한국투자증권

통신장비·부품

2026. 11. 19

RFHIC(218410)

방산에 통신이 더해지는 중

매수(유지) | 목표주가: 120,000원 (하향)

김정찬
jc.kim@koreainvestment.com

콥데이 주요 내용 1. 방산으로 단단하게 확보된 성장

RFHIC 방산 부문은 기수주 물량의 매출 인식이 예정대로 진행되는 가운데 신규 수주 모멘텀도 확대되고 있다. LIG D&A의 집행정지 신청이 인용되면서 그동안 미뤄졌던 수출 건이 순차적으로 발표될 걸로 기대되고, 레이시온의 후속 발주도 2027년 초 예상된다. RF시스템즈의 경우 현재 시커 구성품을 단독 공급하고 있으며, 향후 RFHIC 증폭기를 받아 부체계로 완성해 납품하는 구조로 나아갈 예정이다. 부품 공급사에서 부체계 사업자로 한 단계 올라서는 것으로, 같은 수주 건에서도 매출의 규모는 점차 확대될 전망이다. 2026년 가이던스인 매출액 2,600억원, 영업이익 520억원은 무난히 달성할 전망이며, 2027년 가이던스는 매출액 3,500억원, 영업이익률 20% 이상으로 제시됐다.

콥데이 주요 내용 2. Space X 지상 기지국 구축 관련 수주 기대

통신 부문도 기대할 만하다. 그동안 통신 부문은 방산에 비해 수요 가시성이 낮았지만, 스페이스X의 지상 기지국 구축으로 새로운 진입 경로가 생겼다. 스페이스X는 퀄컴 칩 기반으로 미국 내 약 8만개의 사이트에 지상 기지국을 구축할 계획이며, 삼성전자는 RFHIC 트랜지스터를 탑재한 장비로 입찰에 참여하고 있다. 퀄컴은 칩만 공급하고 장비는 만들지 않기 때문에, 기지국에 필요한 전력증폭기, 필터, 하우징 등은 별도로 조달해야 한다. 기존 기지국 장비 업체의 신규 진입 기회다. 스페이스X는 신규 공급사 검증이 까다로운 만큼, 지상 기지국 공급망에 진입 이후 스타링크 인프라용 증폭기 공급까지 기회가 확대될 수 있다는 점이 중장기 기대 요인이다.

투자의견 매수, 목표주가 120,000원 제시

통신 수주 모멘텀 확대를 근거로 매수를 추천한다. 방산 부문과 자회사 RF머트리얼즈의 성장 가시성이 높은 가운데, 통신 부문에서 수주가 나오면 성장의 기울기는 더 가팔라질 것이기 때문이다. 2027년 4월 시작되는 미국 Upper C band 주파수 경매, 위성 사업자에 대응하기 위한 미국 통신사의 투자 확대 가능성 등을 고려하면 통신장비 업종의 수주 기대감은 2027년 크게 높아질 전망이다. 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 자회사 성장 가속화에 따른 지배주주순이익률 가정 하향 조정 및 밸류에이션 적용 기준 시점 변경에 따라 120,000원(2028년 EPS 2,839원, Target PER 41배)으로 재산출해 제시한다.

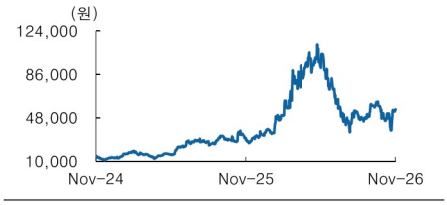
실적 및 Key 데이터 전망

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	115	186	258	360	426
영업이익(십억원)	2	31	55	86	110
순이익(십억원)	26	29	40	58	75
EPS(원)	995	1,131	1,541	2,210	2,839
증감률(%)	48.3	13.7	36.3	43.4	28.5
EBITDA(십억원)	10	39	63	94	119
PER(배)	13.2	28.9	36.1	25.2	19.6
EV/EBITDA(배)	22.8	20.6	22.0	14.3	11.3
PBR(배)	1.1	2.4	4.0	3.6	3.2
ROE(%)	8.6	8.8	11.4	15.1	17.3
DY(%)	0.8	1.2	0.9	1.2	1.4

