

RFHIC (218410)

| Company Issue Brief | 방위산업 | 2025. 7. 29

2Q25 실적 코멘트: 방산부문 수출사업 호조

| Analyst 최정환 CFA | jhchoi@ls-sec.co.kr

방산부문 직수출이 이끈 실적 서프라이즈

2Q25 연결 기준 매출액 446억(+71.2% YoY, +40.1% QoQ), 영업이익 83억(+122.35% YoY, OPM 18.6%)으로 컨센서스 대비 매출 +6.4%(419억), 영업이익 +66.0%(50억) 서프라이즈 시현

매출 및 영업이익 서프라이즈 주요 요인으로는 LIG넥스원 통해 나가는 수출 물량 및 국내 방산 매출 인식 지속되는 가운데 해외 직수출 물량 매출 인식일 것으로 추정. 국내 방산의 경우 방산원가규정에 의해 마진을 제한 있으나 직수출 물량의 경우 국내 방산업체 통해 나가는 수출 물량 보다도 고마진

추가 수주 기대감 유효

동사는 LIG넥스원항 레이더 및 미사일 시커에 들어가는 GaN 기반 전력증폭기 납품 기업으로 LIG넥스원 실적성장 따라 동사 실적 또한 성장하는 구조. 국내 LIG넥스원이 체계종합업체로 들어가 있는 사업인 천궁 개량사업, L-SAM, LAMD, 각종 미사일 사업 그리고 수출에서 중동향 천궁, 페루 구축함 사업 등 진행 따라 수혜 가능

자체적으로 진행하고 있는 직수출 사업 또한 기대되는데 동사는 방산부문에 Saab Giraffe Radar에 전력증폭기를 직수출한 이력이 있으며 민수에서도 기상, 항공관제 등 레이더가 필요한 분야에 수출사업 준비 중

글로벌 피어 대비 적정, 체계종합업체 대비 저렴

체계업체인 LIG넥스원 당사 추정치 기준 12M Fwd PER 36.4x, RFHIC 반기 실적 연율화 시 33.1x 수준. 글로벌 피어 경우 33.0x을 받고 있어 글로벌 피어 대비 적정, 체계종합업체인 LIG넥스원 대비 10% 할인 받고 있는 상태. 통상 방위산업의 경우 상저하고 실적 보이는 경향 있어 33.1x 수준은 보수적 추정치라고 판단

Not Rated

목표주가	Not Rated
현재주가	29,700 원
상승여력	-
시가총액	7,866 억원
KOSPI (07/28)	804.4 pt

Stock Data

90일일평균거래대금	68.8 억원
외국인 지분율	14.1%
절대수익률 (YTD)	126.7%
상대수익률(YTD)	108.1%
배당수익률(24)	0.0%

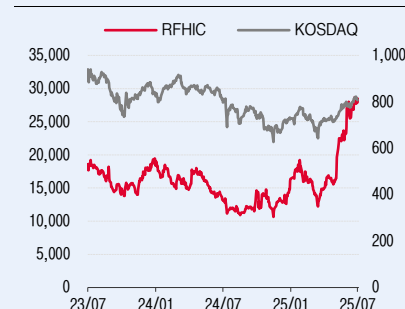
재무데이터

(십억원)	2021	2022	2023	2024
매출액	102	108	111	115
영업이익	4	1	0	2
순이익	6	5	18	20
ROE (%)	2.5	1.0	6.2	8.6
PER (x)	155.3	209.9	41.4	27.6
PBR (x)	3.4	2.2	2.6	2.4

주: K-IFRS 연결 기준

자료: RFHIC, LS증권 리서치센터

Stock Price



RFHIC (218410)

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	213	321	340	333	318
현금 및 현금성자산	27	33	85	81	111
매출채권 및 기타채권	11	16	19	18	25
재고자산	75	79	83	79	75
기타유동자산	100	193	153	156	107
비유동자산	99	126	133	176	165
관계기업투자등	13	35	25	26	19
유형자산	76	81	97	120	115
무형자산	7	7	7	7	7
자산총계	312	447	473	509	483
유동부채	45	60	95	168	95
매입채무 및 기타채무	13	18	27	36	23
단기금융부채	20	17	46	92	40
기타유동부채	12	25	21	40	32
비유동부채	50	79	71	13	30
장기금융부채	49	77	69	11	21
기타비유동부채	1	2	2	2	9
부채총계	95	139	165	181	125
지배주주지분	197	280	272	288	309
자본금	12	13	13	13	13
자본잉여금	93	179	181	183	185
이익잉여금	97	100	99	104	127
비지배주주지분(연결)	20	28	36	41	49
자본총계	217	308	308	328	358

