



BUY (유지)

목표주가(12M) 25,000원
현재주가(4.15) 14,000원

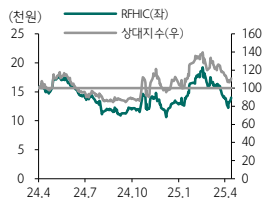
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	711.92
52주 최고/최저(원)	19,200/10,650
시가총액(십억원)	370.8
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	26,484.4
60일 평균 거래량(천주)	228.9
60일 평균 거래대금(십억원)	3.8
외국인지분율(%)	7.89
주요주주 지분율(%)	
조덕수 외 11 인	35.02

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	157.6	202.5
영업이익(십억원)	20.0	33.8
순이익(십억원)	19.0	30.3
EPS(원)	706	1,129
BPS(원)	13,132	14,220

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	111.4	114.9	160.6	202.5
영업이익	0.3	1.5	22.0	33.8
세전이익	7.4	25.0	24.4	36.5
순이익	17.4	25.7	20.0	29.6
EPS	652	969	756	1,117
증감율	526.92	48.62	(21.98)	47.75
PER	27.68	13.52	18.15	12.28
PBR	1.58	1.05	1.05	0.97
EV/EBITDA	52.08	24.94	15.65	12.85
ROE	6.24	8.60	6.30	8.71
BPS	11,423	12,453	13,113	14,135
DPS	100	100	100	100



Analyst 김홍식 prol11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 4월 16일 | 기업분석_기업분석(Report)

RFHIC (218410)

본격 실적 개선 궤도에 올라탄 듯

매수 의견 및 12개월 TP 25,000원 유지, 여기서 고민할 이유가 있나요?

RFHIC에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 25,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) 2025년 1분기 실적이 당초 예상보다도 양호하게 발표될 전망이고, 2) 삼성전자향 통신장비 매출, 방산 매출이 호조 양상을 나타내고 있어 2분기에도 양호한 실적을 나타내는 가운데 4분기 이후 급격한 이익 성장 양상을 나타낼 전망이다, 3) 미국 주파수 경매, 미국 중국 통신 부품 제재에 따른 직접적 수혜가 예상되고, 4) 이익 모멘텀이 본격화되고 있는 상황이라는 점을 감안하면 현재 PBR이 지나치게 낮다고 평가되기 때문이다. 역사적 PBR 수준으로 보면 주가 하방 경직성이 강하게 나타나는 가운데 본격 주가 상승 시도를 할 가능성이 높아 장/단기 투자 매력도가 높다는 판단이다.

1분기 연결 영업이익 32억원 예상, 예상 외 삼성 버라이즌향 매출 호조 양상이다

RFHIC는 2025년 1분기에 매출액 322억원(+26% YoY, -17% QoQ), 연결 영업이익 32억원(+700% YoY, +28% QoQ)을 기록할 전망이다. 통신장비 업종의 경우 1분기가 전형적인 비수기임을 감안하면 놀라운 실적이다. 방산 부문 실적이 2024년 이후 지속적인 호전세를 나타낸 영향도 있겠지만 결정적인 실적 호전의 원인은 버라이즌용 삼성전자로의 수출 물량 증가 때문이다. 최근 흥미로운 점은 미국 버라이즌용 오픈랜 매출액이 증가하는 모습이 뚜렷하다는 것이다. 5G 초기 삼성전자로부터 큰 발주를 기대했던 버라이즌이 그 동안 미진했던 대 삼성전자 주문을 최근 일정부분 할당해주는 양상이라 관심을 끈다. 현 추세대로라면 미국 주파수 경매가 끝나는 2025년 4분기 이후 미국 버라이즌향 본격적인 매출 증가가 예상된다.

주파수 경매 이슈 감안하면 2026년 빅사이클 진입 가능성 높다

2025년 1분기와 2분기에 이어 2025년 4분기 이후 2026년 RFHIC의 실적 전망은 더욱 밝다. 미국과 한국의 주파수 경매가 예정되어 있기 때문이다. 이중에서도 관심이 가는 부분은 미국 4.0GHz 대역 220MHz와 한국 3.7GHz 대역 300MHz 신규 주파수 할당 여부일 것이다. 미국은 사업자간 경쟁 상황 및 사업자 의향으로 볼 때 낙찰이 유력한 상황이며, 한국은 통신 3사가 부정적인 의향을 나타내고 있지만 경매 방식, 주파수 경쟁력이 사업자에 미칠 영향, 과거 사례로 볼 때 미입찰 가능성은 낮다. 그렇다고 보면 2026년 RFHIC 실적 전망은 밝다. 삼성전자가 미국/한국 시장을 중심으로 2019년 수준으로 M/S를 회복할 가능성이 높고 그 가운데 RFHIC 통신 부문 매출이 급격한 성장세를 나타낼 전망이다기 때문이다. 대 삼성전자 매출액은 2025년 570억원으로 41% 성장한데 이어 2026년엔 815억원까지 늘어날 전망이다. 2026년엔 RFHIC도 빅사이클 진입이 예상된다.

