



BUY (유지)

목표주가(12M) 120,000원(상향)
현재주가(4.02) 68,900원

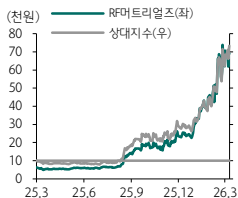
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,056.34
52주 최고/최저(원)	73,900/4,840
시가총액(십억원)	585.3
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	8,495.1
60일 평균 거래량(천주)	357.3
60일 평균 거래대금(십억원)	16.9
외국인지분율(%)	6.19
주요주주 지분율(%)	
알에프에이치아이씨 외 9인	50.31

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	90.0	125.2
영업이익(십억원)	12.9	21.2
순이익(십억원)	11.6	18.2
EPS(원)	1,243	2,019
BPS(원)	7,241	9,843

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	44.5	64.1	98.6	136.5
영업이익	(1.5)	7.4	16.4	27.4
세전이익	(7.5)	8.3	17.6	28.6
순이익	(4.8)	7.1	13.7	22.3
EPS	(568)	837	1,618	2,627
증감율	적지	흑전	93.31	62.36
PER	(8,41)	27.30	43.02	26.49
PBR	0.94	3.65	8.89	6.66
EV/EBITDA	19.96	18.30	30.25	18.00
ROE	(11,22)	15.05	23.01	28.73
BPS	5,102	6,260	7,831	10,458
DPS	0	0	0	0



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

하나증권 리서치센터

2026년 04월 03일 | 기업분석_기업분석(Report)

RF머트리얼즈 (327260)

광에 이어 RF 호재가 기대됩니다

RF머트리얼즈 투자이전 매수 유지, 목표주가는 120,000원으로 상향

RF머트리얼즈에 대한 투자이전 매수를 유지한다. 1) 서버 서버 트래픽이 급증한 덕에 내년까지는 루멘텀향 펌프레이저 매출이 실적 하방을 지탱할 전망이다, 2) 이미 미국에서 800MHz에 달하는 역대 최대 규모 주파수 경매를 추진하고 AT&T가 2,500억 달러 CAPEX 계획을 발표하며 망투자 논리가 입증되고 있으며, 3) 중국산 장비가 퇴출되고 NXP 역시 통신사업부에서 철수하여 시장환경이 유리하게 재편 중이고, 4) 고주파수 대역에선 GaN TR이 필수적인만큼 모회사 RFHIC M/S가 확장되며 RF머트리얼즈의 RF향 패키지 매출이 크게 증가할 수 있으며, 5) 광 피어는 물론이고 RF피어 대비해서도 PBR이 낮아서 멀티플 부담감이 낮기 때문이다. 한편, 목표주가를 120,000원으로 상향한다. 모회사 RFHIC의 통신부문 매출 성장 기대감을 반영하여 RF머트리얼즈의 실적 전망치를 상향했기 때문이다.

광모듈 수요가 증가했다면 RF모듈 수요 증가도 시간문제다

최근 광통신에 대한 시장의 관심이 뜨겁다. RF머트리얼즈도 AI서버향 광모듈 덕분에 2025년 영업이익 흑자전환하며 사상 최대 실적을 기록했다. 그런데 이제는 광에 이어 RF향 패키지에도 관심을 둘 필요가 있겠다. 서버에서 기지국으로 이어지는 통신망은 한 몸이기 때문에 서버가 CPO로 고도화된다면 최전방에서는 대규모 주파수를 확보하고 기지국 설비 투자가 연계되어야 하기 때문이다. 이미 미국에서는 800MHz에 달하는 역대 최대 규모 주파수 경매를 추진하는 가운데 AT&T가 사상 최대 규모인 2,500억 달러 CAPEX 집행 계획을 발표하며 망투자 논리를 입증하고 있다. 한편 공급 측면도 유리하게 작용하고 있다. 미국에서 중국산 장비 퇴출이 전방위적으로 확대 중이고, NXP가 통신용 칩 사업부에서 철수했다. 특히 고주파수 대역에선 GaN TR이 필수적인 것을 감안시 모회사 RFHIC M/S가 크게 확장되며 RF머트리얼즈의 RF향 패키지 매출이 증가하는 그림을 바라볼 수 있다.

