



기업분석 | 반도체/디스플레이

Analyst

남대중 / 김광수

02 3779 8832 / 02 3779 8640

djnam @ebestsec.co.kr

gskim @ebestsec.co.kr

Buy (initiate)

목표주가	9,500 원
현재주가	6,750 원

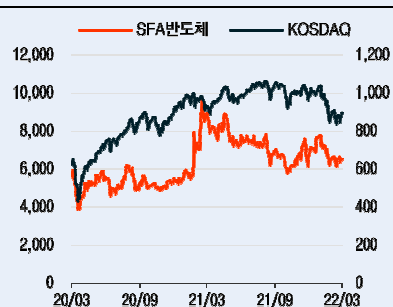
컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (3/3)	912.32 pt
시가총액	11,101 억원
발행주식수	164,460 천주
52 주 최고가/최저가	8,920 / 5,790 원
90 일 일평균거래대금	107.23 억원
외국인 지분율	4.9%
배당수익률(22.12E)	0.0%
BPS(22.22E)	2,856 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 0.7%
	6 개월 9.4%
	12 개월 -0.5%
주주구성	에스에프에이 (외 4 인) 55.0%
	자사주 (외 1인) 0.3%
	한규호 (외 1인) 0.0%

Stock Price



SFA반도체 (036540)

또 다른 도약

건실한 후공정 기업으로 환골탈태

2015년 최대주주 변경(한국문화진흥 → SFA)되고 김영민 대표이사 체제가 구축된 이후 재무구조가 건실한 기업으로 환골탈태했다. 부채비율은 2015년 184%에서 2021년 50% 까지 낮아졌으며, 2022년에는 순현금 구조로 전환될 전망이다. 2016~2020년까지 연간 매출액이 6천억원을 돌파하지 못했으나 2021년 6,411억원을 달성했고, 연간 영업이익률도 한 자리수 초중반에 불과했으나 2021년 연간 영업이익률 10%를 달성했다.

2023년까지 성장 이어질 전망

2022년 실적은 매출액 8,122억원(+27%YoY), 영업이익 1,020억원(+53%YoY, opm 13%)으로 2021년에 이어 매출과 이익이 동반 성장을 지속할 것이다. 2021~2022년의 실적 개선은 주요 고객사의 물량 증가와 이에 따른 가동률 개선에 기인한 것이다. 2022년 Capex는 500~600억원으로 예년 200억대 중반에 비해 큰 폭으로 증가할 것이므로 2023년에도 성장이 이어질 것이다. 2023년의 성장은 ① Capa 확대, ② 신규 사업 진출(CIS 등)에 따른 비메모리 비중 증가, ③ DDR5로의 전환이 핵심 포인트가 될 것이다.

투자의견 Buy, 목표주가 9,500원 제시

현 주가는 12M Fwd PER 12.2x, PBR 2.2x로 역사적 PER 밴드는 하단에 있지만, 과거 PBR 밴드 기준으로는 평균을 상회한다. SFA 인수 후 5년간 재무구조 개선 과정을 지나면서 2020년 이후 성장성에 대해 새로운 평가 과정이 시작되면서 밸류에이션 프리미엄을 형성한 것으로 판단한다. 투자의견 Buy, 목표주가 9,500원을 제시하며, 목표주가는 12M Fwd EPS에 target PER 18.3x를 적용했다.

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021P	2022E	2023E
매출액(십억원)	589	573	641	812	1,009
영업이익(십억원)	39	34	66	102	138
세전계속사업손익(십억원)	26	21	67	105	141
순이익(십억원)	21	18	55	84	113
EPS(원)	146	103	325	511	687
증감률(%)	63.1	-29.4	215.2	57.3	34.5
PER(x)	29.5	56.0	20.8	13.2	9.8
PBR(x)	2.1	2.9	2.9	2.4	1.9
EV/EBITDA(x)	8.9	12.9	10.3	7.2	5.2
영업이익률(%)	6.6	6.0	10.3	12.6	13.7
EBITDA 마진(%)	14.7	14.1	17.3	18.3	18.2
ROE(%)	7.3	5.2	14.8	19.6	21.4
부채비율(%)	109.4	65.3	50.3	38.9	26.0

주: IFRS 연결 기준

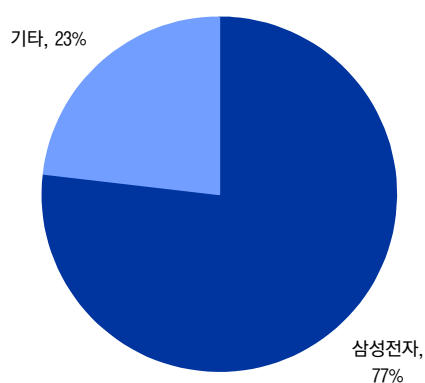
자료: SFA반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

건실한 후공정 기업으로 환골탈태

2015년 최대주주가 변경(한국문화진흥 → SFA)되고 김영민 대표이사 체제가 구축된 이후 재무구조가 건실한 기업으로 환골탈태했다. 부채비율은 2015년 184%에서 2021년 50%까지 낮아졌으며, 2022년에는 순현금 구조로 전환될 전망이다. 2016~2020년까지 연간 매출액이 6천억원을 돌파하지 못했었으나 2021년 6,411억원을 달성했고, 연간 영업이익률도 한 자리수 초중반에 불과했으나 2021년 연간 영업이익률 10%를 달성했다.

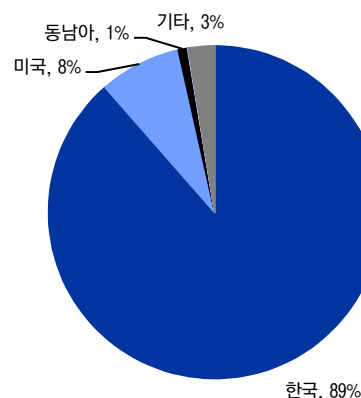
SFA반도체는 메모리 반도체(DRAM) 패키지 및 테스트를 주력으로 하는 후공정 전문 업체이며 주요 고객은 삼성전자로 매출 비중이 77%에 달한다. 당연히 삼성전자 반도체 부문의 전략에 상당한 영향을 받을 수 밖에 없는 구조이나, 기존 메모리 중심의 매출 구조에서 비메모리 부문의 매출 비중을 확대하기 위한 발판을 마련하고 있다.

그림1 고객사별 매출 비중(2021년 기준)



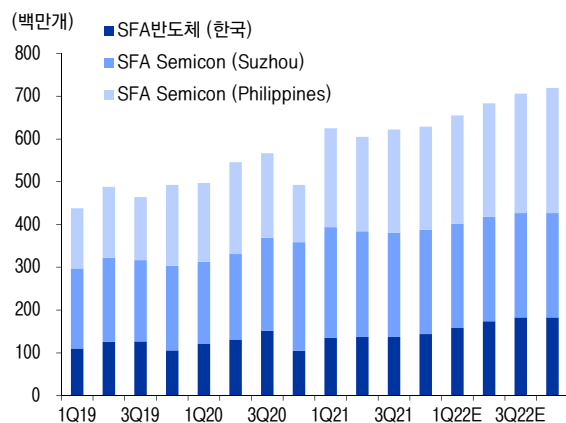
자료: SFA반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 지역별 매출 비중(2021년 기준)



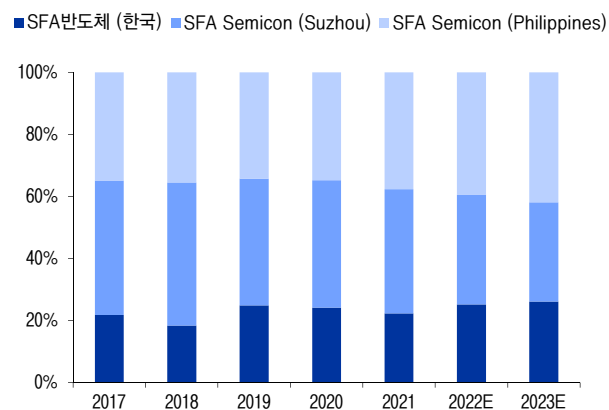
자료: SFA반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 지역별 생산 Capa



자료: SFA반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

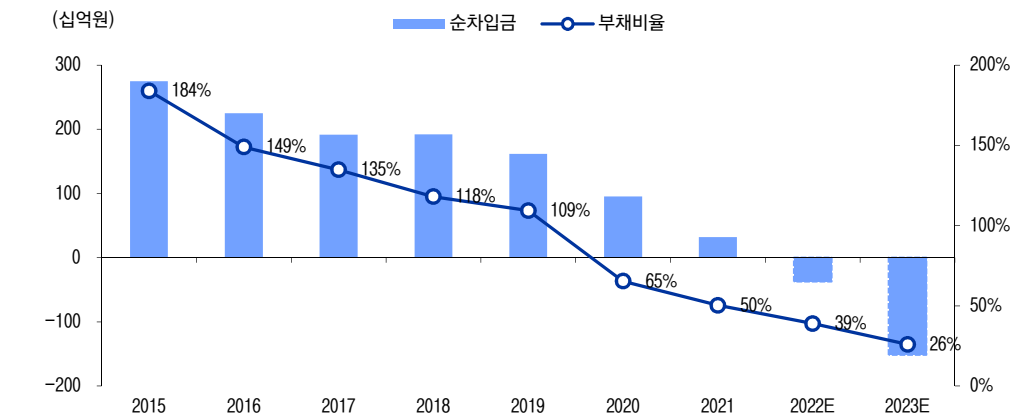
그림4 지역별 Capa 비중



자료: SFA반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

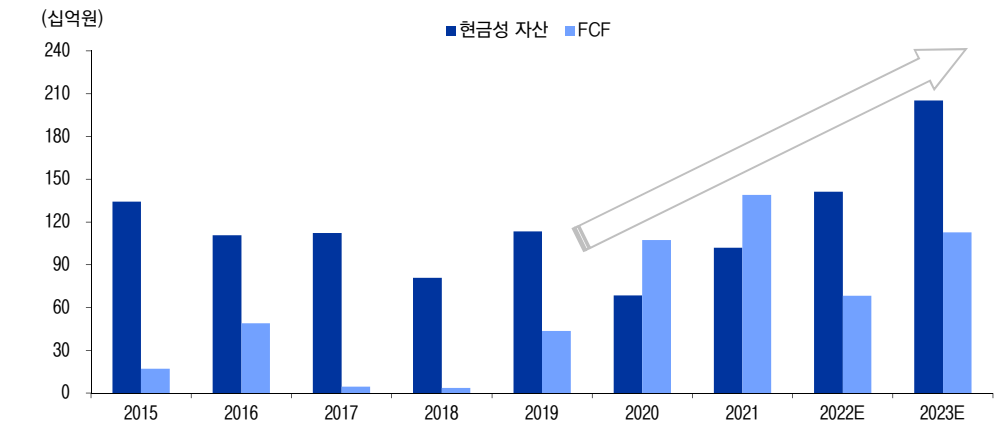
우선적으로 과거 5년간 재무구조는 놀랄 만큼 건실하게 변화되었다. 부채비율은 SFA가 최대주주로 등록되었던 2015년에는 184%였으나 2021년 50%로 낮아졌고, 올해를 기점으로 순현금 구조로 전환될 전망이다. 잉여현금흐름은 2022년 Capex가 증가함에 따라 일시적으로 감소할 수 있으나, 2020년 이후 현금성자산이 지속적으로 확대되는 구조적인 전환기에 돌입했다고 평가한다.

그림5 순차입금과 부채비율



자료: SFA반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

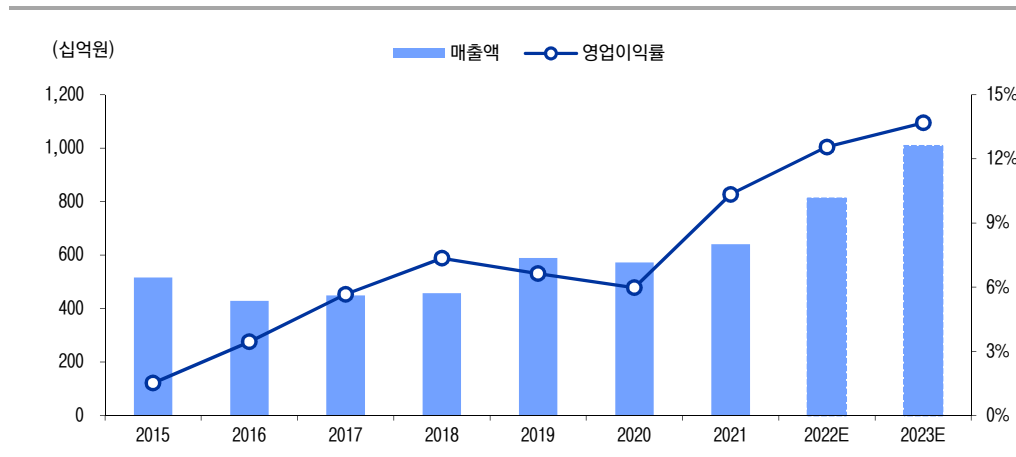
그림6 현금성 자산 및 잉여현금흐름



자료: SFA반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

과거 연간 실적을 살펴보면 SFA가 대주주로 변경된 이후 2019년 한차례 매출 성장이 나타났으나 2020년에는 다시 정체되었다. 2016~2019년은 재무구조 개선을 집중해왔던 시기라고 평가해야 할 것이다. 2020년 매출 성장이 둔화되었던 이유는 Covid 19의 확산(필리핀 공장 가동 중단) 때문이었으며, 2021년 매출 증가가 다시 시작되면서 영업이익률도 개선되었다. 2022년 메모리 부문에서 비메모리 분야로 사업 영역의 확대를 추진하고 있는데 이를 위해 Capex 규모도 확대될 전망이다. 튼튼해진 재무구조가 향후 장기적인 실적 개선의 발판 역할을 할 것이다.

그림7 연간 매출액과 영업이익률



자료: SFA반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

2023년까지 성장 이어질 전망

2022년 실적은 매출액 8,122억원(+27%YoY), 영업이익 1,020억원(+53%YoY, opm 13%)으로 2021년에 이어 매출과 이익이 동반 성장을 지속할 것이다. 실적 개선의 주요 원인은 고객사의 물량 증가와 이에 따른 가동률 개선 때문이다. 2018~2020년 연간 평균 가동률은 60%중반 수준에 불과했으나, 2021년 75%까지 상승했으며 2022년에는 83%까지 확대될 것으로 예상된다. 가동률 상승이 확대될 것으로 예상하는 이유는 삼성전자의 DRAM bit growth 증가율이 2Q21~3Q22 이 시기에 집중되어 있기 때문이다.

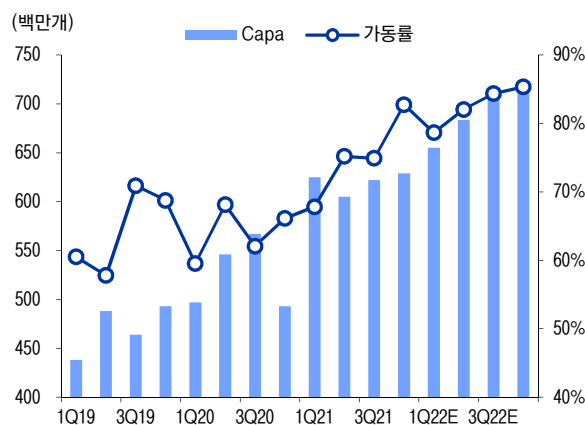
1Q22 실적은 매출액 1,770억원(-2%QoQ), 영업이익 204억원(+25%QoQ)을 예상하며, 영업이익이 개선되는 이유는 4Q21 일회성 비용이 제거되는 효과 때문이다. 분기 실적은 1Q22를 저점으로 4Q22까지 지속적으로 개선될 전망이다.

표1 분기별 실적 전망

(십억원)		1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021P	2022E
매출액	메모리	118.6	129.7	144.0	151.1	147.9	158.2	174.4	182.6	543.3	663.1
	비메모리	20.6	22.6	22.5	30.0	29.1	33.5	39.6	46.8	95.8	149.1
	기타	0.6	0.3	1.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.0	0.0
	합계	139.7	152.6	167.6	181.1	177.0	191.7	214.0	229.4	641.1	812.2
	QoQ/YoY	2%	9%	10%	8%	-2%	8%	12%	7%	12%	27%
비중	메모리	85%	85%	86%	83%	84%	83%	81%	80%	85%	82%
	비메모리	15%	15%	13%	14%	16%	17%	19%	20%	15%	18%
	기타	0%	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	합계	100%	100%	100%	98%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	영업이익	14.4	16.7	19.0	16.4	20.4	25.1	30.4	26.0	66.5	102.0
QoQ/YoY		44%	16%	14%	-14%	25%	23%	21%	-15%	94%	53%
영업이익률		10%	11%	11%	9%	12%	13%	14%	11%	10%	13%

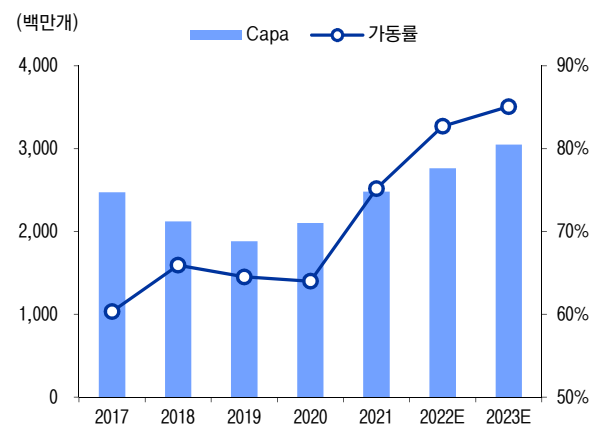
자료: SFA반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

그림8 분기별 Capa 및 가동률



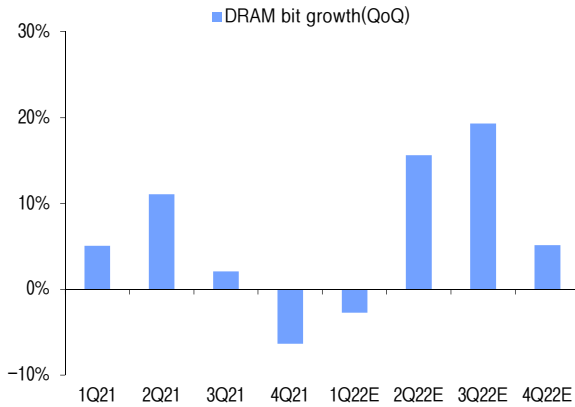
자료: SFA반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

그림9 연간 Capa 및 가동률



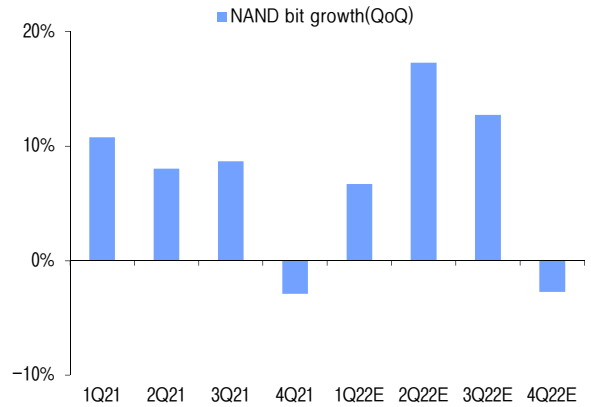
자료: SFA반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

그림10 삼성전자 DRAM 출하증가율



자료: 삼성전자, 이베스트투자증권 리서치센터

그림11 삼성전자 NAND 출하증가율

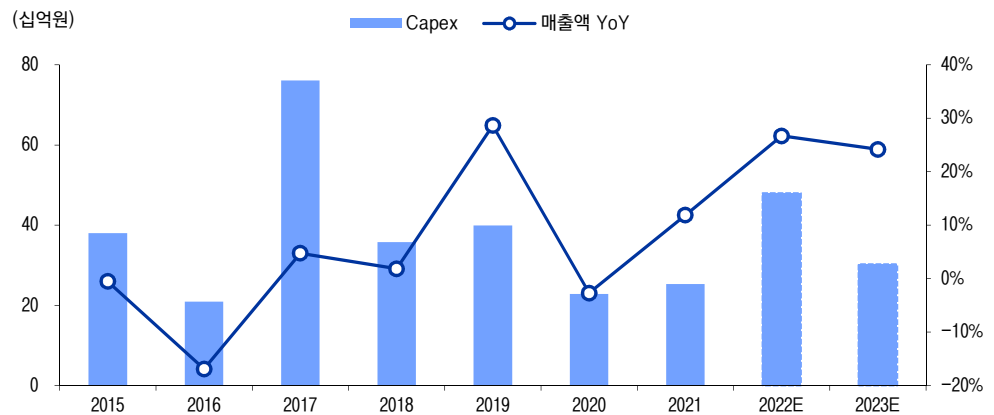


자료: 삼성전자, 이베스트투자증권 리서치센터

SFA반도체의 2022년 Capex는 500~600억원으로 예년 200억대 중반에 비해 큰 폭으로 증가할 것이므로 2023년에도 매출 성장이 이어질 전망이다. 2023년의 성장은 ① Capa 확대, ② 신규 사업 진출에 따른 비메모리 비중 증가, ③ DDR5로의 전환이 핵심 포인트가 될 것이다.

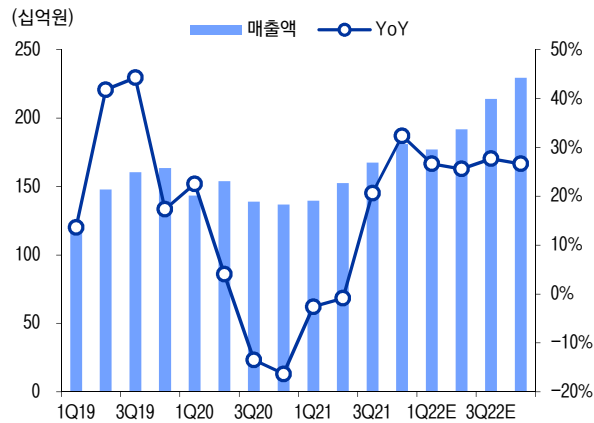
연간 Capa의 증가는 출하량 기준 약 10% 이상의 성장을 지속할 것이다. 2022년 Capex가 확대되는 이유는 기존 라인에 대한 증설 투자도 있겠으나, 신규 사업 진출을 위한 준비도 포함된다. 신규 사업으로는 CIS(Camera Image Sensor) 패키지 및 테스트 사업을 준비하고 있으며, 이를 위해 클린룸을 구축하고 1H22내 고객과의 협의를 마무리할 것으로 예상된다. CIS 패키지 및 테스트 사업은 경쟁사가 개별 단위 공정으로만 진입해 있는 반면 SFA반도체는 개별칩 패키지부터 테스트까지 턴키 방식으로 진행하면서 차별화를 시도할 것으로 파악된다.

그림12 연간 Capex 및 매출액 증가율



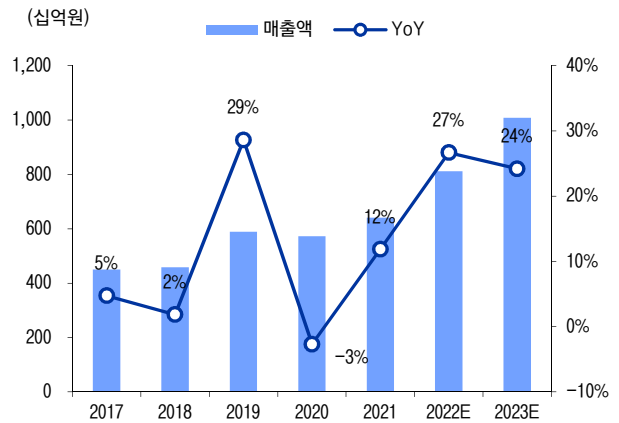
자료: SFA반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

그림13 분기별 매출액과 증가율



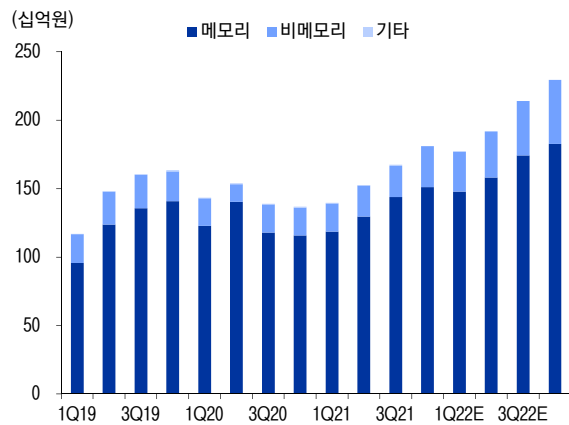
자료: SFA반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

그림14 연간 매출액과 증가율



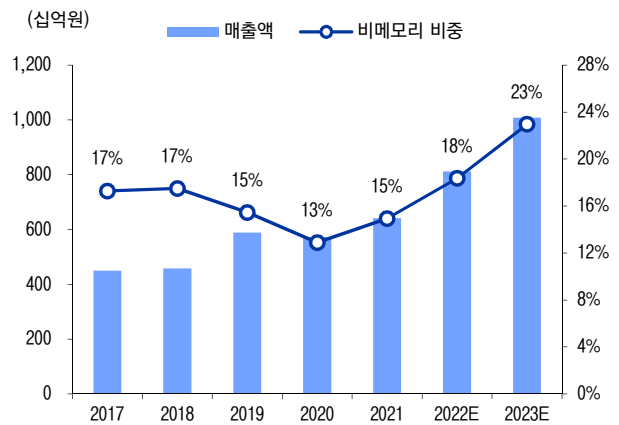
자료: SFA반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

그림15 분기별 제품 매출액



자료: SFA반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

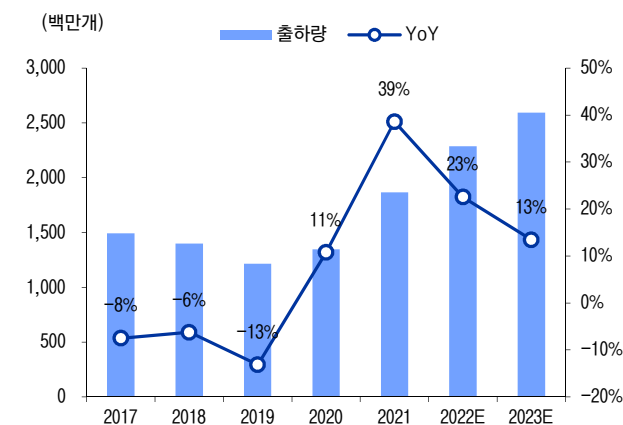
그림16 연간 매출액과 비메모리 비중



자료: SFA반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

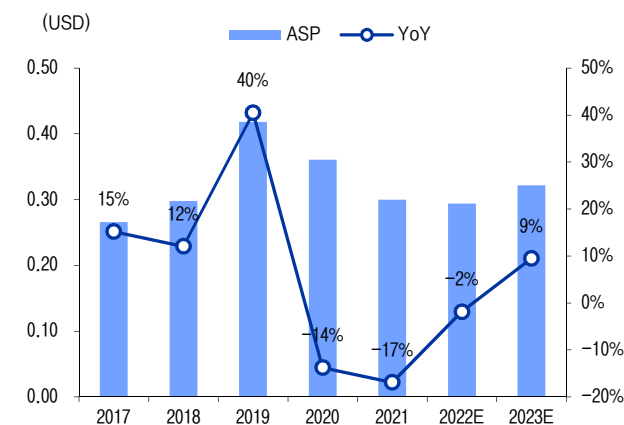
신규 사업 진출로 비메모리 비중은 2H22부터 본격적으로 증가하여 2022년 평균 18%에서 2023년 23%까지 확대될 것이며, 연간 전체 제품의 출하증가율은 2022년 23%에서 2023년 13%로 둔화될 것이나 DDR5 비중 증가로 평균 판가는 2022년 하락세가 멈추고 2023년에는 상승세로 전환될 것이다. DDR5는 DDR4 대비 칩의 면적이 15~20% 증가하기에 DDR5 관련 판가도 면적의 확대만큼 상승하여 매출 성장에 기여할 것이다.

그림17 연간 출하량 추이 및 전망



자료: SFA반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

그림18 연간 평균 판가 추이 및 전망



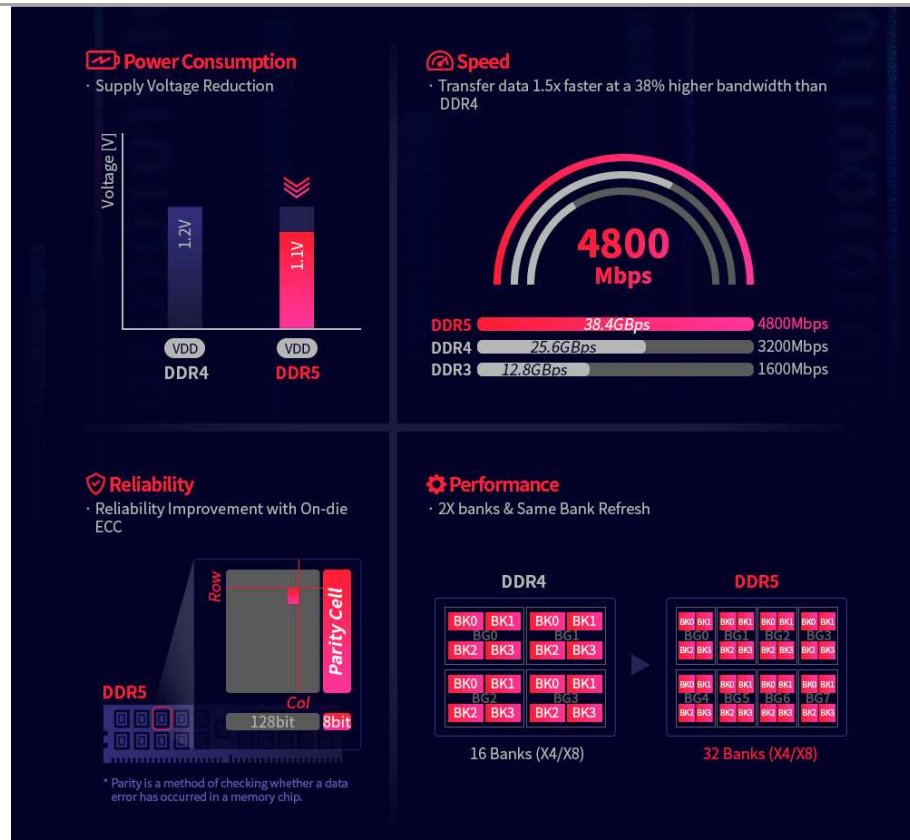
자료: SFA반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 DRAM 세대별 사양 비교

	DDR5	DDR4	DDR3	LPDDR5
Max Die Density	64 Gbit	16 Gbit	4 Gbit	32 Gbit
Max UDIMM Size (DSDR)	128 GB	32 GB	8 GB	N/A
Max Data Rate	6.4 Gbps	3.2 Gbps	1.6 Gbps	6.4 Gbps
Channels per Module	2	1	1	1
Total Width (Non-ECC)	64-bits (2x32-bit)	64-bits	64-bits	16-bits
Banks (Per Group)	4	4	8	16
Bank Groups	8/4	4/2	1	4
Burst Length	BL16	BL8	BL8	BL16
Voltage (Vdd)	1.1v	1.2v	1.5v	1.05v
Vddq	1.1v	1.2v	1.5v	0.5v

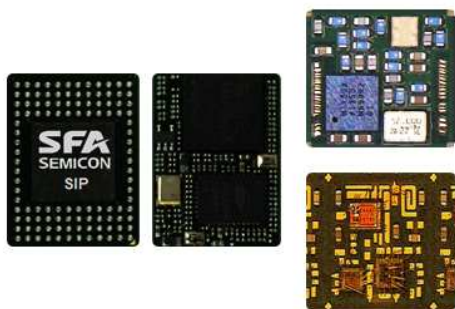
자료: JEDEC, 이베스트투자증권 리서치센터

그림19 DDR5 장점



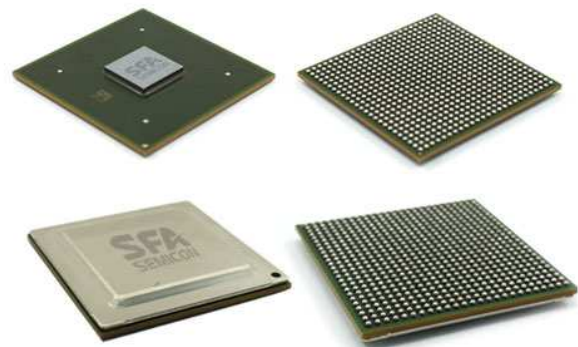
자료: SK하이닉스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림20 SiP(System in PKG)



자료: SFA반도체

그림21 FC BGA



자료: SFA반도체

투자의견 Buy, 목표주가 9,500원 제시

현 주가는 12M Fwd PER 12.2x, PBR 2.2x로 역사적 PER 밴드는 하단에 있지만, 과거 PBR 밴드 기준으로는 평균을 상회한다. SFA 인수 후 5년간 재무구조 개선 과정을 지나면서 2020년 이후 성장성에 대해 새로운 평가 과정이 시작되고 밸류에이션 프리미엄을 형성한 것으로 판단한다. 투자의견 Buy, 목표주가 9,500원을 제시하며, 목표주가는 12M Fwd EPS에 target PER 18.3x를 적용했다.

SFA반도체가 밸류에이션 프리미엄을 받고 있는 이유는 ① 최대주주 지분율이 2020년 대폭 확대되었고, ② 국내 패키지 및 후공정 업체 중 삼성전자향 서버용 메모리 패키지를 담당할 정도로 기술력이 우수하며, ③ 국내 반도체 제조업체들의 관련 장비/소재 국산화에 대한 니즈가 증가하고 있는 가운데 SFA반도체는 사업 영역이 메모리에서 비메모리로 확장이 시작되고 있기 때문이라고 판단한다.

최대주주 SFA의 지분율은 2015년 9월 최초 45.5%에서 2016년말 48.1%, 2017년말 47.6%, 2018년말 47.5%, 2019년말 47.9%, 2020년말 54.95%로 확대되었으며 현재까지 지분율은 유지되고 있다.(최초 인수 이후 최대주주의 지분율 변동은 전환사채 및 신주인수권 행사에 따른 영향)

표3 목표주가 적용 테이블

Target PER(x)	2021년 EPS	2022년 EPS	2023년 EPS
+2sd = 38.5	12,505	19,670	26,454
+1sd = 30.4	9,885	15,550	20,913
Avg. = 22.4	7,266	11,430	15,371
-1sd = 14.3	4,647	7,309	9,830
-2sd = 6.2	2,027	3,189	4,289

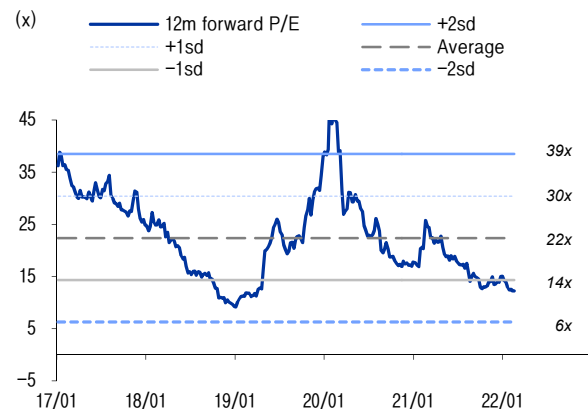
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림22 PER 밴드



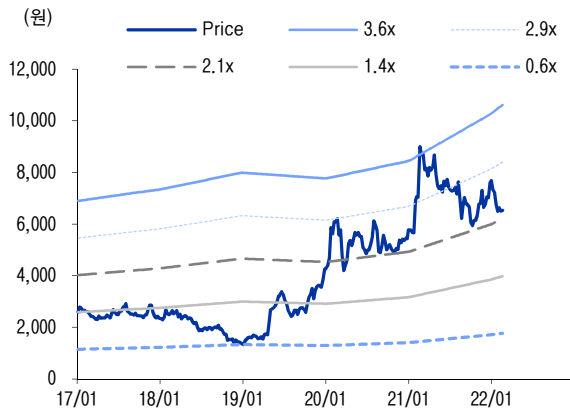
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림23 PER 표준편차



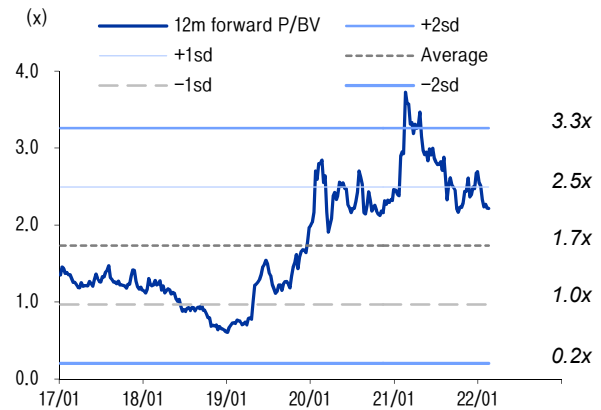
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림24 PBR 밴드



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림25 PBR 표준편차



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표4 패키지 및 테스트 관련 업종 Peers 밸류에이션 비교

(단위: USD)		매출액 (Mil \$)	영업이익 (Mil \$)	영업 이익률 (%)	PER (x)	PBR (x)	EV /EBITDA (x)	EPS (\$)	EPS Growth (%)	BPS (\$)	ROE (%)
SFA반도체 (시총 892M)	2020	486.6	29.1	6.0	56.6	2.8	13.2	0.1		1.9	5.2
	2021P	537.2	56.8	10.6	21.1	2.8	10.1	0.3	204.8	2.0	14.3
	2022E	672.5	84.4	12.6	12.2	2.2	7.0	0.4	60.2	2.4	17.8
하나마이크론 (시총 762M)	2020	447.8	42.3	9.5		2.5	11.7	-0.4		3.0	-11.8
	2021E	560.4	85.2	15.2	30.0	4.2	7.8	0.5	흑전	3.7	17.6
	2022E	811.8	140.0	17.2	14.2	3.0	5.7	1.1	111.1	5.2	21.8
네팩스 (시총 554M)	2020	291.7	-3.0	-1.0		4.7	18.3	-1.8		8.3	-23.3
	2021E	347.3	-3.3	-0.9		3.3	11.3	-0.7		7.5	-9.4
	2022E	502.4	65.9	13.1	14.0	2.7	5.0	1.8	흑전	9.3	21.2
ASE (시총 16,103M)	2020	16,200.4	1,184.6	7.3	12.6	1.6	5.9	0.2		1.8	13.2
	2021E	20,407.8	61,049.3	10.8	8.9	1.8	1.3	11.5	5,151.0	57.6	21.1
	2022E	22,526.1	2,463.0	10.9	8.4	1.6	4.6	0.4	-96.2	2.3	19.2
Amkor (시총 5,457M)	2020	5,050.6	457.2	9.1	9.4	1.6	4.1	1.4		9.6	15.8
	2021E	6,061.0	717.0	11.8	9.3	1.9	4.4	2.4	71.4	11.9	24.4
	2022E	6,698.0	860.0	12.8	8.0	1.5	3.5	2.8	16.7	14.7	
JCET (시총 7,812M)	2020	3,839.4	302.1	7.9	52.6	5.1	15.0	0.1		1.3	10.0
	2021E	4,869.9	496.0	10.2	17.6	2.5	8.4	0.2	111.9	1.7	15.7
	2022E	5,505.7	580.7	10.5	16.4	2.2	7.4	0.3	7.6	2.0	14.1

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

표5 국내 패키지 업종 실적 비교

(단위: 억 원)		SFA반도체	하나마이크론	네팍스	시그네틱스	에이티세미콘
매출	2017	4,496	2,592	2,617	2,655	1,032
	2018	4,579	3,192	2,675	2,501	1,196
	2019	5,889	2,987	3,436	2,185	1,259
	2020	5,731	3,113	2,692	2,013	1,270
	3Q21 누적	4,600	2,640	2,450	1,919	826
영업이익률	2017	5.7%	6.7%	9.2%	1.0%	6.0%
	2018	7.4%	3.4%	8.6%	-2.9%	5.9%
	2019	6.6%	1.1%	12.4%	-9.0%	1.4%
	2020	6.0%	0.5%	6.2%	-7.2%	-5.6%
	3Q21 누적	10.9%	6.7%	5.8%	7.2%	-12.2%
부채비율	2017	135%	216%	110%	39%	201%
	2018	118%	189%	73%	36%	172%
	2019	109%	180%	995%	34%	298%
	2020	65%	221%	81%	57%	334%
	3Q21 누적	53%	186%	92%	43%	229%
보유 현금	2017	1,124	64	479	59	26
	2018	613	70	434	69	41
	2019	924	60	319	79	55
	2020	686	85	663	510	23
	3Q21 누적	921	105	533	353	82

자료: 각 사, 이베스트투자증권 리서치센터

주: 각 사 전체 실적이 아닌 반도체 후공정 부분만 비교. 보유 현금 = 현금성 자산 + 단기금융상품

그림26 SFA 반도체 매출액과 주가



자료: SFA반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

그림27 SFA 반도체 영업이익과 주가



자료: SFA반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

SFA반도체 (036540)

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021P	2022E	2023E
유동자산	227	175	217	283	375
현금 및 현금성자산	62	57	73	111	174
매출채권 및 기타채권	51	49	56	71	86
재고자산	36	39	42	54	66
기타유동자산	78	30	45	47	49
비유동자산	435	412	403	406	392
관계기업투자등	0	0	0	0	0
유형자산	390	373	368	371	356
무형자산	13	10	10	10	9
자산총계	661	587	619	689	767
유동부채	320	65	74	89	104
매입채무 및 기타채무	47	47	52	67	81
단기금융부채	264	12	17	17	17
기타유동부채	10	7	5	5	5
비유동부채	25	166	133	104	54
장기금융부채	12	152	117	87	37
기타비유동부채	13	14	16	17	18
부채총계	345	232	207	193	158
지배주주지분	294	333	386	470	582
자본금	71	82	82	82	82
자본잉여금	357	374	374	374	374
이익잉여금	-132	-116	-63	21	134
비지배주주지분(연결)	22	22	26	26	26
자본총계	316	355	412	496	609

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021P	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	80	83	104	119	145
당기순이익(손실)	26	21	65	84	113
비현금수익비용가감	66	64	33	47	46
유형자산감가상각비	46	46	44	46	45
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타현금수익비용	-1	4	-12	1	1
영업활동 자산부채변동	-5	6	2	-12	-13
매출채권 감소(증가)	-2	23	10	-15	-15
재고자산 감소(증가)	-9	-3	10	-12	-12
매입채무 증가(감소)	-3	-16	-13	15	14
기타자산, 부채변동	8	2	-5	0	0
투자활동 현금	-44	17	40	-50	-33
유형자산처분(취득)	-40	-23	-25	-48	-30
무형자산 감소(증가)	-1	1	-1	0	0
투자자산 감소(증가)	10	21	3	-1	-1
기타투자활동	-13	18	63	-1	-1
재무활동 현금	-6	-106	-42	-30	-50
차입금의 증가(감소)	-1	-109	-42	-30	-50
자본의 증가(감소)	0	1	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타재무활동	-5	2	0	0	0
현금의 증가	29	-6	17	38	63
기초현금	33	62	57	73	111
기말현금	62	57	73	111	174

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021P	2022E	2023E
매출액	589	573	641	812	1,009
매출원가	536	522	559	689	845
매출총이익	53	51	83	123	164
판매비 및 관리비	14	17	16	21	26
영업이익	39	34	66	102	138
(EBITDA)	87	81	111	148	183
금융손익	-4	-9	-1	1	1
이자비용	10	8	1	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-8	-5	2	2	2
세전계속사업이익	26	21	67	105	141
계속사업법인세비용	6	3	12	21	28
계속사업이익	21	18	55	84	113
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	21	18	55	84	113
지배주주	21	16	53	84	113
총포괄이익	25	12	55	84	113
매출총이익률 (%)	9.0	8.9	12.9	15.1	16.3
영업이익률 (%)	6.6	6.0	10.3	12.6	13.7
EBITDA마진률 (%)	14.7	14.1	17.3	18.3	18.2
당기순이익률 (%)	3.5	3.1	8.6	10.3	11.2
ROA (%)	3.2	2.6	8.8	12.8	15.5
ROE (%)	7.3	5.2	14.8	19.6	21.4
ROIC (%)	6.4	6.2	12.2	18.1	24.1

주요 투자지표

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
투자지표 (x)					
P/E	29.5	56.0	20.8	13.2	9.8
P/B	2.1	2.9	2.9	2.4	1.9
EV/EBITDA	8.9	12.9	10.3	7.2	5.2
P/CF	6.6	10.8	11.4	8.5	7.0
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	28.6	-2.7	11.9	26.7	24.2
영업이익	16.0	-12.3	93.4	53.8	35.4
세전이익	37.0	-20.9	221.1	56.2	34.5
당기순이익	56.8	-15.4	213.6	51.7	34.5
EPS	63.1	-29.4	215.2	57.3	34.5
안정성 (%)					
부채비율	109.4	65.3	50.3	38.9	26.0
유동비율	70.8	267.9	291.4	317.2	361.7
순차입금/자기자본(x)	51.3	26.8	7.8	-7.5	-24.9
영업이익/금융비용(x)	3.9	4.2	51.1	n/a	n/a
총차입금 (십억원)	275	164	134	104	54
순차입금 (십억원)	162	95	32	-37	-151
주당지표(원)					
EPS	146	103	325	511	687
BPS	2,066	2,023	2,347	2,856	3,542
CFPS	656	532	591	796	965
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: SFA반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

SFA반도체 목표주가 추이			투자 의견 변동내역											
(원) 12,000 10,000 8,000 6,000 4,000 2,000 0 20/03 20/09 21/03 21/09	— 주가 — 목표주가		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
	최고 대비	최저 대비				평균 대비	최고 대비	최저 대비				평균 대비		
			2022.03.04	신규	남대중									
			2022.03.04	Buy	9,500									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 남대중)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.1% 6.9%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
				100.0%	투자 의견 비율은 2021. 1. 1 ~ 2021. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨 마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)