



Not Rated

현재주가(8.10)

5,540원

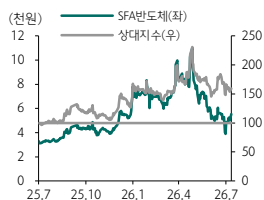
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	854.47
52주 최고/최저(원)	11,640/3,195
시가총액(십억원)	911.1
시가총액비중(%)	0.19
발행주식수(천주)	164,460.3
60일 평균 거래량(천주)	5,844.1
60일 평균 거래대금(십억원)	49.3
외국인지분율(%)	5.89
주요주주 지분율(%)	
에스에프에이 외 3인	55.00
삼성자산운용	5.02

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	529	800
영업이익(십억원)	1	87
순이익(십억원)	3	61
EPS(원)	18	371
BPS(원)	2,903	3,275

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	699	417	400	367
영업이익	63	(13)	(0)	(20)
세전이익	71	(12)	3	(19)
순이익	43	(13)	21	(19)
EPS	261	(79)	130	(116)
증감율	(18.7)	적전	흑전	적전
PER	14.7	(76.3)	23.7	(39.4)
PBR	1.4	2.2	1.0	1.6
EV/EBITDA	5.9	31.9	10.3	37.7
ROE	9.4	(2.9)	4.3	(4.0)
BPS	2,783	2,742	3,033	2,888
DPS	0	0	0	0



Analyst 권태우 twkon@hanafn.com
RA 김진우 jinwookim1336@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 08월 11일 | 기업분석_스몰캡_Report

SFA반도체 (036540)

DDR5 테스트 전량 확보, 2년 만에 4배 이상 증가

조립·테스트·모듈을 일괄 수행하는 후공정 업체

SFA반도체는 1998년 삼성전자 온양사업장에서 분사해 설립됐으며, 조립·파이널 테스트·모듈을 일괄 수행하는 국내 후공정 업체다. 국내 1공장은 컨벤셔널 패키지 조립을, 2공장은 범퍼·웨이퍼 테스트·다이 프로세서 서비스로 구성된 웨이퍼레벨 패키지를 담당하며, 필리핀 클락 법인은 메모리 모듈과 파이널 테스트를 수행한다. 삼성전자향 매출 비중은 지난해 72%에서 1분기 75%로 상승했다. 최대주주는 에스에프에이 외 3인(55.0%)이다. 2025년 연결 매출은 3,674억원(-8.3% YoY), 영업손실은 196억원으로 적자가 확대됐다.

필리핀 법인의 테스트 부문, DDR4 공백을 되찾는 국면

삼성전자가 범용 메모리 파이널 테스트를 처음 외주화한 곳은 DDR4 시절 동사 필리핀 법인이다. 이후 다운사이클과 고객사의 내재화로 필리핀 매출은 2022년 4,510억원에서 2025년 2,270억원까지 감소했다. 다만 온양 라인의 HBM 전용 전환으로 범용 메모리 테스트 물량이 다시 외주로 이관되고 있다. 국내는 전력 부담으로 신규 증설이 제한적인 반면, 동사는 기존 DDR4 설비를 DDR5로 교체하는 것만으로 대응이 가능하다. DDR5 외주 물량 중 조립은 동사가 절반 이상을 담당하고 모듈은 HY사 비중이 높지만, 테스트는 동사가 전량 맡는다. 캐파는 연말 월 100억원, 2027년 2분기 월 200억원으로 증가된다. 테스트 매출은 2025년 356억원에서 2027년 1,692억원에 이를 전망이다. 증축 중인 SSP3 7,000평의 1층도 테스트로 협의돼 향후 월 300억원까지 확대 여지가 충분하다.

