

SFA반도체 (036540)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

테스트 설비 가동되어 4Q26부터 흑자전환

2Q26 실적 Review: 설비 조정 영향으로 영업적자 지속

2Q26 매출액은 1,263억원(18%QoQ, 66%YoY)로 더 증가하였으나, 영업손실 -62억원으로 적자가 지속되었다. 국내 K1 공장의 적자가 지속되고, 필리핀 공장의 생산 설비 조정 과정에서 조립 매출이 줄고 수익성 낮은 모듈 매출 위주로 발생하다 보니 수익성이 악화된 영향이다.

테스트 설비 가동으로 4Q26 대폭 흑자 전환 기대

3Q26 매출은 1,528억원(21%QoQ, 58%YoY)로 크게 증가하고 영업손실은 -12억원으로 줄어들 전망이다. 그러나 흑자전환까지 못하는 이유는 수익성 높은 테스트 설비 구축이 완료되고 8월부터 가동에 들어갔으나, 본격적인 매출 기여는 11월부터 발생할 전망이다. 또한 국내 K1 공장의 적자 지속, K2공장의 일시적 고객 수요 감소도 영향을 줄 전망이다. 4Q26에는 매출이 19%QoQ 증가하고, 영업이익 105억원, 영업이익률 5.8%로 흑자전환 예상된다. SSD 모듈이 풀가동 상태에 있고, K2 공장 가동률도 다시 상승하며, 필리핀(P1) 공장의 테스트 매출이 본격 기여하기 때문이다. 한편 K1은 내년초부터 PC, 서버 DDR5 조립을 담당하게 되어 수익성이 크게 개선될 전망이다.

투자 의견 '매수' 유지, 목표주가는 9,000원으로 하향조정

하반기부터 실적 호전에도 불구하고, 주가는 전방 수요흐름을 따라 이미 Valuation 고점을 지난 상태다. 최근 주가 급락으로 과매도 되어 있고 흑자 전환 기대로 반등 기대가 높다. 투자 의견 '매수'를 유지하나, 목표주가는 역사적 고점 Valuation에서 평균 수준으로 적용을 낮추며 9천원(26E P/B 3.1x 적용)으로 하향조정한다.

Fig. 1: SFA반도체 연결재무제표 요약

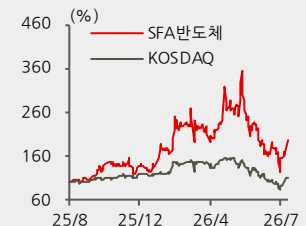
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	400	367	568	728	684
영업이익	0	-20	-3	47	27
세전이익	3	-19	0	48	29
순이익[지배]	21	-19	0	45	24
EPS(원)	130	-116	1	274	149
증감률(%)	흑자전환	적자전환	흑자전환	27300.0	-45.6
PER(배)	23.8	-	11364.3	22.5	41.3
PBR	1.0	1.6	2.1	1.9	1.9
EV/EBITDA	10.3	37.7	28.9	12.1	15.0
ROE(%)	4.5	-3.9	0.0	9.1	4.6
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: SFA반도체, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자 의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	9,000원
[하향]	46.3%
현재주가	6,150원
2026/8/12	

주식지표	
시가총액	1,011십억원
52주최고가	11,010원
52주최저가	3,220원
상장주식수	16,446만주/0.0만주
자본금/액면가	82십억원/500원
60일평균거래량	535만주
60일평균거래대금	44십억원
외국인지분율	6.0%
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 2Q26 실적

(단위: 십억원)

	2Q26	1Q26	QoQ	2Q25	YoY	Cons.
매출액	126.3	107.3	18%	76.1	66%	119.4
영업이익	-6.2	-6.2	적지	-6.7	적지	-7.5
세전이익	-4.3	-4.8	적지	-6.9	적지	
순이익(지배)	-5.4	1.2	적전	-7.1	적지	-8.3

