에스에프에이 (056190)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

AI 로보틱스 수혜 기업으로 변신 중

기대치 하회한 4Q25 실적, 그러나 의미있는 수주 흐름 변화

연결기준 4Q25 매출액은 3,936억원(flat QoQ, -15%YoY)으로 예상 수준이나, 영업이익은 128억원(-52%QoQ, 흑전YoY)으로 컨센서스를 54% 하회했다. 별도 기준 영업이익은 222억원, OPM 12.9%(일회성 수익 제외하면 11.7%)로, 매 분기 두자리대의 정상적 수익성을 갖춰가는 모습이다. 그러나 이차전지 위주로 수주 잔고가 계속 줄면서 별도 매출은 예상 보다 14% 적었다. 자회사 SFA반도체 적자 축소에도 불구하고, 씨아이에스 실적 감소가 연결 실적 부진으로 나타났다. 그러나 신규 수주액이 3,106억원으로 큰 폭 증가하면서 그동안의 하락추세에서 벗어나는 모습이다.

반도체와 RMH 위주로 수주 증가, 향후 실적 성장 동력으로 부상

RMH(유통/기타제조) 부문에서 4Q25에 2,510억원의 수주를 기록했는데, 국내 최대 가전업체 및 글로벌 유통사의 AI 로보틱스를 활용한 물류시스템 구축, 그리고 국내 해저케이블 장비가 포함된다. 특히 연말에는 대규모 해외 해저케이블(매설용 자동화장비) 수주를 받은 바 있고, 1H26 추가 수주 가능성이 높아, AI 데이터센터 전력 수요 증가 특수를 누리고 있다. 또한 작년말 메이저 DRAM 업체와 OHT 공급 계약을 체결, HBM fab에 공급하게 됨으로써 올해 수주 확대 기대가 크다. AI 특수로, 올해 반도체와 RMH(Robotic Material Handling) 수주 증가가 예상되며, 내년 실적 호전 시그널로 보인다.

목표주가 4만원으로 상향조정, 투자의견 '매수' 유지

자회사 SFA반도체를 포함하여 동사 반도체 부문 실적 호전과 RMH 부문의 성장세를 고려 시, 동사 주가 P/B 1x 수준은 저평가된 것으로 보인다. 목표주가를 4만원(26E P/B 1.2x 적용, P/EBIT 10.4x에 해당)으로 상향조정한다.

Fig. 1: 에스에프에이 연결재무제표 요약

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액(십억원)	1,860	2,045	1,631	1,722	2,044
영업이익	89	-48	90	138	187
세전이익	62	-69	71	127	174
순이익[지배]	40	-73	52	95	130
EPS(원)	1,113	-2,022	1,448	2,656	3,625
증감률(%)	-48.2	적자전환	흑자전환	83.4	36.5
PER(배)	27.3	-	16.2	12.0	8.8
PBR	1.0	0.6	0.8	1.0	0.9
EV/EBITDA	10.1	26.2	7.1	6.7	5.3
ROE(%)	3.8	-7.5	5.7	9.8	12.2
배당수익률	0.9	1.4	4.1	4.4	4.8

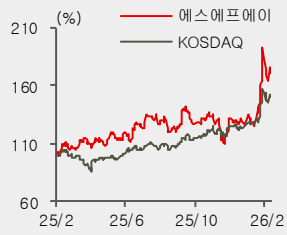
자료: 에스에프에이, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	**매수**
[유지]	
목표주가(6M)	**40,000원**
[상향]	*30.0%*
현재주가	**30,750원**
2026/2/13	

주식지표

시가총액	1,149십억원
52주최고가	35,600원
52주최저가	18,260원
상장주식수	3,591만주/0.0만주
자본금/액면가	18십억원/500원
60일평균거래량	14만주
60일평균거래대금	4십억원
외국인지분율	11.2%
자기주식수	801만주/22.3%
주요주주및지분율	
디와이홀딩스 외	43.9%
베어링자산운용	5.9%

주가동향



이민희

반도체/IT

mhlee@bnkfn.co.kr

(02)2115-5148

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

표 1. 에스에프에이 4Q25 연결 잠정 실적 (단위: 십억원)

