



BUY (유지)

목표주가(12M) 40,000원(상향)
현재주가(6.2) 20,900원

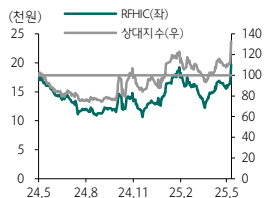
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	740.29
52주 최고/최저(원)	21,220/10,650
시가총액(십억원)	553.5
시가총액비중(%)	0.14
발행주식수(천주)	26,484.4
60일 평균 거래량(천주)	124.2
60일 평균 거래대금(십억원)	2.0
외국인지분율(%)	9.69
주요주주 지분율(%)	
조덕수 외 11 인	33.42

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	157.6	202.5
영업이익(십억원)	20.0	33.8
순이익(십억원)	20.7	30.3
EPS(원)	706	1,129
BPS(원)	12,888	13,954

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	111.4	114.9	160.3	202.5
영업이익	0.3	1.5	22.5	33.8
세전이익	7.4	25.0	25.7	36.5
순이익	17.4	25.7	20.9	29.6
EPS	652	969	790	1,117
증감율	526.92	48.62	(18.47)	41.39
PER	27.68	13.52	26.46	18.71
PBR	1.58	1.05	1.59	1.48
EV/EBITDA	52.08	24.94	14.45	10.17
ROE	6.24	8.60	6.60	8.74
BPS	11,423	12,453	13,105	14,127
DPS	100	100	100	100



Analyst 김홍식 prol1@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 6월 4일 | 기업분석_기업분석(Report)

RFHIC (218410)

곧 Multiple 정상화 국면으로 진입한다

매수 유지/12개월 TP 40,000원으로 상향, 호재 많아 주가 오를 것

RFHIC에 대한 투자 의견 매수를 유지하며 12개월 목표주가를 40,000원으로 상향 조정한다. TP 상향 조정 사유는 주파수 경매 기대감을 반영, Target Multiple을 PBR 3배로 적용하였기 때문이다. 1) 이미 실적 바닥을 통과하여 이익 성장 국면으로 진입하고 있으며, 2) GAN TR의 성장성을 감안할 때 너무 낮은 PBR을 형성 중이고, 3) 최근 트럼프의 미국 600MHz 주파수 할당 권고를 감안 시 올해 가을 미국 주파수 경매 이후 급격한 실적 호전 추세로 진입할 가능성이 높아졌으며, 4) 미국의 중국산 부품 제재 강화로 2025년 1분기부터 대 미국 수출 물량 증가 효과가 서서히 나타나고 있고, 5) 미국 통신장비 시장 개화의 국내 대표 수혜주라 매수 추천한다.

미국에서 큰 시장 열릴 가능성 높아지는 상황, 대표 수혜주로 부상할 것

최근 미국에서 주파수 경매 이슈가 뜨겁다. 미국 트럼프 대통령의 1~10GHz 내 600MHz 주파수 확보 및 할당 요구도 높지만 미국 하원에서 2034년까지 FCC가 다시 주파수 경매 권한을 갖는 법안을 통과시킨 상황이기 때문이다. 미국 상원 6월 통과가 사실상 유력한 상황이라고 보면 2025년 가을 미국 5G 추가 주파수 경매 진행 가능성이 높다는 판단이다. 이제 투자자들의 관심은 주파수 할당 폭에 쏠릴 것인데 2021~2022년 총 주파수보다도 넓은 주파수 대역이 할당될 가능성이 높아 RFHIC의 큰 수혜가 예상된다. 미국 정부의 대용량 주파수 할당 의지가 워낙 크기 때문이다. 결국 2025년 하반기 통신장비 업종 화두는 미국 시장 확대가 될 것이다. 그런데 오픈랜 시장 확대 및 중국산 부품 배제에 따른 한국산 통신 부품/장비 공급 확대가 이미 2025년 1분기부터 나타나고 있는 가운데 미국에서 2025년 하반기 역대급 광대역 주파수 할당이 예견되고 있다. RFHIC의 2025년 4분기 이후 급격한 이익 성장 가능성이 높아졌다.

PBR 1배는 과도한 저평가, 성장주에 걸맞는 Multiple로 복귀할 것

RFHIC는 2025년 추정 실적 기준 PBR 1배 수준에서 거래되고 있다. 그런데 이러한 저평가 상황이 오래 가긴 어려울 전망이다. 3GHz 이상의 고주파수 대역 사용이 이젠 전세계적으로 보편화됨에 따라 RFHIC의 GAN TR 위상이 점차 더 높아질 것이고 미국을 중심으로 2025년 하반기 이후 3~7GHz 대역 주파수 할당이 재차 본격화될 전망이다. 결국 수급 부진이 절대 저평가 상황을 초래한 셈인데 트럼프 2기에서도 트럼프 1기와 마찬가지로 5G 패권 경쟁이 펼쳐질 것이란 전망이 시장에 팽배해지면서 투자 심리 변화가 예상된다. 과거 통신장비 업체 주가는 신규 주파수 투자 가능성에 의해 등락을 거듭하였다. 머지 않아 미국 광대역 주파수 할당이 허상이 아니라는 것이 시장에서 판명 나면서 RFHIC 주가가 정상적인 Multiple 범주로 회귀할 것으로 예상된다. RFHIC의 정상적인 PBR 수준이 4~5배 수준이라고 보면 향후 주가 상승 폭이 클 것이란 판단이다.

