세미파이브 (490470)

양산으로 증명되는 경쟁력

2026 년 8 월 27 일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	23,000 원 (하향)
✓ 상승여력	49.4%	✓ 현재주가 (8 월 26 일)	15,400 원

신한생각 선제적 원가 인식으로 1분기 대비 수익성 하락

2Q26 매출액 468억원(+68.1% YoY, 이하 생략), 영업적자 110억원(적자 지속) 기록. 기존 ASIC 프로젝트의 예상 원가 증가로 전분기 대비 적자전환. 추가 원가에 따른 매출 증분은 하반기 인식 예정. 2분기 신규 양산 수주금액 267억원(국내 147억원, 해외 121억원)으로 하반기 실적 기대

1) 1H26, 작년 매출 달성한 IP 사업, 2) 하반기부터 양산 실적 본격화

IP 사업부의 상반기 매출액은 약 325억원으로 25년 305억원 경신. 빅테크 대상 커스텀 형태의 아날로그 IP 제공 이후 타 빅테크 및 AI 모델 기업에서 OTS(Off the Shelf, 표준형) 형태로 라이선스 계약 체결. 주된 IP는 클럭 설정 및 전력 배분 관련 PLL, PVT, PMIC로 파운데이션 IP의 표준. 표준형 아날로그 IP는 한번 아키텍처 탑재 시 설계 변경 유인이 낮은 유형

상반기 양산 매출 규모 약 80억원에 더해 2분기말 기준 양산 수주잔고 약 267억원. 하반기부터 국내 AI IoT ASIC, 일본 5/14nm 3D IC, 중국 22nm 인터포저 등 양산 매출 인식 시작. 27년에는 국내 22nm DDIC, 인도 22nm IoT MCU 포함 총 양산 고객사 12개사로 확대 예상. 안정적 시장 확보로 볼륨이 큰 고객사(IoT, MCU, 인터포저)부터 기술력 기반 잠재 양산 가능성이 높은 고객사(DDIC, NPU, 3D IC)까지 고른 확보. 27년 고객사 포캐스트에 따라 양산 실적 변동성 높은 만큼 상방 가능성 높은 편

Valuation & Risk: 목표주가 23,000원으로 변경

목표주가는 27F EPS 990원에 PER 배수 23.2배를 적용. 목표 배수는 피어그룹 12MF PER Alchip 18.2배, GUC 74.4배의 평균 46.4배에서 양산 규모에 따른 할인율 50%를 적용해 산정. 삼성전자 파운드리 업황 개선에 따른 해외 ASIC 개발 의뢰 증가. 직접적인 수혜 대상으로 추가 실적 상향 가능

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	111.8	(22.9)	(290.9)	-	508.6	-	-	-
2025	121.0	(53.4)	(56.2)	-	(31.2)	4.1	-	-
2026F	216.8	(3.5)	(5.4)	-	(2.5)	2.4	-	-
2027F	306.4	35.8	33.7	15.3	14.5	2.1	7.5	-
2028F	434.8	69.0	66.2	7.8	23.5	1.6	2.6	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[혁신성장]

허성규 선임연구원
✉ sqheo@shinhan.com

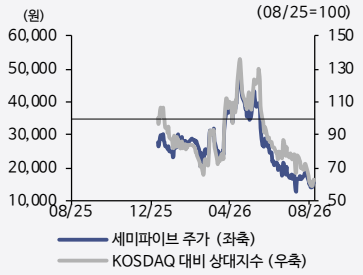
이채윤 연구원
✉ cyunee@shinhan.com

Revision	
실적추정치	하향
Valuation	유지

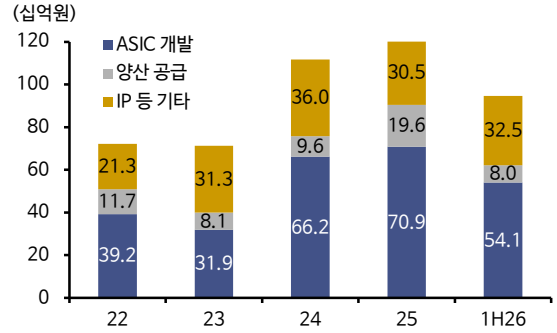
시가총액	524.0 십억원
발행주식수(유동비율)	34.0 백만주(59.9%)
52 주 최고가/최저가	48,800 원/12,810 원
일평균 거래액 (60 일)	10,271 백만원
외국인 지분율	5.6%
주요주주 (%)	
SiFive, Inc. 외 22 인	20.2
한국산업은행 외 2 인	10.8

