



BUY (유지)

목표주가(12M) 25,000원
현재주가(1.14) 13,380원

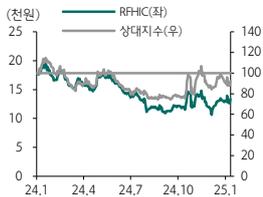
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	718.04
52주 최고/최저(원)	19,460/10,650
시가총액(십억원)	354.4
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	26,484.4
60일 평균 거래량(천주)	259.5
60일 평균 거래대금(십억원)	3.5
외국인지분율(%)	7.00
주요주주 지분율(%)	
조덕수 외 11 인	35.02

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	112.0	148.3
영업이익(십억원)	6.1	23.5
순이익(십억원)	32.1	23.9
EPS(원)	1,257	891
BPS(원)	12,521	13,375

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	108.0	111.4	113.9	157.6
영업이익	0.8	0.3	5.1	20.0
세전이익	4.0	7.4	36.6	22.4
순이익	2.8	17.4	32.0	18.7
EPS	104	652	1,209	707
증감율	(56.12)	526.92	85.43	(41.52)
PER	215.87	27.68	10.84	17.84
PBR	2.04	1.58	1.04	0.96
EV/EBITDA	67.04	52.08	17.26	7.09
ROE	1.01	6.24	10.61	5.78
BPS	10,979	11,423	12,570	13,180
DPS	100	100	100	100



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

하나증권 리서치센터

2025년 01월 15일 | 기업분석_기업분석(Report)

RFHIC (218410)

지분 증여 이슈 종결, 실적 호전으로 주가 오를 것

매수 의견 및 12개월 TP 25,000원 유지, 주가 오를 일만 남은 듯

RFHIC에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 25,000원을 유지한다. 대주주 주식 증여 이슈로 단기 주가가 하락한 현 시점이 매수 적기라는 판단이다. 추천 사유는 1) 2024년 4분기 실적 호조로 2021년 이후 4년간 흑자 행진을 이어갈 전망이고, 2) 2024년에 이어 2025년에도 유의미한 이익 성장을 이어나갈 것이며, 3) 장기간 흑자 기조로 순자본이 증가하고 있음에도 불구하고 PBR은 역사적으로 낮은 위치에 머물고 있고, 4) 2025년 하반기 이후 한국/미국에서 신규 주파수 경매가 이루어질 것을 감안하면 현 주가 과도하게 저평가된 상황이기 때문이다.

4분기 연결영업이익 60억원 예상, 2025년엔 통신/방산 모두 대폭 호전 예상

2024년 RFHIC의 연결기준 연간 영업이익 흑자 달성 가능성은 높다. 2024년 4분기 연결 영업이익이 60억원(-29% YoY, 흑전 QoQ)을 기록할 것으로 추정되기 때문이다. 보수적인 회계 처리가 이루어질 전망이고 2023년 4분기 실적이 워낙 좋았음에 따른 역기저효과가 예상되지만 방산 부문의 매출 호조가 지속되는 가운데 삼성전자 매출액도 증가 흐름을 나타내 전분기비로는 유의미한 실적 호전이 예상된다. 2025년 실적 전망은 더욱 낙관적이다. 방산은 물론 통신 부문도 연간 매출액 성장률이 30%에 달할 것으로 예상된다. LIG넥스원을 통한 국내외 방산 매출이 모두 증가하는 흐름을 지속하는 가운데 삼성전자를 통한 복수의 미국 통신사향 매출이 급증할 전망이기 때문이다. 2024년과는 달리 2025년에는 상반기부터 안정적인 이익 성장을 기록하는 가운데 하반기로 갈수록 이익 성장 폭이 커질 것이라 판단이다.

약재 소멸, 트럼프 취임 후 이벤트 발생 가능성에 주목할 시점

대주주가 2025년 1월 주식 일부를 증여할 것이라 공시가 나오면서 연말 RFHIC 주가는 부진한 흐름을 지속하였다. 주식 증여 때문에 주가를 누를 것이라 일부 투자자들의 우려가 작용한 탓이다. 하지만 역으로 이젠 확실히 주가 바닥을 확인하였다는 안도감이 높아질 것으로 보인다. 대주주가 향후 실적이 좋아질 것으로 예상하여 주식 증여를 완료했을 것으로 판단할 가능성이 높기 때문이다. 향후 부각될 이슈로 보면 RFHIC 주가는 대세 상승기로 진입할 확률이 높아 보인다. 이번 달 미국 트럼프 대통령 취임 이후 4차 산업 패권 전쟁 및 5G 추가 주파수 경매 이슈로 부상할 가능성이 높고 삼성전자향 통신 부문 매출이 급증할 전망이기 때문이다. 방산 부문은 여전히 효자 역할을 지속하면서 안정적 현금 흐름을 창출시켜줄 전망이다. 빅 이슈 발생이 임박했음에도 불구하고 수급 부진으로 주가는 PBR 1배 수준에 머물러 있어 장/단기 투자 유망하다는 판단이다.

