SFA반도체 (036540)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

가동률 빠르게 상승 중, 1Q26부터 흑자 전환 전망

예상을 상회한 4Q25 실적: 필리핀 공장 가동률 빠르게 상승한 덕분

4Q25 매출액은 1,196억원(24%QoQ, 47%YoY)으로 우리 예상치를 8% 상회했다. 필리핀 공장 가동률이 30%대에서 60%대까지 예상 보다 더 빠르게 상승한 덕분이다. 그러나 국내 공장 제품 믹스가 일시적으로 악화되면서 여전히 영업손실을 기록했다. 하지만 영업손실 규모는 우리 예상치(-28억원)보다 크게 축소되었다. 한편 국내 공장 K2(비메모리 범핑, 테스트)도 가동률 60%후반까지 올라온 상태이나, K1(MCP 위주)은 아직 가동률이 저조한 것으로 파악된다.

1~2월 흑자전환 예상, 고객사 외주 확대로 매출 성장 커질 듯

제품 믹스가 개선되면서 1~2월경에는 흑자전환이 확실시 된다. 작년말부터 주요 고객사의 외주 정책 변화로, 필리핀 공장이 올해 수익성 좋은 DDR5 파이널 테스트 공정 위주로 매출이 큰 폭 성장할 전망이다. 필리핀공장은 작년 약 2천5백억원 매출을 기록했는데, 내년까지 연 4천억원 이상 수준으로 증가할 것으로 전망된다. 또한 작년말부터 신사업으로 SSD 모듈 라인 2개를 구축, 순차적으로 가동하고 있다. 1Q26 매출액은 1,207억원, 영업이익 21억원으로 예상하며, 필리핀 공장 기여가 커지는 하반기는 한자리 중후반대 영업이익률을 기록할 수 있을 전망이다.

목표주가 9,700원과 투자의견 '매수' 유지

목표주가 9,700원(26E P/B 3.1x 적용)과 투자의견 '매수'를 유지한다. 역사적으로 반도체 Cycle 초중기에는 전공정 장비주들이 Outperform 하지만, 중후반부로 갈수록 가동률이 상승하며 후공정업체들이 Outperform 하는게 일반적이다. 올해 꾸준한 주가 상승과 실적 상향조정을 기대해 본다.

Fig. 1: SFA반도체 연결재무제표 요약

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액(십억원)	417	400	367	550	672
영업이익	-13	0	-20	33	59
세전이익	-12	3	-19	33	60
순이익[지배]	-13	21	-20	34	53
EPS(원)	-79	130	-121	207	322
증감률(%)	적자전환	흑자전환	적자전환	흑자전환	55.6
PER(배)	-	23.8	-	34.6	22.2
PBR	2.2	1.0	1.6	2.3	2.1
EV/EBITDA	31.9	10.3	28.0	14.6	10.7
ROE(%)	-2.9	4.5	-4.1	6.9	9.9
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

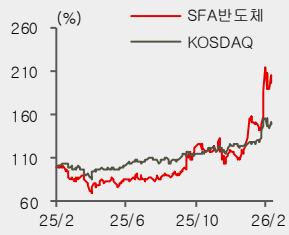
자료: SFA반도체, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	9,700원
[유지]	*35.7%*
현재주가	7,150원
2026/2/12	

주식지표

시가총액	1,176십억원
52주최고가	7,840원
52주최저가	2,575원
상장주식수	16,446만주/0.0만주
자본금/액면가	82십억원/500원
60일평균거래량	304만주
60일평균거래대금	19십억원
외국인지분율	1.9%
자기주식수	50만주/0.3%
주요주주및지분율	
에스에프에이 외	55.0%
삼성자산운용	5.0%

주가동향



이민희

반도체/IT

mhlee@bnkfn.co.kr

(02)2115-5148

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 국제금융로2길 24

삼성생명 여의도빌딩 6층

www.bnkfn.co.kr

표 1. SFA반도체 4Q25 잠정 실적 (단위: 십억원)

	4Q25	3Q25	QoQ	4Q24	YoY	4Q25E	차이
매출액	119.6	96.5	24%	81.4	47%	110.9	8%
영업이익	-0.6	-6.3	적지	-5.6	적전	-2.8	n.a
세전이익	-1.0	-4.7	적지	-12.3	적전	-2.8	n.a
순이익(지배)	-2.1	-5.0	적지	-9.3	적전	-3.8	n.a

