

RF머트리얼즈(327260.KQ)

최고의 광통신 부품주

매수(신규)

목표주가(12M)	68,000원
현재주가(8/27)	38,250원
상승여력	78%

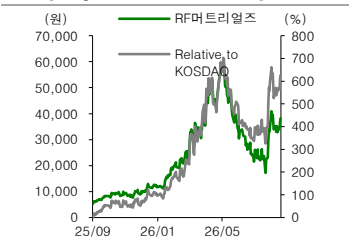
Key Data (기준일: 2026. 8. 27)

KOSPI(pt)	6912.37
KOSDAQ(pt)	837.65
액면가(원)	500
시가총액(억원)	6,881
발행주식수(천주)	17,989
평균거래량(3M, 주)	291,618
평균거래대금(3M, 백만원)	12,213
52주 최고/최저	59,463 / 3,176
52주 일간Beta	1.4
배당수익률(26F, %)	0.0
외국인지분율(%)	14.6
주요주주 지분율(%)	
알에프에이차이씨 외 9 인	48.4 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	61.4	-11.2	81.2	1,104.2
KOSDAQ대비 상대	47.4	20.1	158.0	1,052.6

Company vs KOSDAQ composite



미친 듯한 펌프레이저 수요

RF머트리얼즈는 화합물 반도체 소자가 안정적으로 동작할 수 있도록 고신뢰성 패키지를 공급하는 기업임. 패키지 내부를 진공 상태를 유지하고, 열과 자극으로부터 반도체를 보호해야 하는 만큼 패키지 퀄리티의 중요도가 높음. 동사는 루멘텀형 펌프레이저에 적용되는 패키지를 납품하고 있으며, 최근 데이터센터 간 장거리 통신을 위한 펌프레이저 수요가 급증하면서 관련 매출도 가파르게 확대되고 있음. 루멘텀은 2Q26 펌프레이저 출하량이 전년 동기 대비 80% 증가했으며, 향후 수 개 분기에 걸쳐 출하량을 4배 확대할 계획이라고 언급함

CPO 레이저도 우리가 패키징한다

그동안 펌프레이저 패키지를 통해 축적한 레퍼런스를 바탕으로 CPO에 적용되는 ELSFP(외부 광원 모듈)용 패키지 제품도 출시함. 이미 루멘텀에 관련 물량이 출하되고 있는 것으로 파악되며, 2027년부터 본격적인 양산에 들어갈 것으로 예상됨. 2027년 하반기부터는 신규 생산시설을 구축하며 현재 대비 생산능력을 2배로 확충할 예정임. 폭발적인 수요 증가에 대응하기 위한 생산능력 확대를 진행하고 있음

광통신 섹터 Top pick, 목표주가 68,000원

목표 P/E 30배를 적용해 목표주가를 68,000원으로 산정함. 목표 P/E는 글로벌 광통신 부품 기업들의 2028년 예상 P/E 배수를 적용함. 동사는 전방산업의 강력한 호황에 따른 물량 증가와 광부품 가격 상승의 수혜를 동시에 누리고 있음. 향후 고객사 주문 확대에 따른 외형 성장과 이익 개선 가능성이 높으며, 이미 이를 실적으로 증명하고 있는 기업인 만큼 광통신 섹터 최선호주로 제시함. 엔비디아 CPO 밸류체인에 편입되어 있다는 점 역시 국내 광통신 기업들과 차별화되는 투자포인트임

결산기(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액(억원)	44	64	109	164	220
영업이익(억원)	-1	7	20	34	52
계속사업세전손익(억원)	-7	8	23	39	58
지배주주지분순이익(억원)	-5	7	15	26	41
EPS(원)	-276	406	712	1,167	1,741
증감율(%)	적지	흑전	75.4	63.9	49.2
ROE(%)	-11.2	15.0	23.5	30.9	34.3
PER(배)	na	27.3	46.2	26.0	16.9
PBR(배)	1.0	3.7	8.6	6.3	4.5
EV/EBITDA(배)	22.7	18.4	26.5	16.0	10.4