도표 1. RFHIC 2024년 4분기 실적 전망

(단위: 십억원, %, %p)

구분	4Q24F	4Q23	YoY	3Q24	QoQ
매출액	37.7	36.3	3.9	24.6	53.3
영업이익	6.0	8.4	(28.6)	(1.1)	흑전
영업이익률	15.9	23.1	(7.2)	(4.5)	20.4
순이익	5.4	18.2	(70.3)	1.7	218.2

자료: RFHIC, 하나증권

도표 2. RFHIC 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %)

구분	2024F				2025F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	114.0	112.0	2.0	1.8	157.6	165.3	(7.7)	(4.7)
영업이익	5.1	6.8	(1.7)	(25.0)	20.0	33.1	(13.1)	(39.6)
순이익	31.9	33.4	(1.4)	(4.3)	18.3	29.5	(11.1)	(37.8)

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 하나증권

도표 3. RFHIC 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	25.6	26.1	24.6	37.7	29.2	35.5	40.3	52.6
영업이익	0.4	(0.2)	(1.1)	6.0	1.2	2.9	5.1	10.8
(영업이익률)	1.6	(0.8)	(4.5)	15.9	4.1	8.2	12.7	20.5
세전이익	27.7	2.4	(0.1)	6.6	1.7	3.5	5.7	11.5
순이익	22.0	2.8	1.7	5.4	1.3	2.8	4.6	9.6
(순이익률)	85.9	10.8	6.9	14.4	4.6	7.8	11.5	18.2

주: 연결기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: RFHIC, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	108.0	111.4	113.9	157.6	202.5
매출원가	69.6	74.6	79.1	113.6	145.9
매출총이익	38.4	36.8	34.8	44.0	56.6
판매비	37.6	36.5	29.8	24.0	22.8
영업이익	0.8	0.3	5.1	20.0	33.8
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	26.1	0.0	0.0
세전이익	4.0	7.4	36.6	22.4	36.5
법인세	(0.9)	(10.3)	5.8	3.4	6.2
계속사업이익	4.9	17.7	30.8	19.0	30.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	4.9	17.7	30.8	19.0	30.3
비배주주지분 순이익	2.1	0.2	(1.2)	0.3	0.4
지배주주순이익	2.8	17.4	32.0	18.7	29.9
지배주주지분포괄이익	1.7	18.6	32.5	18.7	29.9
NOPAT	1.0	0.7	4.3	17.0	28.1
EBITDA	7.8	7.9	13.4	26.2	39.4
성장성(%)					
매출액증가율	6.30	3.15	2.24	38.37	28.49
NOPAT증가율	(78.72)	(30.00)	514.29	295.35	65.29
EBITDA증가율	(28.44)	1.28	69.62	95.52	50.38
영업이익증가율	(81.82)	(62.50)	1,600.00	292.16	69.00
(지배주주)순이익증가율	(53.33)	521.43	83.91	(41.56)	59.89
EPS증가율	(56.12)	526.92	85.43	(41.52)	59.83
수익성(%)					
매출총이익률	35.56	33.03	30.55	27.92	27.95
EBITDA이익률	7.22	7.09	11.76	16.62	19.46
영업이익률	0.74	0.27	4.48	12.69	16.69
계속사업이익률	4.54	15.89	27.04	12.06	14.96

투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	104	652	1,209	707	1,130
BPS	10,979	11,423	12,570	13,180	14,214
CFPS	373	474	620	898	1,399
EBITDAPS	293	296	507	990	1,489
SPS	4,035	4,166	4,301	5,951	7,646
DPS	100	100	100	100	100
주기지표(배)					
PER	215.87	27.68	10.84	17.84	11.16
PBR	2.04	1.58	1.04	0.96	0.89
PCFR	60.19	38.08	21.13	14.04	9.01
EV/EBITDA	67.04	52.08	17.26	7.09	4.03
PSR	5.56	4.33	3.05	2.12	1.65
재무비율(%)					
ROE	1.01	6.24	10.61	5.78	8.65
ROA	0.61	3.55	6.07	3.10	4.29
ROIC	0.68	0.49	2.96	12.63	22.67
부채비율	53.76	55.17	53.82	77.45	84.27
순부채비율	(36.33)	(32.49)	(43.54)	(50.47)	(53.87)
이자보상배율(배)	0.18	0.05	0.95	2.15	2.91

