COMPANY UPDATE

2026. 5. 18.

EV/모빌리티팀

장정훈 Senior Analyst
jhooni.chang@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

에스에프에이 (056190)

신규 수주 증가에도 여전한 저평가

- 1분기 실적, 시장 예상치 하회
- 로봇 물류와 연료전지향 수주가 더해지며 연간 신규 수주 물량 전년비 55% 증가
- 현 주가는 2026년 P/B 0.8배 수준으로, 목표가 37,000원과 투자의견 BUY 유지.

▶ 종목 정보

BUY		
목표주가	37,000원	28.7%
현재주가	**28,750원**	
시가총액	1.0조원	
주식수 (유동주식 비중)	35,908,760주 (34.2%)	
52주 최저/최고	20,250원/35,650원	
60일-평균거래대금	38.4억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
에스에프에이 (%)	-1.2	23.4	31.6
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	0.8	-1.9	-14.6

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	37,000	37,000	0%
2026E EPS	2,095	3,031	-30.9%
2027E EPS	3,438	3,413	0.7%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	2
목표주가	38,500
추천 점수	4.0

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

WHAT'S THE STORY?

1분기 실적, 시장 예상치 하회: 1분기 연결 기준 실적은 매출 3,611억원, 영업이익 154억원을 기록, 시장 예상치(영업익 기준 258억원, FnGuide)를 하회함. 별도 기준 영업이익은 전분기와 비슷했으나, 연결 자회사 SFA 반도체 부문 마진이 -5.8%로 예상보다 적자 폭이 컸기 때문. 이는 1분기 제품 믹스가 좋지 않았던 때문으로 추정됨. 또다른 2차전지 장비 자회사 CIS의 경우도 매출과 손익 모두 부진한 영향.

로봇 물류와 연료전지향 수주가 더해지며 연간 신규 수주 물량 전년비 55% 증가: 1분기 RMH(Robotics Material Handling) 부문 수주가 전체의 44%를 차지했으며, 연료전지 부문도 18% 비중을 차지. 올해 연간 신규 수주는 1.1조원으로 전년(7,365억원) 대비 55% 증가가 예상되는데, RMH와 연료전지의 추가 수주 가능성이 높은 데다, 중국 디스플레이 업체들의 신규 발주 가능성도 예상되기 때문.

목표가 37,000원, 투자의견 BUY 유지: 목표가는 12개월 포워드 EBITDA(2,006억원)에 Target EV/EBITDA 배수(5.9배)를 적용하여 산출. 연결 자회사 실적 부진으로 적용 EBITDA 값은 16% 하락(2,396억원 → 2,006억원)했고, Peer 그룹의 EV/EBIDA 배수는 반도체 장비주 주가 급등에 따라 큰 폭 상승(7.1배 → 11.8배, Bloomberg)했지만, 2차전지 부문 업황 부진에 더해 반도체 자회사 손익 개선 미진에 따른 할인율 상향 조정(30% → 50%)이 불가피했기 때문. BUY 의견을 유지하는 것은 하반기 AI 전력 인프라 수요에 대응한 해저케이블 수주 확대 기회가 여전하고, 순현금 구조(2026년 예상 1,083억원)에, 2개의 연결 자회사의 지분 가치(1.1조원)만 가지고도 모회사의 동사의 시장 가치(1조원)를 넘어설 정도로 주가는 저평가되어 있다고 판단되기 때문.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	361.1	-9.4	-8.2	2.6	-0.9
영업이익	15.4	-47.0	71.3	-41.8	-40.2
세전이익	22.2	-21.6	225.8	-17.1	0.9
순이익	20.4	-5.2	360.6	73.3	n/a
이익률 (%)					
영업이익	4.3				
세전이익	6.1				
순이익	5.6				

자료: 에스에프에이, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	15.2	13.7	8.4
P/B	0.7	0.8	0.8
EV/EBITDA	7.9	8.1	5.9
Div yield (%)	4.1	3.3	3.3
EPS 증가율 (%)	흑전	36.5	64.1
ROE (%)	6.1	8.2	12.4
주당지표 (원)			
EPS	1,534	2,095	3,438
BVPS	32,160	33,906	37,381
DPS	950	950	950