	4Q25P	3Q25	QoQ	4Q24	YoY	4Q25E	차이	Cons.
매출액	**393.6**	**394.0**	**0%**	**465.7**	**-15%**	**406.4**	**-3%**	**388.0**
SFA	172.1	196.4	-12%	211.4	-19%	201.0	-14%	
SFA반도체	119.6	96.5	24%	72.0	66%	110.9	8%	
씨아이에스	82.1	87.7	-6%	130.5	-37%	100.8	-19%	
기타	19.8	13.5	47%	51.7	-62%	-6.3	-413%	
영업이익	**12.8**	**26.7**	**-52%**	**-7.4**	**흑전**	**31.3**	**-59%**	**28.2**
SFA	22.2	27.5	-19%	-18.0	흑전	23.3	-5%	
SFA반도체	-0.6	-6.3	n.a	-3.2	n.a	-2.8	n.a	
씨아이에스	7.4	7.4	0%	24.1	-69%	10.8	-31%	
기타	-16.2	-1.9	n.a	-10.2	n.a	0.0	n.a	
세전이익	5.9	31.4	-81%	-23.2	흑전	29.0	-80%	
순이익(지배)	-1.6	21.2	n.a	-32.8	n.a	17.1	-109%	

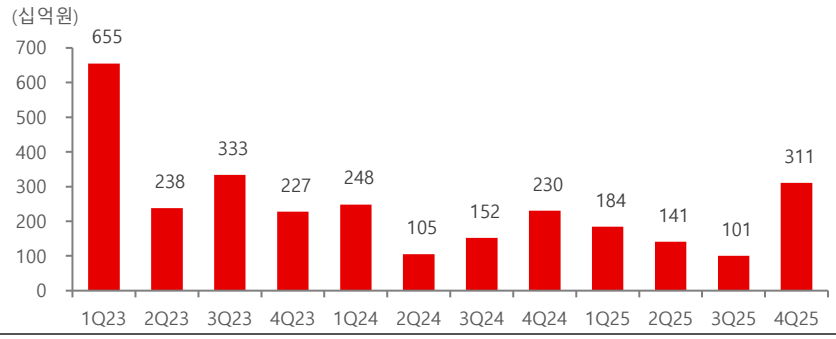
자료: 에스에프에이, BNK투자증권, FnGuide Consensus

표 2. 에스에프에이 분기별 연결실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E
매출액	**398**	**445**	**394**	**394**	**377**	**407**	**450**	**488**	**1,631**	**1,722**
QoQ	-14%	12%	-11%	0%	-4%	8%	11%	8%		
YoY	-30%	-20%	-13%	-15%	-5%	-8%	14%	24%	-20%	6%
SFA	199	223	196	172	167	187	208	237	790	798
SFA반도체	75	76	96	120	121	128	147	155	367	550
씨아이에스	108	130	88	82	74	75	78	77	407	304
기타/조정	16	17	13	20	15	17	18	19	66	69
신규 수주(별도)	**184**	**141**	**101**	**311**	**150**	**300**	**200**	**307**	**737**	**957**
영업이익	**29**	**21**	**27**	**13**	**25**	**32**	**43**	**38**	**90**	**138**
SFA	21	30	28	22	19	23	25	26	101	93
SFA반도체	-6	-7	-6	-1	2	5	12	14	-20	33
씨아이에스	17	1	7	7	6	6	6	6	33	24
기타/조정	-3	-3	-2	-16	-2	-2	-1	-8	-24	-12
영업이익률	**7.3%**	**4.7%**	**6.8%**	**3.3%**	**6.7%**	**7.9%**	**9.6%**	**7.7%**	**5.5%**	**8.0%**
SFA	10.7%	13.3%	14.0%	12.9%	11.3%	12.3%	12.2%	10.9%	12.7%	11.7%
SFA반도체	-8.0%	-8.8%	-6.5%	-0.5%	1.7%	3.8%	8.4%	8.8%	-5.3%	6.0%
씨아이에스	15.8%	1.1%	8.4%	9.0%	7.8%	7.9%	8.2%	8.1%	8.1%	8.0%
세전이익	28	5	31	6	22	19	40	47	71	127
순이익(지배)	24	9	21	-2	14	19	27	36	52	95