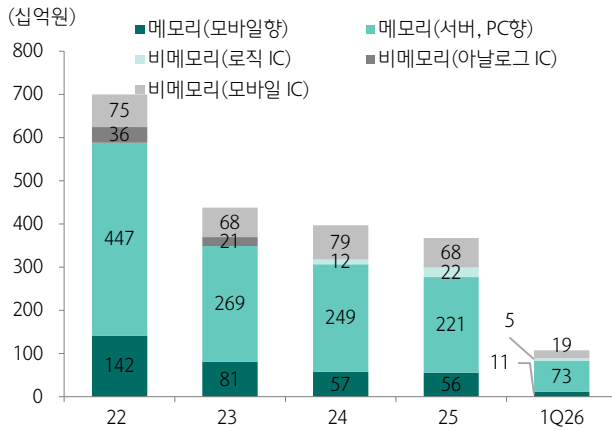
국내 1·2공장, 가동률 회복이 만드는 이익 레버리지

1공장 매출은 2022년 1,541억원에서 2025년 589억원까지 축소됐고, 가동률은 손익분기 65%에 못 미치는 40%에 불과하다. DDR5 조립 물량은 4분기부터 유입되며, 2027년 1,850억원으로 2022년 수준을 넘어설 전망이다. 2공장은 8·12인치 모두 풀가동 상태로, 캐파는 월 85억원에서 2027년 하반기 120억원으로 확충된다. 1·2공장 고정비 부담이 컸던 만큼 손익 개선 폭은 매출 증가폭을 상회할 것으로 판단된다. 2년간 개발해온 비메모리 플립칩도 연말부터 월 15억원 규모의 매출이 예상된다. CAPEX는 평년 300억원 수준에서 2027년 누적 2,500억원이 집행되나, 지난해 말 부채비율이 16%에 그쳐 부담은 제한적이다.

2분기 저점, 2027년 사상 최대 영업이익 834억원 전망

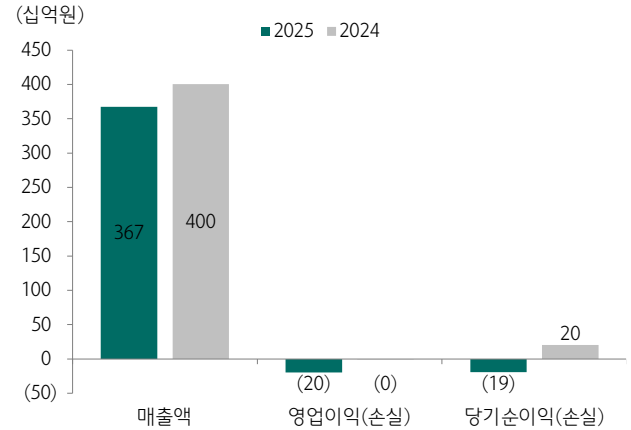
2026년 1분기 매출은 1,073억원(+42.6% YoY), 영업손실은 62억원(적자지속)을 기록했다. 2분기는 설비 이관 비용과 원자재 가격 상승분이 반영되며 적자 저점을 지날 것으로 보인다. 3분기 손익분기점을 회복한 뒤 4분기 테스트 가동이 본격화되며 한 자릿수 후반의 OPM에 진입할 전망이다. 2026년 매출 5,502억원(+49.8% YoY)·영업적자 31억원(적자지속), 2027년 매출 7,580억원(+37.8% YoY)·영업이익 834억원(흑자전환)이 예상된다. 매출은 종전 최대인 2022년 6,994억원을, 영업이익은 2021년 665억원을 넘어선다. 대규모 투자에 따른 상각 부담을 흡수하며 달성하는 수치다. 수익성은 테스트 비중에 좌우된다. 변곡점을 지나는 구간인 만큼 실적 눈높이도 높아질 것으로 판단된다.

