한국투자증권

통신장비·부품

2026. 10. 28

RF머트리얼즈(327260)

잠정 실적 코멘트

매수(유지) | 목표주가: 65,000원 (유지)

김정찬
jc.kim@koreainvestment.com

컨센서스 소폭 하회

RF머트리얼즈의 3분기 연결 매출액은 248억원(+69.7% YoY), 영업이익은 49억원(+157.6% YoY, OPM 19.7%)으로 컨센서스(매출액 271억원, 영업이익 51억원)를 소폭 하회했다. 별도 기준 매출액이 129억원(+83.3% YoY), 영업이익 30억원(+126% YoY, OPM 23.2%)으로 추정하며, 자회사 RF시스템즈는 매출액 119억원(+56.5% YoY), 영업이익 19억원(+207.1% YoY, OPM 15.8%)을 기록했다. 기대치 하회 이유는 일부 패키지 물량의 매출 인식이 4분기로 순연되고, 평균 환율 하락에 따른 매출 감소가 약 6억원 반영된 영향으로 추정한다. 이에 루멘텀향 패키지 매출액은 전분기와 유사한 86억원 수준으로 추정한다.

4분기에 한 단계 레벨업

지난 9월 공시한 루멘텀향 펌프레이저 패키지 공급계약은 132억원으로, 4월(73억원)과 6월(76억원) 계약 대비 규모가 크게 늘었다. 이에 11월부터 주당 생산량을 확대할 계획이며, 4분기 생산량은 3분기 대비 20% 이상 증가할 전망이다. 이에 더해 3분기 이연 물량의 매출 인식과 재고 출하가 더해지며 4분기 실제 출하량은 생산량 증가폭을 상회할 것으로 예상한다. 4분기에도 환율 하락을 가정하더라도 물량 증가에 따른 고정비 부담 완화가 이를 상쇄할 것이며, 이후 2027년 1분기 중 2교대 체제로 전환해 급증하는 수요에 대응해 생산량 확대를 이어갈 계획이다.

투자의견 매수, 목표주가 65,000원 유지

3분기는 출하량에 큰 변화가 없어 시장 기대치에 비해 실적 모멘텀은 다소 약했던 분기였다. 전분기대비 생산량이 늘긴 했으나 매출 인식 시점 차이와 환율 하락이 겹치며 기대치를 하회했을 뿐, 펀더멘털 변화나 수요 둔화, 주문 감소는 전혀 없다. 4분기 생산량 확대와 1Q27 2교대 전환, 4Q27 신공장 완공으로 이어지는 성장 경로는 변함없다. 목표주가 65,000원 유지한다.

실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

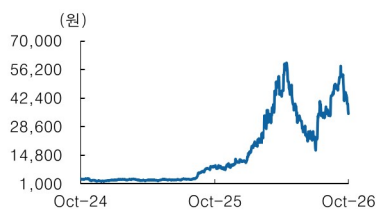
	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
매출액	14.6	21.1	20.0	25.1	24.8	(1.2)	69.9	26.7
영업이익	1.9	2.8	3.2	5.3	4.9	(7.5)	157.9	5.5
영업이익률(%)	13.0	13.3	16.0	21.1	19.8			20.6
세전이익	2.4	3.0	4.1	6.1	4.8	(21.3)	100.0	5.7
순이익	1.7	4.1	2.5	3.8	2.7	(28.9)	58.8	3.7

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	44	64	108	157	211
영업이익(십억원)	(1)	7	21	37	55
순이익(십억원)	(5)	7	14	24	36
증가율(%)	NM	NM	91.5	79.2	46.5
EBITDA(십억원)	2	11	24	41	59
PER(x)	NM	27.1	45.6	25.8	17.6
EV/EBITDA(x)	18.6	18.4	24.7	14.2	9.4
PBR(x)	1.0	3.7	9.4	6.9	5.0
DY(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Stock Data

주가(10/27)		34,750
시가총액(십억원)		625
52주 최고/최저가(원)		59,463/7,719
유동주식비율/외국인지분율(%)		51.6/8.7
주요주주(%)	RFHIC 외 9 인	48.4
	국민연금공단	6.2

주가추이



자료: FnGuide

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

손익계산서

(단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**44**	**64**	**108**	**157**	**211**
매출원가	35	46	73	103	135
매출총이익	9	18	35	54	75
판매관리비	11	10	14	17	21
영업이익	**(1)**	**7**	**21**	**37**	**55**
영업이익률(%)	*(3.3)*	*11.5*	*19.2*	*23.4*	*25.9*
EBITDA	2	11	24	41	59
EBITDA Margin(%)	*3.8*	*16.5*	*22.5*	*25.9*	*27.9*
영업외수익	(6)	1	2	4	6
금융수익	2	2	3	3	3
금융비용	2	1	1	1	1
기타영업외손익	(7)	(0)	1	3	4
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**(7)**	**8**	**23**	**41**	**61**
법인세비용	0	(2)	4	9	13
연결당기순이익	(8)	10	19	32	47
지배주주지분순이익	**(5)**	**7**	**14**	**24**	**36**
지배주주순이익률(%)	*(10.8)*	*11.0*	*12.5*	*15.4*	*16.9*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	(7.1)	44.0	68.9	45.4	33.8
영업이익 증가율	NM	NM	182.5	77.1	47.8
지배주주순이익 증가율	NM	NM	91.5	79.2	46.5
EPS 증가율	NM	NM	83.1	76.7	46.5
EBITDA 증가율	(45.8)	531.9	130.5	67.4	44.2

재무상태표

(단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**114**	**128**	**199**	**277**	**362**
유동자산	82	82	138	201	268
현금성자산	39	31	53	77	103
매출채권및기타채권	11	16	28	40	54
재고자산	12	15	25	37	49
비유동자산	32	47	61	76	94
투자자산	2	13	23	33	44
유형자산	26	26	26	26	26
무형자산	3	3	5	7	9
부채총계	**44**	**42**	**93**	**140**	**177**
유동부채	32	30	79	121	155
매입채무및기타채무	8	11	18	27	35
단기차입금및단기사채	1	2	4	5	7
유동성장기부채	10	2	0	0	0
비유동부채	11	12	15	18	22
사채	4	1	0	0	0
장기차입금및금융부채	7	11	15	18	22
자본총계	**70**	**86**	**105**	**138**	**185**
지배주주지분	41	53	66	90	126
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	31	33	33	33	33
기타자본	(1)	1	1	1	1
이익잉여금	7	14	28	52	88
비지배주주지분	**29**	**34**	**39**	**47**	**59**
순차입금	(36)	(33)	(63)	(95)	(129)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**2**	**7**	**51**	**57**	**65**
당기순이익	(8)	10	19	32	47
유형자산감가상각비	3	3	3	3	3
무형자산상각비	0	0	1	1	1
자산부채변동	(3)	(6)	24	13	2
기타	10	0	4	8	12
투자활동현금흐름	**17**	**(13)**	**(28)**	**(31)**	**(33)**
유형자산투자	(1)	(2)	(3)	(3)	(3)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	17	(10)	(9)	(10)	(11)
무형자산순증	(1)	(1)	(3)	(3)	(4)
기타	2	0	(13)	(15)	(15)
재무활동현금흐름	**(1)**	**(2)**	**(2)**	**(2)**	**(6)**
자본의증가	0	6	0	0	0
차입금의순증	1	(7)	3	6	6
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	(2)	(1)	(5)	(8)	(12)
기타현금흐름	0	(0)	0	0	0
현금의증가	**17**	**(8)**	**22**	**24**	**26**
FCF	(2)	3	38	39	42

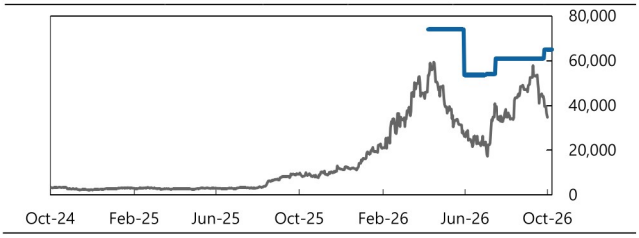
주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2023F
주당지표(원)					
EPS	(278)	417	763	1,347	1,974
BPS	2,432	3,035	3,685	5,031	7,003
DPS	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROA	(7.2)	8.6	11.6	13.6	14.8
ROE	(11.2)	15.0	22.7	30.9	32.8
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향	NM	0.0	0.0	0.0	0.0
안정성					
부채비율(x)	62.5	48.4	88.6	101.4	95.7
차입금/자본총계비율(%)	31.3	17.8	17.6	17.5	16.1
이자보상배율(x)	(0.8)	8.6	26.6	37.5	43.9
순차입금/EBITDA(x)	(18.0)	(3.0)	(2.6)	(2.3)	(2.2)
Valuation(x)					
PER	NM	27.1	45.6	25.8	17.6
최고	NM	32.5	83.2	47.1	32.1
최저	NM	5.6	13.5	7.6	5.2
PBR	1.0	3.7	9.4	6.9	5.0
최고	2.4	4.5	17.2	12.6	9.1
최저	0.9	0.8	2.8	2.0	1.5
PSR	0.9	3.1	5.7	4.0	3.0
EV/EBITDA	18.6	18.4	24.7	14.2	9.4

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
RF머트리얼즈 (327260)	2026.05.04	매수	73,982원	-43.7	-19.6
	2026.06.26	매수	53,601원	-54.4	-46.2
	2026.07.28	매수	54,000원	-47.9	-24.4
	2026.08.11	매수	61,000원	-30.4	-5.2
	2026.10.23	매수	65,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 자료 공표일 현재 RF머트리얼즈 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2026. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
88.3%	11.7%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함