Samsung Securities

삼성증권

분기 실적

(십억원)	1Q25	1Q25	4Q25	증감 (%)	
				전년 동기 대비	전분기 대비
매출액	361.1	398.4	393.6	-9.3	-8.2
영업이익	15.4	29.0	9.0	-46.8	71.9
세전계속사업이익	22.2	28.3	6.8	-21.7	225.1
순이익	20.4	21.5	4.4	-5.0	361.4
이익률 (%)					
영업이익	4.3	7.3	2.3		
세전계속사업이익	6.1	7.1	1.7		
순이익	5.7	5.4	1.1		

자료: 에스에프에이

연간 실적 추정 변경

(십억원)	2026E			2027E		
	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	200.6	12개월 Forward
Target EV/EBITDA (x)	5.9	Peer 대비 50% 할인(2차전지 전방 수요 부진과 반도체 자회사 부진 반영)
영업 가치 (A)	2,377.1	
비영업 가치 (B)	1,188.5	
순현금	108.3	2026년 말
주주 가치 (A+B)	**108.3**	
주당 적정 가치 (원)	1,296.8	보통주 수: 약 35,909천 주
목표주가 (원)	**36,113**	
현재 주가 (원)	37,000	2026-05-15 종가
상승 여력 (%)	28,750	

자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
신규 수주	**184.3**	**140.9**	**100.7**	**310.7**	**217.9**	**320.0**	**300.0**	**300.0**	**270.0**	**300.0**	**300.0**	**250.0**	**736.5**	**1,137.9**	**1,120.0**
별도 매출액	199.0	222.7	196.4	172.1	189.5	206.5	258.6	218.7	219.7	242.6	311.8	254.4	790.2	873.2	1,028.6
연결 매출액	**398.4**	**445.0**	**394.0**	**393.6**	**361.1**	**365.3**	**457.8**	**454.2**	**409.9**	**441.6**	**553.2**	**508.7**	**1,631.0**	**1,638.4**	**1,913.4**
연결 영업이익	**29.0**	**21.1**	**26.7**	**12.8**	**15.4**	**20.4**	**38.2**	**36.0**	**27.7**	**43.0**	**59.6**	**48.3**	**89.7**	**110.1**	**178.6**
영업이익률 (%)	7.3	4.7	6.8	3.3	4.3	5.6	8.3	7.9	6.8	9.7	10.8	9.5	5.5	6.7	9.3

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

에스에프에이 시가총액 vs 보유 상장 유가증권 및 현금 자산 가치

구분	상장 자회사	보유 지분율	시가총액(십억원)	지분가치 및 평가 금액(십억원)
1) 상장 자회사 지분가치	SFA반도체	55.20%	1,417.2	782.3
	씨아이에스	33.2%	1,049.9	348.9
2) 에스에프에이 순현금(26년말)				108.3
1)+2) 합산가치				**1,239.5**
에스에프에이 시가총액 (2026.5.15)				**1,012.6**

참고: *5월15일 종가 기준
자료: 삼성증권

Samsung Securities

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**2,045**	**1,631**	**1,638**	**1,913**	**2,160**
매출원가	1,816	1,448	1,432	1,624	1,814
매출총이익	**229**	**183**	**207**	**289**	**346**
(매출총이익률, %)	11.2	11.2	12.6	15.1	16.0
판매 및 일반관리비	278	97	97	111	123
영업이익	**-48**	**86**	**110**	**179**	**223**
(영업이익률, %)	-2.4	5.3	6.7	9.3	10.3
영업외손익	**-8**	**-14**	**-1**	**1**	**4**
금융수익	23	12	8	9	11
금융비용	22	15	9	8	8
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	-9	-12	-0	0	0
세전이익	**-57**	**72**	**110**	**180**	**227**
법인세	-25	20	24	40	54
(법인세율, %)	43.5	27.3	22.0	22.0	23.8
계속사업이익	-44	52	85	140	173
중단사업이익	12	0	0	0	0
순이익	**-32**	**52**	**85**	**140**	**173**
(순이익률, %)	-1.6	3.2	5.2	7.3	8.0
지배주주순이익	-73	55	75	123	152
비지배주주순이익	40	-3	10	17	21
EBITDA	47	175	190	252	289
(EBITDA 이익률, %)	2.3	10.7	11.6	13.1	13.4
EPS (지배주주)	-2,022	1,534	2,095	3,438	4,236
EPS (연결기준)	-894	1,451	2,380	3,907	4,813
수정 EPS (원)*	-2,022	1,534	2,095	3,438	4,236