도표 1. SFA반도체, 제품별 실적 추이



자료: SFA반도체, 하나증권

도표 2. SFA반도체, 전년동기 대비 실적 추이



자료: SFA반도체, 하나증권

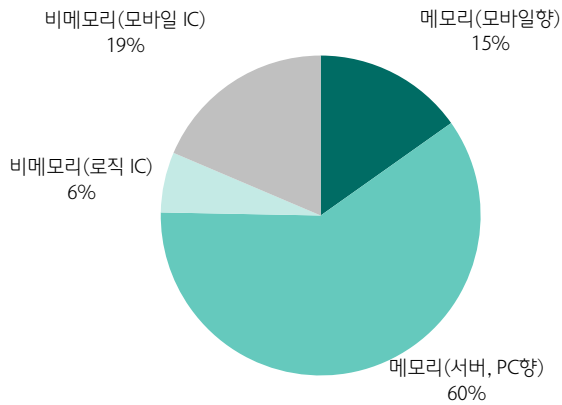
도표 3. SFA반도체, 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	699.4	437.6	400.5	367.4	550.2	758.0
YoY	9.1	-37.4	-8.5	-8.3	49.8	37.8
Bumping	42.6	37.0	55.9	65.2	75.1	91.3
Test (Wafer+PKG)	62.7	37.8	34.9	35.6	72.9	169.2
Package (Ass'y)	294.1	179.8	132.1	90.1	92.0	185.0
Module	300.0	183.0	177.6	176.5	293.5	289.6
SSD	-	-	-	0.7	16.6	23.0
법인별						
한국 (SSK1+SSK2)	213.2	130.3	147.8	140.4	177.7	300.2
필리핀 (SSP1+SSP2)	451.0	286.6	252.5	227.0	372.5	457.8
중국 (SSC, 2024년 매각)	35.2	20.7	-	-	-	-
매출원가	619.5	438.3	387.4	372.7	537.6	657.3
매출원가율	88.6	100.2	96.7	101.5	97.7	86.7
매출총이익	79.9	-0.7	13.1	-5.3	12.6	100.7
매출총이익률	11.4	-0.2	3.3	-1.5	2.3	13.3
판매비와관리비	17.0	16.0	13.1	14.3	15.7	17.3
판매비율	2.4	3.7	3.3	3.9	2.8	2.3
영업이익	62.9	-16.7	0.0	-19.6	-3.1	83.4
YoY	-5.4	적자전환	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환
영업이익률	9.0	-3.8	0.0	-5.3	-0.6	11.0

