



BUY (유지)

목표주가(12M) 40,000원  
현재주가(11.12) 13,940원

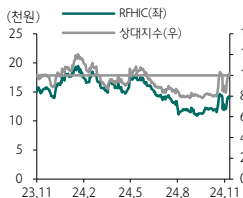
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	710.52
52주 최고/최저(원)	19,460/10,910
시가총액(십억원)	369.2
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	26,484.4
60일 평균 거래량(천주)	165.2
60일 평균 거래대금(십억원)	2.1
외국인지분율(%)	8.11
주요주주 지분율(%)	
조덕수 외 8인	36.60

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	117.9	154.1
영업이익(십억원)	7.6	21.4
순이익(십억원)	31.7	30.2
EPS(원)	1,220	770
BPS(원)	12,482	13,545

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	108.0	111.4	111.9	165.3
영업이익	0.8	0.3	6.8	33.1
세전이익	4.0	7.4	38.3	35.5
순이익	2.8	17.4	33.4	29.7
EPS	104	652	1,260	1,121
증감율	(56.12)	526.92	93.25	(11.03)
PER	215.87	27.68	11.26	12.66
PBR	2.04	1.58	1.12	1.04
EV/EBITDA	67.04	52.08	17.02	5.55
ROE	1.01	6.24	10.99	8.91
BPS	10,979	11,423	12,634	13,658
DPS	100	100	100	100



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com  
RA 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 11월 13일 | 기업분석\_기업분석(Report)

# RFHIC (218410)

## 삼성전자 벤더로서 트럼프 재집권 대표 수혜주

### 매수 의견 및 12개월 TP 4만원 유지, 지금이 매수 기회

RFHIC에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 40,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) 2024년 4분기 이후 점진적인 실적 회복이 예상되고, 2) 2025년 상반기 인도 수출, 하반기 미국 수출 물량 증가에 힘입어 내년엔 유의미한 이익 성장 추세를 나타낼 전망이며, 3) 미국 트럼프 재집권으로 4차 산업 패권 경쟁이 재현될 공산이 큰데 삼성 대표 벤더로서 수혜가 예상되고, 4) 2025년 미국/한국 주파수 경매를 앞둔 상황인데도 PBR이 1배로 역대 가장 낮은 Multiple을 기록하고 있기 때문이다.

### 트럼프 재집권, 2025년 미국/중국/한국간 4차 산업 패권 경쟁 발생 전망

11월 미국 트럼프 대통령이 재집권에 성공하였다. 2017~2018년과 흡사한 글로벌 ICT 환경 조성이 예상된다. 무역 분쟁으로 시작된 미/중간 경쟁이 4차 산업 패권 경쟁으로 발전했는데 이번에는 좀 더 세분화해 AI/IoT 인프라 경쟁이 본격화될 가능성이 높다. 이미 중국 화웨이와 차이나유니콤이 이미 5G Advanced 제품 상용화 및 투자에 나선 가운데 미국 T-Mobile이 2024년 12월 5G Advanced 상용화를 선언한 상태이다. 미국 내에서는 사업자간 우량 가입자 유치 경쟁이 펼쳐질 것이며 미국/중국간 4차 산업 먹거리 경쟁이 펼쳐질 가능성이 높다. 미국 버라이즌과 AT&T는 3분기 컨퍼런스 콜에서 2025년 미국 주파수 경매 여부에 따라 투자 규모가 달라질 수 있다고 언급했다. 그런데 트럼프 집권으로 FCC가 공화당 주도로 바뀌게 되었다. FCC 위원장을 공화당 출신이 맡게 되기 때문이다. 미국 상/하원까지 공화당이 장악함에 따라 지지부진했던 미국 주파수 경매는 다시 미국 정부/의회와의 협력 하에 FCC 주도로 본격 추진될 것이며 빅테크 책임 강화와 더불어 중국 통신장비 업체 제재 강화가 예상된다. 2025년엔 미국 통신 3사 위주로 세계 통신장비 시장이 성장할 가능성이 높다. 국내 역시 미국/중국 5G Advanced 도입 영향을 받게 될 전망이다. LTE 주파수 사용 기간 만료로 2025년 가을 주파수 경매가 유력한 가운데 미국/중국/한국간 신규 주파수 투자 및 차세대 네트워크 상용화 경쟁이 펼쳐질 것이기 때문이다.

### 삼성 네트워크 사업 부문이 2025년 회복된다면 최대 수혜주로 부상할 것

만약 중국 통신장비 업체들의 제재가 더욱 심화되는 가운데 삼성전자 벤더들의 수혜가 기대되는 상황으로 시장 흐름이 변화한다면 RFHIC를 주목할 필요가 있다. 삼성전자의 대표 부품 공급 업체이며 삼성전자 미국향 GAN TR 거래를 위해 중국 업체와의 거래도 중단한 상태이기 때문이다. 국내 대다수 중소 아웃소싱 업체들이 삼성과 거래 관계에 있긴 하지만 RFHIC 만큼 전략적인 파트너 관계에 있지는 않아 분명 차이는 존재한다. 미국에서 신규 주파수에 대한 투자가 본격화되고 삼성이 미국 시장에서 30% 이상의 M/S를 기록한다면 2026년 RFHIC의 대 삼성 매출액은 올해 대비 2.5배 증가한 1,000억원에 육박할 수 있을 것으로 보여 수혜의 폭은 큰 전망이다.