도표 1. RFHIC 2025년 1분기 실적 전망

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q25F	1Q24	YoY	4Q24	QoQ
매출액	32.2	25.6	25.8	38.7	(16.8)
영업이익	3.2	0.4	700.0	2.5	28.0
영업이익률	9.9	1.6	8.4	6.5	3.5
순이익	3.0	22.0	(86.2)	(0.8)	(480.6)

자료: RFHIC 하나증권

도표 2. RFHIC 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %)

구 분	2025F				2026F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	160.6	157.6	3.0	1.9	202.5	202.5	0.0	0.0
영업이익	22.0	20.0	2.0	10.0	33.8	33.8	0.0	0.0
순이익	20.0	18.3	1.7	9.3	29.6	29.6	0.0	0.0

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 하나증권

도표 3. RFHIC 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25	4Q25
매출액	25.6	26.1	24.6	38.7	32.2	35.5	40.3	52.6
영업이익	0.4	(0.2)	(1.1)	2.5	3.2	2.9	5.1	10.8
(영업이익률)	1.6	(0.8)	(4.5)	6.5	9.9	8.2	12.7	20.5
세전이익	27.7	2.4	(0.1)	(5.0)	3.7	3.5	5.7	11.5
순이익	22.0	2.8	1.7	(0.8)	3.0	2.8	4.6	9.6
(순이익률)	85.9	10.8	6.9	(2.1)	9.5	7.8	11.5	18.2

주: 연결기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: RFHIC, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	111.4	114.9	160.6	202.5	226.0
매출원가	74.6	79.2	113.5	143.1	159.7
매출총이익	36.8	35.7	47.1	59.4	66.3
판매비	36.5	34.1	25.1	25.6	25.9
영업이익	0.3	1.5	22.0	33.8	40.4
금융손익	5.3	7.2	2.4	2.7	2.7
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	1.7	16.3	0.0	0.0	0.0
세전이익	7.4	25.0	24.4	36.5	43.1
법인세	(10.3)	5.3	3.7	6.2	7.3
계속사업이익	17.7	19.7	20.7	30.3	35.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	17.7	19.7	20.7	30.3	35.8
비지배주주지분 손이익	0.2	(6.0)	0.7	0.7	1.0
지배주주순이익	17.4	25.7	20.0	29.6	34.8
지배주주지분포괄이익	18.6	26.9	20.0	29.7	35.1
NOPAT	0.7	1.2	18.7	28.1	33.5
EBITDA	7.9	9.9	29.8	45.5	54.0
성장성(%)					
매출액증가율	3.15	3.14	39.77	26.09	11.60
NOPAT증가율	(30.00)	71.43	1,458.33	50.27	19.22
EBITDA증가율	1.28	25.32	201.01	52.68	18.68
영업이익증가율	(62.50)	400.00	1,366.67	53.64	19.53
(지배주주)순이익증가율	521.43	47.70	(22.18)	48.00	17.57
EPS증가율	526.92	48.62	(21.98)	47.75	17.64
수익성(%)					
매출총이익률	33.03	31.07	29.33	29.33	29.34
EBITDA이익률	7.09	8.62	18.56	22.47	23.89
영업이익률	0.27	1.31	13.70	16.69	17.88
계속사업이익률	15.89	17.15	12.89	14.96	15.84

투자지표					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	652	969	756	1,117	1,314
BPS	11,423	12,453	13,113	14,135	15,354
CFPS	474	660	1,212	2,051	2,615
EBITDAPS	296	372	1,125	1,719	2,039
SPS	4,166	4,337	6,064	7,646	8,533
DPS	100	100	100	100	100
주가지표(배)					
PER	27.68	13.52	18.15	12.28	10.44
PBR	1.58	1.05	1.05	0.97	0.89
PCFR	38.08	19.85	11.32	6.69	5.25
EV/EBITDA	52.08	24.94	15.65	12.85	10.11
PSR	4.33	3.02	2.26	1.79	1.61
재무비율(%)					
ROE	6.24	8.60	6.30	8.71	9.42
ROA	3.55	5.17	3.11	3.32	3.48
ROIC	0.49	0.78	6.93	6.28	6.51
부채비율	55.17	34.92	114.00	142.04	133.33
순부채비율	(32.49)	(41.95)	12.15	40.48	28.38
이자보상배율(배)	0.05	0.31	2.42	1.77	1.64

