

미드스몰캡

RF시스템즈 474610

방산도 Up-Cycle, 뚜렷한 온기 확산

Jun 29 2026

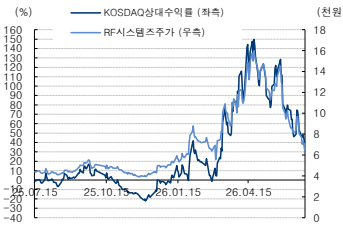
Not Rated

상기 종목은 당사가 상장주관사로서 작성한 자료입니다.

Company Data

현재가(06/26)	6,480 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	15,980 원
52 주 최저가(보통주)	3,900 원
KOSPI (06/26)	8,411.21p
KOSDAQ (06/26)	851.37p
자본금	13 억원
시가총액	940 억원
발행주식수(보통주)	1,442 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	45.8 만주
평균거래대금(60 일)	42 억원
외국인지분(보통주)	7.53%
주요주주	
알에프머트리얼즈 외 6 인	45.49%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-55.4	31.7	37.1
상대주가	-38.5	42.3	26.9

기술력을 기반으로 핵심 고객사와 동행 지속

금속 접합 기술을 기반으로 국내 Top-Tier 체계 기업인 LIG D&A를 핵심 고객사로 두고 있는 기업. 방산 또한 연달아 이어진 지정학적 리스크로 인해 강한 Up-Cycle 시기가 도래하며 방산 밸류체인 단에도 뚜렷한 수주 확대가 감지. 동사의 핵심 기술력은 딥 브레이징이라는 고급 금속 접합 기술로 단순히 금속 부품들을 접합하는 것을 넘어 하나의 구조물처럼 결합시키는 기술. 해당 기술을 바탕으로 핵심 고객사의 견조한 수주 추이와 함께 중장기 성장 지속. 2026년 1분기 기준 매출 비중은 레이더시스템 약 38%, 안테나시스템 약 26%, 환경제어시스템 약 27%, 기타 약 9%로 구성.

방산도 Up-Cycle 돌입, 밸류체인 온기 확산 진행 중

RF시스템즈는 방산 Up-Cycle 속에서 뚜렷한 수혜를 받고 있는 밸류체인. 상장 당시 연간 약 300억원 수준의 수주 확보가 가능했으나, 작년에는 약 600억원 이상의 신규 수주를 확보하며 달라진 업황을 증명. 지난 1Q26에는 분기 신규 수주만 약 300억원 수준을 기록하며 올해도 역대급 신규 수주를 예고. 향후 예정된 대형 수주를 감안하면 중장기적인 수주 확대는 가시적. 또한 동사는 신규 아이템 대응 역량을 확보하며, 부체계 업체로의 입지를 다져 나가고 있는 단계. 최근 동사는 천궁-III의 송신경로조립체 공급사로도 등록. 즉, 핵심 고객사의 유도무기 라인업 전반에 참여하는 입지를 확보했으며, 개발되는 신규 무기 체계에도 참여할 수 있을 전망. 향후 초고주파 대응을 위한 접합 공정 기술 신규 설비 투자도 진행하며, 방산 시장 성장과 비례하는 중장기 성장 여력을 확보. 핵심 고객사의 수주 잔고가 약 30조원을 바라보는 가운데, 비례한 성장을 보여주는 대표적인 밸류체인으로 자리 잡을 전망.

2026년을 넘어 2027년까지 뚜렷한 성장 기대

현재 약 900억원을 상회하는 수주 잔고를 확보해 이미 2년치 이상 매출 기반을 마련한 상황. 특히, 최근 사우디아라비아향의 천궁- II 안테나 조립체 간접 수출 효과가 반영되고 있어 긍정적인 마진 환경까지 예상. 핵심 고객사의 무기 체계의 수출 확대가 지속되는 가운데, 동사는 올해 약 450억원, 내년 약 600억원 이상의 매출 시현이 기대되는 시점.

Forecast earnings & Valuation

	2021.12	2022.12	2023.12	2024.12	2025.12
12 결산 (십억원)					
매출액 (십억원)	26	31	33	33	38
YoY(%)	6.8	18.4	5.9	-0.4	16.8
영업이익 (십억원)	1	1	2	2	4
OP 마진(%)	3.8	3.2	6.1	6.1	10.5
순이익 (십억원)	2	1	4	-4	5
EPS(원)	12,459	4,002	464	-330	390
YoY(%)	-34.4	-67.9	-88.4		
PER(배)	0.0	0.0	0.0	-11.8	12.2
PCR(배)	0.0	0.0	0.0	11.3	8.3
PBR(배)	0.0	0.0	0.0	1.2	1.3
EV/EBITDA(배)	-2.8	0.4	-4.2	6.3	7.7
ROE(%)	15.3	3.7	17.5	-11.9	11.3



[IT 미드스몰캡] 박희철

3771-9342

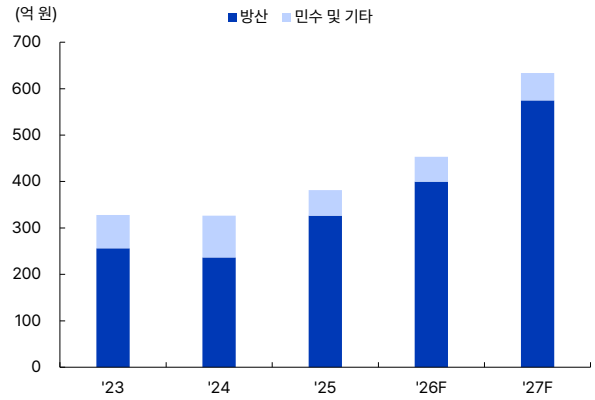
parkh@iprovest.com

[도표 1] RF시스템즈 연간 실적 추이 및 전망치

(억 원)	FY23	FY24	FY25	FY26(F)	FY27(F)
매출액	327.9	326.7	381.7	453.5	633.6
방산	256.1	236.3	326.7	399.6	574.6
민수, 기타	71.8	90.4	55.0	53.9	59.1
YoY(%)	5.9	(0.4)	16.8	18.8	39.7
영업이익	17.9	16.9	40.6	54.7	96.4
OPM(%)	5.5	5.2	10.6	12.1	15.2
YoY(%)	134.7	(5.7)	140.6	34.7	76.4