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

Stock Data & 추이

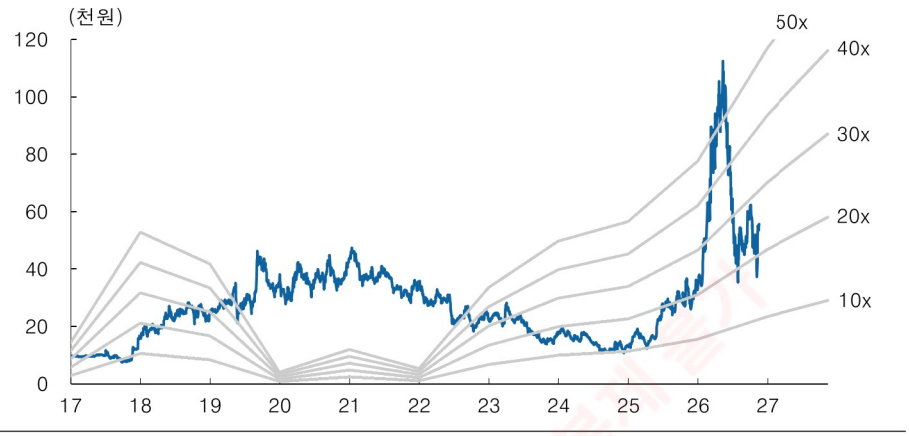
주가(11/18)	55,700
시가총액(십억원)	1,480
52주 최고/최저가(원)	112,500/25,950
주요주주(%) 조덕수 외 19 인	33.0



자료: FnGuide

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] RFHIC 12MF PER band



자료: FnGuide, 한국투자증권

<표 1> 목표주가

(단위: 원, 배)

구분	내용	비고
2028년 EPS	2,839	1) 2028년 EPS 추정치 3,593원에서 2,839원으로 조정 - 주로 자회사 성장 가속화에 따른 지배주주순이익률 가정 하향 조정 영향 - 추가적인 영업단 추정치 세부 조정
Target PER	41	2) 과거 통신장비 수주 기대감 컸던 17~19년 평균 PER 41배 적용 - 기존 25~28년 EPS CARG 성장률 기반 PEG 1배 적용 47배에서 하향
목표 주가	120,000	**기존 150,000원에서 20% 하향 조정**
현재 주가	54,700	11/18 종가 기준

자료: 한국투자증권

<표 2> RFHIC 실적

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	31.9	44.6	40.5	68.8	43.1	51.5	71.1	92.8	65.6	76.1	107.6	111.0	185.8	258.4	360.2	426.0
GaN 트랜지스터	9.6	9.0	11.7	14.5	14.2	19.3	14.5	24.7	24.4	27.8	30.8	34.3	44.7	72.7	117.3	160.3
GaN 전력증폭기	22.1	35.5	28.5	54.1	28.6	30.7	53.2	66.2	39.3	46.4	74.9	74.8	140.2	178.7	235.4	258.3
GaAs MMIC	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.5	0.4	0.4	0.4
기타	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	1.4	3.3	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	0.4	6.6	7.1	7.1
매출액 증가율	24.7	71.2	64.7	78.0	35.1	15.4	75.5	34.8	52.2	47.7	51.4	19.6	61.7	39.1	39.4	18.3
GaN 트랜지스터	92.6	100.3	138.5	157.5	48.4	115.4	24.1	70.3	71.1	44.1	113.0	38.7	124.9	62.6	61.3	36.7
GaN 전력증폭기	7.9	66.2	46.7	65.7	29.5	(13.5)	86.3	22.4	37.5	51.1	40.8	13.0	49.3	27.4	31.8	9.7
GaAs MMIC	1.6	(48.5)	(3.7)	(67.6)	7.2	(12.3)	(66.1)	6.5	(25.0)	(13.9)	42.6	(4.0)	(37.5)	(23.1)	(6.5)	(1.0)
영업이익	3.7	8.3	7.4	11.5	7.7	11.2	21.7	14.2	11.6	16.0	28.2	29.7	30.9	54.7	85.5	109.7
% YoY	829.0	흑전	흑전	366.4	107.1	34.7	194.3	23.2	50.2	43.1	30.0	110.1	1,919.2	77.2	56.2	28.3
영업이익률	11.7	18.6	18.2	16.7	18.0	21.7	30.5	15.3	17.7	21.0	26.2	26.8	16.6	21.2	23.7	25.8
지배주주순이익	3.9	7.1	5.7	12.0	6.7	8.8	14.8	10.0	8.4	11.2	18.9	19.8	28.7	40.2	58.3	74.9
% YoY	(82.2)	152.8	235.3	흑전	71.7	24.2	160.7	(17.0)	25.8	27.6	27.6	98.7	11.7	40.4	44.9	28.5
순이익률	12.3	15.9	14.0	17.4	15.6	17.1	20.8	10.7	12.9	14.8	17.5	17.8	15.4	15.6	16.2	17.6

