

미드스몰캡

RF시스템즈 474610

견조한 수주와 가시화된 성장성

Dec 24 2025

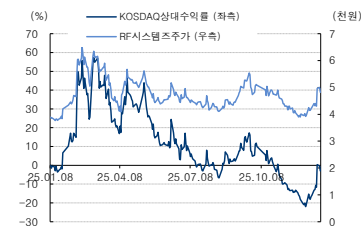
Not Rated

상기 종목은 당사가 상장주관사로서 작성한 자료입니다.

Company Data

현재가(12/23)	4,820 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	6,510 원
52 주 최저가(보통주)	3,660 원
KOSPI (12/23)	4,117.32p
KOSDAQ (12/23)	919.56p
자본금	10 억원
시가총액	647 억원
발행주식수(보통주)	1,343 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	21.8 만주
평균거래대금(60 일)	10 억원
외국인지분(보통주)	9.34%
주요주주	
알에프머트리얼즈 외 6 인	48.42%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	19.0	4.4	16.8
상대주가	11.8	-10.9	-13.7

특수접합기술 기반의 방산 부품 전문 제조 기업

RF시스템즈는 금속 특수접합기술인 Dip Brazing 기술을 기반으로 레이더시스템, 안테나시스템, 환경제어시스템에 활용되는 부품 등을 방산 체계 업체들에 공급하는 기업. 기존 전량 수입에 의존했던 탐색기 안테나를 국산화 성공함에 따라 체계 업체들로부터 부품 설계 및 생산 협력을 시작하며 경쟁력 있는 사업 역량을 확보. 핵심 고객사는 LIG넥스원으로 2025년 3분기 누적 기준 매출 비중 약 50%를 차지. 동사의 대표적인 레퍼런스는 대포병탐지레이더-Ⅱ(TPQ-74K 천정-Ⅱ), 중거리 지대공 미사일(천궁-Ⅱ), 함대함 미사일(해성), 해상 감시레이더-Ⅱ 등이 존재. 2025년 3분기 누적 기준 부문별 매출 비중은 레이더시스템 약 33%, 안테나시스템 약 40%, 환경제어시스템 약 11%, 민수 약 14%로 구성.

핵심 고객사 내 사업 확대 및 글로벌 확장의 시작

동사에게 2026년은 부체계 업체로의 사업 확대 및 추가적인 글로벌 매출 확대가 기대되는 시기. 부품 설계 및 생산 협력에서 부체계 공급이라는 사업 확장은 리레이팅을 유발할 핵심 요인. 특히, 핵심 고객사가 최근 군비 경쟁 및 방산 수출의 시대 속에서 수출 대응에 집중하고 있어 부체계 협력사의 필요성이 부각되기 시작한 것으로 파악. 동사는 20년이 넘는 기간 동안 핵심 고객사의 주요 체계에 부품을 공급함에 따라 우호적인 관계를 유지하고 있는 기업. 이는 향후 핵심 고객사향 부체계 사업 확장 기대감이 발생하는 요인. 이외에도 ELTA Systems, Airbus 등 해외 기업들을 대상으로 매출이 지속적으로 발생. ELTA의 경우 2017년 첫 수출 이후 지속적인 거래관계 유지. Airbus의 경우 2024년 TSS 사업 계약 체결에 따라 반복적인 서비스 수익 발생 기대. 해외 매출 규모는 아직 영세하지만, 방산 산업의 호조에 따라 지속적인 확장 기대감은 유효.

달라진 레벨의 수주로 가시화된 성장성

기본적으로 동사는 수주를 기반으로 매출을 인식하는 비즈니스 구조. 2025년 신규 수주는 약 600억원으로 2024년 약 300억원 대비 2배 가량 증가한 것으로 파악. 공시된 수주 잔고를 확인해봐도 견조한 추이를 확인 가능. 2025년 3분기말 기준 수주 잔고는 약 697억원, 수준으로 작년 기말 대비 약 30% 증가. 높아진 수주 레벨을 통해 가시적인 성장성을 확보했다고 판단. 수주 인식 기간을 고려할 때 중장기적인 실적 우상향을 기대.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2020.12	2021.12	2022.12	2023.12	2024.12
매출액 (십억원)	24	26	31	33	33
YoY(%)	14.0	6.8	18.4	5.9	-0.4
영업이익 (십억원)	3	1	1	2	2
OP 마진(%)	12.5	3.8	3.2	6.1	6.1
순이익 (십억원)	2	2	1	4	-4
EPS(원)	18,985	12,459	4,002	464	-330
YoY(%)	6.8	-34.4	-67.9	-88.4	적전
PER(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	-11.8
PCR(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	11.3
PBR(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	1.2
EV/EBITDA(배)	-0.6	-2.8	0.4	-4.2	6.3
ROE(%)	46.5	15.3	3.7	17.5	-11.9

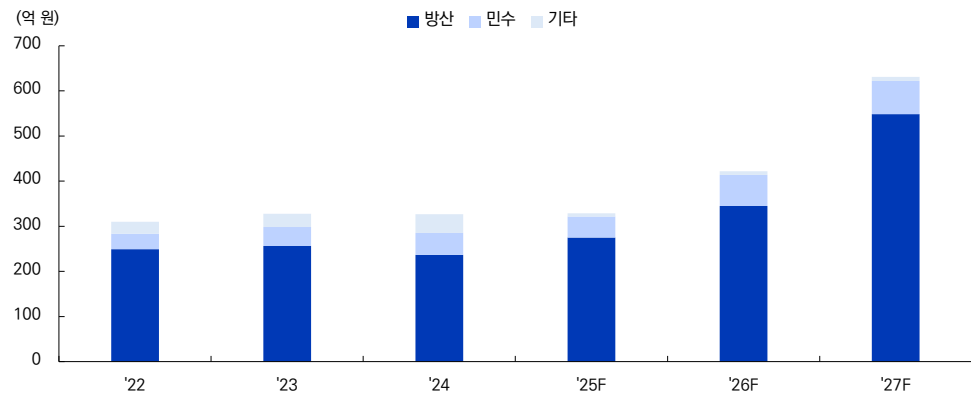


[IT/미드스몰캡] 박희철

3771-9342

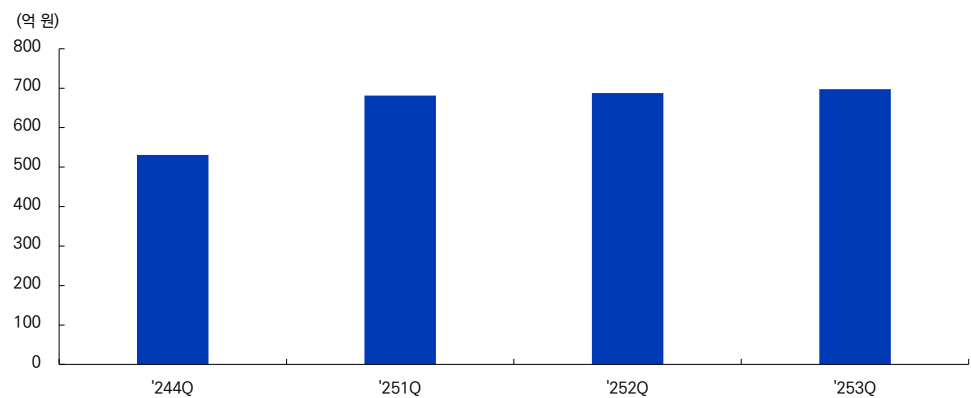
parkh@iprovest.com

[도표 1] 부문별 실적 추이 및 전망치



자료: RF시스템즈, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 공시기준 분기별 수주잔고 추이



자료: Dart, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 주요 수출 레퍼런스



자료: RF시스템즈, 교보증권 리서치센터

[RF시스템즈 474610]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	24	26	31	33	33
매출원가	19	21	25	24	24
매출총이익	5	5	6	8	8
매출총이익률 (%)	22.0	20.5	19.9	25.4	26.0
판매비	3	4	5	7	7
영업이익	3	1	1	2	2
영업이익률 (%)	10.7	5.4	2.5	5.5	5.2
EBITDA	3	2	2	4	4
EBITDA Margin (%)	13.2	8.8	6.3	10.8	10.8
영업외손익	0	0	0	2	-6
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	0	0	1	1
금융비용	0	0	0	-1	0
기타	0	0	0	2	-7
법인세비용차감전순이익	3	2	1	4	-4
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업순이익	2	2	1	4	-4
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2	2	1	4	-4
당기순이익률 (%)	9.1	6.3	1.9	11.9	-12.6
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	2	2	1	4	-4
지배순이익률 (%)	9.1	6.3	1.9	11.9	-12.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	2	2	1	4	-4
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	2	2	1	4	-4

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	1	3	3	5	1
당기순이익	2	2	1	4	-4
비현금항목의 가감	1	1	1	0	8
감가상각비	1	1	1	2	2
외환손익	0	0	0	0	0
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	1	0	0	-2	7
자산부채의 증감	-2	0	1	1	-3
기타현금흐름	0	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	0	-9	-9	-7	20
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	0	3	11	3	1
기타	0	-12	-21	-10	19
재무활동 현금흐름	0	9	12	-6	2
단기차입금	-3	0	8	-7	0
사채	0	6	1	4	0
장기차입금	0	0	3	-3	3
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	2	3	0	0	-1
현금의 증감	1	3	5	-7	23
기초 현금	3	4	7	12	5
기말 현금	4	7	12	5	28
NOPLAT	2	1	1	2	2
FCF	1	6	15	7	1

자료: RF 시스템즈, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	13	24	27	30	50
현금및현금성자산	4	7	12	5	28
매출채권 및 기타채권	4	5	3	5	8
재고자산	6	6	4	6	7
기타유동자산	0	6	8	14	7
비유동자산	8	12	18	19	19
유형자산	7	10	15	16	16
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	1	2	3	2	3
자산총계	22	35	45	49	69
유동부채	13	15	20	19	21
매입채무 및 기타채무	5	6	5	5	6
차입금	0	0	8	1	1
유동성채무	1	1	1	0	1
기타유동부채	7	8	7	12	13
비유동부채	2	6	8	3	6
차입금	1	1	3	0	2
사채	0	5	3	3	4
기타비유동부채	0	1	1	0	0
부채총계	14	21	28	22	27
지배지분	7	14	18	27	42
자본금	1	1	1	1	1
자본잉여금	3	8	10	15	35
이익잉여금	4	6	6	10	6
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	7	14	18	27	42
총차입금	2	7	15	4	7

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

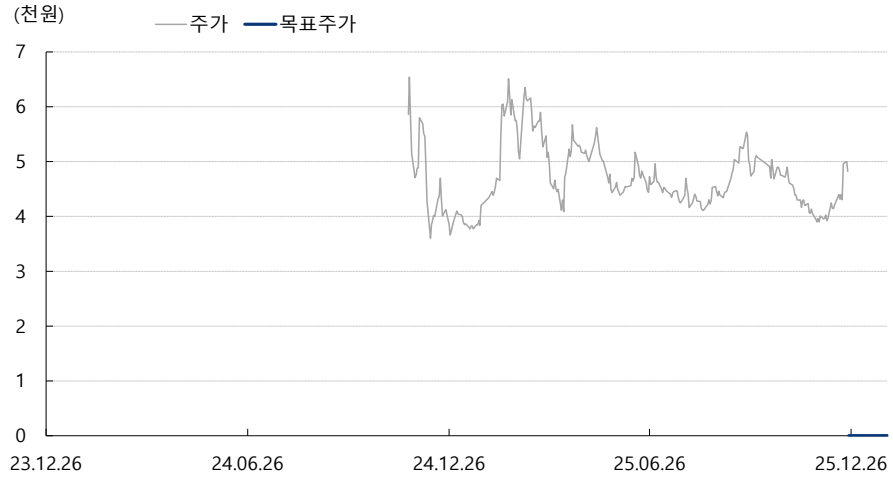
12 결산 (십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	18,985	12,459	4,002	464	-330
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	-11.8
BPS	62,581	98,042	103,180	2,661	3,337
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	1.2
EBITDAPS	22,166	10,098	4,749	212	136
EV/EBITDA	-0.6	-2.8	0.4	-4.2	6.3
SPS	3,509	3,317	3,497	3,288	2,627
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	1.5
CFPS	11,654	40,083	91,204	864	47
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
성장성					
매출액 증가율	14.0	6.8	18.4	5.9	-0.4
영업이익 증가율	52.7	-45.7	-46.4	134.9	-5.7
순이익 증가율	57.5	-25.9	-63.9	553.0	적전
수익성					
ROIC	29.4	11.8	3.1	7.5	5.6
ROA	10.4	5.8	1.5	8.3	-7.0
ROE	46.5	15.3	3.7	17.5	-11.9
안정성					
부채비율	192.0	146.8	155.2	81.2	64.1
순차입금비율	9.0	19.0	33.7	8.5	10.6
이자보상배율	44.6	3.9	2.4	2.3	5.5

RF 시스템즈 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

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

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

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

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 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 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 및 전환시제 9.9억원을 보유하고 있습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2025.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7	3.8	1.5	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 투자가간 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