도표 1. RFHIC 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %)

구 분	2025F				2026F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	160.3	160.6	(0.3)	(0.2)	202.5	202.5	0.0	0.0
영업이익	22.5	22.0	0.5	2.3	33.8	33.8	0.0	0.0
순이익	20.8	20.0	0.8	4.0	29.6	29.6	0.0	0.0

주: 순이익은 지배주주 귀속분임
자료: 하나증권

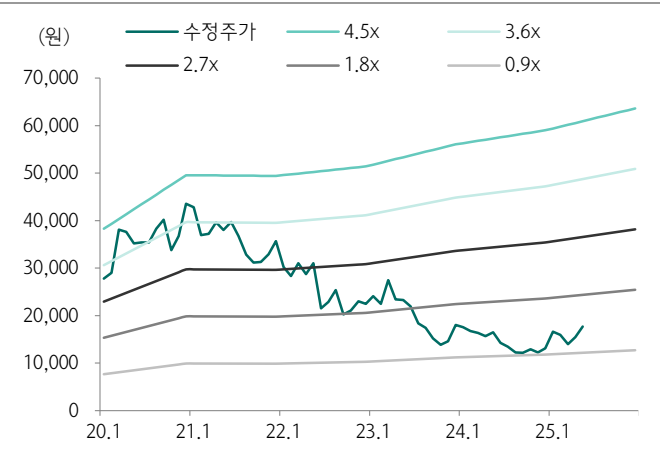
도표 2. RFHIC 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	25.6	26.1	24.6	38.7	31.9	35.5	40.3	52.6
영업이익	0.4	(0.2)	(1.1)	2.5	3.7	2.9	5.1	10.8
(영업이익률)	1.6	(0.8)	(4.5)	6.5	11.6	8.2	12.7	20.5
세전이익	27.7	2.4	(0.1)	(5.0)	5.0	3.5	5.7	11.5
순이익	22.0	2.8	1.7	(0.8)	3.9	2.8	4.6	9.6
(순이익률)	85.9	10.8	6.9	(2.1)	12.1	7.8	11.5	18.2

주: 연결기준, 순이익은 지배주주귀속분
자료: RFHIC, 하나증권

도표 3. RFHIC PBR 밴드 추이



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 4. 2025년 내 미국 주파수 경매 가능성 높은 이유

- 1 행정/의회 모두 공화당 장악, FCC 지위 강화
- 2 FCC 주파수 경매 의견 수렴 절차 진행 중
- 3 미국 통신사간 경쟁 강도 높아지는 상황
- 4 미국 통신사 신규 주파수 할당 요구

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
매출액	111.4	114.9	160.3	202.5	226.0	
매출원가	74.6	79.2	102.2	129.1	144.1	
매출총이익	36.8	35.7	58.1	73.4	81.9	
판매비	36.5	34.1	35.6	39.6	41.5	
영업이익	0.3	1.5	22.5	33.8	40.4	
금융손익	5.3	7.2	3.2	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	25.7	36.5	43.1	
법인세	(10.3)	5.3	3.8	6.2	7.3	
계속사업이익	17.7	19.7	21.9	30.3	35.8	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	17.7	19.7	21.9	30.3	35.8	
비지배주주지분 손이익	0.2	(6.0)	1.0	0.7	1.0	
지배주주순이익	17.4	25.7	20.9	29.6	34.8	
지배주주지분포괄이익	18.6	26.9	20.9	29.7	35.1	
NOPAT	0.7	1.2	19.2	28.1	33.5	
EBITDA	7.9	9.9	30.1	40.7	46.7	
성장성(%)						
매출액증가율	3.15	3.14	39.51	26.33	11.60	
NOPAT증가율	(30.00)	71.43	1,500.00	46.35	19.22	
EBITDA증가율	1.28	25.32	204.04	35.22	14.74	
영업이익증가율	(62.50)	400.00	1,400.00	50.22	19.53	
(지배주주)순이익증가율	521.43	47.70	(18.68)	41.63	17.57	
EPS증가율	526.92	48.62	(18.47)	41.39	17.64	
수익성(%)						
매출총이익률	33.03	31.07	36.24	36.25	36.24	
EBITDA이익률	7.09	8.62	18.78	20.10	20.66	
영업이익률	0.27	1.31	14.04	16.69	17.88	
계속사업이익률	15.89	17.15	13.66	14.96	15.84	