자료: RFHIC, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**115**	**186**	**258**	**360**	**426**
매출원가	79	122	160	226	264
매출총이익	36	64	98	134	162
판매관리비	34	33	44	48	52
영업이익	**2**	**31**	**55**	**86**	**110**
영업이익률(%)	*1.3*	*16.6*	*21.2*	*23.7*	*25.8*
EBITDA	10	39	63	94	119
EBITDA Margin(%)	*8.6*	*21.1*	*24.5*	*26.2*	*27.9*
영업외수익	23	7	8	7	10
금융수익	13	12	14	13	16
금융비용	6	5	4	4	4
기타영업외손익	16	0	(2)	(1)	(2)
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**25**	**38**	**63**	**93**	**120**
법인세비용	5	2	13	21	26
연결당기순이익	20	36	50	73	94
지배주주지분순이익	**26**	**29**	**40**	**58**	**75**
지배주주순이익률(%)	*22.3*	*15.4*	*15.6*	*16.2*	*17.6*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	3.1	61.7	39.1	39.4	18.3
영업이익 증가율	404.8	1,919.2	77.2	56.2	28.3
지배주주순이익 증가율	47.2	11.7	40.4	44.9	28.5
EPS 증가율	48.3	13.7	36.3	43.4	28.5
EBITDA 증가율	24.6	296.8	61.7	49.4	25.9

재무상태표

(단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**483**	**546**	**714**	**949**	**1,102**
유동자산	318	302	420	585	692
현금성자산	111	110	153	213	252
매출채권및기타채권	25	45	63	87	103
재고자산	75	89	123	172	203
비유동자산	165	244	294	364	409
투자자산	19	102	143	199	235
유형자산	115	114	112	111	110
무형자산	7	7	9	13	15
부채총계	**125**	**150**	**282**	**462**	**543**
유동부채	95	76	170	308	351
매입채무및기타채무	23	28	39	54	64
단기차입금및단기사채	37	9	0	0	0
유동성장기부채	1	5	8	12	15
비유동부채	30	74	112	154	192
사채	4	26	49	72	95
장기차입금및금융부채	17	24	31	37	43
자본총계	**358**	**396**	**432**	**487**	**559**
지배주주지분	309	339	365	406	459
자본금	13	13	13	13	13
자본잉여금	185	142	142	142	142
기타자본	(18)	(20)	(20)	(20)	(20)
이익잉여금	127	203	230	271	325
비지배주주지분	**49**	**57**	**67**	**81**	**100**
순차입금	(150)	(96)	(135)	(191)	(215)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**32**	**29**	**109**	**151**	**108**
당기순이익	20	36	50	73	94
유형자산감가상각비	7	7	7	7	7
무형자산상각비	1	1	1	2	2
자산부채변동	9	(19)	41	54	(13)
기타	(5)	4	10	15	18
투자활동현금흐름	**60**	**(38)**	**(67)**	**(92)**	**(62)**
유형자산투자	(22)	(4)	(6)	(6)	(6)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	50	(33)	(41)	(57)	(37)
무형자산순증	(3)	(1)	(4)	(6)	(5)
기타	35	0	(16)	(23)	(14)
재무활동현금흐름	**(63)**	**8**	**1**	**1**	**(7)**
자본의증가	0	5	0	0	0
차입금의순증	(51)	9	24	33	33
배당금지급	(3)	(3)	(10)	(13)	(17)
기타	(9)	(3)	(13)	(19)	(23)
기타현금흐름	1	(0)	0	0	0
현금의증가	**30**	**(1)**	**43**	**60**	**39**
FCF	(10)	22	88	125	77