도표 1. RFHIC 2024년 4분기 실적 전망

(단위: 십억원, %, %p)

구분	4Q24F	4Q23	YoY	3Q24	QoQ
매출액	35.7	36.3	(1.7)	24.6	45.1
영업이익	7.7	8.4	(8.3)	(1.1)	흑전
영업이익률	21.6	23.1	(1.6)	(4.5)	26.0
순이익	6.9	18.2	(62.4)	1.7	303.2

자료: RFHIC, 하나증권

도표 2. RFHIC 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F
매출액	30.8	24.3	20.0	36.3	25.6	26.1	24.6	35.7
영업이익	1.5	(5.2)	(4.4)	8.4	0.4	(0.2)	(1.1)	7.7
(영업이익률)	4.9	(21.4)	(22.0)	23.1	1.6	(0.8)	(4.5)	21.6
세전이익	4.2	(4.3)	(2.4)	9.5	27.7	2.4	(0.1)	8.3
순이익	4.5	(4.3)	(2.0)	18.2	22.0	2.8	1.7	6.9
(순이익률)	14.6	(17.6)	(10.0)	50.2	85.9	10.8	6.9	19.2

주: 연결기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: RFHIC, 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>108.0</b>	<b>111.4</b>	<b>111.9</b>	<b>165.3</b>	<b>201.5</b>
매출원가	69.6	74.6	74.5	110.4	134.5
매출총이익	38.4	36.8	37.4	54.9	67.0
판매비	37.6	36.5	30.7	21.8	17.9
<b>영업이익</b>	<b>0.8</b>	<b>0.3</b>	<b>6.8</b>	<b>33.1</b>	<b>49.1</b>
금융손익	2.8	5.3	5.5	2.4	2.7
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.4	1.7	26.0	0.0	0.0
<b>세전이익</b>	<b>4.0</b>	<b>7.4</b>	<b>38.3</b>	<b>35.5</b>	<b>51.8</b>
법인세	(0.9)	(10.3)	6.0	5.3	8.8
계속사업이익	4.9	17.7	32.3	30.2	43.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>4.9</b>	<b>17.7</b>	<b>32.3</b>	<b>30.2</b>	<b>43.0</b>
비배주주지분 순이익	2.1	0.2	(1.1)	0.5	0.5
<b>지배주주순이익</b>	<b>2.8</b>	<b>17.4</b>	<b>33.4</b>	<b>29.7</b>	<b>42.5</b>
지배주주지분포괄이익	1.7	18.6	34.4	29.7	42.5
NOPAT	1.0	0.7	5.7	28.1	40.8
EBITDA	7.8	7.9	14.9	39.9	54.4
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	6.30	3.15	0.45	47.72	21.90
NOPAT증가율	(78.72)	(30.00)	714.29	392.98	45.20
EBITDA증가율	(28.44)	1.28	88.61	167.79	36.34
영업이익증가율	(81.82)	(62.50)	2,166.67	386.76	48.34
(지배주주)순이익증가율	(53.33)	521.43	91.95	(11.08)	43.10
EPS증가율	(56.12)	526.92	93.25	(11.03)	43.00
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	35.56	33.03	33.42	33.21	33.25
EBITDA이익률	7.22	7.09	13.32	24.14	27.00
영업이익률	0.74	0.27	6.08	20.02	24.37
계속사업이익률	4.54	15.89	28.87	18.27	21.34

투자지표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	104	652	1,260	1,121	1,603
BPS	10,979	11,423	12,634	13,658	15,165
CFPS	373	474	753	1,648	2,186
EBITDAPS	293	296	562	1,506	2,055
SPS	4,035	4,166	4,227	6,241	7,608
DPS	100	100	100	100	100
<b>주기지표(배)</b>					
PER	215.87	27.68	11.26	12.66	8.85
PBR	2.04	1.58	1.12	1.04	0.94
PCFR	60.19	38.08	18.84	8.61	6.49
EV/EBITDA	67.04	52.08	17.02	5.55	3.13
PSR	5.56	4.33	3.36	2.27	1.87
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	1.01	6.24	10.99	8.91	11.58
ROA	0.61	3.55	5.88	4.30	5.42
ROIC	0.68	0.49	4.11	21.62	34.07
부채비율	53.76	55.17	73.74	95.33	89.45
순부채비율	(36.33)	(32.49)	(45.17)	(50.31)	(57.63)
이자보상배율(배)	0.18	0.05	0.77	2.06	2.66

