



BUY (유지)

목표주가(12M) 50,000원
현재주가(1.27) 30,700원

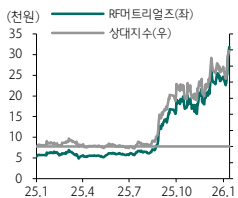
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,082.59
52주 최고/최저(원)	31,850/4,840
시가총액(십억원)	258.9
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	8,433.2
60일 평균 거래량(천주)	257.7
60일 평균 거래대금(십억원)	5.6
외국인지분율(%)	4.12
주요주주 지분율(%)	
알에프에이치아이씨 외 9인	51.27

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	60.2	77.1
영업이익(십억원)	6.7	9.6
순이익(십억원)	7.0	8.8
EPS(원)	611	1,067
BPS(원)	5,521	6,594

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	47.9	44.5	63.9	92.7
영업이익	(0.0)	(1.5)	7.3	14.5
세전이익	0.4	(7.5)	8.2	16.4
순이익	(0.7)	(4.8)	7.0	12.8
EPS	(80)	(568)	833	1,516
증감율	적전	적지	흑전	81.99
PER	(133.00)	(8.41)	36.85	20.25
PBR	2.02	0.94	5.11	4.08
EV/EBITDA	25.76	19.96	17.24	13.92
ROE	(1.53)	(11.22)	15.65	23.20
BPS	5,259	5,102	6,009	7,526
DPS	0	0	0	0



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

하나증권 리서치센터

2026년 01월 28일 | 기업분석_기업분석(Report)

RF머트리얼즈 (327260)

AI 모멘텀 감안하면 주가는 계속 상승할 겁니다

RF머트리얼즈 투자이견 매수, 12개월 목표주가 50,000원 유지

RF머트리얼즈에 대한 투자이견을 매수로 유지하고, 목표주가 50,000원을 유지한다. 매수 추천 사유는 1) 지난 4분기 연결 영업이익이 YoY 553% 성장함과 동시에 2026년에도 루멘텀향 통신 패키지 수요에 힘입어 역대 최고 이익을 달성할 전망이고, 2) 주요 중국 광모들 기업들이 미국과 유럽에서 본격적으로 제재를 받는 추세임에 따라 RF머트리얼즈에 반사 수혜가 예상되며, 3) 향후 피지컬 AI가 구현되면 서버용 광트랜시버 수요가 더욱 급증할 것이고, 4) 최근 AI 수혜주로 광모들 업체가 부상하면서 글로벌 피어 PBR이 20배 이상을 기록한데 반해 RF머트리얼즈 PBR은 아직 전고점에도 미치지 못하기 때문이다.

4분기 역대 최대 이익 기록, 2026년에도 실적은 계속 성장할 겁니다

RF머트리얼즈는 2025년 4분기 연결 매출액 209억원(YoY +41%, QoQ +44%), 연결 영업이익 27억원(YoY +553%, QoQ +43%)을 기록했다. 방산 자회사 RF시스템즈가 4분기에만 매출액 135억원(YoY +19%, QoQ +77%) 및 영업이익 15억원(YoY +20%, QoQ +155%)을 실현한데 이어, 루멘텀향 펌프 레이저 공급 확대에 힘입어 통신용 패키지 매출 역시 전년도 26억원 대비 최소 2~3배 성장한 것으로 추정된다. 2025년 실적도 역대급 호조였지만 2026년에는 루멘텀향 실적 급증으로 더 큰 이익 성장을 기록할 것이다. 피지컬 AI 구현에 필요한 데이터 양이 LLM 대비 압도적으로 큰 만큼 서버용 광트랜시버 수요가 더 증가할 것으로 판단하고, 이노라이트나 이오토링크 같은 중국산 광모들 기업들이 미국에서 본격적으로 제재를 받는 추세여서 RF머트리얼즈 같은 국내 업체들이 반사 수혜를 받을 것이기 때문이다. 이에 따라 2026년 연결 매출액 927억원, 영업이익 145억원으로 각각 전년 대비 45%, 98% 성장할 것으로 전망한다. 이 중 루멘텀향 펌프 레이저가 포함된 통신용 패키지 매출은 550억원 수준으로 2026년 전체 매출의 60%를 차지할 것으로 예상한다.

AI 성장세 감안하면 주가는 전혀 비싸지 않습니다

최근 RF머트리얼즈 주가가 연일 신고가를 경신함에 따라 주가 부담이 커진 것은 사실이다. 하지만 광통신이 AI 발전의 핵심 병목이란 점을 감안하면 주가 상승 여력은 아직 크다. 초장기 데이터 연산에 이어 데이터 저장이 병목으로 지목받았고 이제는 데이터 통신을 책임지는 광모들 업체가 AI 수혜주로 주목받고 있다. 데이터센터향 광모들 주요 업체인 루멘텀, 이노라이트, 이오토링크의 2025~2026 FWD PBR은 20배에 달한다. 그에 비해 RF머트리얼즈 2026 FWD PBR은 4배에 불과하다. 아직 RF시스템즈 인수 당시 PBR 5.2배에도 못 미치는 수준이다. 더욱이 최근 유럽에서도 중국산 부품에 대한 강력 제재가 골자인 사이버 보안법을 통과시켰다. 수요가 계속 증가하는 상황에서 경쟁 환경이 유리하게 바뀌고 있는데 멀티플은 피어 대비 월등히 낮다. 이렇게 보면 주가는 계속 상승할 수 밖에 없다.

도표 1. RF머트리얼즈 2025년 4분기 잠정 실적 결과

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	4Q25P	4Q24	YoY	3Q25	QoQ
매출액	20.9	14.9	40.8	14.6	43.6
영업이익	2.7	0.4	554.1	1.9	43.7
영업이익률	13.0	2.8	10.2	13.0	0.0
순이익	4.0	(2.9)	흑전	1.7	132.7
순이익률	19.3	(19.6)	38.9	11.9	7.4

자료: RF머트리얼즈, 하나증권

도표 2. RF머트리얼즈 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %)

구 분	2026F				2027F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	92.7	85.0	7.7	9.1	131.7	112.3	19.4	17.3
영업이익	14.5	11.6	2.9	25.0	25.8	18.8	7.0	37.2
순이익	12.8	10.4	2.4	23.1	22.0	16.4	5.6	34.1

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 하나증권

도표 3. RF머트리얼즈 분기별 수익 예상

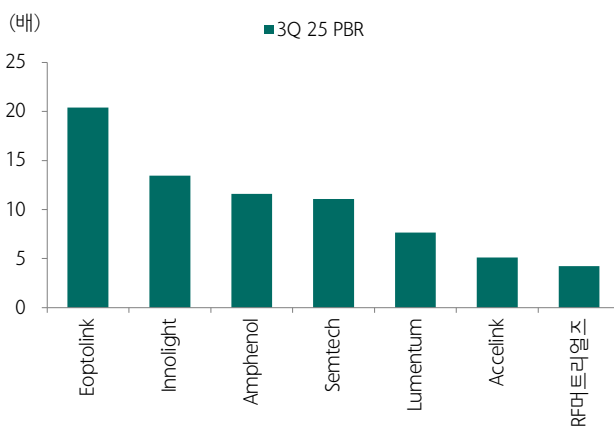
(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	11.8	16.6	14.6	20.9	17.6	24.1	22.2	28.9
영업이익	0.8	1.9	1.9	2.7	2.0	3.9	3.3	5.4
(영업이익률)	7.1	11.3	13.0	13.0	11.1	16.3	14.8	18.6
세전이익	0.9	2.0	2.4	2.9	2.4	4.4	3.7	5.9
순이익	0.3	0.9	1.7	4.0	1.9	3.4	2.9	4.6
(순이익률)	2.7	5.6	11.9	19.3	10.7	14.2	13.1	15.8

