



BUY (유지)

목표주가(12M) 150,000원(상향)
현재주가(4.29) 87,400원

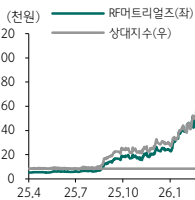
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,220.26
52주 최고/최저(원)	107,300/5,200
시가총액(십억원)	742.5
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	8,495.1
60일 평균 거래량(천주)	408.4
60일 평균 거래대금(십억원)	27.1
외국인지분율(%)	10.54
주요주주 지분율(%)	
알에프에이이씨 외 9인	48.78
국민연금공단	7.43

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	92.9	127.6
영업이익(십억원)	13.9	22.0
순이익(십억원)	12.1	18.4
EPS(원)	1,296	2,036
BPS(원)	7,829	10,455

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	44.5	64.1	106.1	146.2
영업이익	(1.5)	7.4	18.7	27.9
세전이익	(7.5)	8.3	20.6	29.2
순이익	(4.8)	7.1	16.9	22.8
EPS	(568)	837	1,996	2,680
증감율	적지	흑전	138.47	34.27
PER	(8.41)	27.30	43.79	32.61
PBR	0.94	3.65	10.65	8.03
EV/EBITDA	19.96	18.30	34.44	22.62
ROE	(11.22)	15.05	27.65	28.07
BPS	5,102	6,260	8,208	10,888
DPS	0	0	0	0



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

하나증권 리서치센터

2026년 04월 30일 | 기업분석_기업분석(Report)

RF머트리얼즈 (327260)

RF 호재 덕에 실적과 주가 모두 부담 없습니다

RF머트리얼즈 투자의견 매수 유지, 목표주가 150,000원으로 상향

RF머트리얼즈에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 추천 사유는 1) 1분기 실적이 예상을 상회했는데, 루멘텀향 수요와 CAPA 확충 동향을 감안하면 광모듈 실적이 계속 성장할 것으로 전망하고, 2) 미국에서 망투자 논리가 이미 입증되며 하반기 이후 모회사 RFHIC를 통해 RF향 패키지 매출도 시현될 것으로 예상하며, 3) 중국산 통신장비가 퇴출되고 NXP 역시 통신부문에 철수한 영향으로 모회사 RFHIC를 통한 RF향 M/S 확대가 기대되고, 4) 국내 광통신 종목 중 글로벌 밸류체인에 편입되어 매출이 발생하는 유일한 회사인 점 감안시 향후 실적이 뒷받침되며 멀티플 부담감을 계속 낮출 것으로 전망하며, 5) RF 시장이 광 시장보다 큰 만큼 하반기 미국 시장 개화시 더 큰 주가 상승 재료가 기대되기 때문이다. 상술한 업황과 CAPA 증설 및 실적 추이를 감안하여 연간 실적 전망치를 상향 조정함과 동시에 목표주가를 150,000원으로 상향한다.

상반기에 광 실적이 있다면 하반기에는 RF가 있다

RF머트리얼즈는 2026년 1분기 연결 매출액 200억원(YoY 70%, QoQ -5%), 영업이익 31억원(YoY 275%, QoQ 13%)을 기록했다. 당초 예상을 큰 폭으로 상회하는 실적이었지만, 아무래도 루멘텀향 광모듈(펄프레이저) 수요가 증가한 영향으로 판단된다. 루멘텀향 광모듈 수요를 제외한 일반 통신용 패키지의 평균 매출이 연간 80~100억원 선으로 추정되는데 작년 한해에만 통신용 패키지 매출이 222억원으로 증가한 점을 고려하면 그렇다. 한편 RF머트리얼즈는 4/10일 루멘텀과의 70억원대 공급계약을 체결했고, 2월에는 루멘텀향 생산 시설 확충계획을 공시했다. 더욱이 모회사 RFHIC향 RF패키지 매출 기회도 남아있는 점을 감안하면 향후 실적은 계속 성장할 것으로 전망한다. 이를 고려하여 RF머트리얼즈 2026년 연간 매출액과 영업이익 전망치를 각각 1,061억원과 187억원으로 상향한다.

실적이 성장하는 만큼 Multiple 부담감은 계속 낮아질 것입니다

최근 국내 광통신 수급이 부진한 탓에 RF머트리얼즈 주가도 조정 국면이다. 그리고 RF머트리얼즈 주가 상승률이 10배가 넘는만큼 추가 상승여력을 부정적으로 보는 일부 투자자들도 있겠다. 하지만 올해 하반기까지 봤을 때 RF머트리얼즈 주가는 상승할 것으로 전망한다. 국내외에서 광통신 이슈가 뜨겁지만 글로벌 광 밸류체인에 편입되어 실제로 매출이 발생하는 회사는 RF머트리얼즈 정도가 유일하다. 다른 광통신 종목들은 수급이 꺾이면 주가 상승동력을 잃는다면, RF머트리얼즈는 실적이 뒷받침되며 멀티플 부담감을 계속 낮출 수 있기 때문이다. 또한, 하반기 이후 미국에서 주파수 경매가 본격적으로 시작되는 점도 긍정적이다. RF 시장이 광 시장보다 압도적으로 큰 만큼 관련 주도주에 수급이 몰리며 멀티플 확장이 기대된다. 특히 GaN TR 스티지까지 감안시 RF머트리얼즈도 모회사 RFHIC의 수혜를 입어서 큰 폭의 멀티플 확장도 가능해 보인다. 아직 매수에 부담 없다는 판단이다.

도표 1. RF머트리얼즈 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	11.8	16.6	14.6	21.1	20.0	25.3	25.9	34.8
영업이익	0.8	1.9	1.9	2.8	3.1	4.4	4.5	6.6
(영업이익률)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
세전이익	0.9	2.0	2.4	3.0	4.1	4.7	4.8	6.9
순이익	0.3	0.9	1.7	4.1	4.1	3.7	3.8	5.4
(순이익률)	2.7	5.6	11.9	19.3	20.4	14.6	14.6	15.5

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: RF머트리얼즈, 하나증권

도표 2. RF머트리얼즈의 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %)

구분	2026F				2027F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	106.1	98.6	7.5	7.6	146.2	136.5	9.7	7.1
영업이익	18.7	16.4	2.3	14.0	27.9	27.4	0.5	1.8
순이익	16.9	13.7	3.2	23.4	22.8	22.3	0.5	2.2

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	44.5	64.1	106.1	146.2	157.4
매출원가	35.0	46.2	74.7	104.5	112.4
매출총이익	9.5	17.9	31.4	41.7	45.0
판매비	10.9	10.5	12.7	13.8	14.9
영업이익	(1.5)	7.4	18.7	27.9	30.2
금융손익	0.5	1.0	0.9	0.9	1.7
종속/관계기업손익	0.0	0.0	1.0	0.4	0.0
기타영업외손익	(6.6)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
세전이익	(7.5)	8.3	20.6	29.2	31.8
법인세	0.1	(2.1)	3.6	6.4	7.0
계속사업이익	(7.6)	10.4	16.9	22.8	24.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(7.6)	10.4	16.9	22.8	24.8
비배주주지분 순이익	(2.8)	3.3	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(4.8)	7.1	16.9	22.8	24.8
지배주주지분포괄이익	(4.8)	7.1	13.0	17.5	19.1
NOPAT	(1.5)	9.2	15.4	21.8	23.5
EBITDA	1.7	10.6	22.4	33.3	35.8
성장성(%)					
매출액증가율	(7.10)	44.04	65.52	37.79	7.66
NOPAT증가율	적지	흑전	67.39	41.56	7.80
EBITDA증가율	(45.16)	523.53	111.32	48.66	7.51
영업이익증가율	N/A	흑전	152.70	49.20	8.24
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	138.03	34.91	8.77
EPS증가율	적지	흑전	138.47	34.27	9.10
수익성(%)					
매출총이익률	21.35	27.93	29.59	28.52	28.59
EBITDA이익률	3.82	16.54	21.11	22.78	22.74
영업이익률	(3.37)	11.54	17.62	19.08	19.19
계속사업이익률	(17.08)	16.22	15.93	15.60	15.76

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(568)	837	1,996	2,680	2,924
BPS	5,102	6,260	8,208	10,888	13,813
CFPS	457	1,379	2,779	3,986	4,231
EBITDAPS	198	1,252	2,640	3,920	4,213
SPS	5,276	7,599	12,501	17,209	18,533
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(8.41)	27.30	43.79	32.61	29.89
PBR	0.94	3.65	10.65	8.03	6.33
PCFR	10.45	16.57	31.45	21.93	20.66
EV/EBITDA	19.96	18.30	34.44	22.62	20.44
PSR	0.91	3.01	6.99	5.08	4.72
재무비율(%)					
ROE	(11.22)	15.05	27.65	28.07	23.68
ROA	(4.55)	5.84	11.66	12.76	11.92
ROIC	(5.36)	35.23	40.35	43.58	46.18
부채비율	62.54	48.39	56.99	54.42	47.27
순부채비율	(51.10)	(38.27)	(18.35)	(29.66)	(39.16)
이자보상배율(배)	(0.80)	8.57	35.59	52.33	56.26

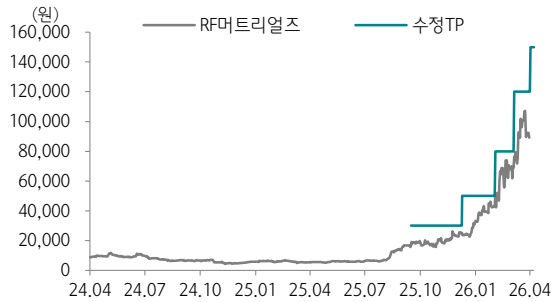
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	81.8	81.7	89.4	120.3	145.5
금융자산	57.6	48.4	34.6	53.2	75.0
현금성자산	38.9	31.3	17.5	36.1	57.7
매출채권	10.5	16.0	26.4	32.3	34.0
재고자산	11.9	14.9	24.5	30.0	31.5
기타유동자산	1.8	2.4	3.9	4.8	5.0
비유동자산	31.7	46.5	72.8	74.4	76.7
투자자산	1.5	13.5	13.5	13.5	13.5
금융자산	1.5	13.5	13.5	13.5	13.5
유형자산	25.9	25.9	52.6	54.5	57.1
무형자산	2.5	2.7	2.3	2.0	1.7
기타비유동자산	1.8	4.4	4.4	4.4	4.4
자산총계	113.5	128.2	162.2	194.7	222.3
유동부채	32.5	30.0	47.0	56.6	59.3
금융부채	11.2	3.8	4.1	4.3	4.3
매입채무	3.9	3.9	6.4	7.8	8.2
기타유동부채	17.4	22.3	36.5	44.5	46.8
비유동부채	11.2	11.8	11.9	12.0	12.0
금융부채	10.7	11.5	11.5	11.5	11.5
기타비유동부채	0.5	0.3	0.4	0.5	0.5
부채총계	43.7	41.8	58.9	68.6	71.3
지배주주지분	41.0	52.8	69.7	92.5	117.3
자본금	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2
자본잉여금	30.8	33.4	33.4	33.4	33.4
자본조정	(1.3)	0.7	0.7	0.7	0.7
기타포괄이익누계액	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
이익잉여금	7.4	14.4	31.4	54.1	79.0
비배주주지분	28.8	33.6	33.6	33.6	33.6
자본총계	69.8	86.4	103.3	126.1	150.9
순금융부채	(35.7)	(33.1)	(19.0)	(37.4)	(59.1)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	2.0	7.2	23.8	29.9	31.0
당기순이익	(7.6)	10.4	16.9	22.8	24.8
조정	12.8	2.7	3.8	5.3	5.7
감가상각비	3.1	3.2	3.7	5.4	5.6
외환거래손익	(0.1)	0.1	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	9.8	(0.6)	0.1	(0.1)	0.1
영업활동 자산부채 변동	(3.2)	(5.9)	3.1	1.8	0.5
투자활동 현금흐름	16.9	(13.0)	(30.0)	(7.0)	(8.1)
투자자산감소(증가)	32.0	(12.0)	0.0	0.0	0.0
자본증가(감소)	(1.2)	(2.3)	(30.0)	(7.0)	(8.0)
기타	(13.9)	1.3	0.0	0.0	(0.1)
재무활동 현금흐름	4.3	(1.9)	0.3	0.2	0.0
금융부채증가(감소)	2.9	(6.5)	0.3	0.2	0.0
자본증가(감소)	3.1	2.6	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.7)	2.0	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	23.2	(7.7)	(14.9)	18.6	21.6
Unlevered CFO	3.9	11.6	23.6	33.9	35.9
Free Cash Flow	0.8	4.8	(6.2)	22.9	23.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

RF머트리얼즈



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.30	BUY	150,000		
26.4.3	BUY	120,000	-23.65%	-10.58%
26.3.3	BUY	80,000	-22.49%	-7.63%
26.1.7	BUY	50,000	-32.64%	-7.50%
25.10.14	BUY	30,000	-34.52%	-12.33%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 30일 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2026년 4월 30일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.
- RF머트리얼즈 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	96.74%	3.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 27일