2026/5/20

에스에프에이 (056190)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

신규 수주 활동 활발, 내용도 좋아지고 있다

기대치 하회한 1Q26 실적: 자회사 수익성 악화가 주요인

연결 기준 1Q26 매출액은 3,611억원(-8%QoQ, -9%YoY), 영업이익은 154억원(72%QoQ, -47%YoY)로 컨센서스를 각각 1%, 40% 하회했다. 별도 기준 매출액 1,895억원(10%QoQ, -5%YoY), 영업이익 218억원(-2%QoQ, 3%YoY)은 우리 예상치를 각각 13%, 15% 상회하였으나, 자회사 SFA반도체와 씨아이에스 수익성이 예상 보다 더 악화되었다. SFA반도체는 필리핀 법인에 테스트 설비를 셋업하는 과정에서 매출 차질과 일회성비용이 발생했기 때문이며, 씨아이에스는 EV 케즘 영향과 매출 인식 시점 차이 때문이다.

신규 수주 호조로 본사 실적 전망 양호, 자회사도 수익성 개선 기대

1Q26 별도 신규 수주는 2,179억원, 수주 잔고는 9,654억원으로 상승 추세를 이어갔다. 수주 내용을 보면, RMH 956억원에는 L사 미국 해저케이블 매설용 자동화장비 추가 수주가 주로 기여했는데, 4Q25에도 L사로부터 1천2백억원을 수주한 바 있다. 또한 연료전지 391억원 수주에는 중국 차량엔진기업의 발전용 연료전지가 기여했으며, 반도체 233억원에는 국내 MLCC용 검사장비가 주로 기여했다. 2Q26에도 3천억원 이상의 수주가 예상되는데, L사 미국 해저케이블 관련 추가 수주와 중국 디스플레이 수주 건들이 대기해 있다. 하반기 반도체, RMH 예상 수주건들을 고려하면, 올해 연간 수주액은 1조원을 넘을 수 있을 전망이다. 자회사 SFA반도체도 하반기는 흑자전환이 예상되며, 씨아이에스도 2Q26에는 정상 수익성을 회복할 전망이다.

투자의견 '매수' 및 목표주가 4만원 유지

다방면으로 수주 활동이 활발하고 내용도 좋아지고 있어 향후 실적 성장(평균 리드타임 1년)이 기대된다. 최근 주가 부진은 매수 기회로 판단한다.

Fig. 1: 에스에프에이 연결재무제표 요약

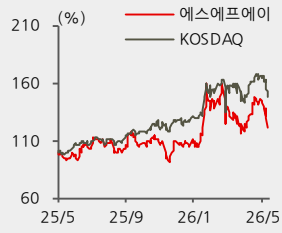
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	2,045	1,631	1,686	1,921	2,065
영업이익	-48	86	113	172	179
세전이익	-69	72	102	152	165
순이익[지배]	-73	55	77	114	124
EPS(원)	-2,022	1,534	2,131	3,170	3,450
증감률(%)	적자전환	흑자전환	38.9	48.8	8.8
PER(배)	-	15.2	12.7	8.5	7.8
PBR	0.6	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	26.2	7.8	7.8	5.9	5.4
ROE(%)	-7.5	6.1	8.3	11.3	11.2
배당수익률	1.4	4.1	3.5	3.5	3.5

자료: 에스에프에이, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	40,000원
[유지]	*47.9%*
현재주가	27,050원
2026/5/19	

주식지표	
시가총액	971십억원
52주최고가	35,650원
52주최저가	20,250원
상장주식수	3,591만주/0.0만주
자본금/액면가	18십억원/500원
60일평균거래량	12만주
60일평균거래대금	4십억원
외국인지분율	12.7%
자기주식수	801만주/22.3%
주요주주및지분율	
디와이홀딩스 외	43.5%
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 1Q26 연결실적 (단위: 십억원)