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

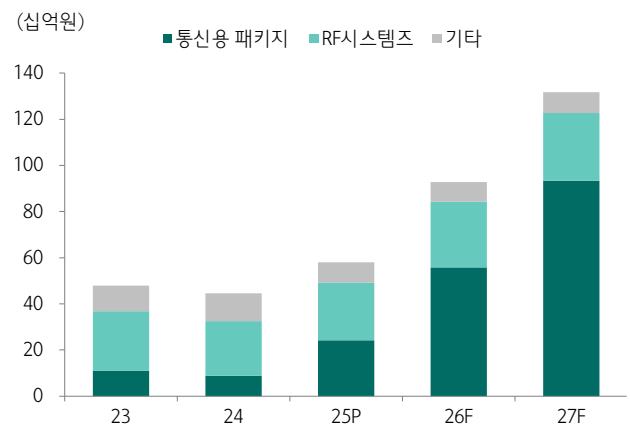
자료: RF머트리얼즈, 하나증권

도표 4. 글로벌 광모듈 관련 업체 PBR 비교



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. RF머트리얼즈 부문별 매출 추이



자료: RF머트리얼즈, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	47.9	44.5	63.9	92.7	131.7
매출원가	37.3	35.0	45.9	65.5	92.0
매출총이익	10.6	9.5	18.0	27.2	39.7
판매비	10.6	10.9	10.7	12.7	13.8
영업이익	(0.0)	(1.5)	7.3	14.5	25.8
금융손익	(0.5)	0.5	0.9	1.5	2.0
종속/관계기업손익	0.0	0.0	(0.1)	0.4	0.4
기타영업외손익	0.9	(6.6)	0.1	0.0	0.0
세전이익	0.4	(7.5)	8.2	16.4	28.2
법인세	(0.3)	0.1	(2.1)	3.6	6.2
계속사업이익	0.7	(7.6)	10.2	12.8	22.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.7	(7.6)	10.2	12.8	22.0
비배주주지분 순이익	1.4	(2.8)	3.2	0.0	0.0
지배주주순이익	(0.7)	(4.8)	7.0	12.8	22.0
지배주주지분포괄이익	(0.6)	(4.8)	6.9	9.6	16.6
NOPAT	(0.1)	(1.5)	9.2	11.3	20.2
EBITDA	3.1	1.7	10.4	17.3	28.3
성장성(%)					
매출액증가율	(4.96)	(7.10)	43.60	45.07	42.07
NOPAT증가율	적전	적지	흑전	22.83	78.76
EBITDA증가율	(41.51)	(45.16)	511.76	66.35	63.58
영업이익증가율	(100.00)	N/A	흑전	98.63	77.93
(지배주주)순이익증가율	적전	적지	흑전	82.86	71.88
EPS증가율	적전	적지	흑전	81.99	72.30
수익성(%)					
매출총이익률	22.13	21.35	28.17	29.34	30.14
EBITDA이익률	6.47	3.82	16.28	18.66	21.49
영업이익률	0.00	(3.37)	11.42	15.64	19.59
계속사업이익률	1.46	(17.08)	15.96	13.81	16.70

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(80)	(568)	833	1,516	2,612
BPS	5,259	5,102	6,009	7,526	10,138
CFPS	472	457	1,283	2,117	3,416
EBITDAPS	369	198	1,239	2,057	3,355
SPS	5,728	5,276	7,578	10,997	15,613
DPS	0	0	0	0	0
추가지표(배)					
PER	(133.00)	(8.41)	36.85	20.25	11.75
PBR	2.02	0.94	5.11	4.08	3.03
PCFR	22.54	10.45	17.81	15.04	9.32
EV/EBITDA	25.76	19.96	17.24	13.92	7.71
PSR	1.86	0.91	3.02	2.90	2.04
재무비율(%)					
ROE	(1.53)	(11.22)	15.65	23.20	30.37
ROA	(0.69)	(4.55)	5.82	9.10	12.97
ROIC	(0.21)	(5.36)	36.75	52.94	119.02
부채비율	61.92	62.54	55.76	60.72	59.56
순부채비율	(43.17)	(51.10)	(56.17)	(63.80)	(71.68)
이자보상배율(배)	(0.02)	(0.80)	8.37	25.18	44.15