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**1,381**	**1,193**	**1,283**	**1,524**	**1,787**
현금 및 현금등가물	339	296	285	363	480
매출채권	220	234	228	266	300
재고자산	458	251	356	416	469
기타	365	412	414	479	537
비유동자산	**1,099**	**1,069**	**1,010**	**969**	**930**
투자자산	22	30	30	33	35
유형자산	668	677	653	631	606
무형자산	284	258	232	211	194
기타	125	104	94	94	94
자산총계	**2,480**	**2,262**	**2,293**	**2,493**	**2,717**
유동부채	**816**	**559**	**530**	**605**	**673**
매입채무	138	99	119	139	157
단기차입금	50	77	77	77	77
기타 유동부채	628	382	334	389	439
비유동부채	**142**	**193**	**193**	**204**	**214**
사채 및 장기차입금	30	95	95	95	95
기타 비유동부채	112	98	98	109	119
부채총계	**957**	**752**	**723**	**810**	**887**
지배주주지분	**905**	**897**	**946**	**1,043**	**1,168**
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	40	40	40	40	40
이익잉여금	994	1,039	1,087	1,184	1,310
기타	-147	-200	-200	-200	-200
비지배주주지분	**617**	**613**	**623**	**640**	**661**
자본총계	**1,522**	**1,510**	**1,569**	**1,683**	**1,829**
순부채	-73	-69	-108	-192	-313

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**403**	**152**	**86**	**142**	**175**
당기순이익	-32	52	85	140	173
현금유출입이없는 비용 및 수익	352	103	105	111	117
유형자산 감가상각비	64	57	55	52	49
무형자산 상각비	31	31	26	21	17
기타	257	15	25	38	50
영업활동 자산부채 변동	100	37	-79	-71	-64
투자활동에서의 현금흐름	**-90**	**-93**	**-30**	**-38**	**-32**
유형자산 증감	-94	-87	-30	-30	-25
장단기금융자산의 증감	7	-24	-0	-8	-7
기타	-3	18	0	-0	0
재무활동에서의 현금흐름	**-243**	**-101**	**-76**	**-26**	**-26**
차입금의 증가(감소)	-147	-28	-50	0	0
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-12	-11	-27	-27	-27
기타	-84	-63	0	0	-0
현금증감	76	-43	-11	78	117
기초현금	263	339	296	285	363
기말현금	339	296	285	363	480
Gross cash flow	**320**	**156**	**190**	**252**	**289**
Free cash flow	**308**	**60**	**56**	**112**	**150**