	1Q26	4Q25	QoQ	1Q25	YoY	1Q26E	차이	Cons.
매출액	**361.1**	**393.6**	**-8%**	**398.4**	**-9%**	**376.6**	**-4%**	**364.6**
SFA	189.5	172.1	10%	199.0	-5%	166.9	13%	
SFA반도체	107.3	119.6	-10%	75.3	43%	120.7	-11%	
씨아이에스	53.4	82.1	-35%	107.8	-50%	73.9	-28%	
기타	10.9	19.8	-45%	16.3	-33%	15.0	-27%	
영업이익	**15.4**	**9.0**	**72%**	**29.0**	**-47%**	**25.2**	**-39%**	**25.8**
SFA	21.8	22.2	-2%	21.2	3%	18.9	15%	
SFA반도체	-6.2	-0.6	947%	-6.0	3%	2.1	n.a	
씨아이에스	2.1	7.4	-71%	17.0	-87%	5.7	-63%	
기타	-2.3	-20.0	-88%	-3.2	-26%	-1.6	n.a	
세전이익	22.2	6.8	225%	28.3	-22%	21.8	2%	
순이익(지배)	17.1	1.5	1044%	23.5	-27%	13.5	27%	

자료: 에스에프에이, BNK투자증권, FnGuide Consensus

표 2. 에스에프에이 분기별 연결실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**398**	**445**	**394**	**394**	**361**	**402**	**436**	**487**	**1,631**	**1,686**	**1,921**
QoQ	-14%	12%	-11%	0%	-8%	11%	9%	12%			
YoY	-30%	-20%	-13%	-15%	-9%	-10%	11%	24%	-20%	3%	14%
SFA	199	223	196	172	189	180	202	227	790	798	918
SFA반도체	75	76	96	120	107	119	139	160	367	526	623
씨아이에스	108	130	88	82	53	85	77	79	407	295	310
기타/조정	16	17	13	20	11	17	18	21	66	67	70
신규 수주(별도)	**184**	**141**	**101**	**311**	**218**	**312**	**250**	**251**	**737**	**1,031**	**1,186**
매출총이익	57	45	47	34	42	52	63	64	183	221	284
판관비	28	24	20	25	27	26	26	29	97	108	112
영업이익	**29**	**21**	**27**	**9**	**15**	**26**	**37**	**35**	**86**	**113**	**172**
SFA	21	30	28	22	22	21	26	26	101	94	103
SFA반도체	-6	-7	-6	-1	-6	0	6	13	-20	13	54
씨아이에스	17	1	7	7	2	7	6	6	33	21	23
기타/조정	-3	-3	-2	-20	-2	-2	-1	-10	-28	-15	-7
영업이익률	**7.3%**	**4.7%**	**6.8%**	**2.3%**	**4.3%**	**6.4%**	**8.5%**	**7.2%**	**5.3%**	**6.7%**	**9.0%**
SFA	10.7%	13.3%	14.0%	12.9%	11.5%	11.4%	12.8%	11.4%	12.7%	11.8%	11.3%
SFA반도체	-8.0%	-8.8%	-6.5%	-0.5%	-5.8%	-0.4%	4.5%	8.2%	-5.3%	2.4%	8.6%
씨아이에스	15.8%	1.1%	8.4%	9.0%	4.0%	8.4%	7.5%	7.8%	8.1%	7.2%	7.3%
세전이익	28	5	31	7	22	21	32	27	72	102	152
순이익(지배)	24	9	21	1	17	13	24	22	55	77	114

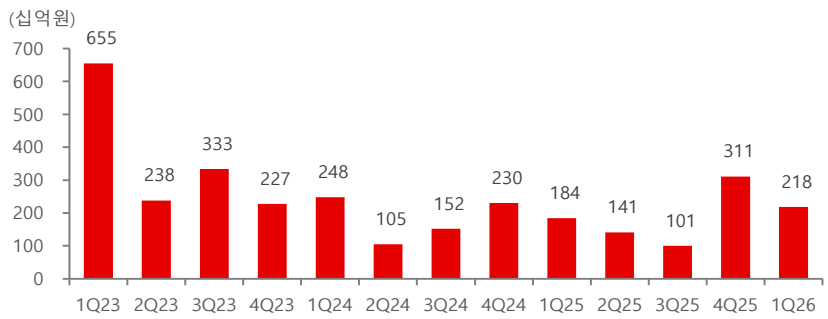
자료: BNK투자증권

표 3. 에스에프에이 2026년 실적 추정 변경 (단위: 십억원)

	수정후	수정전	변동률
매출액	1,686	1,722	-2%
SFA	798	798	0%
SFA반도체	526	550	-4%
씨아이에스	295	304	-3%
기타	67	69	-4%
영업이익	113	138	-18%
SFA	94	93	1%
SFA반도체	13	33	-61%
씨아이에스	21	24	-12%
기타	-15	-12	n.a
세전이익	102	127	-20%
순이익(지배)	77	95	-20%