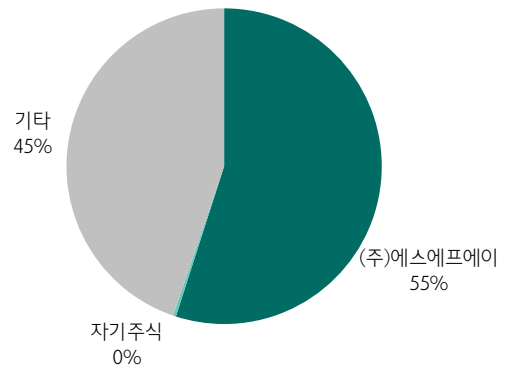
자료: SFA반도체, 하나증권 추정

도표 4. SFA반도체, 2025년 제품별 매출 비중



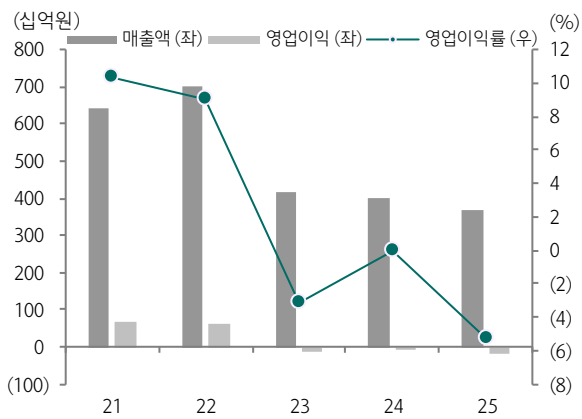
자료: SFA반도체, 하나증권

도표 5. SFA반도체, 2025년 사업보고서 기준 주주구성



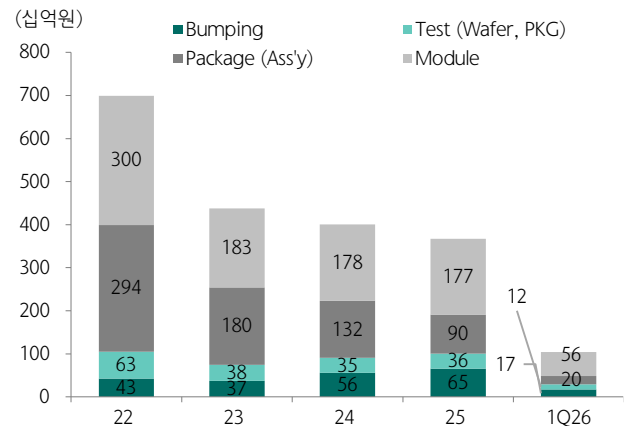
자료: Dart, 하나증권

도표 6. SFA반도체, 매출액/영업이익 및 영업이익률 추이



자료: Dart, 하나증권

도표 7. SFA반도체, 사업부문별 매출



자료: SFA반도체, 하나증권

도표 8. SFA반도체, 1Q26 주요 고객사별 매출

고객사	국가	매출(억원)	비중(%)
SEC	국내	815	76.0
CIRRUS LOGIC	미국	38	3.6
NRLAB	국내	37	3.5
MICRON	미국	36	3.4
REA	미국	35	3.2
SKYHIGH MEMORY LIMITED	홍콩	26	2.4
SYNAPTICS	미국	26	2.4
DONGWOON ANATECH	국내	10	0.9
HALO	국내	6	0.6
기타		44	4.1
합계(억원)		1,073	100

자료: SFA반도체, 하나증권

도표 9. SFA반도체, 사업 포트폴리오

	Wafer Level Package			Conventional Package		
	Bumping	Wafer Test	DPS	Packaging	PKG Test	Module
SFA반도체	○	○	○	○	○	○
A사	△	△	△	○	○	○
B사	○	○	○			
C사				○	○	
D사		○			○	

자료: SFA반도체

도표 10. SFA반도체, 법인 소개

한국 1공장(SSK1, 천안),
한국 2공장(SSK2, 천안),
필리핀 법인(Clark) 운영 중



자료: SFA반도체

도표 11. SFA반도체, 법인별 사업현황

구분	사업 영역	제품군	보유 Capacity
한국 본사(SSK1) (천안시 백석동)	Conventional PKG (Assembly & Final Test)	범용메모리 (모바일) · DDR5, LPDDR4/5 · UFS(Nand Flash 적층), SSD형 FBGA · eMCP(Mobile DRAM + Nand Flash)	현재: 100억원/월 2Q27: 180억원/월
		비메모리 · Flip Chip(차량 인포테인먼트-네트워크-CPU 등) · SiP(RF IC)	현재: 50억원/월
한국 2공장(SSK2) (천안시 차암동)	Wafer Level PKG (Bumping + Wafer Test + DPS)	비메모리 (모바일) · Audio Codec · PMIC · 무선 충전 · RF IC · 햅틱센서, Silicon Capacitor 등	현재: 85억원/월 4Q26: 100억원/월
필리핀법인(클락)	Final Test & Module	· 서버-PC용 Memory(DDR5) · SSD	Module: 310억원/월 Test: 4Q26 100억원/월 → 2Q27 200억원/월 SSD: 30억원/월

자료: SFA반도체, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	641	699	417	400	367
매출원가	559	620	417	387	373
매출총이익	82	79	0	13	(6)
판매비	16	17	13	13	14
영업이익	66	63	(13)	(0)	(20)
금융손익	(4)	(2)	(1)	(1)	(2)
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	5	10	2	4	2
세전이익	67	71	(12)	3	(19)
법인세	12	26	(1)	(6)	0
계속사업이익	55	45	(11)	8	(19)
중단사업이익	0	0	(3)	12	0
당기순이익	55	45	(14)	20	(19)
비지배주주지분 순이익	2	3	(1)	(1)	(0)
지배주주순이익	53	43	(13)	21	(19)
지배주주지분포괄이익	67	56	(10)	40	(24)
NOPAT	55	40	(12)	(0)	(20)
EBITDA	111	108	32	45	19
성장성(%)					
매출액증가율	11.9	9.0	(40.3)	(4.1)	(8.3)
NOPAT증가율	89.7	(27.3)	적전	흑전	N/A
EBITDA증가율	37.0	(2.7)	(70.4)	40.6	(57.8)
영업이익증가율	94.1	(4.5)	적전	흑전	N/A
(지배주주)순이익증가율	231.3	(18.9)	적전	흑전	적전
EPS증가율	214.7	(18.7)	적전	흑전	적전
수익성(%)					
매출총이익률	12.8	11.3	0.0	3.3	(1.6)
EBITDA이익률	17.3	15.5	7.7	11.3	5.2
영업이익률	10.3	9.0	(3.1)	0.0	(5.4)
계속사업이익률	8.6	6.4	(2.6)	2.0	(5.2)