자료: BNK투자증권, FnGuide Consensus

표 2. SFA반도체 분기 별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	75.3	76.1	96.5	119.6	107.3	126.3	152.8	181.8	367.4	568.3	727.7
QoQ	-7.5%	1.1%	26.8%	23.9%	-10.2%	17.7%	21.0%	19.0%			
YoY	-38.3%	-31.7%	12.6%	46.9%	42.6%	65.9%	58.4%	52.1%	-8.3%	54.7%	28.1%
영업이익	-6.0	-6.7	-6.3	-0.6	-6.2	-6.2	-1.2	10.5	-19.6	-3.0	46.6
영업이익률	-8.0%	-8.8%	-6.5%	-0.5%	-5.8%	-4.9%	-0.8%	5.8%	-5.3%	-0.5%	6.4%
세전이익	-6.3	-6.9	-4.6	-1.0	-4.8	-4.3	-1.4	10.4	-18.9	0.1	47.6
순이익(지배)	-5.8	-7.1	-5.0	-1.2	1.2	-5.4	-1.4	5.6	-19.0	0.1	45.0

자료: BNK투자증권

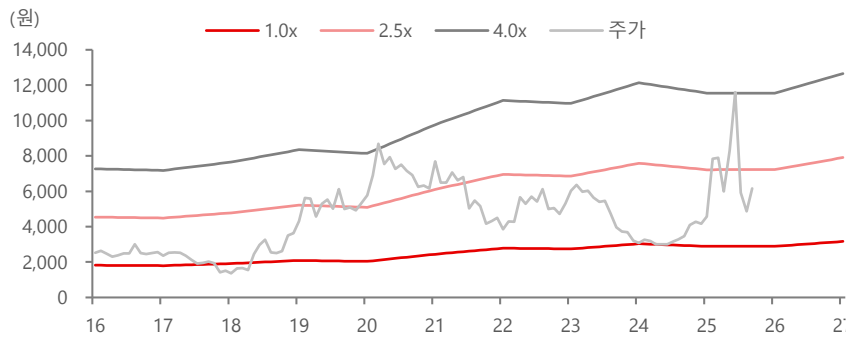
표 3. SFA반도체 실적 추정 변경

(단위: 십억원)

	수정후		수정전		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	568.3	727.7	536.3	655.2	6%	11%
영업이익	-3.0	46.6	10.4	53.7	-129%	-13%
세전이익	0.1	47.6	9.5	52.8	-99%	-10%
순이익(지배)	0.1	45.0	9.5	50.0	-99%	-10%

