SFA반도체 (036540)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

뚜렷한 상저하고 실적

일회성 비용 영향, 1Q26 영업적자폭 확대 예상

1Q26 매출액은 1,124억원(-6%QoQ, 49%YoY), 영업손실은 -40억원(적자지속 QoQ, YoY)으로 전분기 보다 적자폭이 확대될 전망이다. 이는 필리핀 법인으로 테스트 장비 이전과 공정 전환에 따른 일부 매출 차질, 일회성 비용(약 3~40억원 추정) 때문이다. 테스트 장비 셋업 뒤에 본격적인 매출 기여는 7월부터 발생할 전망이다.

고부가 테스트 매출 기여로 하반기부터 수익성 호전

동사 공정 별 수익성은 테스트>패키지>모듈 순이다. ASP는 모듈이 가장 높아 매출 기여는 크지만 수익성은 가장 낮다. 주요 고객사 외주 정책 변화로 작년말부터 필립핀 법인으로 DDR5 테스트 장비를 이전 설치하고 있는데, 1H26 셋업 과정을 마치면 하반기 본격적인 매출 기여가 예상된다. 모든 셋업 과정을 마치고 나면 월 130억원 정도 매출이 추가되고 수익성 회복에도 기여할 전망이다. 동사 국내 공장은 가동률과 수익성이 빠르게 회복되고 있으나, 가장 규모가 큰 필리핀 법인의 수익성 개선 지연이 동사 실적 회복 지연의 주요 요인이기 때문이다.

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 12,000원으로 상향조정

올해 실적흐름은 뚜렷한 상저하고가 예상된다. 작년말 신규 사업으로 SSD 모듈을 시작했고, 고부가 DDR5 테스트 공정 설비 셋업 후 하반기부터는 필리핀 법인의 실적 성장이 예상되기 때문이다. 주가는 이미 업황 개선과 적자폭 축소로 바닥을 벗어나 상승 중인데, 하반기로 갈수록 업종 내 Outperform이 기대된다. 목표주가를 12,000원(과거 Cycle P/B 고점 4x)으로 상향조정한다.

Fig. 1: SFA반도체 연결재무제표 요약

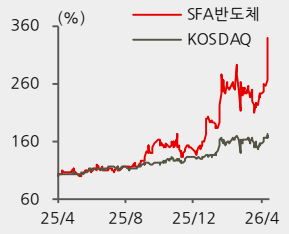
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	400	367	536	655	708
영업이익	0	-20	10	54	60
세전이익	3	-19	10	53	59
순이익[지배]	21	-19	9	50	50
EPS(원)	130	-116	58	304	306
증감률(%)	흑자전환	적자전환	흑자전환	424.1	0.7
PER(배)	23.8	-	167.5	31.7	31.5
PBR	1.0	1.6	3.3	3.0	2.7
EV/EBITDA	10.3	37.7	32.7	17.2	15.7
ROE(%)	4.5	-3.9	2.0	9.9	9.0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: SFA반도체, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	12,000원
[상향]	*24.5%*
현재주가	9,640원
2026/4/24	

주식지표	
시가총액	1,585십억원
52주최고가	9,640원
52주최저가	2,820원
상장주식수	16,446만주/0.0만주
자본금/액면가	82십억원/500원
60일평균거래량	603만주
60일평균거래대금	46십억원
외국인지분율	6.5%
자기주식수	50만주/0.3%
주요주주및지분율	
에스에프에이 외	55.0%
삼성자산운용	5.0%

주가동향



이민희
반도체/IT
mhlee@bnkfn.co.kr
(02)2115-5148

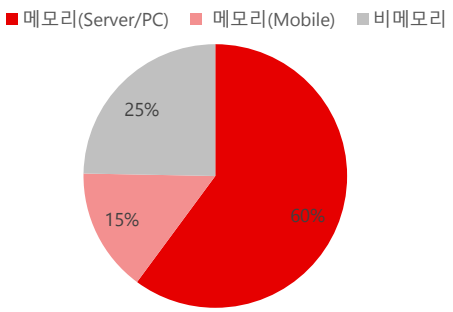
BNK투자증권 리서치센터
07325 서울시 영등포구 여의대로 56
한화손해보험빌딩 10층
www.bnkfn.co.kr

표 1. SFA반도체 분기별 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**75.3**	**76.1**	**96.5**	**119.6**	**112.4**	**120.2**	**141.9**	**161.8**	**367.4**	**536.3**	**655.2**
QoQ	-7.5%	1.1%	26.8%	23.9%	-6.0%	7.0%	18.0%	14.0%			
YoY	-38.3%	-31.7%	12.6%	46.9%	49.3%	58.0%	47.1%	35.3%	-8.3%	46.0%	22.2%
매출총이익	-2.4	-3.2	-2.9	3.2	-0.1	4.0	10.3	15.0	-5.3	29.2	76.6
판관비	3.6	3.5	3.4	3.8	3.9	4.2	5.0	5.7	14.3	18.8	22.9
영업이익	**-6.0**	**-6.7**	**-6.3**	**-0.6**	**-4.0**	**-0.2**	**5.3**	**9.4**	**-19.6**	**10.4**	**53.7**
영업이익률	**-8.0%**	**-8.8%**	**-6.5%**	**-0.5%**	**-3.6%**	**-0.2%**	**3.8%**	**5.8%**	**-5.3%**	**1.9%**	**8.2%**
세전이익	-6.3	-6.9	-4.6	-1.0	-4.5	-0.7	5.7	8.9	-18.9	9.5	52.8
순이익(지배)	-5.8	-7.1	-5.0	-1.2	-4.1	-0.7	5.7	8.6	-19.0	9.5	50.0