투자지표					
	2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)					
EPS	321	261	(79)	130	(116)
BPS	2,441	2,783	2,742	3,033	2,888
CFPS	640	565	219	267	142
EBITDAPS	674	658	196	276	118
SPS	3,898	4,253	2,534	2,435	2,234
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	24.0	14.7	(76.3)	23.7	(39.4)
PBR	3.2	1.4	2.2	1.0	1.6
PCFR	12.0	6.8	27.5	11.6	32.2
EV/EBITDA	11.8	5.9	31.9	10.3	37.7
PSR	2.0	0.9	2.4	1.3	2.0
재무비율(%)					
ROE	13.2	9.4	(2.9)	4.3	(4.0)
ROA	8.1	6.4	(2.1)	3.4	(3.5)
ROIC	12.8	8.8	(2.9)	(0.0)	(4.8)
부채비율	52.5	39.5	29.7	25.2	16.2
순부채비율	4.2	(3.9)	3.7	(8.1)	(3.8)
이자보상배율(배)	13.2	13.5	(3.2)	(0.0)	(5.7)

자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025	
유동자산	250	272	183	221	161	
금융자산	114	139	79	136	51	
현금성자산	69	42	79	95	23	
매출채권	66	58	43	35	51	
재고자산	53	55	39	31	38	
기타유동자산	17	20	22	19	21	
비유동자산	400	403	427	403	389	
투자자산	0	0	40	0	12	
금융자산	0	0	40	0	12	
유형자산	366	389	373	382	356	
무형자산	10	11	10	9	8	
기타비유동자산	24	3	4	12	13	
자산총계	649	675	610	623	549	
유동부채	95	89	49	92	44	
금융부채	18	26	8	62	1	
매입채무	51	36	24	15	27	
기타유동부채	26	27	17	15	16	
비유동부채	128	102	91	34	33	
금융부채	115	95	88	33	32	
기타비유동부채	13	7	3	1	1	
부채총계	224	191	140	126	77	
지배주주지분	399	456	449	497	473	
자본금	82	82	82	82	82	
자본잉여금	374	374	377	382	382	
자본조정	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	
기타포괄이익누계액	10	20	25	46	42	
이익잉여금	(63)	(17)	(31)	(10)	(29)	
비지배주주지분	27	28	21	1	0	
자본총계	426	484	470	498	473	
순금융부채	18	(19)	17	(40)	(18)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	102	95	36	53	5
당기순이익	0	0	0	20	(19)
조정	112	112	31	30	44
감가상각비	44	45	46	45	39
외환거래손익	7	16	12	5	3
지분법손익	0	0	0	(9)	0
기타	61	51	(27)	(11)	2
영업활동 자산부채 변동	(10)	(17)	5	3	(20)
투자활동 현금흐름	(56)	(106)	31	(17)	(14)
투자자산감소(증가)	0	0	(40)	40	(12)
자본증가(감소)	(21)	(53)	(27)	(36)	(17)
기타	(35)	(53)	98	(21)	15
재무활동 현금흐름	(35)	(16)	(31)	(21)	(64)
금융부채증가(감소)	(37)	(14)	(26)	(2)	(64)
자본증가(감소)	0	0	3	5	0
기타재무활동	2	(2)	(8)	(24)	0
배당지급	0	(0)	(0)	0	0
현금의 증감	12	(26)	36	17	(73)
Unlevered CFO	105	93	36	44	23
Free Cash Flow	77	41	9	17	(16)

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SFA반도체



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.8.11	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 11일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(권태우)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(권태우)는 2026년 8월 11일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.62%	1.38%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 07일