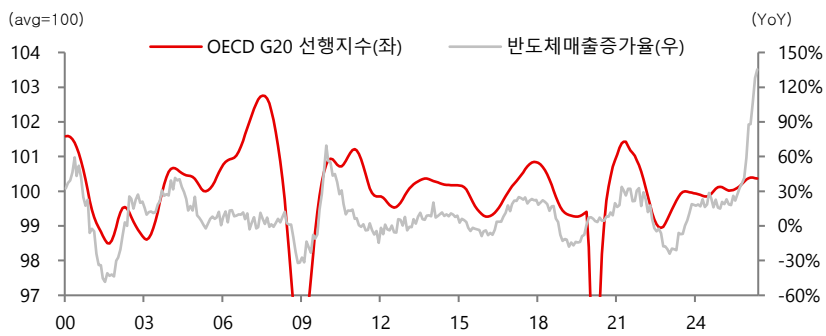
자료: BNK투자증권

Fig. 2: SFA반도체 P/B 밴드 차트 - Valuation 고점은 지난 듯



자료: BNK투자증권

Fig. 3: 글로벌 반도체 매출 성장률과 OECD 경기선행지수



자료: WSTS, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	221	161	155	196	224
현금성자산	95	23	8	15	53
매출채권	35	51	60	77	72
재고자산	31	38	38	49	46
비유동자산	403	389	410	431	422
투자자산	0	12	12	12	12
유형자산	382	356	378	400	392
무형자산	9	8	7	7	6
자산총계	623	549	565	627	647
유동부채	92	44	58	75	70
매입채무	15	27	33	42	40
단기차입금	0	0	0	0	0
비유동부채	34	33	34	34	34
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	126	77	92	109	104
지배기업지분	497	473	473	518	543
자본금	82	82	82	82	82
자본잉여금	382	382	382	382	382
이익잉여금	-10	-29	-29	16	40
자본총계	498	473	473	518	543
총차입금	95	33	33	33	33
순차입금	-40	-18	26	18	-19

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	53	5	45	67	68
당기순이익	20	-19	0	45	25
비현금비용	54	48	41	43	45
감가상각비	45	39	39	39	39
비현금수익	-30	-6	-1	-1	-1
자산및부채의증감	3	-20	6	-17	5
매출채권감소	20	-8	-9	-17	5
재고자산감소	12	-8	0	-11	3
매입채무증가	-20	3	6	9	-3
법인세환급(납부)	0	0	0	-2	-4
투자활동현금흐름	-17	-14	-60	-60	-30
유형자산증가	-37	-22	-60	-60	-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	-15	7	38
기말현금	95	23	8	15	53
잉여현금흐름(FCF)	17	-16	-15	7	38

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	400	367	568	728	684
매출원가	387	373	551	656	632
매출총이익	13	-5	17	72	52
매출총이익률	3.3	-1.4	3.0	9.9	7.6
판매비와관리비	13	14	20	25	24
판관비용	3.3	3.8	3.5	3.4	3.5
영업이익	0	-20	-3	47	27
영업이익률	0.0	-5.4	-0.5	6.5	3.9
EBITDA	45	19	36	85	66
영업외손익	3	1	3	1	1
금융이자손익	-1	-2	-1	-1	-1
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	4	3	4	2	2
세전이익	3	-19	0	48	29
세전이익률	0.8	-5.2	0.0	6.6	4.2
법인세비용	-6	0	0	2	4
법인세율	-200.0	0.0	N/A	4.2	13.8
계속사업이익	8	-19	0	45	25
당기순이익	20	-19	0	45	25
당기순이익률	5.0	-5.2	0.0	6.2	3.7
지배기업순이익	21	-19	0	45	24
총포괄손익	42	-24	0	45	25

주요투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	130	-116	1	274	149
BPS	3,033	2,888	2,888	3,162	3,311
CFPS	267	142	243	531	414
DPS	0	0	0	0	0
PER (배)	23.8	-	11364.3	22.5	41.3
PSR	1.3	2.0	1.8	1.4	1.5
PBR	1.0	1.6	2.1	1.9	1.9
PCR	11.5	32.1	25.3	11.6	14.8
EV/EBITDA	10.3	37.7	28.9	12.1	15.0
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	54.7	28.1	-6.0
영업이익증가율	0.0	0.0	0.0	0.0	-41.0
순이익증가율	0.0	0.0	0.0	50449.4	-45.6
EPS증가율	0.0	0.0	0.0	50449.4	-45.6
부채비율 (%)	25.2	16.2	19.4	21.0	19.2
차입금비용	19.1	6.9	7.0	6.4	6.1
순차입금/자기자본	-8.1	-3.8	5.4	3.6	-3.6
ROA (%)	3.3	-3.3	0.0	7.6	3.9
ROE	4.5	-3.9	0.0	9.1	4.6
ROIC	0.0	-4.5	-0.7	9.4	4.8

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/8/12 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	H/L
SFA반도체 (036540)	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	-27.1	-0.6
	26/04/27	매수	12,000원	-44.0	-8.3
	26/08/13	매수	9,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가 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(2026.06.30기준) / 매수(Buy) 80.6%, 보유(Hold) 19.4%, 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. 당사는 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.