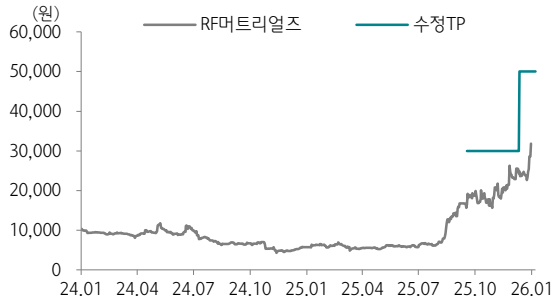
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	64.1	81.8	95.1	122.5	159.0
금융자산	44.8	57.6	61.2	75.8	99.2
현금성자산	21.5	38.9	32.2	46.8	70.3
매출채권	6.7	10.5	14.8	20.4	26.2
재고자산	11.3	11.9	16.8	23.2	29.7
기타유동자산	1.3	1.8	2.3	3.1	3.9
비유동자산	32.9	31.7	33.1	30.2	27.8
투자자산	2.0	1.5	3.5	3.5	3.5
금융자산	2.0	1.5	3.5	3.5	3.5
유형자산	27.5	25.9	25.2	22.7	20.6
무형자산	2.3	2.5	2.7	2.3	2.0
기타비유동자산	1.1	1.8	1.7	1.7	1.7
자산총계	97.0	113.5	128.1	152.8	186.8
유동부채	25.8	32.5	32.1	43.7	55.4
금융부채	7.7	11.2	2.0	2.1	2.3
매입채무	2.8	3.9	5.5	7.6	9.7
기타유동부채	15.3	17.4	24.6	34.0	43.4
비유동부채	11.3	11.2	13.7	14.0	14.3
금융부채	11.2	10.7	13.0	13.0	13.0
기타비유동부채	0.1	0.5	0.7	1.0	1.3
부채총계	37.1	43.7	45.9	57.7	69.7
지배주주지분	44.3	41.0	48.8	61.5	83.6
자본금	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2
자본잉여금	27.7	30.8	31.4	31.4	31.4
자본조정	0.5	(1.3)	(1.3)	(1.3)	(1.3)
기타포괄이익누계액	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	12.0	7.4	14.4	27.2	49.2
비지배주주지분	15.6	28.8	33.5	33.5	33.5
자본총계	59.9	69.8	82.3	95.0	117.1
순금융부채	(25.9)	(35.7)	(46.2)	(60.6)	(83.9)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	5.2	2.0	15.2	18.0	26.9
당기순이익	0.7	(7.6)	10.2	12.8	22.0
조정	4.3	12.8	4.2	2.8	2.5
감가상각비	3.1	3.1	3.1	2.8	2.5
외환거래손익	0.0	(0.1)	(0.0)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.2	9.8	1.1	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	0.2	(3.2)	0.8	2.4	2.4
투자활동 현금흐름	(4.8)	16.9	(14.3)	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	14.6	32.0	(2.0)	0.0	0.0
자본증가(감소)	(3.8)	(1.2)	(1.7)	0.0	0.0
기타	(15.6)	(13.9)	(10.6)	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	(7.3)	4.3	(5.7)	0.2	0.2
금융부채증가(감소)	(9.4)	2.9	(6.9)	0.2	0.2
자본증가(감소)	2.8	3.1	0.6	0.0	0.0
기타재무활동	0.1	(1.7)	0.6	0.0	0.0
배당지급	(0.8)	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(6.9)	23.2	(7.8)	14.6	23.4
Unlevered CFO	4.0	3.9	10.8	17.9	28.8
Free Cash Flow	1.3	0.8	13.5	18.0	26.9

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

RF머트리얼즈



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.7	BUY	50,000		
25.10.14	BUY	30,000	-34.52%	-12.33%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 1월 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 1월 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 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	95.79%	4.21%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 25일