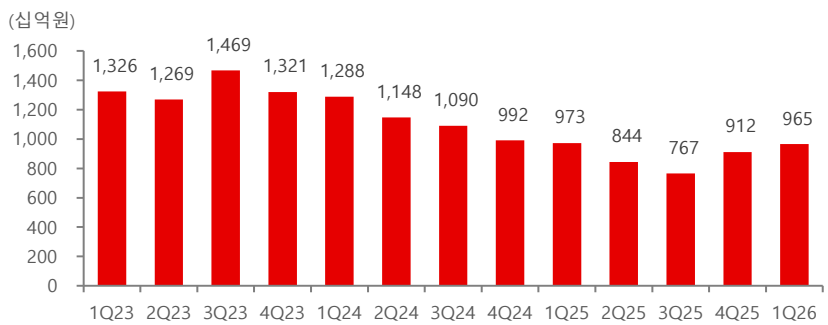
자료: BNK투자증권

Fig. 2: 에스에프에이 신규 수주(별도) 추이



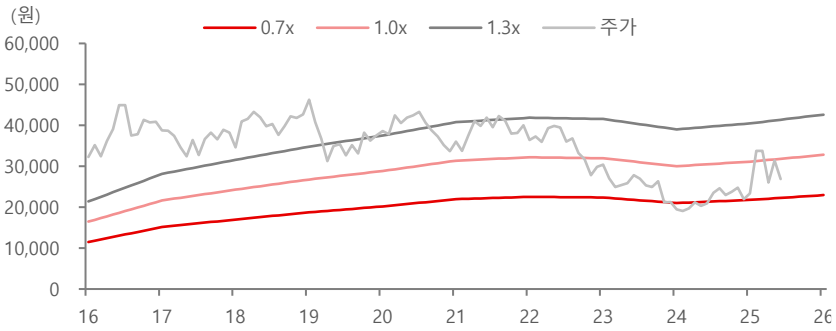
자료: BNK투자증권

Fig. 3: 에스에프에이 수주 잔고(별도) 추이



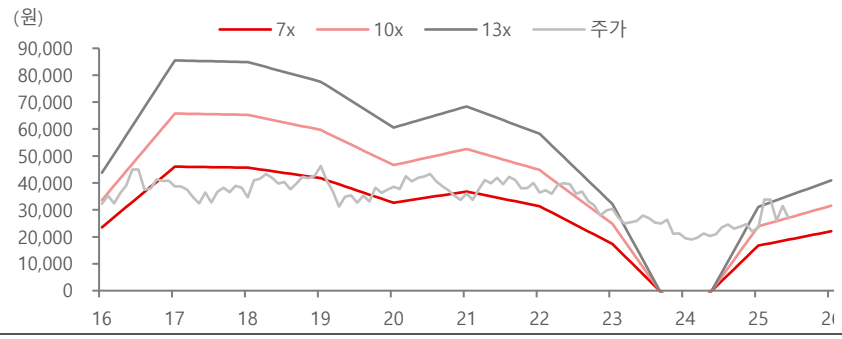
자료: BNK투자증권

Fig. 4: 에스에프에이 P/B 밴드 차트



자료: BNK투자증권

Fig. 5: 에스에프에이 P/EBIT 밴드 차트



자료: BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,381	1,193	1,252	1,437	1,609
현금성자산	339	296	226	272	359
매출채권	220	234	234	267	287
재고자산	458	251	366	417	449
비유동자산	1,099	1,069	1,036	1,018	1,002
투자자산	22	30	31	33	34
유형자산	668	677	679	680	679
무형자산	284	258	232	211	194
자산총계	**2,480**	**2,262**	**2,288**	**2,455**	**2,611**
유동부채	816	559	523	585	623
매입채무	138	99	103	117	126
단기차입금	50	77	77	77	77
비유동부채	142	193	195	205	210
사채및장기차입금	30	95	95	95	95
부채총계	**957**	**752**	**718**	**789**	**833**
지배기업지분	905	897	957	1,053	1,165
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	40	40	40	40	40
이익잉여금	994	1,039	1,098	1,194	1,307
자본총계	**1,522**	**1,510**	**1,570**	**1,666**	**1,778**
총차입금	288	260	211	211	211
순차입금	-88	-97	-50	-101	-190