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(7.5)	(64.1)	0.0	(48.3)
상대	(16.3)	(49.1)	0.0	(40.9)

주가

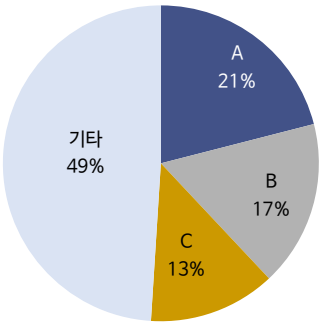


사업영역별 매출액 추이



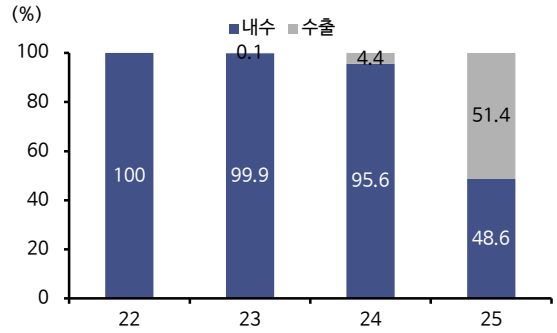
자료: 회사 자료, 신한투자증권

1H26 주요 고객사 매출액 비중



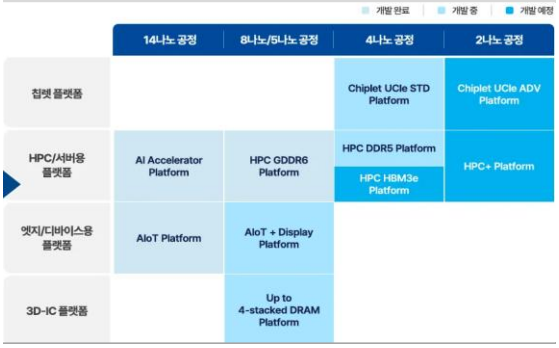
자료: 회사 자료, 신한투자증권

내수/수출별 신규 수주 비율



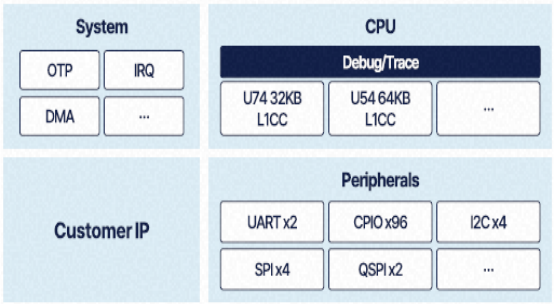
자료: 회사 자료, 신한투자증권

세미파이브 플랫폼 개발 로드맵



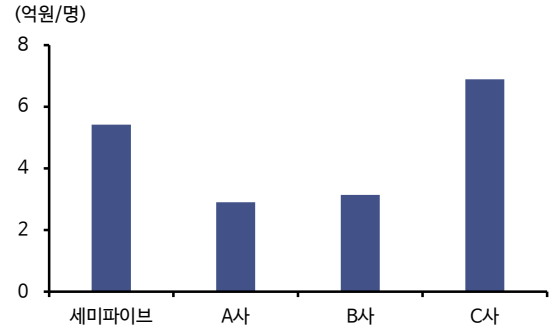
자료: 회사 자료, 신한투자증권

세미파이브 디자인 서비스 플랫폼



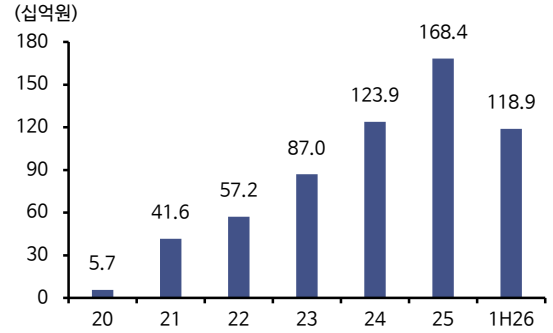
자료: 회사 자료, 신한투자증권

인당 2026년 인당 매출액 비교