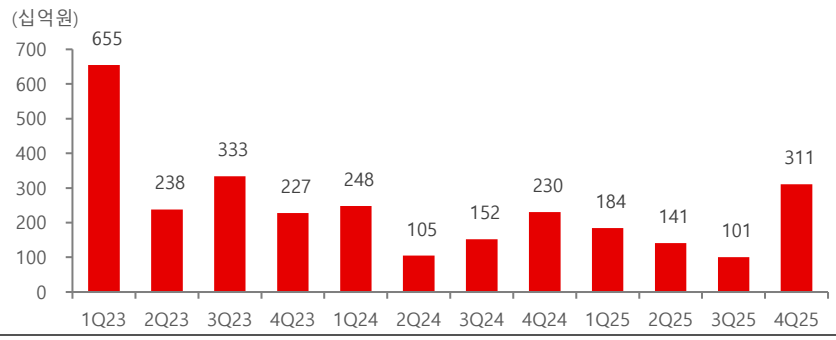
자료: BNK투자증권

Fig. 2: 에스에프에이 별도 신규 수주액 추이



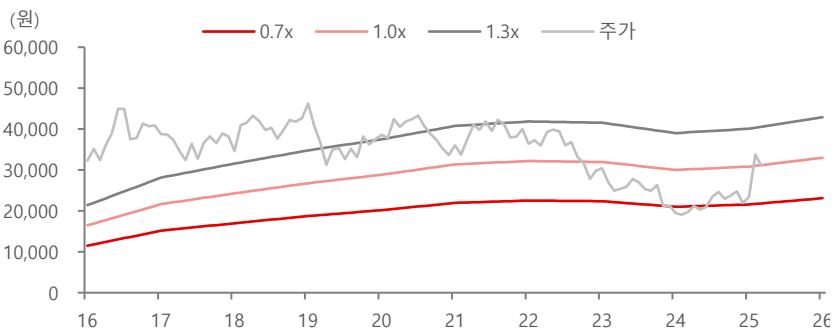
자료: BNK투자증권

Fig. 3: 에스에프에이 별도 수주 잔고 추이



자료: BNK투자증권

Fig. 4: 에스에프에이 P/B 밴드 챠트



자료: BNK투자증권

표 3. 에스에프에이 2026년 연결실적 추정 변경 (단위: 십억원)

	수정후	수정전	변동률
매출액	**1,722**	**1,789**	**-4%**
SFA	798	827	-4%
SFA반도체	550	526	5%
씨아이에스	304	406	-25%
기타	69	30	131%
영업이익	**138**	**170**	**-19%**
SFA	93	109	-14%
SFA반도체	33	24	38%
씨아이에스	24	37	-35%
기타	-12	0	n.a
세전이익	127	160	-20%
순이익(지배)	95	120	-20%

자료: BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,787	1,381	1,190	1,328	1,576
현금성자산	263	339	298	387	462
매출채권	394	220	272	287	341
재고자산	552	458	326	344	409
비유동자산	1,038	1,099	1,040	1,013	987
투자자산	37	22	22	22	22
유형자산	634	668	662	656	649
무형자산	314	284	258	236	218
자산총계	**2,825**	**2,480**	**2,230**	**2,340**	**2,563**
유동부채	865	816	553	581	679
매입채무	177	138	110	116	138
단기차입금	87	50	50	50	50
비유동부채	342	142	126	129	142
사채및장기차입금	265	30	30	30	30
부채총계	**1,208**	**957**	**679**	**710**	**821**
지배기업지분	1,034	905	935	1,013	1,125
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	40	40	40	40	40
이익잉여금	1,080	994	1,024	1,102	1,214
자본총계	**1,618**	**1,522**	**1,552**	**1,630**	**1,742**
총차입금	435	288	145	147	152
순차입금	75	-88	-171	-259	-332