주요 투자지표

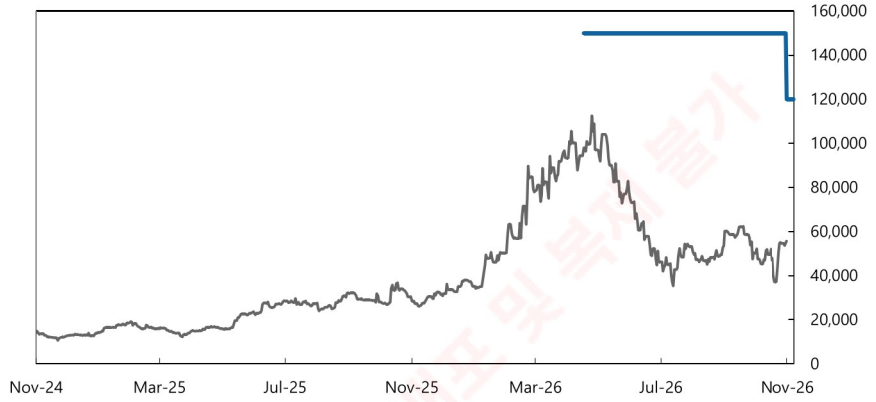
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	995	1,131	1,541	2,210	2,839
BPS	12,153	13,376	13,854	15,389	17,402
DPS	100	400	500	650	800
수익성(%)					
ROA	4.0	6.9	7.9	8.8	9.1
ROE	8.6	8.8	11.4	15.1	17.3
배당수익률	0.8	1.2	0.9	1.2	1.4
배당성향	9.9	35.4	32.8	29.4	28.2
안정성					
부채비율(x)	34.9	37.8	65.2	94.9	97.1
차입금/자본총계비율(%)	17.1	16.5	20.7	25.1	27.8
이자보상배율(x)	0.3	14.6	21.1	24.2	23.7
순차입금/EBITDA(x)	(15.0)	(2.5)	(2.1)	(2.0)	(1.8)
Valuation(x)					
PER	13.2	28.9	36.1	25.2	19.6
최고	19.9	32.6	82.3	57.4	44.7
최저	10.7	10.7	20.9	14.6	11.4
PBR	1.1	2.4	4.0	3.6	3.2
최고	1.6	2.8	9.2	8.2	7.3
최저	0.9	0.9	2.3	2.1	1.9
PSR	3.0	4.7	5.7	4.1	3.5
EV/EBITDA	22.8	20.6	22.0	14.3	11.3

주: K-IFRS (연결) 기준

한국투자증권 리서치본부 무단배포금지

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
RFHIC (218410)	2026.02.20	NR	-	-	-
	2026.05.04	매수	150,000원	-59.6	-25.0
	2026.11.19	매수	120,000원	-	-



한국투자증권 리서치 리포트 - 제한적 목적 외 금지

한국투자증권 리서치 리포트 - 재배포 및 복제 불가

■ Compliance notice

- 당사는 자료 공표일 현재 RFHIC 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2026. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
88.3%	11.7%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.