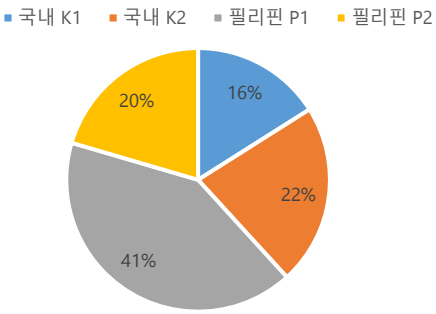
자료: BNK투자증권

Fig. 2: 응용처 별 제품 매출액 비중(2025년)



자료: SFA반도체, BNK투자증권

Fig. 3: 법인 별 매출액 비중(2025년)



자료: SFA반도체, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	221	161	161	212	277
현금성자산	95	23	6	30	82
매출채권	35	51	56	69	74
재고자산	31	38	45	55	59
비유동자산	403	389	410	421	412
투자자산	0	12	12	12	12
유형자산	382	356	378	390	382
무형자산	9	8	7	7	6
자산총계	**623**	**549**	**571**	**634**	**690**
유동부채	92	44	55	67	72
매입채무	15	27	31	38	41
단기차입금	0	0	0	0	0
비유동부채	34	33	34	34	34
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	**126**	**77**	**89**	**101**	**107**
지배기업지분	497	473	482	533	583
자본금	82	82	82	82	82
자본잉여금	382	382	382	382	382
이익잉여금	-10	-29	-20	30	80
자본총계	**498**	**473**	**482**	**533**	**583**
총차입금	95	33	33	33	33
순차입금	-40	-18	27	4	-49

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**400**	**367**	**536**	**655**	**708**
매출원가	387	373	507	579	623
매출총이익	13	-5	29	77	85
매출총이익률	3.3	-1.4	5.4	11.8	12.0
판매비와관리비	13	14	19	23	25
판관비율	3.3	3.8	3.5	3.5	3.5
영업이익	**0**	**-20**	**10**	**54**	**60**
영업이익률	0.0	-5.4	1.9	8.2	8.5
EBITDA	45	19	49	93	98
영업외손익	3	1	-1	-1	0
금융이자손익	-1	-2	-1	-1	0
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	4	3	0	0	0
세전이익	**3**	**-19**	**10**	**53**	**59**
세전이익률	0.8	-5.2	1.9	8.1	8.3
법인세비용	-6	0	0	3	9
법인세율	-200.0	0.0	0.0	5.7	15.3
계속사업이익	8	-19	10	50	50
당기순이익	**20**	**-19**	**10**	**50**	**50**
당기순이익률	5.0	-5.2	1.9	7.6	7.1
지배기업순이익	21	-19	9	50	50
총포괄손익	42	-24	10	50	50

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**53**	**5**	**43**	**73**	**82**
당기순이익	20	-19	10	50	50
비현금비용	54	48	41	43	49
감가상각비	45	39	39	39	39
비현금수익	-30	-6	-1	-1	-2
자산및부채의증감	3	-20	-5	-16	-7
매출채권감소	20	-8	-5	-13	-6
재고자산감소	12	-8	-7	-10	-4
매입채무증가	-20	3	4	7	3
법인세환급(납부)	0	0	0	-3	-9
투자활동현금흐름	**-17**	**-14**	**-60**	**-50**	**-30**
유형자산증가	-37	-22	-60	-50	-30
유형자산감소	0	4	0	0	0
무형자산순감	0	0	0	0	0
재무활동현금흐름	**-21**	**-64**	**0**	**0**	**0**
차입금증가	-1	-63	0	0	0
자본의증감	5	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금의증가	17	-73	-16	23	52
기말현금	95	23	6	30	82
잉여현금흐름(FCF)	17	-16	-17	23	52

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

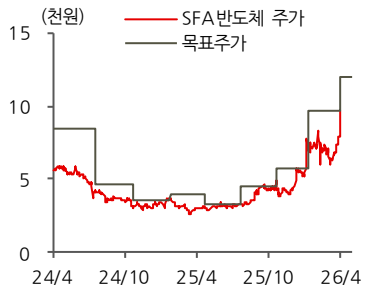
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	130	-116	58	304	306
BPS	3,033	2,888	2,945	3,249	3,555
CFPS	267	142	300	562	597
DPS	0	0	0	0	0
PER (배)	23.8	-	167.5	31.7	31.5
PSR	1.3	2.0	3.0	2.4	2.2
PBR	1.0	1.6	3.3	3.0	2.7
PCR	11.5	32.1	32.1	17.1	16.1
EV/EBITDA	10.3	37.7	32.7	17.2	15.7
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율	-3.9	-8.3	46.0	22.2	8.0
영업이익증가율	0.0	0.0	0.0	415.3	10.8
순이익증가율	0.0	0.0	0.0	428.2	0.6
EPS증가율	0.0	0.0	0.0	428.2	0.6
부채비율 (%)	25.2	16.2	18.4	19.0	18.3
차입금비율	19.1	6.9	6.9	6.2	5.7
순차입금/자기자본	-8.1	-3.8	5.6	0.7	-8.3
ROA (%)	3.3	-3.3	1.7	8.3	7.6
ROE	4.5	-3.9	2.0	9.9	9.0
ROIC	0.0	-4.5	2.3	10.7	10.3

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/4/24 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
SFA반도체 (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	-27.7	-14.0
	26/04/27	매수	12,000원	-	-

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(2026.03.31기준) / 매수(Buy) 75.4%, 보유(Hold) 24.6%, 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 상기 회사의 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.