

2024. 4. 5



▲ 전기전자/IT부품장비
Analyst 양승수
02. 6454-4875
seungsoo.yang@meritz.co.kr

Not Rated

적정주가 (12개월) -
현재주가 (4.4) 22,100 원

상승여력 -

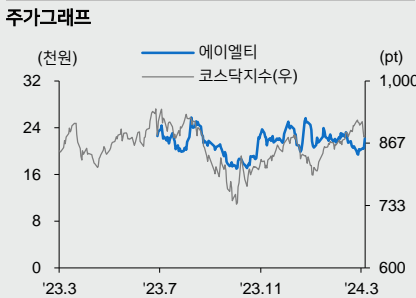
KOSDAQ	882.90pt
시가총액	1,980억원
발행주식수	896만주
유동주식비율	70.89%
외국인비중	2.75%
52주 최고/최저가	25,750원/16,950원
평균거래대금	66.2억원

주요주주(%)

천병태 외 4 인	18.41
하중순	9.90
디에이밸류인베스트먼트 외 1 인	8.11

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	-1.3	6.3	0.0
상대주가	-2.4	-2.8	0.0



에이엘티 172670

웨이퍼 테스트 생태계 재편 중

- ✓ 웨이퍼 테스트 매출액 내 CIS와 메모리 컨트롤러의 비중 확대에 주목
- ✓ CIS의 경우 원스탑 솔루션을 구축한 경쟁력을 바탕으로 국내와 해외 추가 고객사 확보를 통한 고성장 기대
- ✓ 메모리 컨트롤러는 실적 성장과 신규 아이템항 추가 진입 모멘텀에 주목
- ✓ 올해 수익성 회복을 시작으로, 지속적인 Capa 증설을 통한 중장기 이익 성장 방향성 유효. 공모가 이하인 현 주가에서는 투자 매력도가 높다고 판단

DDI를 넘어 CIS와 메모리 컨트롤러로 영역 확장 본격화

DDI 비중이 높았던 동사 웨이퍼 테스트 매출액의 다변화에 주목한다. 핵심은 CIS와 메모리 컨트롤러이다. CIS의 경우 경쟁사들과 달리 원스탑 솔루션을 구축한 동사의 경쟁력이 부각되고 있다. 특히 웨이퍼 테스트 후 양품칩을 성능별로 구분하여 재배열하는 Recon기술을 원가절감 및 수율 측면에서 고객사들이 선호하는 것으로 파악된다. 작년은 기존 고객사의 신제품 출시 지연 영향으로 부진했으나, 올해 국내와 해외 추가 고객사 확보를 통한 본격 고성장이 기대된다.

메모리 컨트롤러(M/C)는 컴퓨터의 중앙처리장치(CPU)와 메모리 흐름을 관리하고 제어하는 반도체이다. 동사의 경우 작년 4분기에 첫 매출(4.8억원)이 발생, 스마트 폰용 M/C를 주력으로 테스트를 진행 중이다. 현재 연간 기준 120억원의 Capa가 확보된 상황에서, 1월부터 풀가동체계가 유지됨에 따라 큰 폭의 실적 성장을 전망한다. 또한 M/C는 메모리가 고성능화 될수록 물량이 증가한다. 대표적으로 HBM의 경우 적층이 늘어남에 따라 M/C의 탑재량이 증가하기 때문에 향후 동사의 역할 확대가 기대된다.

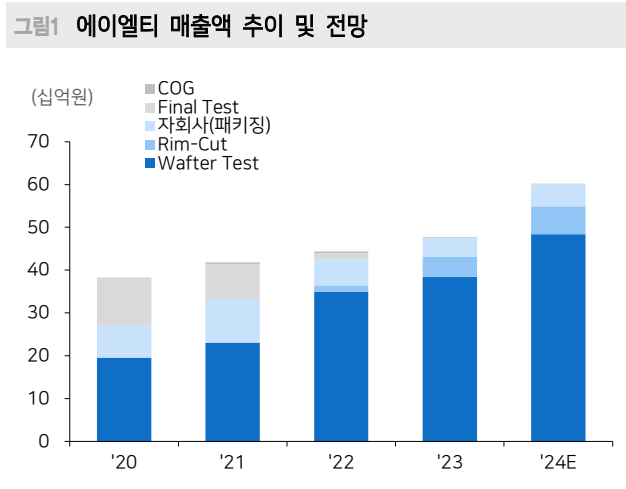
2024년 매출액 602억원(+26% YoY), 영업이익 122억원(+149% YoY) 전망

2024년 연결 매출액은 602억원(+26% YoY), 영업이익 122억원(+149% YoY)을 예상한다. 작년은 상장비용(16억원)과 전환사채 평가손실(36억원)이 반영되어 이익률이 부진했으나, 올해는 매출액 성장과 함께 수익성 회복이 가능할 전망이다. 고객사와의 협의를 통한 고부가제품으로의 지속적인 Capa 증설 또한 향후 핵심이다. 사업 체질 변화를 통한 중장기 이익 성장 방향성이 뚜렷하다는 점에 주목할 필요가 있다. 공모가 이하인 현 주가에서는 투자 매력도가 높다고 판단한다.