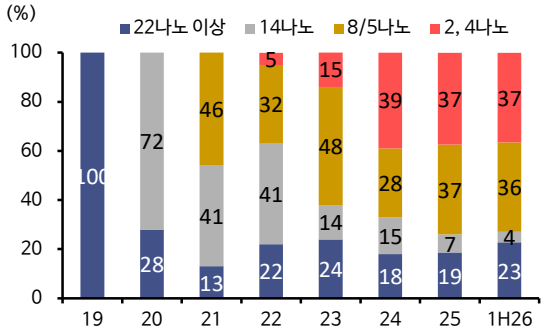
자료: 각 사, 신한투자증권,
주석: 각 사 가이던스/컨센서스 매출액, 채용 인원 반영

신규 수주 추이



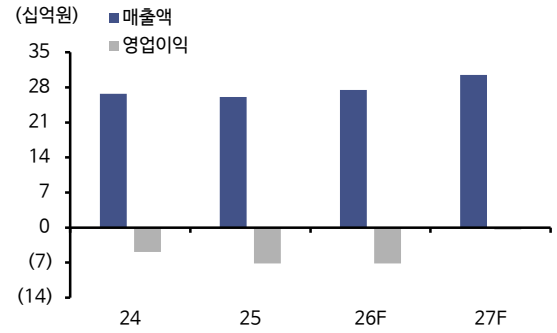
자료: 회사 자료, 신한투자증권

공정별 매출 비중



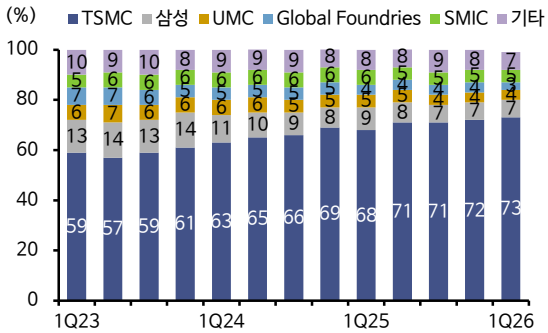
자료: 회사 자료, 신한투자증권

삼성전자 비메모리(DS) 실적 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

파운드리 업체별 시장 점유율 추이



자료: Counterpoint, TrendForce, 신한투자증권

세미파이브 목표주가 산출내역

(십억원, 배, 백만주)	계산	비고
예상 EPS (십억원)	990	2027년 EPS 990원 반영
적용 PSR	23.2	1) Alchip 26F PER 18.2배, GUC 74.4배 평균 46배 50% 할인
		2) 삼성전자 파운드리 실적 증가세 반영
주당 목표가액 (원)	23,000	
현재주가 (원)	15,400	
괴리율 (%)	49.4	