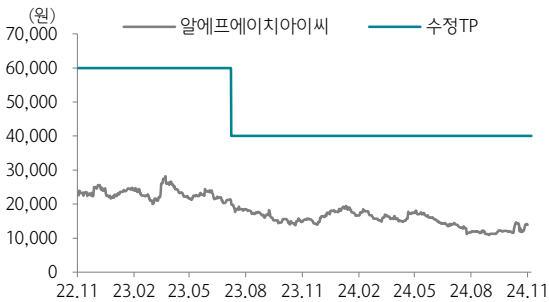
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	<b>339.9</b>	<b>332.9</b>	<b>450.8</b>	<b>599.1</b>	<b>668.3</b>
금융자산	227.3	210.3	351.6	449.2	500.9
현금성자산	85.4	80.9	37.8	85.3	119.7
매출채권	15.2	15.3	15.1	22.8	25.4
재고자산	83.2	78.8	77.4	117.2	130.8
기타유동자산	14.2	28.5	6.7	9.9	11.2
<b>비유동자산</b>	<b>133.5</b>	<b>176.5</b>	<b>174.1</b>	<b>157.3</b>	<b>141.9</b>
투자자산	24.8	26.1	36.7	36.7	36.7
금융자산	24.8	26.1	36.7	36.7	36.7
유형자산	96.8	119.6	105.1	89.3	74.7
무형자산	7.1	7.1	8.0	7.0	6.3
기타비유동자산	4.8	23.7	24.3	24.3	24.2
<b>자산총계</b>	<b>473.3</b>	<b>509.4</b>	<b>624.8</b>	<b>756.4</b>	<b>810.3</b>
<b>유동부채</b>	<b>94.7</b>	<b>168.0</b>	<b>188.5</b>	<b>241.5</b>	<b>254.6</b>
금융부채	46.4	92.3	114.3	129.5	129.5
매입채무	6.1	4.5	4.5	6.8	7.5
기타유동부채	42.2	71.2	69.7	105.2	117.6
<b>비유동부채</b>	<b>70.8</b>	<b>13.1</b>	<b>76.7</b>	<b>127.6</b>	<b>128.0</b>
금융부채	69.1	11.3	74.9	124.9	124.9
기타비유동부채	1.7	1.8	1.8	2.7	3.1
<b>부채총계</b>	<b>165.5</b>	<b>181.1</b>	<b>265.2</b>	<b>369.2</b>	<b>382.6</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>271.6</b>	<b>287.6</b>	<b>319.6</b>	<b>346.8</b>	<b>386.7</b>
자본금	13.4	13.4	13.4	13.4	13.4
자본잉여금	181.4	182.8	182.6	182.6	182.6
자본조정	(21.6)	(13.1)	(12.7)	(12.7)	(12.7)
기타포괄이익누계액	(0.7)	0.4	1.4	1.4	1.4
이익잉여금	99.2	104.1	134.9	162.0	201.9
<b>비지배주주지분</b>	<b>36.2</b>	<b>40.7</b>	<b>40.0</b>	<b>40.5</b>	<b>41.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>307.8</b>	<b>328.3</b>	<b>359.6</b>	<b>387.3</b>	<b>427.7</b>
순금융부채	(111.8)	(106.7)	(162.4)	(194.8)	(246.5)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>4.0</b>	<b>16.0</b>	<b>35.3</b>	<b>30.4</b>	<b>46.1</b>
당기순이익	4.9	17.7	32.3	30.2	43.0
조정	8.7	(2.2)	(10.0)	6.8	5.4
감가상각비	7.0	7.6	8.1	6.8	5.3
외환거래손익	0.3	0.2	(0.1)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.4	(10.0)	(18.0)	0.0	0.1
영업활동 자산부채변동	(9.6)	0.5	13.0	(6.6)	(2.3)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>32.9</b>	<b>(7.6)</b>	<b>(155.9)</b>	<b>(40.2)</b>	<b>(7.3)</b>
투자자산감소(증가)	10.2	(1.2)	(10.6)	0.0	0.0
자본증가(감소)	(23.5)	(42.5)	7.8	10.0	10.0
기타	46.2	36.1	(153.1)	(50.2)	(17.3)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>14.4</b>	<b>(10.5)</b>	<b>79.4</b>	<b>62.7</b>	<b>(2.5)</b>
금융부채증가(감소)	21.5	(11.9)	85.6	65.2	0.1
자본증가(감소)	2.7	1.4	(0.2)	0.0	0.0
기타재무활동	(5.9)	3.1	(3.4)	0.0	(0.1)
배당지급	(3.9)	(3.1)	(2.6)	(2.5)	(2.5)
<b>현금의 증감</b>	<b>51.8</b>	<b>(2.1)</b>	<b>(45.2)</b>	<b>47.5</b>	<b>34.4</b>
Unlevered CFO	10.0	12.7	19.9	43.7	57.9
Free Cash Flow	(19.5)	(26.6)	33.1	30.4	46.1

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

알에프에이치아이씨



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.20	BUY	40,000	-	-
22.11.12	1년 경과	-	-	-
21.11.12	BUY	60,000	-54.56%	-39.75%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 11월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 11월 13일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다.
- 알에프에이치아이씨 은/는 투자자문업(타 자산이용자가 이용하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여 하지 않음

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
  - BUY(매수)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
  - Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
  - Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 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%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.78%	5.78%	0.44%	100%

\* 기준일: 2024년 11월 13일