



BUY (유지)

RFHIC (218410)

2분기 어닝 서프라이즈 예상, 올해 방산/삼성 추세 양호

목표주가(12M) 40,000원
현재주가(7.22) 27,750원

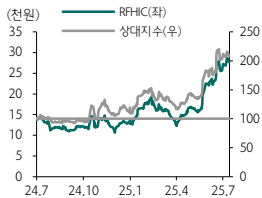
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	812.97
52주 최고/최저(원)	28,650/10,650
시가총액(십억원)	734.9
시가총액비중(%)	0.17
발행주식수(천주)	26,484.4
60일 평균 거래량(천주)	271.4
60일 평균 거래대금(십억원)	6.3
외국인지분율(%)	13.96
주요주주 지분율(%)	
조덕수 외 11 인	33.42

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	153.8	192.9
영업이익(십억원)	20.2	31.3
순이익(십억원)	21.2	30.0
EPS(원)	760	1,095
BPS(원)	12,838	13,863

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	111.4	114.9	166.3	202.5
영업이익	0.3	1.5	23.6	33.8
세전이익	7.4	25.0	26.8	36.5
순이익	17.4	25.7	21.7	29.6
EPS	652	969	821	1,117
증감율	526.92	48.62	(15.27)	36.05
PER	27.68	13.52	33.80	24.84
PBR	1.58	1.05	2.11	1.96
EV/EBITDA	52.08	24.94	20.64	15.38
ROE	6.24	8.60	6.85	8.72
BPS	11,423	12,453	13,136	14,158
DPS	100	100	100	100

매수 유지/12개월 목표가 4만원 유지, 실적/스토리 모두 좋다

RFHIC에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 40,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) 1분기에 이어 2분기에도 어닝 서프라이즈를 기록할 것으로 보여 2025년 연간 200억원 이상의 연결 영업이익 달성 가능성이 높아졌고, 2) 최근 해외 방산 및 삼성전자향 매출이 양호한 흐름을 지속 중이며, 3) 2026년 에릭슨/오픈랜 관련 신규 매출 발생 가능성이 높아졌고, 4) 7월 미국 FCC 주파수 경매 권한 획득, 8월 국내 주파수 할당 로드맵 발표 예정 등 2025년 하반기 각국 신규 주파수 공급 기대감이 높아지는 상황이며, 5) 올해 높은 주가 상승에도 여전히 PBR이 2배 수준에 머물고 있어 역사적 Multiple 수준을 감안하면 여전히 저평가 상태이기 때문이다. 장기 실적 향상 기대감을 높일 만한 주파수 공급 이벤트가 본격화되는 가운데 단기 실적 흐름까지 양호해 장/단기 투자 매력도가 높다는 판단이다.

2분기 연결 영업이익 65억원으로 어닝 서프라이즈 전망, 해외 방산이 효자

2025년 2분기 RFHIC 실적은 양호할 전망이다. 2Q 연결 매출액이 435억원(+67% YoY, +36% QoQ)에 연결 영업이익이 65억원(흑전 YoY, +76% QoQ)을 기록할 것으로 예상되기 때문이다. 당초 예상치를 크게 상회할 전망이다. 가장 큰 원인은 해외 방산 매출 호조 때문이다. 아마도 TR을 자체 생산하는 RFHIC의 강점이 방산 시장 M/S 확대와 매출 성장의 결정적 원인이 된 듯하다. 특히 올해 들어 방산 부문 마진이 더욱 확대되는 모습을 나타내고 있어 2분기 이익 측면에서의 개선 효과는 좀 더 크게 나타날 전망이다. 삼성전자를 비롯한 통신부문 실적 흐름도 나쁘지 않다. 상반기 추세가 지속된다면 2025년 대 삼성전자 매출액은 전년대비 61% 성장이 예상된다.

실적은 방산, 기대감은 통신 부문이 열어줄 것, PBR로 보면 아직 갈 길 멀다

RFHIC 주가 전망은 여전히 낙관적이다. 역사적 PBR과 성장 스토리로 보면 향후 높은 주가 상승이 예상된다. 실적이 양호한 흐름을 나타내는 가운데 네트워크 성장 스토리까지 더해지고 있어서다. 국내 외 방산 매출이 2024년에 이어 2025~2026년에도 고성장세를 지속하는 가운데 통신 부문의 경우 미국 시장에서 큰 기회가 다가오고 있다. 주력인 삼성전자 매출액이 2025년 유의미한 회복세를 나타내는 가운데 본격적으로 시장이 열리는 2026년도엔 에릭슨향과 더불어 오픈랜 부문에서도 신규 매출액이 발생할 전망이다. 최근 통신장비주 상승이 본격화되는 양상이지만 아직 미국 주파수 경매에 대한 구체적 일정, 국내 주파수 할당 공고가 나오지 않았다. 8월 이후 국내외에서 본격적인 네트워크 진화 스토리가 전개될 것임을 감안하면 하루라도 빨리 RFHIC 매수에 나설 필요가 있겠다.



