COMPANY UPDATE

2026. 2. 13

EV/모빌리티팀

장정훈 Senior Analyst
jhooni.chang@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

에스에프에이 (056190)

반도체와 RMH 부문 수주 확대 기대

- 4분기 실적 예상치 하회
- 반도체와 RMH 부문 업황 개선으로 신규 수주 70% 성장 기대
- 목표가 37,000원 상향, 투자의견 BUY 유지

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	37,000원	15.6%
현재주가	32,000원	
시가총액	1.1조원	
주식수 (유동주식 비중)	35,908,760주 (33.8%)	
52주 최저/최고	18,260원/35,600원	
60일-평균거래대금	37.8억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
에스에프에이 (%)	34.2	34.2	75.2
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	13.2	-3.8	16.0

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	37,000	28,000	32.1%
2025E EPS	1,295	1,975	-34.4%
2026E EPS	3,031	3,182	-4.8%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	2
목표주가	29,500
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

4분기 실적, 예상치 하회: 4분기 연결 기준 실적은 매출 3,936억원, 영업이익 128억원으로 시장 예상치(영업익 283억원, FnGuide 기준) 하회. 연결 자회사인 SFA반도체 매출이 큰 폭 늘며(+24% QoQ) 영업적자를 BEP 수준으로 개선되었으나 별도 기준 2차전지 부문이 큰 폭으로 줄어들었고(-41% QoQ), 비상장 자회사의 손실 및 연결 자회사의 영업권 손상 인식 등(약 162억원 추정) 일시적으로 반영된데 따름.

반도체와 RMH 부문 수주에 따른 신규 수주 70% 성장 기대: 반도체 업황 호조에 따른 국내 메이저 고객의 HBM향 OHT 장비 수주 증가와 함께 자회사 SFA 반도체의 큰 폭 성장이 기대됨. 한편 RMH(Robotic Material Handling: 유통/기타) 부문에서도 AI 전력 인프라 수요 증가와 맞물린 글로벌 해저 케이블 수주 확대 가능성이 더해지면서 신규 수주 규모가 전년비 70% 급증한 1.1조원 규모 기대. 장비업체 특성상 진행형 매출 인식이 되는 점을 감안하면 단기 매출 성장세가 신규 수주 증가만큼 나오지 않겠으나 중장기 성장세 회복을 기대해 볼 수 있는 부분.

목표가 37,000원 상향, 투자의견 BUY 유지: 목표가를 기존보다 32% 상향조정. 12개월 포워드 EBITDA(2,396억원)에 Target EV/EBITDA 상승분(3.5배 → 5배) 적용한 데 따름. 상승 배경은 Peer 그룹 EBITDA 배수가 3개월전에 비해 상승(5.8배 → 7.1배)했고, 반도체 업황 호전에 따라 적용 할인율도 하향 조정(40% → 30%)했기 때문. BUY 의견을 유지하는 것은 2차전지 수주 환경이 녹록치 않으나 반도체 부문 실적이 연결 자회사 포함 크게 개선될 것으로 보이고, AI 전력 인프라 수요에 대응한 해저케이블 수주 확대로 RMH 분야의 수주 모멘텀도 기대되기 때문.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	4Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	393.6	-17.2	-0.1	-22.8	1.5
영업이익	12.8	흑전	-52.1	-74.5	-54.7
세전이익	-0.6	적지	적전	nm	nm
순이익	5.2	흑전	-78.0	-92.2	n/a
이익률 (%)					
영업이익	3.3				
세전이익	-0.2				
순이익	1.3				

자료: 에스에프에이, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2024	2025E	2026E
Valuation (배)			
P/E	n/a	18.1	10.6
P/B	0.7	0.7	0.9
EV/EBITDA	26.5	7.3	6.3
Div yield (%)	1.4	1.2	0.8
EPS 증가율 (%)	적전	흑전	134.1
ROE (%)	-7.5	5.0	10.9
주당지표 (원)			
EPS	-2,022	1,295	3,031
BVPS	29,975	33,846	37,476
DPS	270	270	270

삼성증권

분기 실적

(십억원)	4Q25	4Q24	3Q25	증감 (%)	
				전년 동기 대비	전분기 대비
매출액	393.6	475.1	394.0	-17.2	-0.1
영업이익	12.8	(10.3)	26.7	흑전	-51.9
세전계속사업이익	-0.6	(23.2)	31.4	흑전	적전
순이익	5.2	(18.5)	23.6	흑전	818.3
이익률 (%)					
영업이익	3.3	(2.2)	6.8		
세전계속사업이익	-0.1	(4.9)	8.0		
순이익	1.3	(3.9)	6.0		

자료: 에스에프에이

연간 실적 추정 변경

(십억원)	2025E			2026E		
	수정 전	수정 후	차이 (%)	수정 전	수정 후	차이 (%)
매출액	1,607.3	1,631.0	1.5	1,626.6	1,644.5	1.1
영업이익	102.4	89.7	-12.4	161.4	154.4	-4.3
세전계속사업이익	103.3	64.3	-37.7	166.5	158.5	-4.8
순이익	80.6	52.8	-34.4	129.8	123.7	-4.8