피어대비 부담없는 멀티플, 광에서 RF로 수급 이어지며 주가 상승은 계속될 것

RF머트리얼즈 주가는 1년전 대비 1,100% 상승했다. 부담감을 느끼는 투자가들도 있겠으나 국내외 피어 대비해서는 여전히 저평가된 종목이다. 서버내 구리선을 광으로 교체하는 산업 대전환기에 접어들며 루멘텀은 물론이고 중국 업체들마저 PBR이 30배 이상으로 확장됐기 때문이다. 특히 국내 광업체에 비해서도 PBR이 낮다. RF머트리얼즈는 루멘텀을 통해 CPO 관련 실적이 발생하는 사실상 국내 유일의 업체란 점을 염두에 둘 필요가 있겠다. 게다가 향후 5G-SA와 6G 경매가 시작되면 고주파수에 필수적인 GaN TR 품귀현상이 발생할텐데, 이 때 또다시 모회사 RFHIC와 함께 멀티플이 확장될 것으로 기대한다. 특히 이번에는 19~20년 반쪽짜리 5G 경매에 비할바 없는 초거대 이벤트가 연속된 점을 감안하면 멀티플 상승 재료가 끝이 없는 셈이다. 당분간은 계속 매수에 임할 것을 추천한다.

도표 1. RF머트리얼즈 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	11.8	16.6	14.6	21.1	17.6	24.1	24.3	32.7
영업이익	0.8	1.9	1.9	2.8	2.0	3.9	3.9	6.6
(영업이익률)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
세전이익	0.9	2.0	2.4	3.0	2.3	4.2	4.2	6.8
순이익	0.3	0.9	1.7	4.1	1.8	3.3	3.3	5.3
(순이익률)	2.7	5.6	11.9	19.3	10.2	13.8	13.6	16.3

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: RF머트리얼즈, 하나증권

도표 2. RF머트리얼즈의 연간 수익 예상 변경

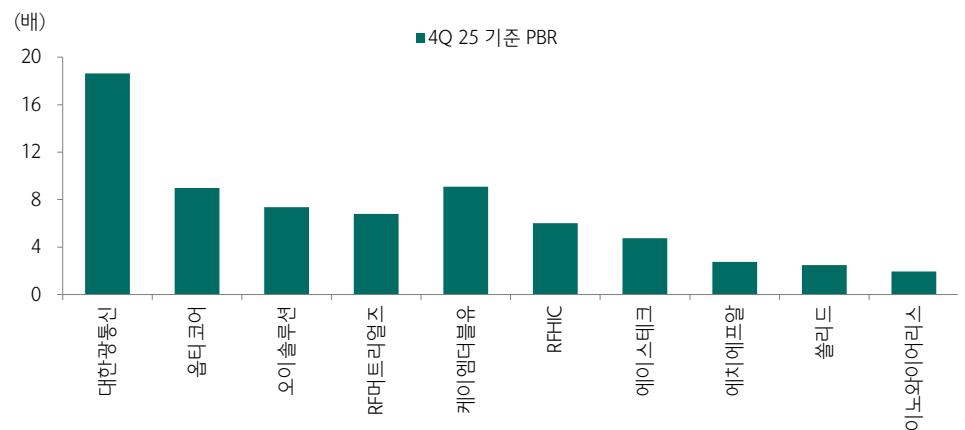
(단위: 십억원, %)

구분	2026F				2027F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	98.6	92.7	5.9	6.4	136.5	131.7	4.8	3.6
영업이익	16.4	14.5	1.9	13.1	27.4	25.8	1.6	6.2
순이익	13.7	12.8	0.9	7.0	22.3	22.0	0.3	1.4