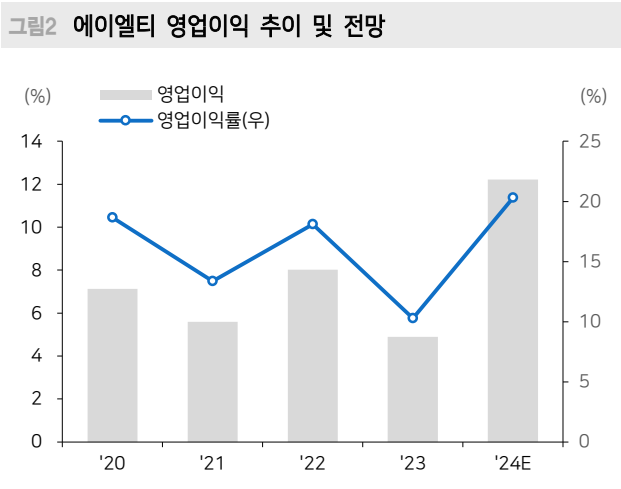
(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2019	0.0	0.0	0.0	0	0.0	0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2020	0.0	0.0	0.0	0	0.0	0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2021	41.8	5.6	4.9	730	0.0	7,217	0.0	0.0	2.8	9.1	101.8
2022	44.3	8.0	14.8	1,954	124.6	9,071	0.0	0.0	3.5	21.5	165.1
2023	47.7	4.9	5.2	634	-67.5	11,953	36.2	1.9	13.1	4.8	83.9

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2022	2023	2024E
매출액	8.5	10.6	11.1	14.2	14.2	12.3	9.7	11.5	44.3	47.7	60.2
(%, QoQ)	-13.3%	24.1%	4.9%	27.9%	0.1%	-13.4%	-21.2%	18.8%			
(%, YoY)	-19.0%	-7.5%	9.7%	44.3%	66.7%	16.4%	-12.5%	-18.8%	5.9%	7.6%	26.2%
Wafer Test	5.9	7.9	9.0	12.1	12.0	10.6	7.0	8.8	34.9	38.4	48.4
Final Test	1.0	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.4	0.0	0.0
COG	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.1	0.1
Rim-Cut	0.0	0.3	0.4	0.8	0.8	0.7	1.7	1.5	1.5	4.7	6.5
자회사(패키징)	1.5	1.8	1.5	1.3	1.3	0.9	1.0	1.2	6.1	4.4	5.2
영업이익	0.3	1.7	1.4	4.6	4.1	2.5	-2.1	0.4	8.0	4.9	12.2
(%, QoQ)	-74.0%	510.7%	-17.0%	224.6%	-11.9%	-39.2%	적전	-121.3%			
(%, YoY)	-77.6%	-22.4%	33.6%	327.9%	1350.0%	44.4%	적전	-90.5%	43.4%	-38.9%	149.4%
영업이익률	3.3%	16.2%	12.8%	32.5%	28.6%	20.1%	-21.4%	3.8%	18.1%	10.3%	20.3%
지배주주순이익	0.7	2.0	5.2	6.9	3.6	-1.0	-2.6	5.2	14.8	5.2	10.4