자료: 삼성증권 추정

목표주가 산정

(십억원)		비고
EBITDA	239.6	12개월 Forward
Target EV/EBITDA (x)	5.0	Peer 대비 30% 할인(2차전지 전방 수요 부진 반영)
영업 가치 (A)	1,190.0	
비영업 가치 (B)	138.8	
순현금	138.8	2025년말
주주 가치 (A+B)	**1,328.7**	
주당 적정 가치 (원)	37,003	보통주 수: 약 35,909천 주
목표주가 (원)	**37,000**	
현재 주가 (원)	32,000	2026-02-12 종가
상승 여력 (%)	15.6	

자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
신규 수주	**248.3**	**104.5**	**151.9**	**230.0**	**184.3**	**140.9**	**100.7**	**310.7**	**250.0**	**350.0**	**300.0**	**250.0**	**734.7**	**736.5**	**1,150.0**
별도 매출액	321.7	271.6	166.5	211.4	199.0	222.7	196.4	172.1	191.3	231.4	257.6	184.4	971.3	790.2	864.7
연결 매출액	**573.0**	**556.2**	**441.1**	**475.1**	**398.4**	**445.0**	**394.0**	**393.6**	**352.1**	**416.0**	**462.9**	**413.5**	**2,045.4**	**1,631.0**	**1,644.5**
연결 영업이익	**54.7**	**54.5**	**-147.3**	**-10.3**	**29.0**	**21.1**	**26.7**	**12.8**	**26.5**	**38.2**	**49.3**	**40.5**	**-48.4**	**89.7**	**154.4**
영업이익률 (%)	9.5	9.8	-33.4	-2.2	7.3	4.7	6.8	3.3	7.5	9.2	10.6	9.8	-2.4	5.5	9.4

참고: 2016년부터 SFA반도체 연결 회계 적용; 2017년부터 에스엔유 연결 회계 적용
자료: 에스에프에이, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**1,860**	**2,045**	**1,631**	**1,645**	**1,808**
매출원가	1,676	1,816	1,319	1,266	1,392
매출총이익	**185**	**229**	**312**	**378**	**416**
(매출총이익률, %)	9.9	11.2	19.2	23.0	23.0
판매 및 일반관리비	96	278	223	224	245
영업이익	**89**	**-48**	**90**	**154**	**171**
(영업이익률, %)	4.8	-2.4	5.5	9.4	9.4
영업외손익	**-30**	**-8**	**-25**	**4**	**8**
금융수익	23	23	9	10	13
금융비용	17	22	8	6	6
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	-36	-9	-26	0	-0
세전이익	**59**	**-57**	**64**	**159**	**179**
법인세	11	-25	11	35	39
(법인세율, %)	19.3	43.5	17.8	22.0	22.0
계속사업이익	51	-44	53	124	139
중단사업이익	-3	12	0	0	0
순이익	**48**	**-32**	**53**	**124**	**139**
(순이익률, %)	2.6	-1.6	3.2	7.5	7.7
지배주주순이익	40	-73	46	109	123
비지배주주순이익	8	40	6	15	17
EBITDA	173	47	181	240	251
(EBITDA 이익률, %)	9.3	2.3	11.1	14.6	13.9
EPS (지배주주)	1,113	-2,022	1,295	3,031	3,413
EPS (연결기준)	1,326	-894	1,471	3,444	3,879
수정 EPS (원)*	1,113	-2,022	1,295	3,031	3,413

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**1,787**	**1,381**	**1,207**	**1,363**	**1,583**
현금 및 현금등가물	263	339	266	415	541
매출채권	394	220	245	247	271
재고자산	552	458	403	406	446
기타	579	365	294	296	324
비유동자산	**1,038**	**1,099**	**1,055**	**1,020**	**990**
투자자산	37	22	22	22	22
유형자산	634	668	677	663	651
무형자산	314	284	258	236	218
기타	53	125	98	98	98
자산총계	**2,825**	**2,480**	**2,262**	**2,383**	**2,573**
유동부채	**865**	**816**	**569**	**573**	**625**
매입채무	177	138	126	127	139
단기차입금	87	50	50	50	50
기타 유동부채	601	628	393	396	435
비유동부채	**342**	**142**	**126**	**126**	**133**
사채 및 장기차입금	265	30	30	30	30
기타 비유동부채	78	112	96	96	103
부채총계	**1,208**	**957**	**694**	**699**	**757**
지배주주지분	**1,033**	**905**	**944**	**1,046**	**1,161**
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	40	40	40	40	40
이익잉여금	1,080	994	1,033	1,135	1,250
기타	-105	-147	-147	-147	-147
비지배주주지분	**584**	**617**	**623**	**638**	**655**
자본총계	**1,618**	**1,522**	**1,568**	**1,684**	**1,816**
순부채	143	-73	-139	-287	-413