RF·광통신용
Hermetic Package
전문업체

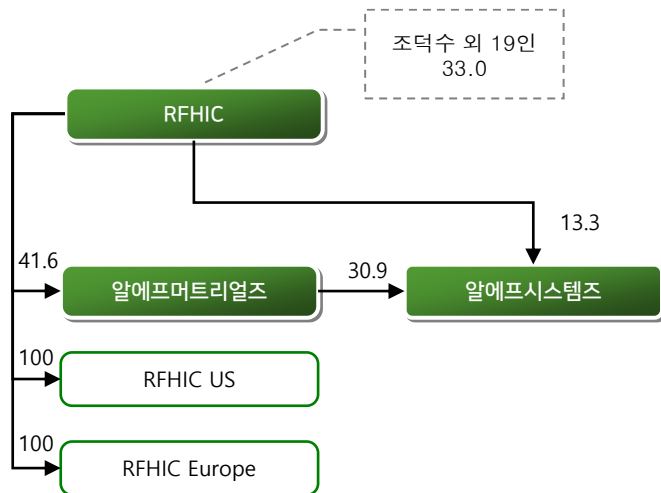
펌프레이저 패키지,
방열·보호·정렬을
책임지는 핵심 부품

1. 기업개요

RF머트리얼즈는 화합물 반도체 및 광통신용 패키지를 전문적으로 생산하는 업체로, 2017년 RFHIC가 지분을 인수하면서 계열사로 편입된 이후 2019년 코스닥시장에 상장하였다. 주요 제품은 반도체 칩을 외부 환경으로부터 보호하는 동시에 방열 및 전기적 연결 기능을 제공하는 Hermetic Package이다. 모회사인 RFHIC에는 무선통신 기지국에 필요한 GaN 반도체용 패키지를 공급하고 있으며, 루멘텀에는 장거리 광통신에 필요한 펌프레이저용 패키지를 공급하고 있다. 2025년 별도 매출 기준 이러한 통신용 패키지 제품은 전체 매출의 약 84%를 차지한다.

펌프레이저에 패키지가 필요한 가장 큰 이유는 높은 출력에서 발생하는 열을 제어하고, 레이저 칩의 성능을 장기간 안정적으로 유지하기 위해서다. 이에 패키지는 레이저에서 발생한 열을 외부로 방출하는 방열 기능과 함께 수분·먼지 등 외부 환경으로부터 칩을 보호하는 기밀 밀봉 기능을 수행한다. 또한 레이저 칩과 전원, 광섬유 및 온도제어 부품 등을 안정적으로 연결하고 일정한 위치에 고정하는 역할도 담당한다. 결국 펌프레이저 패키지는 단순한 외장재가 아니라 레이저의 출력 안정성, 수명 및 신뢰성을 좌우하는 핵심 부품인 것이다.

도표 47. RFHIC 그룹 지배구조 도표



자료 : 신영증권 리서치센터

루멘텀 펌프레이저 증설로
RF머트리얼즈 패키지
수혜 본격화

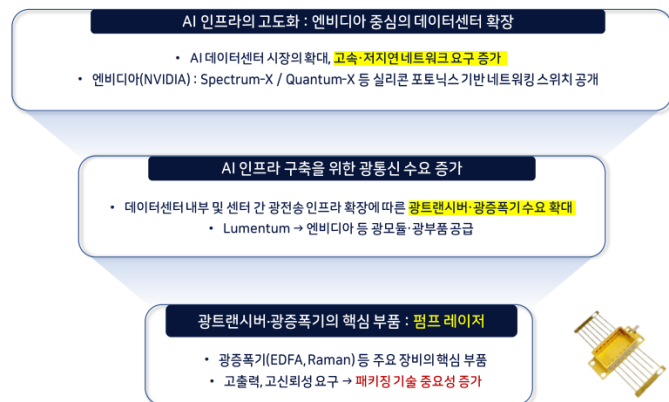
2. 펌프레이저와 CPO 시장 확대

루멘텀의 펌프레이저 수요는 기존 해저·장거리 통신망을 넘어 AI 데이터센터 간 스케일어크로스(Scale-Across, 스케일아웃 통신을 외부 데이터센터로 확장한 것) 통신 수요가 본격적으로 가세하면서 예상보다 빠르게 확대되고 있다. 이에 루멘텀은 향후 수 개 분기 동안 펌프레이저 출하량을 약 4배 확대하기 위해 생산능력 증설을 추진하고 있으며, 주요 고객들과 3년 단위의 LTA(장기 공급계약)까지 체결하며 중장기 수요 가시성을 확보하고 있다. 이에 따라 펌프레이저 생산량 증가와 연동되는 패키지 수요 역시 구조적인 성장 국면에 진입할 가능성이 높다. 특히 루멘텀에 관련 패키지를 솔벤더로 공급하는 동사의 수혜는 필연적이다.