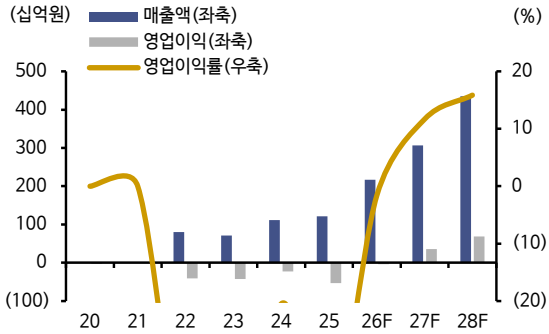
자료: 신한투자증권 추정

세미파이브 실적 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	20.2	27.8	41.7	31.1	47.9	46.8	51.2	71.0	111.8	121.0	216.8	306.4
YoY	-	10.5	12.3	8.7	136.8	68.1	22.7	127.8	57.8	8.2	79.2	41.4
QoQ	(29.5)	37.7	49.9	(25.4)	53.7	(2.2)	9.5	38.5				
ASIC	10.6	15.8	23.9	20.6	28.0	26.1	31.7	42.5	66.2	70.9	128.3	160.4
양산	1.4	5.3	8.4	4.5	3.5	4.5	8.2	18.2	9.6	19.6	34.4	85.5
IP	8.2	6.7	9.5	6.1	16.3	16.2	11.3	10.2	36.0	30.5	54.0	60.5
영업이익	(14.1)	(14.0)	(7.2)	(18.1)	0.1	(11.0)	1.1	6.4	(22.9)	(53.4)	(3.5)	35.8
YoY	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	(115.2)	(135.4)	적지	적지	적지	흑전
순이익	(14.7)	(13.4)	(8.1)	(20.1)	1.3	(12.2)	0.6	5.6	(290.9)	(56.2)	(5.4)	33.7
YoY	적지	적지	적전	적지	흑전	적지	흑전	흑전	적지	적지	적지	흑전
GPM	10.7	12.7	23.3	12.0	42.3	20.6	42.7	38.5	29.7	15.9	36.4	41.0
OPM	(69.9)	(50.2)	(17.2)	(58.1)	0.2	(23.6)	2.1	9.0	(20.5)	(44.1)	(1.6)	11.7
NPM	(72.7)	(48.0)	(19.3)	(64.5)	2.8	(26.1)	1.1	8.0	(260.2)	(46.5)	(2.5)	11.0

