



BUY (유지)

목표주가(12M) 75,000원(유지)
현재주가(7.27) 23,700원

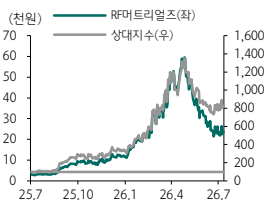
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	764.86
52주 최고/최저(원)	59,463/2,811
시가총액(십억원)	426.4
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	17,988.8
60일 평균 거래량(천주)	242.6
60일 평균 거래대금(십억원)	18.3
외국인지분율(%)	18.31
주요주주 지분율(%)	
알에프에이치아이씨 외 9인	48.79
Morgan Stanley & Co. International plc	5.09

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	95.5	127.9
영업이익(십억원)	15.6	24.8
순이익(십억원)	13.2	20.5
EPS(원)	644	975
BPS(원)	3,645	4,801

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	44.5	64.1	109.3	157.8
영업이익	(1.5)	7.4	20.7	31.4
세전이익	(7.5)	8.3	23.6	33.9
순이익	(4.8)	7.1	14.6	21.2
EPS	(276)	406	1,650	2,356
증감율	적지	폭전	103.20	42.79
PER	(8.53)	27.76	54.42	38.12
PBR	0.95	3.71	11.72	8.96
EV/EBITDA	19.96	18.30	8.95	5.51
ROE	(11.22)	15.05	24.07	26.67
BPS	2,473	3,035	7,658	10,014
DPS	0	0	0	0



Analyst 김홍식 prol11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 07월 28일 | 기업분석_기업분석(Report)

RF머트리얼즈 (327260)

실적 성장세 감안하면 말도 안되게 낮은 멀티플입니다

RF머트리얼즈 투자의견 매수 유지, 무상증자 반영하여 목표주가 75,000원으로 변경

RF머트리얼즈에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 추천 사유는 1) 루멘텀향 펌프레이저 공급 덕분에 올해 영업이익 200억원을 기록하며 향후 실적 성장세가 지속될 전망이고, 2) 신규 생산시설 완공시 생산 가능 물량이 2배 증가하여 장기 실적도 긍정적이며, 3) 중국 이노라이트가 지난 6월 미 국방부 1260H 제재 리스트에 최종 포함되어 향후 중국 부품 퇴출로 인한 M/S 확대가 더 촉진될 것이고, 4) 글로벌 피어 대비 주가 하락이 과도하고 멀티플이 저평가되어 있기 때문이다. 한편, RF머트리얼즈는 기존 주식과 1:1 무상증자(8/18일 상장)를 실시했다. 이에 따라 목표주가를 기존 150,000원에서 75,000원으로 변경한다.

루멘텀발 실적 성장세 지속, 올해 연간 영업이익 200억원 상회할 전망

RF머트리얼즈는 2026년 2분기 연결 매출액 250억원(YoY +51%, QoQ +25%), 영업이익 53억원(YoY +182%, QoQ +65%)을 기록했다. 자회사 RF시스템즈 실적이 전년비 소폭 개선되며 전사 체력을 지탱한 영향도 있지만, 현 실적 성장세는 루멘텀향 펌프레이저 공급 덕분이다. 그 덕에 RF시스템즈를 제외한 RF머트리얼즈 별도 매출과 영업이익은 각각 135억원(YoY +119%, QoQ +34%)과 36억원(YoY +1,145%, QoQ +75%)을 기록했고, 하반기 및 2027년에도 루멘텀발 실적 성장세는 계속될 것으로 기대한다. 향후 루멘텀향 신규 시설 확충시 생산 가능 물량이 2배 증가하는데, 글로벌 데이터센터 CAPEX 기조가 유지 중인 덕에 루멘텀, 코히런트 등의 연간 실적 가이던스도 견조하기 때문에 생산 물량을 흡수할 수요도 충분할 것이기 때문이다. 이를 감안한 RF머트리얼즈의 연간 영업이익 전망치는 200억원을 소폭 상회할 것으로 예상한다.

