RF머트리얼즈 (327260)

여전히 좋은 업황



기업 개요

- 특수합금 패키지 제조하는 RF머트리얼즈(별도)와 군수용 부품 제조하는 RF시스템즈로 구성
- 사실상 국내 유일 루멘텀홀딩스 밸류체인. 25년부터 루멘텀향 펌프 레이저 패키지 독점 공급. 참고로 펌프 레이저는 Scale-across에서 광 신호를 증폭해주는 부품. 광 증폭기라고도 부름

투자포인트

- 루멘텀 펌프 레이저 시장 점유율은 70~80%. 빠른 Capa 증설에도 사실상 완판 상태, 향후 수 개 분기 내 출하량 4배 확대할 예정. 특정 Scale-across 프로젝트는 데이터센터 두 곳을 연결하는 네트워크 용량만 지난 10년에 걸쳐 구축한 글로벌 전체 백본 용량의 2배에 달했음
- 이에 따라 RF머트리얼즈 루멘텀향 매출액도 25년 120억원, 26년 300억원, 27년 700억원 이상으로 늘어날 전망. 고객사 요청으로 기존 Capa 2배 규모로 신공장 증설, 27년말 오픈
- 자회사 RF시스템즈는 LIG D&A 부체계 회사로 선정. 매출액 25년 382억원(+17%, 이하 YoY), 26년 514억원(+35%), 27년 751억원(+46%) 전망

실적 및 밸류에이션

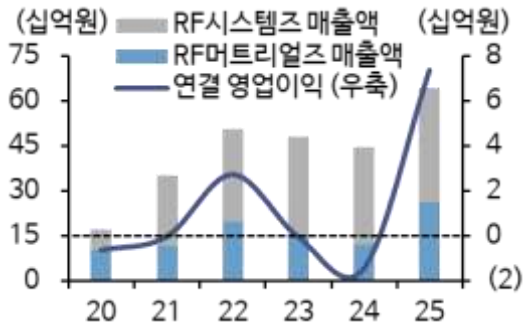
- AI 투자심리 위축으로 27년 예상 주가수익비율(PER)은 최고 49배에서 23배까지 하락. 펀더멘털 변동 없는 만큼 미국 광통신 업종 투자심리 회복 시 주가 반등 빠를 전망

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	ROE (%)	배당수익률 (%)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)
2024	44.5	(1.5)	(4.8)	(11.2)	-	-	1.0	20.0
2025	64.1	7.4	7.1	15.0	-	27.8	3.7	18.3
2026F	102.5	18.8	12.1	16.8	-	42.7	5.8	22.2
2027F	172.5	33.5	21.9	21.5	-	23.9	4.6	13.1
2028F	221.8	43.2	27.9	21.9	-	18.8	3.7	9.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권 / 주: 종가 기준일 2026년 11월 13일

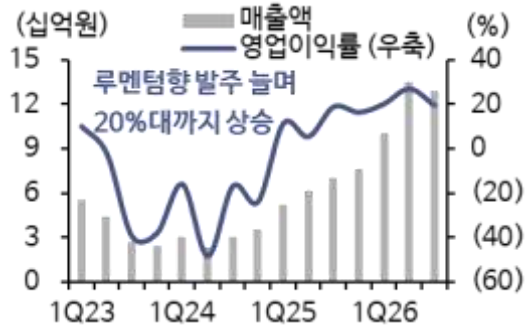
상장코드 (한국)	327260.KQ
시가총액 (십억원)	525.2

RF머트리얼즈 실적 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권

RF머트리얼즈 별도 실적 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

RF머트리얼즈 (327260)