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

도표 1. RFHIC 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %)

구분	2025F				2026F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	166.3	160.3	6.0	3.7	202.5	202.5	0.0	0.0
영업이익	23.6	22.5	1.1	4.9	33.8	33.8	0.0	0.0
순이익	21.8	20.8	0.9	4.5	29.6	29.6	0.0	0.0

주: 순이익은 지배주주 귀속분임
자료: 하나증권

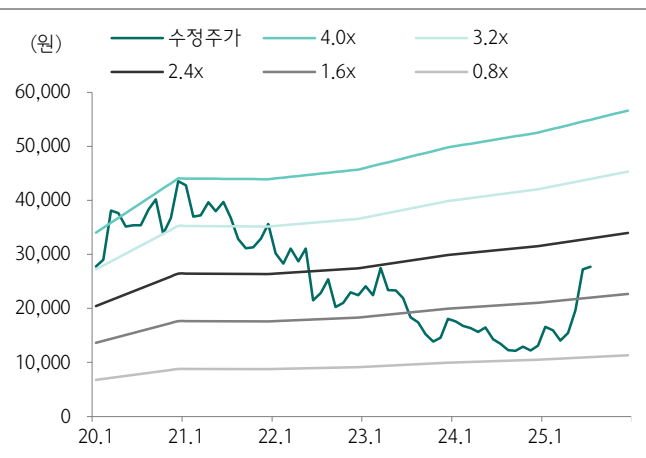
도표 2. RFHIC 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	25.6	26.1	24.6	38.7	31.9	43.5	40.3	50.6
영업이익	0.4	(0.2)	(1.1)	2.5	3.7	6.5	5.1	8.3
(영업이익률)	1.6	(0.8)	(4.5)	6.5	11.6	14.9	12.7	16.4
세전이익	27.7	2.4	(0.1)	(5.0)	5.0	7.1	5.7	9.0
순이익	22.0	2.8	1.7	(0.8)	3.9	5.8	4.6	7.5
(순이익률)	85.9	10.8	6.9	(2.1)	12.1	13.4	11.5	14.7

주: 연결기준, 순이익은 지배주주귀속분
자료: RFHIC, 하나증권

도표 3. RFHIC PBR 밴드 추이



자료: Quantwise, 하나증권

도표 4. 미국 주파수 경매에 주목해야 하는 이유

- 1 FCC 주파수 경매 권한 획득
- 2 800MHz 신규 주파수 경매 예정
- 3 미국 버라이즌 '25년 CAPEX 증가 전망
- 4 미국 배정 수입 확대 필요성
- 5 미국/중국간 5G 패권 경쟁

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	111.4	114.9	166.3	202.5	226.0
매출원가	74.6	79.2	106.0	129.1	144.1
매출총이익	36.8	35.7	60.3	73.4	81.9
판매비	36.5	34.1	36.7	39.6	41.4
영업이익	0.3	1.5	23.6	33.8	40.5
금융손익	5.3	7.2	3.2	2.7	2.7
중속/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	26.8	36.5	43.2
법인세	(10.3)	5.3	4.0	6.2	7.3
계속사업이익	17.7	19.7	22.9	30.3	35.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	17.7	19.7	22.9	30.3	35.9
비배주주지분 손이익	0.2	(6.0)	1.1	0.7	1.0
지배주주순이익	17.4	25.7	21.7	29.6	34.9
지배주주지분포괄이익	18.6	26.9	21.8	29.7	35.1
NOPAT	0.7	1.2	20.1	28.1	33.6
EBITDA	7.9	9.9	31.2	40.7	46.8
성장성(%)					
매출액증가율	3.15	3.14	44.73	21.77	11.60
NOPAT증가율	(30.00)	71.43	1,575.00	39.80	19.57
EBITDA증가율	1.28	25.32	215.15	30.45	14.99
영업이익증가율	(62.50)	400.00	1,473.33	43.22	19.82
(지배주주)순이익증가율	521.43	47.70	(15.56)	36.41	17.91
EPS증가율	526.92	48.62	(15.27)	36.05	17.91
수익성(%)					
매출총이익률	33.03	31.07	36.26	36.25	36.24
EBITDA이익률	7.09	8.62	18.76	20.10	20.71
영업이익률	0.27	1.31	14.19	16.69	17.92
계속사업이익률	15.89	17.15	13.77	14.96	15.88