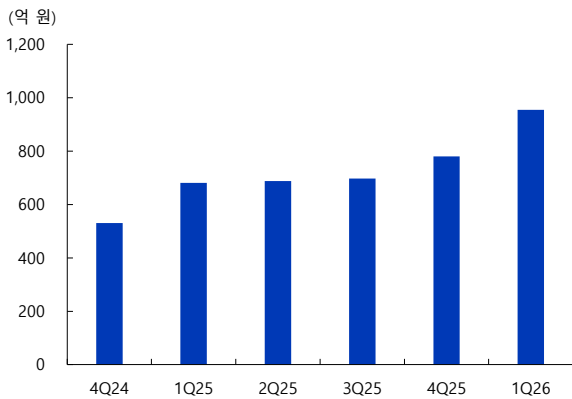
자료: RF시스템즈, 교보증권 리서치센터

[도표 2] RF시스템즈 연간 부문별 매출액 추이



자료: RF시스템즈, 교보증권 리서치센터

[도표 3] RF시스템즈 분기별 수주잔고 추이



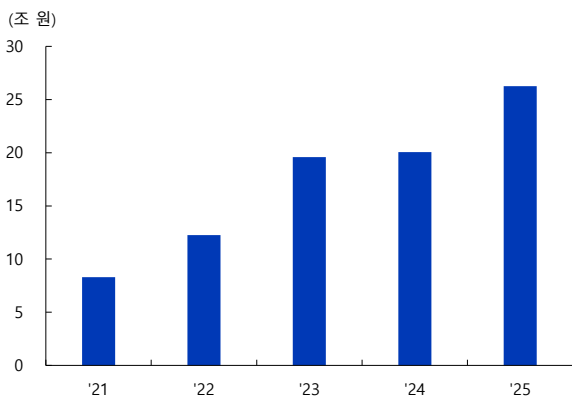
자료: RF시스템즈, 교보증권 리서치센터

[도표 4] RF시스템즈 단일판매 공급계약 공시 정리

내용	금액 (억 원)	계약 시작	계약 종료
CIWS-2 환경제어	68.6	26-06-05	29-10-01
감시정찰 안테나조립체	166.5	26-03-13	29-04-11
해외 함정 환경제어장치	42.0	25-12-04	27-01-18
천궁 2 안테나조립체	43.0	25-11-11	29-06-30
천궁 2 수출형 안테나조립체	33.7	25-06-30	30-01-20
P11E 양산 구동기부품	30.0	25-02-05	30-09-18
천궁 2 1차 안테나조립체	58.5	25-02-04	31-02-21
함정용 열교환장비	85.0	24-05-17	28-01-17

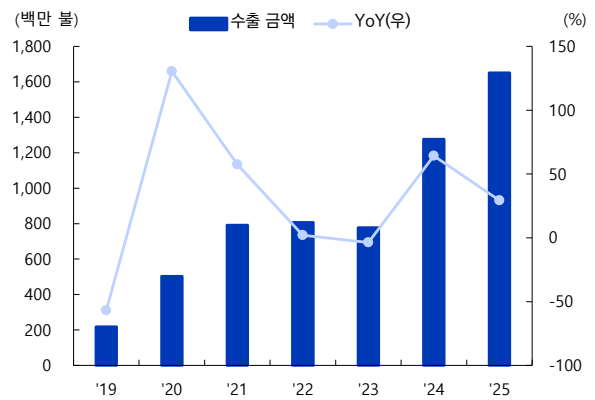
자료: 전자공시시스템, 교보증권 리서치센터

[도표 5] LIGD&A 연간 수주 추이



자료: LIGD&A, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 미사일류(HS 9306) 수출 추이



자료: Kita, 교보증권 리서치센터

[RF시스템즈 474610]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	26	31	33	33	38
매출원가	21	25	24	24	27
매출총이익	5	6	8	8	11
매출총이익률 (%)	20.5	19.9	25.4	26.0	28.1
판매비	4	5	7	7	7
영업이익	1	1	2	2	4
영업이익률 (%)	5.4	2.5	5.5	5.2	10.6
EBITDA	2	2	4	4	6
EBITDA Margin (%)	8.8	6.3	10.8	10.8	15.8
영업외손익	0	0	2	-6	1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	0	1	1	2
금융비용	0	0	-1	0	0
기타	0	0	2	-7	0
법인세비용차감전순이익	2	1	4	-4	5
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업순이익	2	1	4	-4	5
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2	1	4	-4	5
당기순이익률 (%)	6.3	1.9	11.9	-12.6	13.5
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	2	1	4	-4	5
지배순이익률 (%)	6.3	1.9	11.9	-12.6	13.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	2	1	4	-4	5
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	2	1	4	-4	5

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	3	3	5	1	4
당기순이익	2	1	4	-4	5
비현금항목의 가감	1	1	0	8	2
감가상각비	1	1	2	2	2
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	-2	7	1
자산부채의 증감	0	1	1	-3	-4
기타현금흐름	0	0	0	0	1
투자활동 현금흐름	-9	-9	-7	20	-20
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	3	11	3	1	2
기타	-12	-21	-10	19	-22
재무활동 현금흐름	9	12	-6	2	4
단기차입금	0	8	-7	0	-1
사채	6	1	4	0	0
장기차입금	0	3	-3	3	5
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	3	0	0	-1	0
현금의 증감	3	5	-7	23	-12
기초 현금	4	7	12	5	28
기말 현금	7	12	5	28	16
NOPLAT	1	1	2	2	4
FCF	6	15	7	1	3