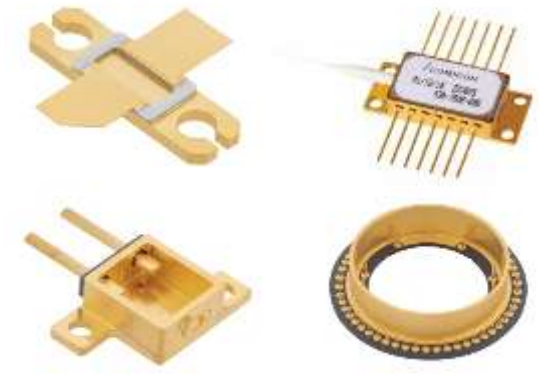
여전히 좋은 업황

실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	11.8	16.6	14.6	21.1	20.0	25.1	24.8	32.6	44.5	64.1	102.5	172.5
YoY	12.2	45.5	89.2	42.0	69.6	51.3	69.7	54.4	(7.1)	44.0	59.9	68.3
영업이익	0.8	1.9	1.9	2.8	3.2	5.3	4.9	5.4	(1.5)	7.4	18.8	33.5
영업이익률	7.1	11.3	13.0	13.1	16.0	21.1	19.7	16.7	(3.3)	11.5	18.3	19.4
YoY	흑전	흑전	흑전	566.6	281.9	182.4	157.6	96.3	적지	흑전	155.0	78.3
지배순익	0.3	0.9	1.7	4.1	2.5	3.8	4.1	1.8	(7.6)	10.4	12.1	21.9
순이익률	2.7	5.6	11.9	19.3	12.2	15.1	16.4	5.6	(17.0)	16.2	11.8	12.7
YoY	흑전	흑전	흑전	흑전	674.3	309.2	133.1	(55.4)	적전	흑전	16.8	80.9
RF머트리얼즈 별도												
매출액	5.2	6.2	7.0	7.6	10.0	13.5	12.9	14.7	11.9	25.9	51.1	97.4
YoY	72.1	165.7	131.9	115.9	94.4	118.8	83.2	93.4	(21.6)	96.9	96.9	90.7
영업이익	0.6	0.3	1.3	1.2	2.1	3.6	2.5	3.0	(2.9)	3.5	11.2	22.4
영업이익률	11.3	5.3	18.8	16.3	20.7	26.9	19.4	20.7	(6.6)	5.4	22.0	23.0
YoY	흑전	흑전	흑전	흑전	255.3	1,001.2	89.1	146.5	적지	흑전	224.2	99.4
RF시스템즈 별도												
매출액	6.7	10.4	7.6	13.5	10.0	11.6	11.9	17.9	32.7	38.2	51.4	75.1
YoY	(11.7)	14.2	62.3	19.1	50.3	11.4	56.5	32.4	(0.4)	16.8	34.6	46.1
영업이익	0.3	1.6	0.6	1.6	1.1	1.7	2.3	2.6	1.7	4.1	7.7	11.3
영업이익률	4.4	15.2	8.1	11.6	11.2	14.4	19.6	14.5	3.8	6.3	15.0	15.0
YoY	8.9	180.7	흑전	20.8	285.1	5.3	280.1	65.0	(5.7)	140.6	90.0	46.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

특수합금 패키지와 루멘텀 펌프 레이저 (우측 상단)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

RF시스템즈가 제조하는 군수장비부품



자료: 회사 자료, 신한투자증권
주: 금속 접합 기술을 보유한 자회사(지분율 33.2%). LIG 그룹 부체계 회사로서 레이더용 함체, 유도무기용 탐색기 안테나, 안테나 구조물, 구동 및 환경제어장치 등 제조

RF머트리얼즈 (327260)

여전히 좋은 업황



재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	**113.5**	**128.2**	**184.4**	**237.1**	**293.7**
유동자산	81.8	81.7	116.8	171.3	229.6
현금및현금성자산	38.9	31.3	45.0	57.1	59.9
매출채권	10.5	16.0	25.6	43.1	55.4
재고자산	11.9	14.9	23.8	40.0	51.5
비유동자산	31.7	46.5	67.7	65.8	64.0
유형자산	25.9	25.9	47.1	45.3	43.6
무형자산	2.5	2.7	2.6	2.6	2.6
투자자산	1.5	13.5	13.5	13.5	13.5
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**43.7**	**41.8**	**55.4**	**79.9**	**100.6**
유동부채	32.5	30.0	49.4	73.6	94.1
단기차입금	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	3.9	3.9	6.2	10.4	13.4
유동성장기부채	0.5	1.5	4.9	0.0	0.0
비유동부채	11.2	11.8	6.1	6.3	6.5
사채	3.7	0.9	0.0	0.0	0.0
장기차입금	7.0	10.6	5.7	5.7	5.7
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**69.8**	**86.4**	**129.0**	**157.2**	**193.0**
자본금	4.2	4.2	9.0	9.0	9.0
자본잉여금	30.8	33.4	54.9	54.9	54.9
기타자본	(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	26.6	48.5	76.4
지배주주지분	**41.0**	**52.8**	**91.1**	**113.1**	**140.9**
비지배주주지분	28.8	33.6	37.9	44.1	52.1
*총차입금	21.9	15.4	13.2	8.8	9.1
*순차입금(순현금)	(35.7)	(33.1)	(50.5)	(73.0)	(105.4)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**44.5**	**64.1**	**102.5**	**172.5**	**221.8**
증감률 (%)	(7.1)	44.0	59.9	68.3	28.6
매출원가	**35.0**	**46.2**	**70.5**	**122.6**	**158.1**
매출총이익	**9.5**	**17.9**	**31.9**	**49.9**	**63.7**
매출총이익률 (%)	21.2	27.9	31.2	28.9	28.7
판매관리비	**10.9**	**10.5**	**13.1**	**16.4**	**20.5**
영업이익	**(1.5)**	**7.4**	**18.8**	**33.5**	**43.2**
증감률 (%)	적지	흑전	155.0	78.3	28.8
영업이익률 (%)	(3.3)	11.5	18.3	19.4	19.5
영업외손익	(6.0)	0.9	1.7	1.7	1.7
금융손익	0.5	1.0	1.4	2.0	2.9
기타영업외손익	(6.6)	(0.1)	0.3	(0.3)	(1.2)
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	**(7.5)**	**8.3**	**20.5**	**35.2**	**44.8**
법인세비용	0.1	(2.1)	4.1	7.0	9.0
계속사업이익	(7.6)	10.4	16.4	28.2	35.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**(7.6)**	**10.4**	**16.4**	**28.2**	**35.9**
증감률 (%)	적전	흑전	57.9	71.9	27.4
순이익률 (%)	(17.0)	16.2	16.0	16.3	16.2
(지배주주)당기순이익	(4.8)	7.1	12.1	21.9	27.9
(비지배주주)당기순이익	(2.8)	3.3	4.3	6.2	8.0
총포괄이익	(7.5)	10.3	16.4	28.2	35.9
(지배주주)총포괄이익	(4.8)	7.1	11.2	19.2	24.5
(비지배주주)총포괄이익	(2.8)	3.3	5.2	9.0	11.4
EBITDA	**1.7**	**10.6**	**23.1**	**37.8**	**47.5**
증감률 (%)	(45.8)	531.9	119.0	63.6	25.5
EBITDA이익률 (%)	3.8	16.5	22.6	21.9	21.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