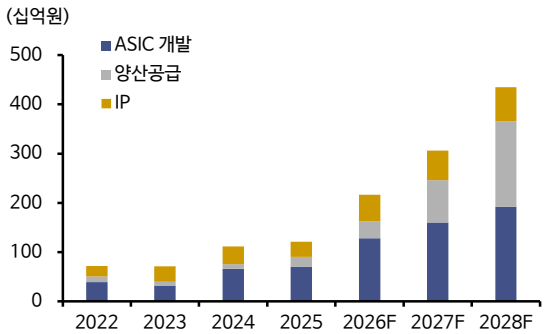
자료: 신한투자증권 추정

실적 추이 및 전망



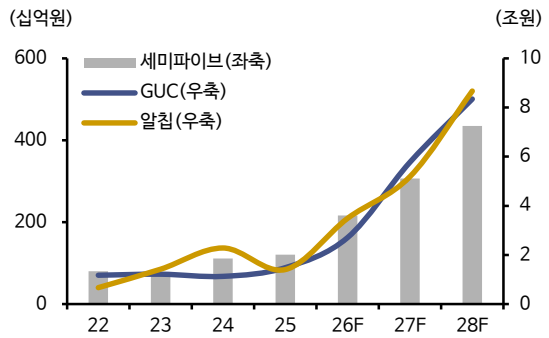
자료: 회사 자료, 신한투자증권

사업부별 매출액 전망



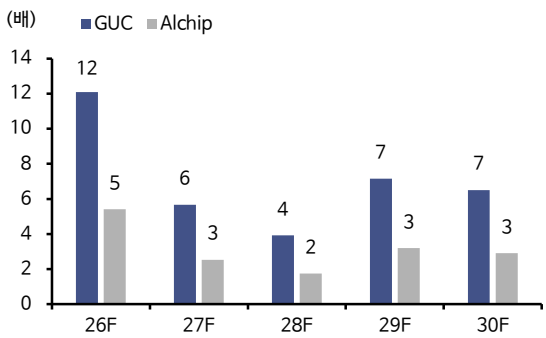
자료: 회사 자료, 신한투자증권

GUC, Alchip, 세미파이브 실적 추이 및 전망



자료: 각 사, 신한투자증권

GUC, Alchip PSR 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	**209.2**	**309.3**	**363.7**	**453.5**	**600.1**
유동자산	75.0	184.5	238.8	327.3	472.0
현금및현금성자산	17.3	79.4	50.4	61.1	94.3
매출채권	10.0	13.5	24.2	34.2	48.5
재고자산	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2
비유동자산	134.2	124.8	124.9	126.2	128.1
유형자산	5.8	5.5	6.3	8.1	9.9
무형자산	87.9	84.3	82.8	81.6	80.6
투자자산	0.3	1.0	1.8	2.6	3.7
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**69.3**	**88.8**	**148.5**	**204.7**	**285.1**
유동부채	51.8	80.1	135.3	187.1	261.2
단기차입금	5.3	10.0	10.0	10.0	10.0
매입채무	4.0	2.6	4.7	6.7	9.5
유동성장기부채	0.3	0.3	0.0	0.0	0.0
비유동부채	17.5	8.6	13.3	17.6	23.9
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	7.7	2.7	2.7	2.7	2.7
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**139.9**	**220.5**	**215.2**	**248.8**	**315.0**
자본금	28.3	33.9	33.9	33.9	33.9
자본잉여금	640.7	762.4	762.4	762.4	762.4
기타자본	12.4	23.7	23.7	23.7	23.7
기타포괄이익누계액	18.1	15.8	15.8	15.8	15.8
이익잉여금	(559.6)	(615.2)	(620.6)	(586.9)	(520.7)
지배주주지분	**139.9**	**220.5**	**215.2**	**248.8**	**315.0**
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	15.0	14.5	15.4	16.5	18.0
*순차입금(순현금)	(17.0)	(135.0)	(160.7)	(222.2)	(328.2)

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**111.8**	**121.0**	**216.8**	**306.4**	**434.8**
증감률 (%)	56.8	8.2	79.2	41.4	41.9
매출원가	**78.6**	**101.8**	**137.8**	**180.7**	**267.3**
매출총이익	**33.2**	**19.2**	**79.0**	**125.7**	**167.6**
매출총이익률 (%)	29.7	15.9	36.4	41.0	38.5
판매관리비	**56.1**	**72.6**	**82.5**	**89.9**	**98.5**
영업이익	**(22.9)**	**(53.4)**	**(3.5)**	**35.8**	**69.0**
증감률 (%)	적지	적지	적지	흑전	92.6
영업이익률 (%)	(20.5)	(44.1)	(1.6)	11.7	15.9
영업외손익	(267.7)	(1.0)	(2.0)	(1.7)	(2.2)
금융손익	(267.7)	(1.4)	(1.2)	(1.1)	(0.9)
기타영업외손익	0.0	0.4	(0.8)	(0.6)	(1.4)
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	**(290.6)**	**(54.4)**	**(5.6)**	**34.1**	**66.8**
법인세비용	0.3	1.8	(0.2)	0.4	0.6
계속사업이익	(290.9)	(56.2)	(5.4)	33.7	66.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**(290.9)**	**(56.2)**	**(5.4)**	**33.7**	**66.2**
증감률 (%)	적지	적지	적지	흑전	96.5
순이익률 (%)	(260.2)	(46.5)	(2.5)	11.0	15.2
(지배주주)당기순이익	(290.9)	(56.2)	(5.4)	33.7	66.2
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	(279.1)	(57.9)	(5.4)	33.7	66.2
(지배주주)총포괄이익	(279.1)	(57.9)	(5.4)	33.7	66.2
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	**(16.2)**	**(47.1)**	**(0.7)**	**38.8**	**72.2**
증감률 (%)	적지	적지	적지	흑전	86.1
EBITDA 이익률 (%)	(14.5)	(39.0)	(0.3)	12.7	16.6