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**2,045**	**1,631**	**1,686**	**1,921**	**2,065**
매출원가	1,816	1,448	1,465	1,637	1,768
매출총이익	229	183	221	284	297
매출총이익률	11.2	11.2	13.1	14.8	14.4
판매비와관리비	278	97	108	112	118
판관비율	13.6	5.9	6.4	5.8	5.7
영업이익	**-48**	**86**	**113**	**172**	**179**
영업이익률	-2.3	5.3	6.7	9.0	8.7
EBITDA	47	175	197	252	256
영업외손익	-21	-14	-11	-20	-14
금융이자손익	-4	-2	-1	0	1
외화관련손익	7	-1	0	0	0
기타영업외손익	-24	-11	-10	-20	-15
세전이익	**-69**	**72**	**102**	**152**	**165**
세전이익률	-3.4	4.4	6.0	7.9	8.0
법인세비용	-25	20	26	38	41
법인세율	36.2	27.8	25.5	25.0	24.8
계속사업이익	-44	52	77	114	124
당기순이익	**-32**	**52**	**77**	**114**	**124**
당기순이익률	-1.6	3.2	4.6	5.9	6.0
지배기업순이익	-73	55	77	114	124
총포괄손익	-8	48	77	114	124

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**403**	**152**	**49**	**131**	**162**
당기순이익	-32	52	77	114	124
비현금비용	432	144	118	126	126
감가상각비	95	89	84	80	77
비현금수익	-80	-41	-7	-7	-9
자산및부채의증감	100	37	-111	-63	-39
매출채권감소	167	-13	-1	-33	-20
재고자산감소	67	201	-116	-51	-31
매입채무증가	-108	-29	3	14	9
법인세환급(납부)	-16	-42	-26	-38	-41
투자활동현금흐름	**-90**	**-93**	**-62**	**-67**	**-64**
유형자산증가	-95	-91	-60	-60	-60
유형자산감소	1	5	0	0	0
무형자산순감	-2	-3	0	0	0
재무활동현금흐름	**-243**	**-101**	**-67**	**-18**	**-11**
차입금증가	-147	-28	-50	0	0
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	-12	-11	-17	-18	-11
현금의증가	76	-43	-70	46	87
기말현금	339	296	226	272	359
잉여현금흐름(FCF)	308	60	-11	71	102

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

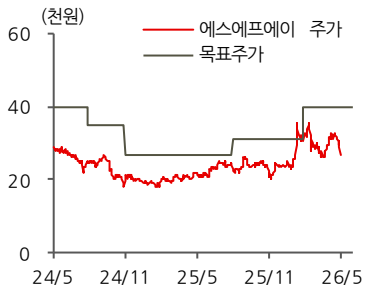
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	-2,022	1,534	2,131	3,170	3,450
BPS	30,012	31,132	32,790	35,460	38,593
CFPS	8,907	4,332	5,211	6,473	6,723
DPS	270	950	950	950	950
PER (배)	-	15.2	12.7	8.5	7.8
PSR	0.3	0.5	0.6	0.5	0.5
PBR	0.6	0.8	0.8	0.8	0.7
PCR	2.2	5.4	5.2	4.2	4.0
EV/EBITDA	26.2	7.8	7.8	5.9	5.4
배당성향 (%)	-27.3	51.3	34.6	23.3	21.4
배당수익률	1.4	4.1	3.5	3.5	3.5
매출액증가율	9.9	-20.3	3.4	13.9	7.5
영업이익증가율	0.0	0.0	31.8	52.2	4.0
순이익증가율	0.0	0.0	38.8	48.8	8.8
EPS증가율	0.0	0.0	38.8	48.8	8.8
부채비율 (%)	62.9	49.8	45.8	47.4	46.8
차입금비율	18.9	17.2	13.4	12.7	11.9
순차입금/자기자본	-5.8	-6.4	-3.2	-6.0	-10.7
ROA (%)	-1.2	2.2	3.4	4.8	4.9
ROE	-7.5	6.1	8.3	11.3	11.2
ROIC	-2.0	4.5	6.0	8.7	8.8

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/5/19 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	H/L
에스에프에이 (056190)	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	-25.3	-10.9
	26/05/20	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) +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.