RF머트리얼즈 (327260)

여전히 좋은 업황



현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	**2.0**	**7.2**	**16.5**	**24.9**	**34.8**
당기순이익	(7.6)	10.4	16.4	28.2	35.9
유형자산상각비	2.7	2.8	3.8	3.8	3.8
무형자산상각비	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
외화환산손실(이익)	(0.1)	0.1	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(3.2)	(5.9)	(4.1)	(7.5)	(5.3)
(법인세납부)	(0.6)	(0.1)	(4.1)	(7.0)	(9.0)
기타	10.4	(0.4)	4.1	7.0	9.0
투자활동으로인한현금흐름	**16.9**	**(13.0)**	**(27.0)**	**(8.5)**	**(32.5)**
유형자산의증가(CAPEX)	(1.2)	(2.4)	(25.0)	(2.0)	(2.0)
유형자산의감소	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(0.6)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
투자자산의감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	18.7	(10.2)	(1.5)	(6.0)	(30.0)
FCF	**(1.4)**	**5.9**	**(10.1)**	**21.0**	**31.1**
재무활동으로인한현금흐름	**(1.5)**	**(1.9)**	**24.0**	**(4.4)**	**0.4**
차입금의증가(감소)	0.9	(7.1)	(2.2)	(4.4)	0.4
자기주식의처분(취득)	1.9	4.5	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(4.3)	0.7	26.2	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	17.4	(7.7)	13.7	12.1	2.8
기초현금	21.5	38.9	31.3	45.0	57.0
기말현금	38.9	31.3	45.0	57.0	59.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	(436)	596	924	1,565	1,994
EPS (지배순이익, 원)	(276)	406	683	1,219	1,549
BPS (자본총계, 원)	4,015	4,966	7,173	8,738	10,732
BPS (지배지분, 원)	2,361	3,034	5,068	6,287	7,836
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	(5.4)	18.9	31.6	18.7	14.6
PER (지배순이익, 배)	(8.5)	27.8	42.7	23.9	18.8
PBR (자본총계, 배)	0.6	2.3	4.1	3.3	2.7
PBR (지배지분, 배)	1.0	3.7	5.8	4.6	3.7
EV/EBITDA (배)	20.0	18.3	22.2	13.1	9.9
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITTDA이익률 (%)	3.8	16.5	22.6	21.9	21.4
영업이익률 (%)	(3.3)	11.5	18.3	19.4	19.5
순이익률 (%)	(17.0)	16.2	16.0	16.3	16.2
ROA (%)	(7.2)	8.6	10.5	13.4	13.5
ROE (지배순이익, %)	(11.2)	15.0	16.8	21.5	21.9
ROIC (%)	(5.4)	20.2	30.8	41.3	49.3
안정성					
부채비율 (%)	62.5	48.4	43.0	50.8	52.1
순차입금비율 (%)	(51.1)	(38.3)	(39.1)	(46.4)	(54.6)
현금비율 (%)	119.9	104.1	91.1	77.6	63.6
이자보상배율 (배)	(0.8)	8.6	28.5	66.2	104.5
활동성					
순운전자본회전율 (회)	18.5	11.9	10.5	10.8	9.6
재고자산회수기간 (일)	95.2	76.4	68.8	67.5	75.3
매출채권회수기간 (일)	70.7	75.6	74.1	72.7	81.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권