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	**(19.4)**	**(8.9)**	**28.6**	**65.8**	**111.1**
당기순이익	(290.9)	(56.2)	(5.4)	33.7	66.2
유형자산상각비	4.8	4.3	1.3	1.7	2.2
무형자산상각비	1.9	1.9	1.5	1.2	1.0
외화환산손실(이익)	1.2	(0.1)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(11.6)	23.6	31.1	29.1	41.7
(법인세납부)	(0.3)	0.0	0.2	(0.4)	(0.6)
기타	275.5	17.6	(0.1)	0.5	0.6
투자활동으로인한현금흐름	**(0.4)**	**(58.4)**	**(58.5)**	**(56.2)**	**(79.5)**
유형자산증가(CAPEX)	(1.2)	(2.2)	(2.1)	(3.5)	(4.0)
유형자산감소	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	0.0	0.0	(0.8)	(0.8)	(1.1)
기타	0.6	(56.2)	(55.6)	(51.9)	(74.4)
FCF	(27.0)	(17.4)	23.8	59.7	103.1
재무활동으로인한현금흐름	**(0.2)**	**129.5**	**0.9**	**1.1**	**1.6**
차입금증가(감소)	(0.2)	4.5	0.9	1.1	1.6
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	125.0	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.3	(0.1)	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	**(19.7)**	**62.1**	**(28.9)**	**10.7**	**33.1**
기초현금	36.9	17.3	79.4	50.5	61.1
기말현금	17.3	79.4	50.5	61.1	94.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

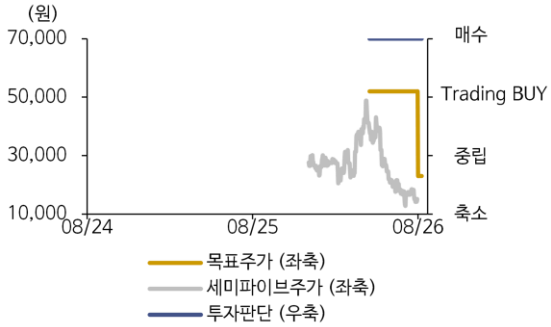
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	(10,353)	(1,978)	(158)	990	1,946
EPS (지배순이익, 원)	(10,353)	(1,978)	(158)	990	1,946
BPS (자본총계, 원)	4,949	6,513	6,323	7,313	9,259
BPS (지배지분, 원)	4,949	6,513	6,323	7,313	9,259
DPS (원)	-	-	-	-	-
PER (당기순이익, 배)	-	-	-	15.3	7.8
PER (지배순이익, 배)	-	-	-	15.3	7.8
PBR (자본총계, 배)	-	4.1	2.4	2.1	1.6
PBR (지배지분, 배)	-	4.1	2.4	2.1	1.6
EV/EBITDA (배)	-	-	-	7.5	2.6
배당성향 (%)	-	-	-	-	-
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-
수익성					
EBITTDA 이익률 (%)	(14.5)	(39.0)	(0.3)	12.7	16.6
영업이익률 (%)	(20.5)	(44.1)	(1.6)	11.7	15.9
순이익률 (%)	(260.2)	(46.5)	(2.5)	11.0	15.2
ROA (%)	(144.5)	(21.7)	(1.6)	8.2	12.6
ROE (지배순이익, %)	508.6	(31.2)	(2.5)	14.5	23.5
ROIC (%)	(29.9)	(70.5)	(7.9)	207.0	(553.8)
안정성					
부채비율 (%)	49.5	40.3	69.0	82.3	90.5
순차입금비율 (%)	(12.2)	(61.2)	(74.7)	(89.3)	(104.2)
현금비율 (%)	33.3	99.1	37.3	32.7	36.1
이자보상배율 (배)	(11.6)	(28.4)	(1.8)	17.6	31.3
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(24.7)	(7.3)	(4.6)	(4.2)	(4.2)
재고자산회수기간 (일)	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
매출채권회수기간 (일)	36.1	35.4	31.7	34.8	34.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

세미파이브(490470)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
2026년 05월 12일	매수	52,000	(54.4)	(17.5)
2026년 08월 27일	매수	23,000	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 허성규, 이채윤)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 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 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 08월 25일 기준)

매수 (매수)	94.36%	Trading BUY (중립)	2.26%	중립 (중립)	3.38%	축소 (매도)	0.00%