투자지표					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	652	969	790	1,117	1,314
BPS	11,423	12,453	13,105	14,127	15,345
CFPS	474	660	1,137	1,536	1,801
EBITDAPS	296	372	1,137	1,538	1,765
SPS	4,166	4,337	6,052	7,646	8,533
DPS	100	100	100	100	100
주가지표(배)					
PER	27.68	13.52	26.46	18.71	15.91
PBR	1.58	1.05	1.59	1.48	1.36
PCR	38.08	19.85	17.29	12.80	10.92
EV/EBITDA	52.08	24.94	14.45	10.17	8.20
PSR	4.33	3.02	3.25	2.57	2.30
재무비율(%)					
ROE	6.24	8.60	6.60	8.74	9.45
ROA	3.55	5.17	3.49	3.69	3.82
ROIC	0.49	0.78	11.31	15.90	18.72
부채비율	55.17	34.92	91.51	121.25	114.09
순부채비율	(32.49)	(41.95)	(35.93)	(38.82)	(43.25)
이자보상배율(배)					
	0.05	0.31	4.06	2.40	2.09

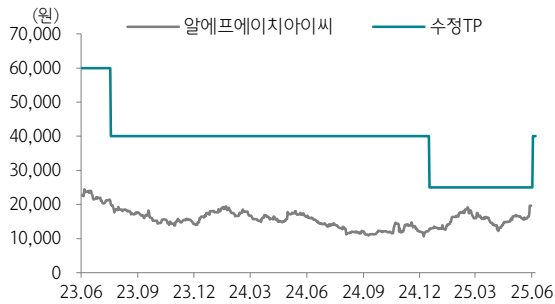
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	332.9	317.9	540.9	720.5	769.2
금융자산	210.3	211.2	396.1	551.7	584.1
현금성자산	80.9	110.8	221.0	380.8	413.1
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	14.8	17.0	18.5
비유동자산	176.5	165.1	175.4	168.5	162.1
투자자산	26.1	19.2	37.0	37.0	37.0
금융자산	26.1	19.2	37.0	37.0	37.0
유형자산	119.6	114.9	109.0	102.8	97.2
무형자산	7.1	6.9	6.1	5.3	4.7
기타비유동자산	23.7	24.1	23.3	23.4	23.2
자산총계	509.4	482.9	716.3	889.0	931.4
유동부채	168.0	95.0	309.7	452.6	460.3
금융부채	92.3	39.9	241.0	375.0	375.3
매입채무	4.5	6.5	8.8	10.3	11.3
기타유동부채	71.2	48.6	59.9	67.3	73.7
비유동부채	13.1	29.9	32.6	34.6	36.0
금융부채	11.3	21.2	20.7	20.7	20.7
기타비유동부채	1.8	8.7	11.9	13.9	15.3
부채총계	181.1	125.0	342.3	487.2	496.3
지배주주지분	287.6	309.0	325.0	352.1	384.4
자본금	13.4	13.4	13.4	13.4	13.4
자본잉여금	182.8	184.6	184.8	184.8	184.8
자본조정	(13.1)	(17.8)	(20.2)	(20.2)	(20.2)
기타포괄이익누계액	0.4	1.6	1.6	1.6	1.6
이익잉여금	104.1	127.2	145.5	172.6	204.9
비지배주주지분	40.7	49.0	49.0	49.7	50.6
자본총계	328.3	358.0	374.0	401.8	435.0
순금융부채	(106.7)	(150.2)	(134.4)	(156.0)	(188.1)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	16.0	32.4	20.3	26.6	36.9
당기순이익	17.7	19.7	21.9	30.3	35.8
조정	(2.2)	4.0	8.4	6.2	6.3
감가상각비	7.6	8.3	7.6	6.9	6.3
외환거래손익	0.2	(0.4)	(0.1)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(10.0)	(3.9)	0.9	(0.7)	0.0
영업활동 자산부채 변동	0.5	8.7	(10.0)	(9.9)	(5.2)
투자활동 현금흐름	(7.6)	59.5	(93.3)	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	(1.2)	6.9	(17.8)	0.0	0.0
자본증가(감소)	(42.5)	(22.0)	(0.5)	0.0	0.0
기타	36.1	74.6	(75.0)	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	(10.5)	(62.9)	194.3	131.5	(2.3)
금융부채증가(감소)	(11.9)	(42.6)	200.7	134.0	0.2
자본증가(감소)	1.4	1.8	0.1	0.0	0.0
기타재무활동	3.1	(19.5)	(4.0)	0.0	0.0
배당지급	(3.1)	(2.6)	(2.5)	(2.5)	(2.5)
현금의 증감	(2.1)	29.9	109.0	159.8	32.3
Unlevered CFO	12.7	17.5	30.1	40.7	47.7
Free Cash Flow	(26.6)	10.4	19.8	26.6	36.9

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

알에프에이치아이씨



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.6.4	BUY	40,000		
24.12.18	BUY	25,000	-38.08%	-21.36%
24.7.20	1년 경과		-	-
23.7.20	BUY	40,000	-59.12%	-50.73%
23.6.3	1년 경과		-	-
22.6.3	BUY	60,000	-61.38%	-48.33%

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 6월 4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 6월 4일 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 무단 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	95.45%	4.55%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 06월 01일