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	339.9	332.9	370.9	510.4	592.5
금융자산	227.3	210.3	266.0	364.1	421.8
현금성자산	85.4	80.9	6.8	64.0	97.6
매출채권	15.2	15.3	15.9	22.2	25.9
재고자산	83.2	78.8	81.8	114.1	133.2
기타유동자산	14.2	28.5	7.2	10.0	11.6
비유동자산	133.5	176.5	175.5	149.3	143.6
투자자산	24.8	26.1	27.9	27.9	27.9
금융자산	24.8	26.1	27.9	27.9	27.9
유형자산	96.8	119.6	115.5	90.2	85.3
무형자산	7.1	7.1	7.6	6.7	5.9
기타비유동자산	4.8	23.7	24.5	24.5	24.5
자산총계	473.3	509.4	546.4	659.7	736.2
유동부채	94.7	168.0	123.7	209.7	258.0
금융부채	46.4	92.3	45.7	100.9	131.0
매입채무	6.1	4.5	4.7	6.6	7.7
기타유동부채	42.2	71.2	73.3	102.2	119.3
비유동부채	70.8	13.1	67.5	78.3	78.7
금융부채	69.1	11.3	65.6	75.6	75.6
기타비유동부채	1.7	1.8	1.9	2.7	3.1
부채총계	165.5	181.1	191.2	287.9	336.7
지배주주지분	271.6	287.6	316.0	332.0	359.5
자본금	13.4	13.4	13.4	13.4	13.4
자본잉여금	181.4	182.8	182.5	182.5	182.5
자본조정	(21.6)	(13.1)	(14.4)	(14.4)	(14.4)
기타포괄이익누계액	(0.7)	0.4	0.9	0.9	0.9
이익잉여금	99.2	104.1	133.5	149.7	177.1
비지배주주지분	36.2	40.7	39.3	39.7	40.0
자본총계	307.8	328.3	355.3	371.7	399.5
순금융부채	(111.8)	(106.7)	(154.7)	(187.6)	(215.2)

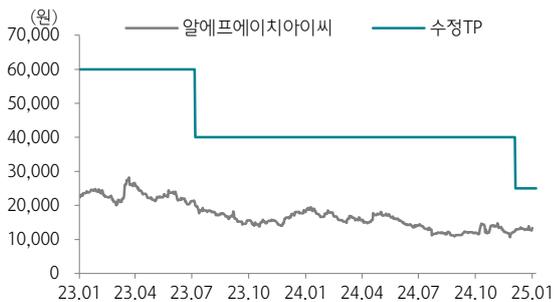
현금흐름표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	4.0	16.0	32.8	19.9	32.8
당기순이익	4.9	17.7	30.8	19.0	30.3
조정	8.7	(2.2)	(9.8)	6.3	5.7
감가상각비	7.0	7.6	8.3	6.2	5.6
외환거래손익	0.3	0.2	0.2	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.4	(10.0)	(18.3)	0.1	0.1
영업활동 자산부채변동	(9.6)	0.5	11.8	(5.4)	(3.2)
투자활동 현금흐름	32.9	(7.6)	(102.2)	(20.8)	(24.1)
투자자산감소(증가)	10.2	(1.2)	(1.8)	0.0	0.0
자본증가(감소)	(23.5)	(42.5)	(2.8)	20.0	0.0
기타	46.2	36.1	(97.6)	(40.8)	(24.1)
재무활동 현금흐름	14.4	(10.5)	(1.6)	62.6	27.6
금융부채증가(감소)	21.5	(11.9)	7.7	65.2	30.1
자본증가(감소)	2.7	1.4	(0.3)	0.0	0.0
기타재무활동	(5.9)	3.1	(6.4)	(0.1)	0.0
배당지급	(3.9)	(3.1)	(2.6)	(2.5)	(2.5)
현금의 증감	51.8	(2.1)	(76.2)	57.3	33.6
Unlevered CFO	10.0	12.7	16.4	23.8	37.0
Free Cash Flow	(19.5)	(26.6)	30.0	19.9	32.8

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

알에프에이치아이씨



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.12.18	BUY	25,000	-	-
24.7.20	1년 경과		-	-
23.7.20	BUY	40,000	-59.12%	-50.73%
23.1.14	1년 경과		-	-
22.1.14	BUY	60,000	-57.59%	-45.08%

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 2025년 1월 15일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 1월 15일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 알에프에이치아이씨 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운영하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 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 자신의 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 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 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	94.57%	4.98%	0.45%	100%

* 기준일: 2025년 01월 15일