재무비율 및 주당지표

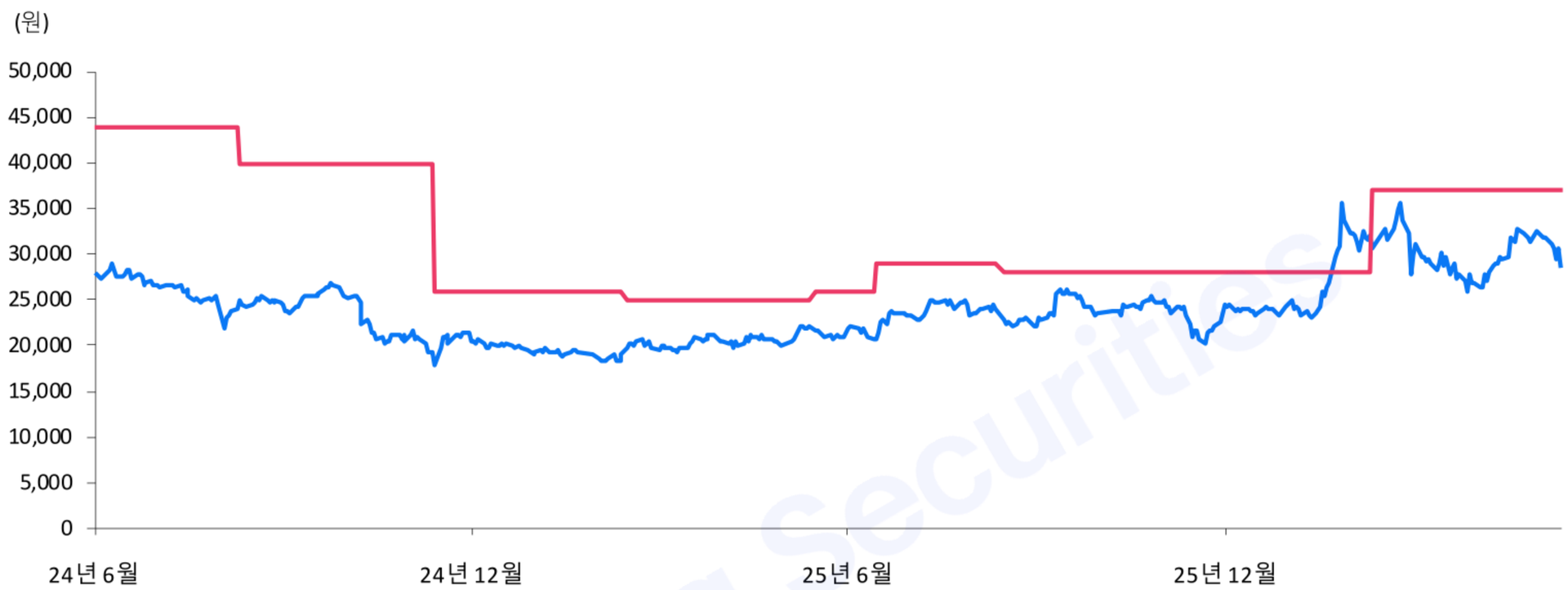
12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	9.9	-20.3	0.5	16.8	12.9
영업이익	적전	흑전	28.2	62.2	24.9
순이익	적전	흑전	64.0	64.1	23.2
수정 EPS**	적전	흑전	36.5	64.1	23.2
주당지표					
EPS (지배주주)	-2,022	1,534	2,095	3,438	4,236
EPS (연결기준)	-894	1,451	2,380	3,907	4,813
수정 EPS**	-2,022	1,534	2,095	3,438	4,236
BPS	29,975	32,160	33,906	37,381	41,883
DPS (보통주)	270	950	950	950	950
Valuations (배)					
P/E***	n/a	15.2	13.7	8.4	6.8
P/B***	0.7	0.7	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	26.5	7.9	8.1	5.9	4.8
비율					
ROE (%)	-7.5	6.1	8.2	12.4	13.8
ROA (%)	-1.2	2.2	3.8	5.9	6.6
ROIC (%)	-2.0	4.5	6.2	9.9	11.8
배당성향 (%)	-12.1	48.5	35.2	21.5	17.4
배당수익률 (보통주, %)	1.4	4.1	3.3	3.3	3.3
순부채비율 (%)	-4.8	-4.6	-6.9	-11.4	-17.1
이자보상배율 (배)	-3.5	8.6	12.9	23.3	29.1

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

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 15일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 15일 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	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
TP (원)	44000	40000	26000	25000	26000	29000	28000	37000
괴리율 (평균)	-39.18	-41.66	-24.17	-18.03	-18.03	-17.85	-11.65	
괴리율 (최대or최소)	-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 2026.3.31. 기준

매수(85.2%)·중립(14.8%)·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