자료: SFA반도체, BNK투자증권, FnGuide Consensus

표 2. SFA반도체 분기별 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E
매출액	**75.3**	**76.1**	**96.5**	**119.6**	**120.7**	**128.0**	**147.2**	**154.6**	**367.4**	**550.5**
QoQ	-7.5%	1.1%	26.8%	23.9%	1.0%	6.0%	15.0%	5.0%		
YoY	-38.3%	-31.7%	12.6%	46.9%	60.4%	68.2%	52.6%	29.3%	-8.3%	49.8%
영업이익	**-6.0**	**-6.7**	**-6.3**	**-0.6**	**2.1**	**4.9**	**12.3**	**13.6**	**-19.6**	**32.8**
영업이익률	**-8.0%**	**-8.8%**	**-6.5%**	**-0.5%**	**1.7%**	**3.8%**	**8.4%**	**8.8%**	**-5.3%**	**6.0%**
세전이익	-6.3	-6.9	-4.6	-1.0	2.9	3.3	13.2	13.9	-18.9	33.3
순이익(지배)	-5.8	-7.1	-5.0	-2.1	2.7	3.4	13.5	14.4	-20.0	34.0

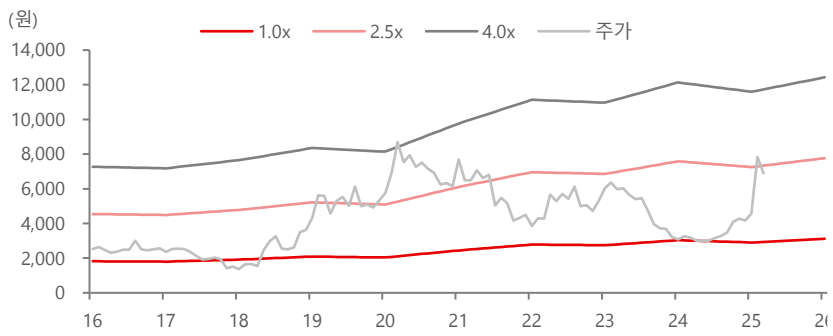
자료: BNK투자증권

표 3. SFA반도체 2026년 실적 추정 변경 (단위: 십억원)

	수정후	수정전	변동률
매출액	550.5	526.0	5%
영업이익	32.8	23.9	38%
세전이익	33.3	24.2	37%
순이익(지배)	34.0	24.7	37%

자료: BNK투자증권

Fig. 2: SFA반도체 P/B 밴드 차트



자료: BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	183	221	154	198	255
현금성자산	79	95	33	16	32
매출채권	43	35	36	54	66
재고자산	39	31	32	48	59
비유동자산	427	403	388	392	397
투자자산	40	0	0	0	0
유형자산	373	382	368	373	379
무형자산	10	9	8	8	7
자산총계	**610**	**623**	**542**	**591**	**652**
유동부채	49	92	31	47	58
매입채무	24	15	18	27	33
단기차입금	0	0	0	0	0
비유동부채	91	34	34	34	35
사채및장기차입금	62	0	0	0	0
부채총계	**140**	**126**	**65**	**82**	**92**
지배기업지분	449	497	475	508	562
자본금	82	82	82	82	82
자본잉여금	377	382	382	382	382
이익잉여금	-31	-10	-32	2	55
자본총계	**470**	**498**	**477**	**509**	**560**
총차입금	96	95	34	34	34
순차입금	17	-40	-36	-37	-65

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**417**	**400**	**367**	**550**	**672**
매출원가	417	387	372	498	590
매출총이익	0	13	-5	52	82
매출총이익률	0.0	3.3	-1.4	9.5	12.2
판매비와관리비	13	13	15	19	23
판관비율	3.1	3.3	4.1	3.5	3.4
영업이익	**-13**	**0**	**-20**	**33**	**59**
영업이익률	-3.1	0.0	-5.4	6.0	8.8
EBITDA	32	45	26	78	104
영업외손익	1	3	1	0	1
금융이자손익	-1	-1	0	0	1
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	2	4	1	0	0
세전이익	**-12**	**3**	**-19**	**33**	**60**
세전이익률	-2.9	0.8	-5.2	6.0	8.9
법인세비용	-1	-6	0	1	9
법인세율	8.3	-200.0	0.0	3.0	15.0
계속사업이익	-11	8	-19	33	51
당기순이익	**-14**	**20**	**-19**	**33**	**51**
당기순이익률	-3.4	5.0	-5.2	6.0	7.6
지배기업순이익	-13	21	-20	34	53
총포괄손익	-10	42	-19	33	51

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**36**	**53**	**28**	**51**	**78**
당기순이익	-14	20	-19	33	51
비현금비용	61	54	48	47	55
감가상각비	46	45	45	45	45
비현금수익	-11	-20	-3	-2	-2
자산및부채의증감	5	3	1	-27	-18
매출채권감소	30	20	-1	-18	-12
재고자산감소	15	12	-1	-16	-11
매입채무증가	-27	-20	3	9	6
법인세환급(납부)	-7	0	0	-1	-9
투자활동현금흐름	**31**	**-17**	**-27**	**-68**	**-62**
유형자산증가	-27	-37	-30	-50	-50
유형자산감소	0	0	0	0	0
무형자산순감	0	0	0	0	0
재무활동현금흐름	**-31**	**-21**	**-64**	**0**	**0**
차입금증가	-24	-1	-62	0	0
자본의증감	3	5	0	0	0
배당금지급	0	0	-2	0	0
현금의증가	36	17	-63	-17	16
기말현금	79	95	33	16	32
잉여현금흐름(FCF)	9	17	-2	1	28

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

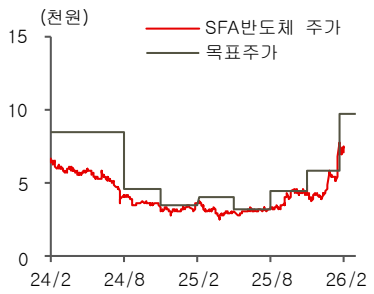
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	-79	130	-121	207	322
BPS	2,742	3,033	2,899	3,106	3,428
CFPS	219	332	160	474	632
DPS	0	0	0	0	0
PER (배)	-	23.8	-	34.6	22.2
PSR	2.4	1.3	2.0	2.1	1.8
PBR	2.2	1.0	1.6	2.3	2.1
PCR	27.5	9.3	28.6	15.1	11.3
EV/EBITDA	31.9	10.3	28.0	14.6	10.7
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율	-40.4	-3.9	-8.3	49.8	22.0
영업이익증가율	0.0	0.0	0.0	0.0	79.5
순이익증가율	0.0	0.0	0.0	0.0	55.8
EPS증가율	0.0	0.0	0.0	0.0	55.8
부채비율 (%)	29.7	25.2	13.7	16.0	16.5
차입금비율	20.5	19.1	7.1	6.7	6.1
순차입금/자기자본	3.7	-8.1	-7.5	-7.2	-11.6
ROA (%)	-2.2	3.3	-3.3	5.8	8.2
ROE	-2.9	4.5	-4.1	6.9	9.9
ROIC	-2.7	0.0	-4.5	7.1	10.5

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/2/12 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
SFA반도체	24/02/16	매수	8,500원	*-30.2*	*-22.4*
(036540)	24/05/14	매수	8,500원	*-38.9*	*-30.5*
	24/08/13	보유	4,600원	*-19.5*	*-8.7*
	24/11/14	보유	3,500원	*-6.8*	*5.9*
	25/02/17	보유	4,000원	*-22.4*	*-6.5*
	25/05/16	보유	3,300원	*-5.1*	*2.6*
	25/08/14	매수	4,500원	*-11.9*	*8.2*
	25/11/14	매수	5,800원	*-16.9*	*35.2*
	26/02/03	매수	9,700원	*-26.2*	*-23.0*
	26/02/12	매수	9,700원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +10% 이상, 보유(Hold) -10~+10%, 매도(Sell) -10% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2025.12.30기준) / 매수(Buy) 78.0%, 보유(Hold) 22.0%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.