자료: RF 시스템즈, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	24	27	30	50	49
현금및현금성자산	7	12	5	28	16
매출채권 및 기타채권	5	3	5	8	11
재고자산	6	4	6	7	10
기타유동자산	6	8	14	7	13
비유동자산	12	18	19	19	33
유형자산	10	15	16	16	16
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	0	0	0	0	12
기타비유동자산	2	3	2	3	5
자산총계	35	45	49	69	83
유동부채	15	20	19	21	26
매입채무 및 기타채무	6	5	5	6	8
차입금	0	8	1	1	0
유동성채무	1	1	0	1	2
기타유동부채	8	7	12	13	17
비유동부채	6	8	3	6	7
차입금	1	3	0	2	5
사채	5	3	3	4	1
기타비유동부채	1	1	0	0	1
부채총계	21	28	22	27	33
지배지분	14	18	27	42	49
자본금	1	1	1	1	1
자본잉여금	8	10	15	35	37
이익잉여금	6	6	10	6	11
기타자본변동	0	0	0	0	-1
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	14	18	27	42	49
총차입금	7	15	4	7	10

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

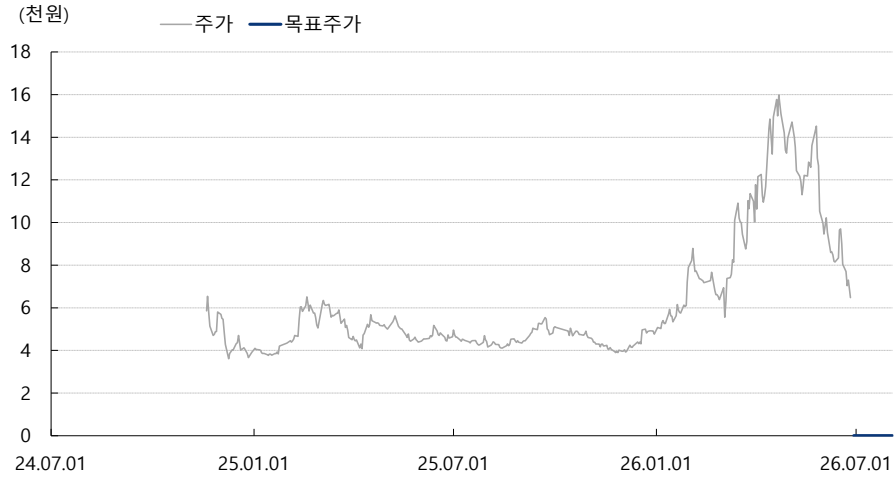
12 결산 (십억원)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
EPS	12,459	4,002	464	-330	390
PER	0.0	0.0	0.0	-11.8	12.2
BPS	98,042	103,180	2,661	3,337	3,679
PBR	0.0	0.0	0.0	1.2	1.3
EBITDAPS	10,098	4,749	212	136	307
EV/EBITDA	-2.8	0.4	-4.2	6.3	7.7
SPS	3,317	3,497	3,288	2,627	2,886
PSR	0.0	0.0	0.0	1.5	1.7
CFPS	40,083	91,204	864	47	261
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
성장성					
매출액 증가율	6.8	18.4	5.9	-0.4	16.8
영업이익 증가율	-45.7	-46.4	134.9	-5.7	140.6
순이익 증가율	-25.9	-63.9	553.0	적전	흑전
수익성					
ROIC	11.8	3.1	7.5	5.6	11.0
ROA	5.8	1.5	8.3	-7.0	6.8
ROE	15.3	3.7	17.5	-11.9	11.3
안정성					
부채비율	146.8	155.2	81.2	64.1	67.3
순차입금비율	19.0	33.7	8.5	10.6	12.1
이자보상배율	3.9	2.4	2.3	5.5	12.9

RF 시스템즈 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2025.06.25	Not Rated								
2025.12.24	Not Rated								
2026.06.29	Not Rated								

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	2.7	1.4	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하