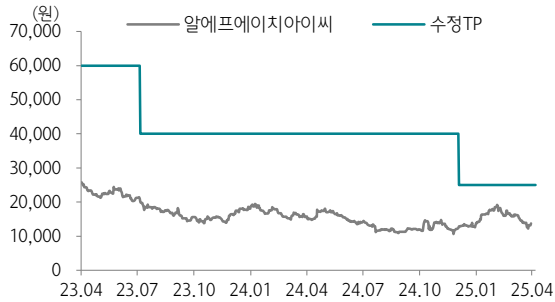
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	332.9	317.9	446.6	486.8	542.7
금융자산	210.3	211.2	301.9	318.1	357.7
현금성자산	80.9	110.8	201.5	208.1	247.8
매출채권	15.3	20.5	27.9	32.6	35.8
재고자산	78.8	75.0	102.1	119.2	130.8
기타유동자산	28.5	11.2	14.7	16.9	18.4
비유동자산	176.5	165.1	358.4	490.9	477.3
투자자산	26.1	19.2	19.2	19.2	19.2
금융자산	26.1	19.2	19.2	19.2	19.2
유형자산	119.6	114.9	309.2	442.5	429.6
무형자산	7.1	6.9	5.9	5.0	4.3
기타비유동자산	23.7	24.1	24.1	24.2	24.2
자산총계	509.4	482.9	805.0	977.7	1,020.0
유동부채	168.0	95.0	345.7	488.6	496.4
금융부채	92.3	39.9	276.4	410.4	410.6
매입채무	4.5	6.5	8.8	10.3	11.3
기타유동부채	71.2	48.6	60.5	67.9	74.5
비유동부채	13.1	29.9	83.1	85.1	86.5
금융부채	11.3	21.2	71.2	71.2	71.2
기타비유동부채	1.8	8.7	11.9	13.9	15.3
부채총계	181.1	125.0	428.8	573.7	582.9
지배주주지분	287.6	309.0	326.5	353.5	385.8
자본금	13.4	13.4	13.4	13.4	13.4
자본잉여금	182.8	184.6	184.6	184.6	184.6
자본조정	(13.1)	(17.8)	(17.8)	(17.8)	(17.8)
기타포괄이익누계액	0.4	1.6	1.6	1.6	1.6
이익잉여금	104.1	127.2	144.6	171.7	204.0
비지배주주지분	40.7	49.0	49.7	50.4	51.4
자본총계	328.3	358.0	376.2	403.9	437.2
순금융부채	(106.7)	(150.2)	45.7	163.5	124.1

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	16.0	32.4	12.8	29.0	44.1
당기순이익	17.7	19.7	20.7	30.3	35.8
조정	(2.2)	4.0	7.8	8.6	13.5
감가상각비	7.6	8.3	7.8	11.7	13.6
외환거래손익	0.2	(0.4)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(10.0)	(3.9)	0.0	(3.1)	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	0.5	8.7	(15.7)	(9.9)	(5.2)
투자활동 현금흐름	(7.6)	59.5	(201.1)	(144.2)	0.0
투자자산감소(증가)	(1.2)	6.9	0.0	0.0	0.0
자본증가(감소)	(42.5)	(22.0)	(201.1)	(144.2)	0.0
기타	36.1	74.6	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	(10.5)	(62.9)	284.0	131.5	(2.3)
금융부채증가(감소)	(11.9)	(42.6)	286.6	134.0	0.2
자본증가(감소)	1.4	1.8	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	3.1	(19.5)	(0.1)	0.0	0.0
배당지급	(3.1)	(2.6)	(2.5)	(2.5)	(2.5)
현금의 증감	(2.1)	29.9	89.5	6.7	39.6
Unlevered CFO	12.7	17.5	32.1	54.3	69.3
Free Cash Flow	(26.6)	10.4	(188.3)	(115.2)	44.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

알에프에이치아이씨



날짜	투자의견	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%
23.4.15	1년 경과		-	-
22.4.15	BUY	60,000	-59.91%	-48.25%

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 4월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 4월 16일 현재 해당회사의 유가증권 권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	94.50%	5.50%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 04월 13일