400	400
주가지표(배)					
PER	13.52	30.18	24.38	20.75	16.25
PBR	1.05	2.40	2.78	2.51	2.22
PCFR	19.85	20.22	15.43	13.55	11.59
EV/EBITDA	24.94	21.13	14.89	12.17	9.60
PSR	3.02	4.66	4.30	3.55	3.24
재무비율(%)					
ROE	8.60	8.84	12.48	12.84	14.62
ROA	5.17	5.57	7.84	8.19	9.44
ROIC	0.78	17.14	27.44	32.38	40.49
부채비율	34.92	37.77	29.64	26.90	25.23
순부채비율	(41.95)	(24.24)	(31.12)	(39.59)	(46.67)
이자보상배율(배)	0.31	14.62	67.17	115.39	140.57

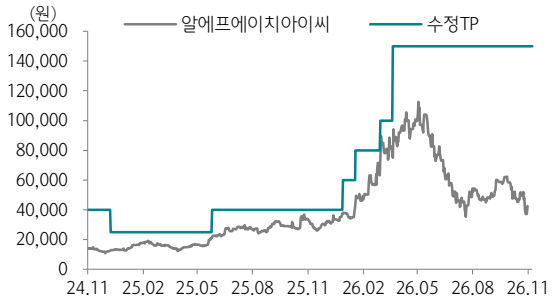
현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**32.4**	**29.5**	**79.5**	**76.0**	**87.4**
당기순이익	19.7	35.5	57.8	68.9	83.4
조정	4.0	12.8	7.9	7.9	7.2
감가상각비	8.3	8.2	8.7	7.9	7.2
외환거래손익	(0.4)	0.4	(0.5)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(3.9)	4.2	(0.3)	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	8.7	(18.8)	13.8	(0.8)	(3.2)
투자활동 현금흐름	**59.5**	**(37.9)**	**(102.8)**	**0.0**	**0.0**
투자자산감소(증가)	6.9	(83.3)	(9.9)	0.0	0.0
자본증가(감소)	(22.0)	(4.3)	(5.0)	0.0	0.0
기타	74.6	49.7	(87.9)	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	**(62.9)**	**7.8**	**1.9**	**(10.5)**	**(10.4)**
금융부채증가(감소)	(42.6)	4.5	(33.4)	0.0	0.2
자본증가(감소)	1.8	(42.9)	8.6	0.0	0.0
기타재무활동	(19.5)	48.7	36.8	0.1	0.0
배당지급	(2.6)	(2.5)	(10.1)	(10.6)	(10.6)
현금의 증감	**29.9**	**(0.9)**	**(67.5)**	**64.7**	**73.0**
Unlevered CFO	17.5	42.8	73.1	83.2	97.4
Free Cash Flow	10.4	25.1	74.5	76.0	87.4

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

알에프에이치아이씨



날짜	투자의견	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%
24.11.14	1년 경과		-	-
23.11.14	BUY	40,000	-62.45%	-51.35%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 11월 11일 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2026년 11월 11일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 알에프에이치아이씨 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 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 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.82%	3.18%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 11월 08일