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**-77**	**403**	**121**	**206**	**183**
당기순이익	48	-32	53	124	139
현금유출이없는 비용 및 수익	149	352	102	116	112
유형자산 감가상각비	59	64	66	64	62
무형자산 상각비	25	31	26	22	18
기타	64	257	11	31	32
영업활동 자산부채 변동	-248	100	-23	-3	-36
투자활동에서의 현금흐름	**-13**	**-90**	**-70**	**-50**	**-52**
유형자산 증감	-45	-94	-75	-50	-50
장단기금융자산의 증감	52	7	5	-0	-2
기타	-20	-3	-0	0	-0
재무활동에서의 현금흐름	**174**	**-243**	**-151**	**-7**	**-5**
차입금의 증가(감소)	299	-147	-143	0	3
자본금의 증가(감소)	-1	0	0	0	0
배당금	-24	-12	-8	-8	-8
기타	-100	-84	-0	0	0
현금증감	83	76	-73	148	127
기초현금	180	263	339	266	415
기말현금	263	339	266	415	541
Gross cash flow	**196**	**320**	**155**	**240**	**251**
Free cash flow	**-123**	**308**	**46**	**156**	**133**

재무비율 및 주당지표

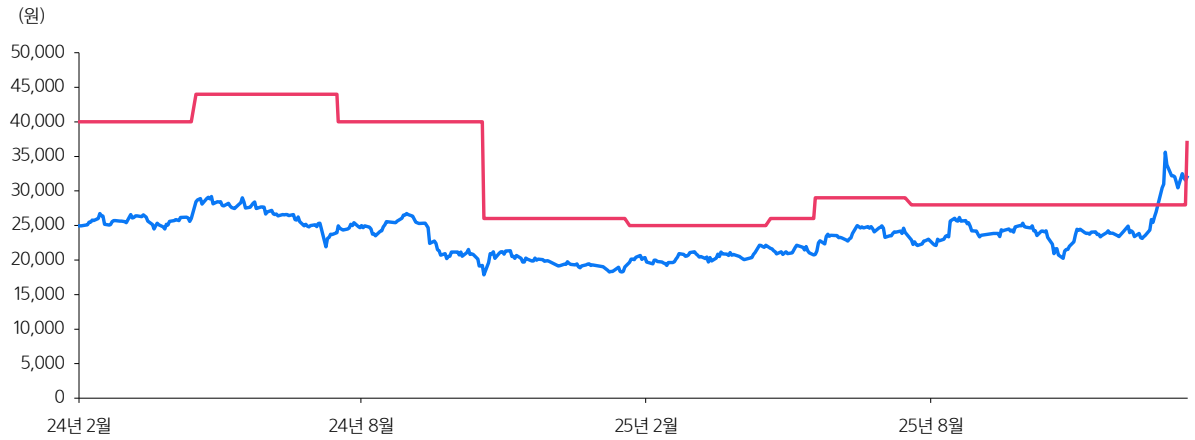
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	10.4	9.9	-20.3	0.8	9.9
영업이익	-44.7	적전	흑전	72.1	10.7
순이익	-55.1	적전	흑전	134.1	12.6
수정 EPS**	-48.2	적전	흑전	134.1	12.6
주당지표					
EPS (지배주주)	1,113	-2,022	1,295	3,031	3,413
EPS (연결기준)	1,326	-894	1,471	3,444	3,879
수정 EPS**	1,113	-2,022	1,295	3,031	3,413
BPS	31,572	29,975	33,846	37,476	41,599
DPS (보통주)	280	270	270	270	270
Valuations (배)					
P/E***	27.3	n/a	18.1	10.6	9.4
P/B***	1.0	0.7	0.7	0.9	0.8
EV/EBITDA	10.5	26.5	7.3	6.3	5.5
비율					
ROE (%)	3.8	-7.5	5.0	10.9	11.1
ROA (%)	2.0	-1.2	2.2	5.3	5.6
ROIC (%)	5.4	-2.0	5.2	8.7	9.7
배당성향 (%)	23.5	-12.1	16.2	6.9	6.1
배당수익률 (보통주, %)	0.9	1.4	1.2	0.8	0.8
순부채비율 (%)	8.8	-4.8	-8.9	-17.1	-22.7
이자보상배율 (배)	7.6	-3.5	10.7	27.5	30.2

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 에스에프에이, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 2월 12일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 2월 12일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/11/15	2024/5/13	8/13	11/15	2025/2/17	5/19	6/17	8/18	2026/2/13
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	40000	44000	40000	26000	25000	26000	29000	28000	37000
괴리율 (평균)	-31.44	-39.18	-41.66	-24.17	-18.03	-18.03	-17.85	-11.87	
괴리율 (최대or최소)	-22.75	-33.64	-33.13	-17.88	-11.40	-14.81	-13.79	27.14	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA