

COMPANY
UPDATE

2025. 6. 17.

EV/모빌리티팀

장정훈 Senior Analyst
jhooni.chang@samsung.com

서지현 Research Associate
jihyeon.seo@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	29,000원	39.8%
현재주가	20,750원	
시가총액	7,451.1억원	
주식수 (유동주식 비중)	35,908,760주 (35.3%)	
52주 최저/최고	17,850원/28,400원	
60일-평균거래대금	18.0억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
에스에프에이 (%)	-6.3	4.4	-24.7
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-12.6	-6.2	-16.5

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	29,000	26,000	11.5%
2025E EPS	3,485	3,442	1.3%
2026E EPS	5,016	5,015	0.0%

컨센서스

커버 증권사 수	2
목표주가	26,500
추천 점수	4.0

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



리서치센터 리포트
바로가기

에스에프에이 (056190)

수익성 회복과 저평가의 낭증지추

- 2분기 실적 시장 예상치 상회 예상
- 수주 환경 우려에도 수익성 회복과 높은 현금 자산으로 저평가 부각
- 추정 EBITDA 증가와 피어 밸류 상승 반영하여 목표주가 29,000원으로 상향, BUY 의견 유지

WHAT'S THE STORY?

2분기 실적은 시장 예상치 상회 예상: 2분기 실적은 연결 기준 매출 4,475억원, 영업이익은 405억원으로 시장 예상치(영업이익 366억원)보다 상회할 것으로 보임. 장비주 특성상 분기 말 결산 조정에 따라 실제 장부 손익이 달라질 수 있겠으나 별도 기준으로 보면 전분기 영업마진에 비해 개선된 12% 수준 기대.

수주 환경 우려로 과도하게 빠진 주가: 지난해 하반기 유럽 고객사인 노스볼트 파산에 따른 2개 분기 연속 적자의 충격에서 벗어나 별도기준 10% 넘는 수익성을 보여줬음에도 불구하고, 주가는 노스볼트 파산 이슈 공시일(2024.10.11) 직전 주가 대비 여전히 16%가 낮은 상황. 이는 전기차 수요 캐즘 구간 주력 2차전지 장비주주 둔화를 우려하기 때문인 것으로 판단됨.

현금성 자산 감안한 P/E는 3.4배로 현저한 저평가 수준: 소재 공급망과 달리 장비업체로서 고객사의 중장기 투자 계획과 맞물려 사업 성과가 나타나게 됨. 1분기 말 기준 1조원 가까운 수주 잔고에 연간 신규 수주 규모도 역시 전년비 30% 가량 늘어난 9,643억원 예상되고, 연간 영업이익 규모는 1,811억원으로 2021년(1,889억원) 이후 최고 수준 회복 기대. 1분기 현금성 자산(3,252억원)을 감안하면 주당 현금이 9,055원으로 평가되고, 이를 감안한 P/E는 3.4배 수준으로 현저한 저평가 영역.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	2,045	1,861	2,153	2,368
영업이익 (십억원)	-48	181	257	283
순이익 (십억원)	-32	142	205	229
EPS (adj) (원)	-2,022	3,485	5,016	5,614
EPS (adj) growth (%)	적전	흑전	43.9	11.9
EBITDA margin (%)	2.3	14.5	15.7	15.2
ROE (%)	-7.5	13.0	16.2	15.6
P/E (adj) (배)	n/a	6.0	4.1	3.7
P/B (배)	0.7	0.6	0.5	0.4
EV/EBITDA (배)	26.5	4.4	3.1	2.4
Dividend yield (%)	1.4	1.3	1.3	1.3

자료: 에스에프에이, 삼성증권 추정

목표가 29,000원 상향, BUY 의견 유지: 목표가 상향은 수익성 개선을 반영한 EBITDA 증가와 더불어 Peer 그룹 EV/EBITDA 배수 상승으로 Target EV/EBITDA가 3.1배(기준 2.7배)로 개선된 데 따름. 2차전지 밸류체인 내 전방 수요 부진 우려에도 불구하고, 현금 가치(3,252억원)와 보유 상장사 유가증권 가치(4,593억원)만으로도 현재 시가총액(7,469억원)이 설명이 되는 저평가 우량주로 BUY 의견 유지함.

분기 예상 실적

(십억원)	2Q25E	2Q24	1Q25	증감 (%)	
				전년 동기 대비	전분기 대비
매출액	447.5	556.2	398.4	-19.5	12.3
영업이익	40.5	54.5	29.0	-25.7	39.3
세전계속사업이익	40.3	49.4	28.3	-18.5	42.3
순이익	27.3	37.4	21.5	-27.1	26.9
이익률 (%)					
영업이익	9.0	9.8	7.3		
세전계속사업이익	9.0	8.9	7.1		
순이익	6.1	6.7	5.4		

자료: 에스에프에이

연간 실적 추정 변경

(십억원)	2025E			2026E		
	수정 전	수정 후	차이 (%)	수정 전	수정 후	차이 (%)
매출액	1,861.3	1,861.3	0.0	2,153.4	2,153.4	0.0
영업이익	178.9	181.1	1.2	256.5	256.5	0.0
세전계속사업이익	180.1	182.3	1.3	262.4	262.4	0.0
순이익	140.5	142.2	1.3	204.6	204.7	0.0

자료: 삼성증권 추정

목표주가 산정

(십억원)	비고	
EBITDA	286.2	12개월 Forward
Target EV/EBITDA (x)	3.06	국내 OLED 장비업체 Peer 대비 20% 할인(전방 수요 불안감 반영)
영업 가치 (A)	875.9	
비영업 가치 (B)	199.2	
순현금	199.2	
주주 가치 (A+B)	1,075.1	
주당 적정 가치 (원)	29,938	보통주 수: 약 35,909천 주
목표주가 (원)	29,000	
현재 주가 (원)	20,750	2025-06-16 종가
상승 여력 (%)	39.8	

자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
신규 수주	248.3	104.5	151.9	230.0	184.3	250.0	280.0	250.0	250.0	350.0	300.0	250.0	734.7	964.3	1,150.0
별도 매출액	321.7	271.6	166.5	211.4	199.0	223.1	259.3	294.2	216.7	261.4	299.0	344.5	971.3	975.6	1,121.6
연결 매출액	573.0	556.2	441.1	475.1	398.4	447.5	493.2	522.2	433.4	518.4	585.2	616.4	2,045.4	1,861.3	2,153.4
연결 영업이익	54.7	54.5	-147.3	-10.3	29.0	40.5	56.0	55.6	47.4	60.8	77.4	71.0	-48.4	181.1	256.5
영업이익률 (%)	9.5	9.8	-33.4	-2.2	7.3	9.0	11.4	10.6	10.9	11.7	13.2	11.5	-2.4	9.7	11.9

자료: 에스에프에이, 삼성증권 추정

에스에프에이 시가총액 vs 보유 상장 유가증권 및 현금 자산 가치

상장 자회사	기업	지분율(%)	시가총액(십억원)	지분 가치(십억원)*
	SFA반도체	55.2	510.3	281.7
	씨아이에스	33.2	534.6	177.7
가치 평가 구분				평가 금액(십억원)
1) 상장 자회사 지분 가치				459.3
2) 에스에프에이 현금성 자산(1분기 말)				325.2
1)+2) 합산 가치				784.5
에스에프에이 시가총액 (2025년 6월16일 기준)				746.9

참고: *6월 16일 종가 기준

자료: 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,860	2,045	1,861	2,153	2,368
매출원가	1,676	1,816	1,427	1,606	1,766
매출총이익	185	229	434	548	602
(매출총이익률, %)	9.9	11.2	23.3	25.4	25.4
판매 및 일반관리비	96	278	253	291	319
영업이익	89	-48	181	257	283
(영업이익률, %)	4.8	-2.4	9.7	11.9	12.0
영업외손익	-30	-8	1	6	11
금융수익	23	23	10	12	17
금융비용	17	22	8	6	6
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	-36	-9	0	-0	0
세전이익	59	-57	182	262	294
법인세	11	-25	40	58	65
(법인세율, %)	19.3	43.5	22.0	22.0	22.0
계속사업이익	51	-44	142	205	229
종단사업이익	-3	12	0	0	0
순이익	48	-32	142	205	229
(순이익률, %)	2.6	-1.6	7.6	9.5	9.7
지배주주순이익	40	-73	125	180	202
비지배주주순이익	8	40	17	25	27
EBITDA	173	47	270	339	361
(EBITDA 이익률, %)	9.3	2.3	14.5	15.7	15.2
EPS (지배주주)	1,113	-2,022	3,485	5,016	5,614
EPS (연결기준)	1,326	-894	3,960	5,700	6,380
수정 EPS (원)*	1,113	-2,022	3,485	5,016	5,614

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,787	1,381	1,400	1,733	2,058
현금 및 현금등가물	263	339	328	495	698
매출채권	394	220	279	323	355
재고자산	552	458	459	531	584
기타	579	365	333	383	420
비유동자산	1,038	1,099	1,033	1,001	973
투자자산	37	22	22	22	22
유형자산	634	668	655	644	634
무형자산	314	284	258	236	218
기타	53	125	98	98	98
자산총계	2,825	2,480	2,433	2,733	3,031
유동부채	865	816	641	734	801
매입채무	177	138	143	166	183
단기차입금	87	50	50	50	50
기타 유동부채	601	628	448	518	569
비유동부채	342	142	135	146	154
사채 및 장기차입금	265	30	30	30	30
기타 비유동부채	78	112	105	116	124
부채총계	1,208	957	776	880	955
지배주주지분	1,033	905	1,023	1,195	1,389
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	40	40	40	40	40
이익잉여금	1,080	994	1,112	1,284	1,478
기타	-105	-147	-147	-147	-147
비지배주주지분	584	617	634	659	686
자본총계	1,618	1,522	1,657	1,854	2,075
순부채	143	-73	-199	-364	-566

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	-77	403	157	223	260
당기순이익	48	-32	142	205	229
현금유출입이없는 비용 및 수익	149	352	127	134	132
유형자산 감가상각비	59	64	63	61	60
무형자산 상각비	25	31	26	22	18
기타	64	257	39	52	54
영업활동 자산부채 변동	-248	100	-74	-64	-47
투자활동에서의 현금흐름	-13	-90	-48	-53	-52
유형자산 증감	-45	-94	-50	-50	-50
장단기금융자산의 증감	52	7	2	-3	-2
기타	-20	-3	-0	0	-0
재무활동에서의 현금흐름	174	-243	-147	-3	-4
차입금의 증가(감소)	299	-147	-139	5	4
자본금의 증가(감소)	-1	0	0	0	0
배당금	-24	-12	-8	-8	-8
기타	-100	-84	-0	0	0
현금증감	83	76	-11	167	203
기초현금	180	263	339	328	495
기말현금	263	339	328	495	698
Gross cash flow	196	320	270	339	361
Free cash flow	-123	308	107	173	210

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
 ** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외
 *** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 에스에프에이, 삼성증권 추정

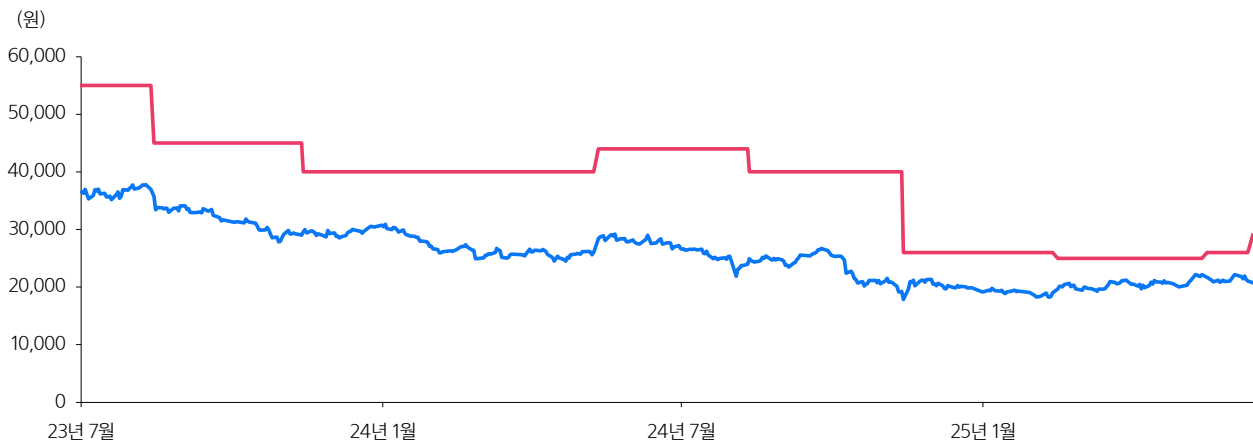
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	10.4	9.9	-9.0	15.7	9.9
영업이익	-44.7	적전	흑전	41.7	10.4
순이익	-55.1	적전	흑전	43.9	11.9
수정 EPS**	-48.2	적전	흑전	43.9	11.9
주당지표					
EPS (지배주주)	1,113	-2,022	3,485	5,016	5,614
EPS (연결기준)	1,326	-894	3,960	5,700	6,380
수정 EPS**	1,113	-2,022	3,485	5,016	5,614
BPS	31,572	29,975	35,970	42,035	48,855
DPS (보통주)	280	270	270	270	270
Valuations (배)					
P/E***	27.3	n/a	6.0	4.1	3.7
P/B***	1.0	0.7	0.6	0.5	0.4
EV/EBITDA	10.5	26.5	4.4	3.1	2.4
비율					
ROE (%)	3.8	-7.5	13.0	16.2	15.6
ROA (%)	2.0	-1.2	5.8	7.9	7.9
ROIC (%)	5.4	-2.0	9.9	13.6	14.6
배당성향 (%)	23.5	-12.1	6.1	4.3	3.8
배당수익률 (보통주, %)	0.9	1.4	1.3	1.3	1.3
순부채비율 (%)	8.8	-4.8	-12.0	-19.7	-27.3
이자보상배율 (배)	7.6	-3.5	21.5	43.8	47.0

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 6월 16일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 6월 16일 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	2023/2/15	8/16	11/15	2024/5/13	8/13	11/15	2025/2/17	5/19	6/17
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP(원)	55000	45000	40000	44000	40000	26000	25000	26000	29000
과리율 (평균)	-30.78	-29.82	-31.44	-39.18	-41.66	-24.17	-18.03	-18.03	
과리율 (최대or최소)	-24.64	-24.22	-22.75	-33.64	-33.13	-17.88	-11.40	-14.81	

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 2025. 3. 31 기준

매수(79%)·중립(21%)·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