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	-24	22	4	16	32
당기순이익(손실)	2	6	5	18	20
비현금수익비용가감	6	8	5	-5	-2
유형자산감가상각비	5	5	6	7	7
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타현금수익비용	1	2	-2	-13	-11
영업활동 자산부채변동	-33	6	-10	0	9
매출채권 감소(증가)	6	-5	-3	1	-7
재고자산 감소(증가)	-19	-6	-5	2	-1
매입채무 증가(감소)	-7	4	4	-7	6
기타자산, 부채변동	-12	13	-6	5	10
투자활동 현금흐름	-113	-123	33	-8	60
유형자산처분(취득)	-26	-10	-23	-42	-22
무형자산 감소(증가)	0	-1	-2	-1	-3
투자자산 감소(증가)	-72	-90	88	33	71
기타투자활동	-14	-22	-29	3	13
재무활동 현금흐름	55	107	14	-10	-63
차입금의 증가(감소)	64	32	25	-11	-51
자본의 증가(감소)	-10	72	-12	-6	-3
배당금의 지급	5	2	-4	-3	-3
기타재무활동	1	3	1	6	-9
현금의 증가	-82	6	52	-2	30
기초현금	110	27	34	85	81
기말현금	27	34	85	83	111

자료: RFHIC, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	70	102	108	111	115
매출원가	50	64	70	75	79
매출총이익	20	38	38	37	36
판매비 및 관리비	23	33	38	36	34
영업이익	-3	4	1	0	2
(EBITDA)	3	11	8	8	10
금융손익	2	-2	1	1	6
이자비용	1	4	5	6	5
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1	3	2	6	18
세전계속사업이익	1	5	4	7	25
계속사업법인세비용	-1	0	-1	-10	5
계속사업이익	2	6	5	18	20
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2	6	5	18	20
지배주주	2	6	3	17	26
총포괄이익	1	6	4	19	21
매출총이익률 (%)	28.7	37.1	35.6	33.0	31.0
영업이익률 (%)	-4.3	4.3	0.7	0.3	1.3
EBITDA 마진률 (%)	3.6	10.7	7.3	7.1	8.6
당기순이익률 (%)	2.2	5.8	4.5	15.9	17.1
ROA (%)	0.7	1.6	0.6	3.5	5.2
ROE (%)	1.0	2.5	1.0	6.2	8.6
ROIC (%)	-1.8	1.5	0.2	0.1	0.5

주요 투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024
투자지표 (x)					
P/E	523.5	155.3	277.7	44.1	29.4
P/B	5.3	3.4	2.9	2.7	2.5
EV/EBITDA	400.2	86.7	98.9	89.7	74.8
P/CF	137.5	66.4	79.6	62.1	45.0
배당수익률 (%)	0.2	0.4	0.3	0.3	0.3
성장성 (%)					
매출액	-34.8	44.2	6.4	3.1	3.1
영업이익	적전	흑전	-81.6	-62.3	404.8
세전이익	-86.4	909.3	-27.0	85.7	240.0
당기순이익	-67.7	274.6	-17.5	264.0	11.4
EPS	-22.2	175.9	-53.4	529.5	49.9
안정성 (%)					
부채비율	55.2	34.9	n/a	n/a	n/a
유동비율	198.2	334.4	n/a	n/a	n/a
순차입금/자기자본(x)	-23.4	-13.9	n/a	n/a	n/a
영업이익/금융비용(x)	-2.7	1.0	0.2	0.1	0.3
총차입금 (십억원)	69	94	115	104	61
순차입금 (십억원)	-55	-10	-11	-77	-50
주당지표 (원)					
EPS	83	230	107	673	1,009
BPS	8,263	10,511	10,142	10,857	11,665
CFPS	317	537	373	479	660
DPS	98	150	100	100	100

RFHIC 주가 추이			투자 의견 변동내역											
(원)	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
						최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
35,000			2025.07.29	변경	최정환									
30,000			2025.07.29	NR	NR									
25,000														
20,000														
15,000														
10,000														
5,000														
0														
	23/07	24/01	24/07	25/01	25/07									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 최정환).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

— 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

— 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

— 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

— 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.2% 10.8%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2024. 7. 1 ~ 2025. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)