펌프레이저 기술 기반 CPO
UHP 패키지로 성장축 확장

RF머트리얼즈는 기존 펌프레이저용 패키지에 이어 루멘텀향 CPO ELSFP용 UHP(Ultra High Power) 레이저 패키지까지 공급 영역을 확대하고 있다. 펌프레이저와 CPO용 UHP 레이저는 적용처와 파장은 다르지만, 모두 수백 mW 이상의 고출력 연속광을 안정적으로 구현해야 한다는 점에서 기술적 유사성이 높다. 루멘텀 역시 기존 펌프레이저에서 축적한 레이저 설계·방열·패키징 및 신뢰성 기술을 CPO용 UHP 레이저 개발에 활용했다고 밝힌 바 있다. 이에 기존 펌프레이저 패키지 공급 경험을 보유한 RF머트리얼즈의 CPO용 패키지 진입은 기술적 연속성이 높은 사업 확장으로 판단한다. 향후 AI 데이터센터 내 CPO 채택 확대와 UHP 레이저 출하 증가에 따라 관련 패키지의 매출 기여도 본격화될 전망이다. 동사는 올해 4월 유상증자를 통해 조달한 250억원을 바탕으로 생산능력을 2배 확장하여 루멘텀의 펌프레이저, CPO 패키지 주문량 확대에 대응할 계획이다.

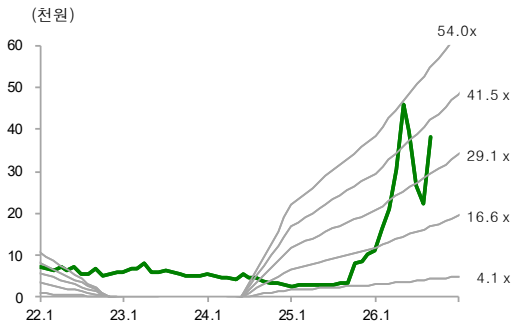
표 48. AI 인프라 고도화에 따른 RF머트리얼즈 외형 성장의 기회



자료 : RF머트리얼즈

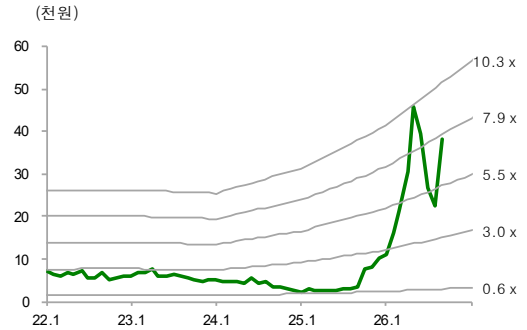
산업분석

도표 49. PER Band Chart



자료 : Valuwise, 신영증권 리서치센터

도표 50. PBR Band Chart



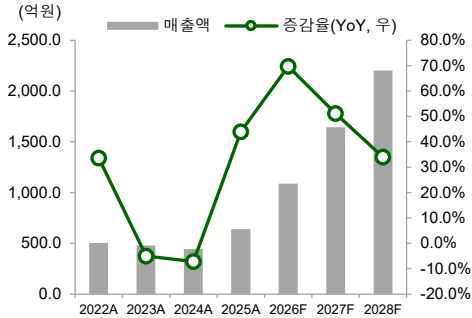
자료 : Valuwise, 신영증권 리서치센터

도표 51. RF머트리얼즈 분기별 실적

구분	1Q26A	2Q26A	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2026F	2027F	2028F
매출액	200	251	308	329	341	387	446	469	1,088	1,644	2,202
YoY	69.5%	51.3%	111.4%	55.5%	70.3%	54.6%	44.8%	42.7%	69.7%	51.1%	34.0%
<부문별 매출액>											
RF머트리얼즈 별도	100	135	155	170	188	208	233	248	560	876	1,327
통신용패키지	88	114	134	151	169	185	205	222	487	781	1,196
레이저용패키지	1	1	3	1	1	1	3	1	5	5	6
군수용패키지	5	8	11	9	8	11	13	11	33	43	54
RF시스템즈	90	103	121	129	125	143	169	180	443	617	703
<부문별 매출액 YoY>											
RF머트리얼즈 별도	94.6%	118.6%	121.3%	122.8%	87.3%	54.0%	50.2%	46.0%	115.8%	56.5%	51.4%
통신용패키지	96.4%	118.9%	137.8%	134.7%	92.2%	62.3%	53.0%	47.0%	123.8%	60.4%	53.1%
레이저용패키지	-19.5%	11.1%	5.6%	20.6%	22.6%	17.5%	5.3%	17.1%	4.5%	11.4%	10.3%
군수용패키지	28.0%	87.5%	32.2%	42.7%	49.4%	32.1%	24.4%	29.9%	44.8%	31.8%	24.1%
RF시스템즈	134.3%	2.8%	78.5%	7.0%	39.3%	39.3%	39.3%	39.3%	35.5%	39.3%	14.0%
영업이익	32	53	51	61	70	86	96	90	197	342	517
YoY	281.0%	182.9%	169.4%	121.1%	118.0%	62.0%	89.5%	47.1%	167.4%	73.6%	51.2%
OPM	16.0%	21.1%	16.5%	18.6%	20.5%	22.1%	21.6%	19.2%	18.1%	20.8%	23.5%
당기순이익	34	52	48	51	68	78	88	75	186	308	460
YoY	503.6%	141.2%	108.6%	-4.0%	100.8%	48.1%	81.2%	47.6%	79.0%	66.2%	49.2%
NPM	16.9%	20.9%	15.7%	15.5%	19.9%	20.0%	19.6%	16.1%	17.1%	18.8%	20.9%
지배순이익	25	38	40	45	56	64	76	68	147	264	408
YoY	665.6%	308.1%	128.6%	9.8%	129.1%	68.9%	92.2%	51.0%	107.9%	79.8%	54.4%
NPM	12.2%	15.1%	12.9%	13.6%	16.5%	16.6%	17.1%	14.4%	13.5%	16.1%	18.5%

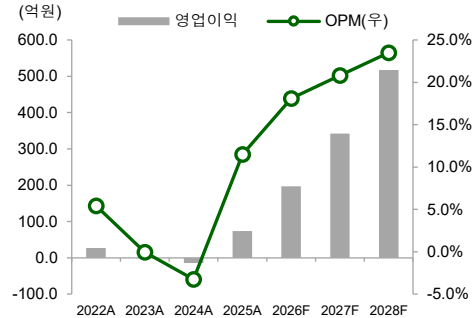
자료: RF머트리얼즈, 신영증권 리서치센터

도표 52. 연간 매출액 추이 및 전망



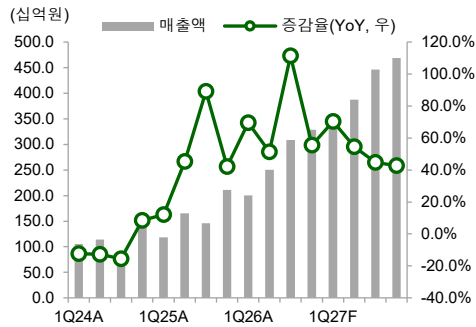
자료 : RF머트리얼즈, 신영증권 리서치센터

도표 53. 연간 영업이익 추이 및 전망



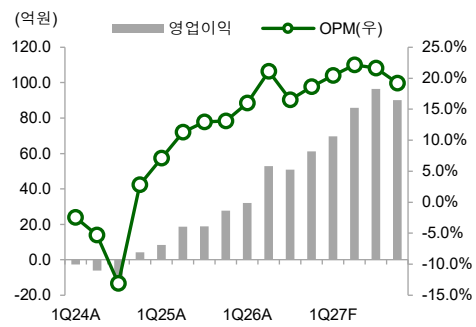
자료 : RF머트리얼즈, 신영증권 리서치센터

도표 54. 분기별 매출액 추이 및 전망



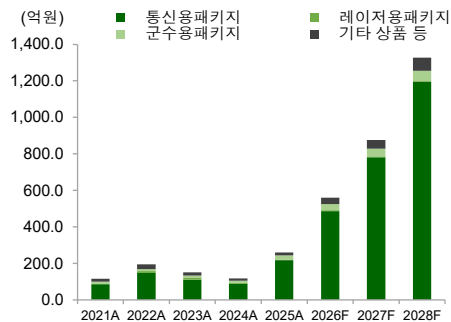
자료 : RF머트리얼즈, 신영증권 리서치센터

도표 55. 분기별 영업이익 추이 및 전망



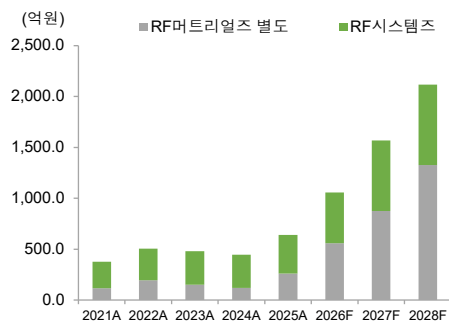
자료 : RF머트리얼즈, 신영증권 리서치센터

도표 56. 부문별 연간 매출액 추이 (별도 매출액)



자료 : RF머트리얼즈, 신영증권 리서치센터

도표 57. 별도 및 RF시스템즈 매출액 추이



자료 : RF머트리얼즈, 신영증권 리서치센터

산업분석

ASP 상승과 마진 개선 입증,
목표주가 68,000원 제시

3. 광통신 섹터 최선호주로 제시, 목표주가 68,000원

2028년 목표 P/E 30배를 적용해 동사의 목표주가를 68,000원으로 제시한다. 적용 P/E 배수는 글로벌 광통신 부품 기업들의 2028년 선행 P/E를 기준으로 산정하였다. 레이저 다이오드, TIA, 패키지 등 핵심 부품들은 전방산업 호조를 바탕으로 판매량(Q) 증가뿐만 아니라 가격(P) 상승의 수혜까지 더해지며 마진 개선이 이어지고 있다. 동사 역시 이번 분기 패키지 제품 ASP가 30% 상승한 것으로 파악되며, 연결 기준 영업이익률이 20%를 돌파하면서 수익성 개선을 입증하였다.

엔비디아 CPO 밸류체인 수혜,
RF머트리얼즈 최선호주 제시

엔비디아는 2026년 8월 CPO의 본격적인 양산 개시를 발표하면서 관련 공급망을 공개했으며, 루멘텀은 핵심 광원 공급업체로 공식 밸류체인에 포함됐다. 이는 루멘텀에 CPO ELSFP용 레이저 패키지를 납품하는 동사 역시 루멘텀 공급망을 통해 엔비디아 CPO 밸류체인에 실질적으로 편입되었다는 것을 의미한다. 현재 공개된 국내 상장사 가운데 엔비디아 CPO 밸류체인에 포함되는 동시에 실적 개선을 보여주고 있는 기업은 RF머트리얼즈가 사실상 유일하다는 점에서 차별화된 투자 매력이 부각된다. 이러한 관점에서 동사를 광통신 업종 최선호주로 제시한다.

도표 58. RF머트리얼즈 목표주가 산정

구분	가치	비고
예상 지배순이익	408	2028F 예상 지배순이익
유통주식수(백만주)	18	
예상 EPS(원)	2,268	
Target PER(배)	30	MACOM, AXTI, SEMTEC 등 글로벌 광 부품 기업들 28F P/E 멀티플 평균
적정주가(원)	68,047	
목표주가(원)	68,000	
현재주가(원)	38,250	
상승여력	77.8%	

자료: 신영증권 리서치센터

도표 59. 광통신 핵심 부품 기업들 밸류에이션 (FY2028 기준)



자료: RF머트리얼즈

참고: 2026년 FY2028 P/E 멀티플 범위를 회색 막대 그래프로 표현

RF머트리얼즈(327260.KQ) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	445	641	1,088	1,644	2,202
증가율(%)	-7.1	44.0	69.7	51.1	33.9
매출원가	350	462	728	1,079	1,417
원가율(%)	78.7	72.1	66.9	65.6	64.4
매출총이익	95	179	360	564	785
매출총이익률(%)	21.3	27.9	33.1	34.3	35.6
판매비와 관리비 등	109	105	163	222	267
판매비율(%)	24.5	16.4	15.0	13.5	12.1
영업이익	-15	74	197	342	517
증가율(%)	NA	흑전	166.2	73.6	51.2
영업이익률(%)	-3.4	11.5	18.1	20.8	23.5
EBITDA	17	106	229	370	541
EBITDA 마진(%)	3.8	16.5	21.0	22.5	24.6
순금융손익	5	10	32	49	66
이자손익	-1	7	14	20	33
외화관련손익	2	-1	0	0	0
기타영업외손익	-66	-1	-2	-2	-3
총속및관계기업 관련손익	0	0	0	0	0
법인세차감관계속사업이익	-75	83	227	389	581
계속사업손익법인세비용	1	-21	42	81	120
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-76	104	186	308	460
증가율(%)	적전	흑전	78.8	65.6	49.4
순이익률(%)	-17.1	16.2	17.1	18.7	20.9
지배주주분 당기순이익	-48	71	147	264	408
증가율(%)	적지	흑전	107.0	79.6	54.5
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	-75	103	186	308	460

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

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	818	817	1,152	1,590	2,219
현금및현금성자산	389	313	495	688	1,060
매출채권 및 기타채권	107	165	234	358	490
재고자산	119	149	228	344	461
비유동자산	317	465	433	405	382
유형자산	259	259	231	207	186
무형자산	25	27	23	19	17
투자자산	15	135	135	135	135
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,135	1,282	1,585	1,996	2,601
유동부채	325	300	370	472	617
단기차입금	10	0	0	0	0
매입채무및기타채무	82	108	178	280	425
유동성장기부채	5	15	15	15	15
비유동부채	112	118	118	118	118
사채	37	9	9	9	9
장기차입금	68	98	98	98	98
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	437	418	488	590	735
자배주주지분	411	528	723	987	1,395
자본금	42	42	90	90	90
자본잉여금	308	334	334	334	334
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	74	144	291	556	964
비지배주주지분	288	336	375	419	471
자본총계	698	864	1,097	1,406	1,866
총차입금	219	154	154	154	154
순차입금	-312	-325	-513	-706	-1,078

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	20	72	135	193	372
당기순이익	-76	104	186	308	460
현금유출이없는비용및수익	114	13	60	88	111
유형자산감가상각비	27	28	28	24	21
무형자산상각비	4	4	4	3	3
영업활동관련자산부채변동	-32	-59	-83	-143	-112
매출채권의감소(증가)	-37	-59	-69	-124	-133
재고자산의감소(증가)	-22	-37	-79	-116	-117
매입채무의증가(감소)	11	25	70	102	145
투자활동으로인한현금흐름	169	-130	32	32	32
투자자산의 감소(증가)	5	-120	0	0	0
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
CAPEX	-12	-24	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	228	-25	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	-15	-19	54	6	6
장기차입금의증가(감소)	76	50	0	0	0
사채의증가(감소)	-14	-100	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	48	0	0
기타현금흐름	0	0	-39	-39	-39
현금의증가	174	-77	182	193	372
기초현금	215	389	313	495	688
기말현금	389	313	495	688	1,060

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	-276	406	712	1,167	1,741
BPS	2,473	3,035	4,018	5,487	7,755
DPS	0	0	0	0	0
Multiples (배)					
PER	na	27.3	46.2	26.0	16.9
PBR	1.0	3.7	8.6	6.3	4.5
EV/EBITDA	22.7	18.4	26.5	16.0	10.4
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	적지	흑전	75.4%	63.9%	49.2%
EBITDA(발표기준) 증가율	-45.2%	523.5%	116.0%	61.6%	46.2%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	-11.7%	13.3%	18.9%	24.6%	28.1%
ROE(지배순이익 기준)	-11.2%	15.0%	23.5%	30.9%	34.3%
ROIC	-5.2%	14.2%	40.2%	56.1%	70.0%
WACC	10.7%	11.6%	11.8%	11.8%	11.8%
안전성(%)					
부채비율	62.5%	48.4%	44.5%	42.0%	39.4%
순차입금비율	-44.7%	-37.6%	-46.8%	-50.2%	-57.8%
이자보상배율	-0.8	8.6	22.9	39.8	60.2