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	652	969	821	1,117	1,317
BPS	11,423	12,453	13,136	14,158	15,380
CFPS	474	660	1,167	1,333	1,670
EBITDAPS	296	372	1,179	1,538	1,768
SPS	4,166	4,337	6,278	7,646	8,533
DPS	100	100	100	100	100
추가지표(배)					
PER	27.68	13.52	33.80	24.84	21.07
PBR	1.58	1.05	2.11	1.96	1.80
PCFR	38.08	19.85	23.74	20.78	16.59
EV/EBITDA	52.08	24.94	20.64	15.38	12.71
PSR	4.33	3.02	4.41	3.62	3.25
재무비율(%)					
ROE	6.24	8.60	6.85	8.72	9.45
ROA	3.55	5.17	4.17	5.09	5.60
ROIC	0.49	0.78	11.95	16.03	18.77
부채비율	55.17	34.92	49.48	49.49	47.80
순부채비율	(32.49)	(41.95)	(36.88)	(38.97)	(43.38)
이자보상배율(배)	0.05	0.31	5.41	6.40	7.65

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	332.9	317.9	385.1	433.5	482.3
금융자산	210.3	211.2	245.8	264.7	297.2
현금성자산	80.9	110.8	70.7	93.8	126.3
매출채권	15.3	20.5	26.8	32.6	35.8
재고자산	78.8	75.0	98.2	119.2	130.8
기타유동자산	28.5	11.2	14.3	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	560.5	602.0	644.5
유동부채	168.0	95.0	153.4	164.7	172.4
금융부채	92.3	39.9	86.8	87.1	87.4
매입채무	4.5	6.5	8.5	10.3	11.3
기타유동부채	71.2	48.6	58.1	67.3	73.7
비유동부채	13.1	29.9	32.2	34.6	36.0
금융부채	11.3	21.2	20.7	20.7	20.7
기타비유동부채	1.8	8.7	11.5	13.9	15.3
부채총계	181.1	125.0	185.6	199.3	208.4
지배주주지분	287.6	309.0	325.9	352.9	385.4
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	146.4	173.4	205.8
비지배주주지분	40.7	49.0	49.1	49.8	50.7
자본총계	328.3	358.0	375.0	402.7	436.1
순금융부채	(106.7)	(150.2)	(138.3)	(156.9)	(189.2)

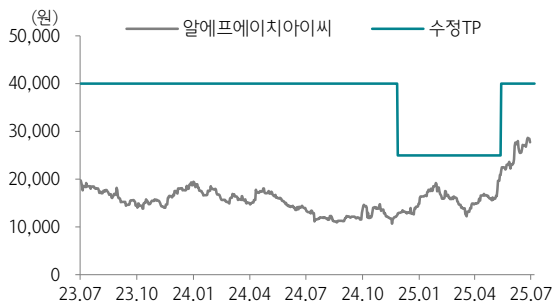
현금흐름표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	16.0	32.4	23.5	21.2	36.9
당기순이익	17.7	19.7	22.9	30.3	35.9
조정	(2.2)	4.0	8.4	3.0	6.2
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	(3.9)	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	0.5	8.7	(7.8)	(12.1)	(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)	40.1	(2.2)	(2.3)
금융부채증가(감소)	(11.9)	(42.6)	46.4	0.4	0.2
자본증가(감소)	1.4	1.8	0.1	0.0	0.0
기타재무활동	3.1	(19.5)	(3.9)	(0.1)	0.0
배당지급	(3.1)	(2.6)	(2.5)	(2.5)	(2.5)
현금의 증감	(2.1)	29.9	(41.4)	23.2	32.4
Unlevered CFO	12.7	17.5	30.9	35.3	44.2
Free Cash Flow	(26.6)	10.4	22.9	21.2	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	-37.88%	-16.40%
24.7.20	1년 경과		-	-
23.7.20	BUY	40,000	-59.12%	-50.73%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 7월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 7월 23일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	95.50%	4.50%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 07월 20일