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**1,860**	**2,045**	**1,631**	**1,722**	**2,044**
매출원가	1,676	1,816	1,447	1,469	1,723
매출총이익	185	229	184	253	321
매출총이익률	9.9	11.2	11.3	14.7	15.7
판매비와관리비	96	278	94	115	134
판관비율	5.2	13.6	5.8	6.7	6.6
영업이익	**89**	**-48**	**90**	**138**	**187**
영업이익률	4.8	-2.3	5.5	8.0	9.1
EBITDA	173	47	181	226	272
영업외손익	-27	-21	-18	-11	-14
금융이자손익	0	-4	1	4	6
외화관련손익	6	7	0	0	0
기타영업외손익	-33	-24	-19	-15	-20
세전이익	**62**	**-69**	**71**	**127**	**174**
세전이익률	3.3	-3.4	4.4	7.4	8.5
법인세비용	11	-25	19	32	43
법인세율	17.7	36.2	26.8	25.2	24.7
계속사업이익	51	-44	52	95	130
당기순이익	**48**	**-32**	**52**	**95**	**130**
당기순이익률	2.6	-1.6	3.2	5.5	6.4
지배기업순이익	40	-73	52	95	130
총포괄손익	55	-8	52	95	130

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**-77**	**403**	**154**	**165**	**151**
당기순이익	48	-32	52	95	130
비현금비용	206	462	119	125	134
감가상각비	84	95	91	88	85
비현금수익	-57	-110	-9	-10	-12
자산및부채의증감	-248	100	10	-18	-64
매출채권감소	-144	167	-52	-15	-54
재고자산감소	-150	67	132	-18	-65
매입채무증가	4	-108	-28	6	22
법인세환급(납부)	-30	-16	-19	-32	-43
투자활동현금흐름	**-13**	**-90**	**-55**	**-61**	**-64**
유형자산증가	-46	-95	-60	-60	-60
유형자산감소	2	1	0	0	0
무형자산순감	-3	-2	0	0	0
재무활동현금흐름	**174**	**-243**	**-166**	**-15**	**-12**
차입금증가	299	-147	-143	2	6
자본의증감	-1	0	0	0	0
배당금지급	-24	-12	-23	-17	-18
현금의증가	83	76	-40	89	75
기말현금	263	339	298	387	462
잉여현금흐름(FCF)	-123	308	94	105	91

주요투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	1,113	-2,022	1,448	2,656	3,625
BPS	31,958	30,012	30,830	33,014	36,139
CFPS	5,463	8,907	4,501	5,870	7,032
DPS	280	270	950	1,400	1,500
PER (배)	27.3	-	16.2	12.0	8.8
PSR	0.6	0.3	0.5	0.7	0.6
PBR	1.0	0.6	0.8	1.0	0.9
PCR	5.6	2.2	5.2	5.5	4.6
EV/EBITDA	10.1	26.2	7.1	6.7	5.3
배당성향 (%)	19.7	-27.3	51.0	41.0	32.1
배당수익률	0.9	1.4	4.1	4.4	4.8
매출액증가율	10.4	9.9	-20.3	5.6	18.7
영업이익증가율	-44.7	0.0	0.0	53.8	35.8
순이익증가율	-48.2	0.0	0.0	83.4	36.5
EPS증가율	-48.2	0.0	0.0	83.4	36.5
부채비율 (%)	74.6	62.9	43.7	43.5	47.1
차입금비율	26.9	18.9	9.3	9.0	8.7
순차입금/자기자본	4.6	-5.8	-11.0	-15.9	-19.0
ROA (%)	2.0	-1.2	2.2	4.2	5.3
ROE	3.8	-7.5	5.7	9.8	12.2
ROIC	5.4	-2.0	4.7	7.6	10.2

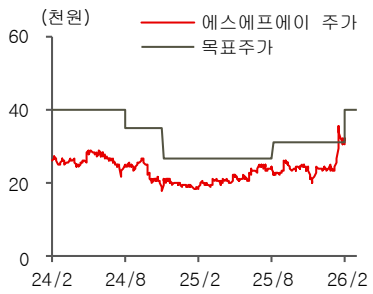
자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/2/12 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	H/L
에스에프에이	24/02/20	매수	40,000원	*-35.5*	*-28.9*
(056190)	24/05/14	매수	40,000원	*-33.3*	*-27.0*
	24/08/14	매수	35,000원	*-33.6*	*-23.6*
	24/11/18	매수	27,000원	*-27.0*	*-20.9*
	25/02/17	매수	27,000원	*-24.2*	*-18.0*
	25/05/16	매수	27,000원	*-14.8*	*-7.4*
	25/08/18	매수	31,000원	*-22.5*	*-15.6*
	25/11/17	매수	31,000원	*-17.8*	*14.8*
	26/02/13	매수	40,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2025.12.31기준) / 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.