글로벌 피어대비 과도한 주가 하락, 실적 성장세가 멀티플을 정당화할 것

국내 광통신주 주가 조정 국면이 이어지고 있다. 일부 투자자들은 그간 RF머트리얼즈 주가가 저점대비 20배 이상 상승한데 미루어 여전히 주가 부담감을 토로하고 있다. 하지만 현 실적 성장세가 지속된다면 올해 영업이익 200억원에 이어 2027년 영업이익 300억원에 달할 전망이다, 이 경우 2027년 FWD PBR은 8배 수준이다. 향후 실적 성장세 대부분이 수출 물량이기 때문에 글로벌 피어와 멀티플을 비교해야 하는데, 이는 글로벌 피어 16~22배 대비 절대적으로 낮은 수치여서 연말 이후 RF머트리얼즈를 둘러싼 주가 부담감은 대폭 완화될 전망이다. 특히 미국 광통신주 후발주의 현 PBR이 10배 이상인 점, 미국 국방부 1260H 제재 리스트에 포함되며 매출의 대부분을 차지하는 수출 실적에 적신호가 켜진 중국 이노라이트의 PBR이 18배 인 점을 주목해야겠다. 글로벌 광통신주 주가 하락율이 고점 대비 20~30%에 그쳤기 때문에 현재 RF머트리얼즈 주가는 일시적으로 과도한 하락 국면에 있다고 판단한다. 실적과 멀티플이 뒷받침되는 만큼 매수전략은 여전히 유효하다.

도표 1. RF머트리얼즈 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F
매출액	11.8	16.6	14.6	21.1	20.0	25.1	26.9	37.4
영업이익	0.8	1.9	1.9	2.8	3.2	5.3	4.8	7.4
(영업이익률)	7.1	11.3	13.0	13.1	16.0	21.1	18.0	19.8
세전이익	0.9	2.0	2.4	3.0	4.1	6.1	5.5	8.0
순이익	0.3	0.9	1.7	4.1	2.5	3.8	3.4	5.0
(순이익률)	2.7	5.6	11.9	19.3	12.2	15.2	12.7	13.3

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	109.3	106.1	3.2	3.0	157.8	146.2	11.6	7.9
영업이익	20.7	18.7	2.0	10.8	31.4	27.9	3.5	12.4
순이익	14.6	12.3	2.3	19.0	21.2	17.2	4.0	23.2

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
매출액	44.5	64.1	109.3	157.8	170.5	
매출원가	35.0	46.2	76.2	112.6	121.5	
매출총이익	9.5	17.9	33.1	45.2	49.0	
판매비	10.9	10.5	12.4	13.8	14.9	
영업이익	(1.5)	7.4	20.7	31.4	34.1	
금융손익	0.5	1.0	2.3	2.1	3.5	
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.5	0.4	0.0	
기타영업외손익	(6.6)	(0.1)	0.1	0.0	0.0	
세전이익	(7.5)	8.3	23.6	33.9	37.6	
법인세	0.1	(2.1)	5.0	7.5	8.3	
계속사업이익	(7.6)	10.4	18.6	26.4	29.3	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	(7.6)	10.4	18.6	26.4	29.3	
비지배주주지분 순이익	(2.8)	3.3	3.9	5.2	5.8	
지배주주순이익	(4.8)	7.1	14.6	21.2	23.5	
지배주주지분포괄이익	(4.8)	7.1	13.6	19.4	21.5	
NOPAT	(1.5)	9.2	16.3	24.5	26.6	
EBITDA	1.7	10.6	24.6	36.9	39.8	
성장성(%)						
매출액증가율	(7.10)	44.04	70.51	44.37	8.05	
NOPAT증가율	적지	흑전	77.17	50.31	8.57	
EBITDA증가율	(45.16)	523.53	132.08	50.00	7.86	
영업이익증가율	N/A	흑전	179.73	51.69	8.60	
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	105.63	45.21	10.85	
EPS증가율	적지	흑전	103.20	42.79	10.87	
수익성(%)						
매출총이익률	21.35	27.93	30.28	28.64	28.74	
EBITDA이익률	3.82	16.54	22.51	23.38	23.34	
영업이익률	(3.37)	11.54	18.94	19.90	20.00	
계속사업이익률	(17.08)	16.22	17.02	16.73	17.18	

투자지표					
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(276)	406	1,650	2,356	2,612
BPS	2,473	3,035	7,658	10,014	12,626
CFPS	222	669	1,399	2,083	2,223
EBITDAPS	96	607	1,385	2,049	2,212
SPS	2,558	3,684	6,161	8,770	9,478
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(8.53)	27.76	54.42	38.12	34.38
PBR	0.95	3.71	11.72	8.96	7.12
PCFR	10.61	16.85	16.05	10.78	10.10
EV/EBITDA	19.96	18.30	8.95	5.51	4.59
PSR	0.92	3.06	3.64	2.56	2.37
재무비율(%)					
ROE	(11.22)	15.05	24.07	26.67	23.07
ROA	(4.55)	5.84	9.83	11.27	10.55
ROIC	(5.36)	35.23	47.74	58.40	62.17
부채비율	62.54	48.39	55.86	52.64	45.12
순부채비율	(51.10)	(38.27)	(20.30)	(32.60)	(42.69)
이자보상배율(배)					
	(0.80)	8.57	49.14	73.70	79.60

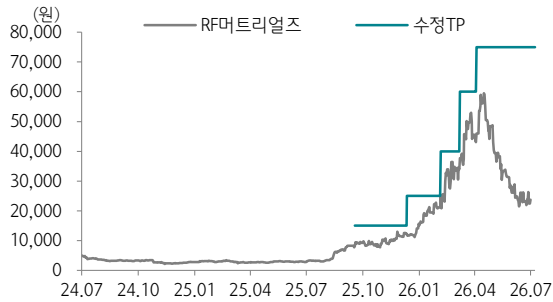
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
유동자산	81.8	81.7	95.6	130.9	161.0	
금융자산	57.6	48.4	36.7	58.9	85.1	
현금성자산	38.9	31.3	1.3	23.5	49.5	
매출채권	10.5	16.0	28.3	34.7	36.5	
재고자산	11.9	14.9	26.3	32.2	33.9	
기타유동자산	1.8	2.4	4.3	5.1	5.5	
비유동자산	31.7	46.5	74.1	75.6	77.9	
투자자산	1.5	13.5	22.4	22.4	22.4	
금융자산	1.5	13.5	22.4	22.4	22.4	
유형자산	25.9	25.9	45.3	47.1	49.6	
무형자산	2.5	2.7	2.4	2.1	1.9	
기타비유동자산	1.8	4.4	4.0	4.0	4.0	
자산총계	113.5	128.2	169.7	206.5	238.9	
유동부채	32.5	30.0	50.2	60.5	63.5	
금융부채	11.2	3.8	4.4	4.5	4.6	
매입채무	3.9	3.9	6.8	8.4	8.8	
기타유동부채	17.4	22.3	39.0	47.6	50.1	
비유동부채	11.2	11.8	10.7	10.7	10.8	
금융부채	10.7	11.5	10.2	10.2	10.2	
기타비유동부채	0.5	0.3	0.5	0.5	0.6	
부채총계	43.7	41.8	60.8	71.2	74.3	
지배주주지분	41.0	52.8	68.9	90.0	113.5	
자본금	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	
자본잉여금	30.8	33.4	35.2	35.2	35.2	
자본조정	(1.3)	0.7	0.4	0.4	0.4	
기타포괄이익누계액	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	
이익잉여금	7.4	14.4	29.1	50.3	73.8	
비지배주주지분	28.8	33.6	40.0	45.3	51.1	
자본총계	69.8	86.4	108.9	135.3	164.6	
순금융부채	(35.7)	(33.1)	(22.1)	(44.1)	(70.3)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	2.0	7.2	30.3	33.8	35.6
당기순이익	(7.6)	10.4	18.6	26.4	29.3
조정	12.8	2.7	3.5	5.5	5.7
감가상각비	3.1	3.2	3.9	5.5	5.7
외환거래손익	(0.1)	0.1	(0.2)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	9.8	(0.6)	(0.2)	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(3.2)	(5.9)	8.2	1.9	0.6
투자활동 현금흐름	16.9	(13.0)	(50.1)	(7.0)	(8.1)
투자자산감소(증가)	32.0	(12.0)	(8.9)	0.0	0.0
자본증가(감소)	(1.2)	(2.3)	(22.7)	(7.0)	(8.0)
기타	(13.9)	1.3	(18.5)	0.0	(0.1)
재무활동 현금흐름	4.3	(1.9)	2.7	0.2	0.1
금융부채증가(감소)	2.9	(6.5)	(0.8)	0.2	0.1
자본증가(감소)	3.1	2.6	1.8	0.0	0.0
기타재무활동	(1.7)	2.0	1.7	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	23.2	(7.7)	(31.1)	22.2	26.1
Unlevered CFO	3.9	11.6	24.8	37.5	40.0
Free Cash Flow	0.8	4.8	7.5	26.8	27.6

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

RF머트리얼즈



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.30	BUY	75,000		
26.4.3	BUY	60,000	-24.88%	-11.80%
26.3.3	BUY	40,000	-23.54%	-8.88%
26.1.7	BUY	25,000	-33.55%	-8.75%
25.10.14	BUY	15,000	-35.40%	-13.52%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 7월 28일 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2026년 7월 28일 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 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 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	98.14%	1.86%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 07월 25일