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 하나증권

도표 3. 국내 광업체 및 무선업체 4Q 25 BPS 기준 PBR 비교



자료: 에프앤가이드, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	44.5	64.1	98.6	136.5	146.5
매출원가	35.0	46.2	69.5	95.4	102.2
매출총이익	9.5	17.9	29.1	41.1	44.3
판매비	10.9	10.5	12.7	13.8	14.9
영업이익	(1.5)	7.4	16.4	27.4	29.5
금융손익	0.5	1.0	0.8	0.8	1.6
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.4	0.4	0.0
기타영업외손익	(6.6)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
세전이익	(7.5)	8.3	17.6	28.6	31.0
법인세	0.1	(2.1)	3.9	6.3	6.8
계속사업이익	(7.6)	10.4	13.7	22.3	24.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(7.6)	10.4	13.7	22.3	24.2
비배주주지분 순이익	(2.8)	3.3	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(4.8)	7.1	13.7	22.3	24.2
지배주주지분포괄이익	(4.8)	7.1	10.5	17.1	18.6
NOPAT	(1.5)	9.2	12.8	21.4	23.0
EBITDA	1.7	10.6	20.1	32.8	35.1
성장성(%)					
매출액증가율	(7.10)	44.04	53.82	38.44	7.33
NOPAT증가율	적지	흑전	39.13	67.19	7.48
EBITDA증가율	(45.16)	523.53	89.62	63.18	7.01
영업이익증가율	N/A	흑전	121.62	67.07	7.66
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	92.96	62.77	8.52
EPS증가율	적지	흑전	93.31	62.36	8.49
수익성(%)					
매출총이익률	21.35	27.93	29.51	30.11	30.24
EBITDA이익률	3.82	16.54	20.39	24.03	23.96
영업이익률	(3.37)	11.54	16.63	20.07	20.14
계속사업이익률	(17.08)	16.22	13.89	16.34	16.52

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(568)	837	1,618	2,627	2,850
BPS	5,102	6,260	7,831	10,458	13,308
CFPS	457	1,379	2,436	3,926	4,148
EBITDAPS	198	1,252	2,370	3,860	4,129
SPS	5,276	7,599	11,620	16,073	17,250
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(8.41)	27.30	43.02	26.49	24.42
PBR	0.94	3.65	8.89	6.66	5.23
PCFR	10.45	16.57	28.57	17.73	16.78
EV/EBITDA	19.96	18.30	30.25	18.00	16.22
PSR	0.91	3.01	5.99	4.33	4.03
재무비율(%)					
ROE	(11.22)	15.05	23.01	28.73	23.99
ROA	(4.55)	5.84	9.65	12.97	12.04
ROIC	(5.36)	35.23	33.34	42.39	44.63
부채비율	62.54	48.39	56.16	53.40	46.27
순부채비율	(51.10)	(38.27)	(16.47)	(28.30)	(38.05)
이자보상배율(배)	(0.80)	8.57	31.31	51.56	55.17

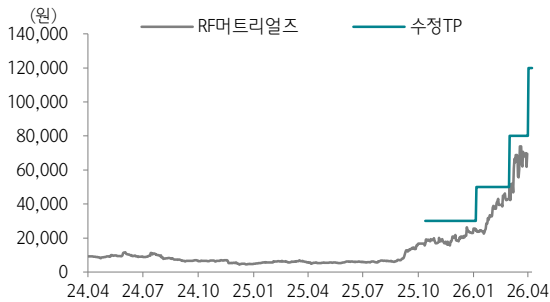
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	81.8	81.7	83.6	113.4	137.8
금융자산	57.6	48.4	32.1	50.4	71.6
현금성자산	38.9	31.3	15.0	33.3	54.3
매출채권	10.5	16.0	24.8	30.3	31.8
재고자산	11.9	14.9	23.0	28.2	29.6
기타유동자산	1.8	2.4	3.7	4.5	4.8
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	156.3	187.8	214.5
유동부채	32.5	30.0	44.3	53.4	55.8
금융부채	11.2	3.8	4.1	4.2	4.3
매입채무	3.9	3.9	6.0	7.3	7.7
기타유동부채	17.4	22.3	34.2	41.9	43.8
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	56.2	65.4	67.8
지배주주지분	41.0	52.8	66.5	88.8	113.0
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	28.2	50.5	74.7
비지배주주지분	28.8	33.6	33.6	33.6	33.6
자본총계	69.8	86.4	100.1	122.4	146.6
순금융부채	(35.7)	(33.1)	(16.5)	(34.6)	(55.8)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	2.0	7.2	20.1	29.4	30.3
당기순이익	(7.6)	10.4	13.7	22.3	24.2
조정	12.8	2.7	3.8	5.4	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	0.0	0.1
영업활동 자산부채 변동	(3.2)	(5.9)	2.6	1.7	0.4
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)	(17.4)	18.3	21.1
Unlevered CFO	3.9	11.6	20.7	33.4	35.2
Free Cash Flow	0.8	4.8	(9.9)	22.4	22.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

RF머트리얼즈



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.3	BUY	120,000		
26.3.3	BUY	80,000	-22.90%	-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 3일 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 4월 3일 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	96.76%	3.24%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 03월 31일