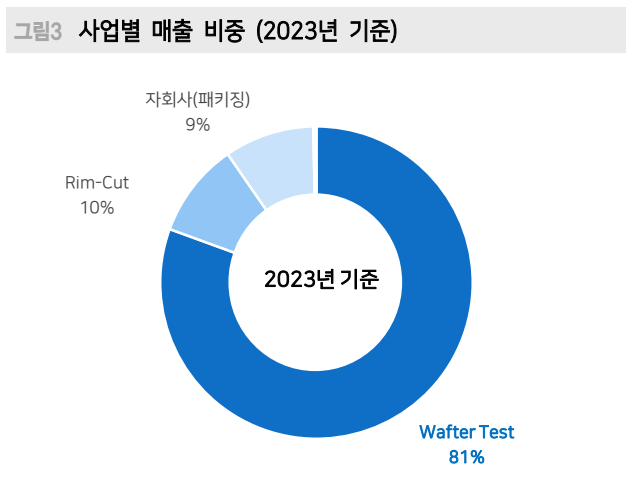
자료: 에이엘티, 메리츠증권 리서치센터



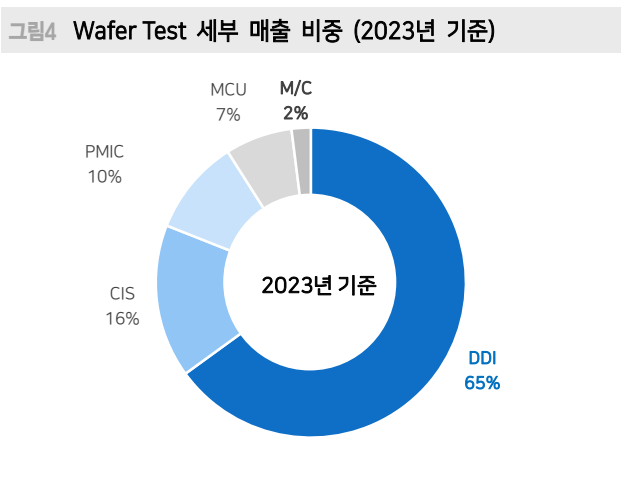
자료: 메리츠증권 리서치센터



자료: 메리츠증권 리서치센터



자료: 메리츠증권 리서치센터



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 제목

Ring(Rim) Cut Solution

국내 최초로 Laser Cut 방식을 도입, Kerfwidth 최소화로 Net Die 손실을 줄이는 Taiko Wafer 테두리 절단 분리 솔루션

5개 공정을 1개 공정으로 단축, Handling 과정에서 발생하는 Wafer Damage 발생 근본적으로 해소

Full Auto System

Blade Saw
절단폭이 넓어 Net Die 수량 감소
파편에 의한 Chip 손상으로 수율 감소

Laser Cut
절단폭 최소화, Net Die 최대화
열손상 및 파편에 의한 Chip 손실 예방

자료: 에이엘티

그림6 에이엘티 Recon 기술력

Recon: Wafer Reconstruction

Sawing 후 양품 Chip을 Pick Up하여 고객 요청에 맞추어 Wafer 형태로 테이프에 재배치하는 솔루션

8" Wafer (CIS) → 8" Recon (CIS)

COG

DDI칩 Sawing 후 고객이 원하는 양품칩만을 Tray에 재배열

양품 chip (blue square)
불량 chip (black square)

Wafer 사이즈별 재배열
8인치, 12인치 웨이퍼,
*경박단소 필요제품 재배열 가능

고품질 생산 시스템 구축
Turnkey 서비스 제공
생산 표준화 MES 시스템 구축

Recon

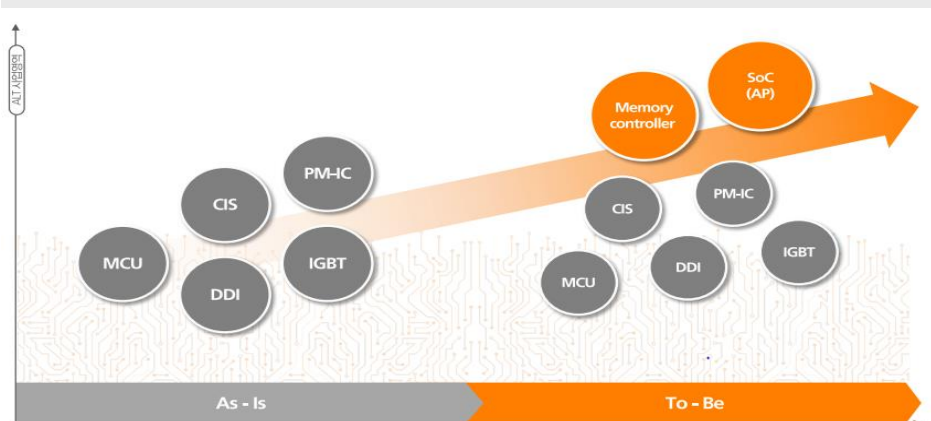
Wafer Test 후 선별된 양품 Chip 성능별 구분 및 재배열

성능별 Chip 재배열
빠른 후속 공정 가능

One Stop 솔루션 제공
Test - Back Grinding
- Sawing - Recon

자료: 에이엘티

그림7 에이엘티 신규 사업영역 확장



자료: 에이엘티

에이엘티 (172670)

Income Statement

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	0.0	0.0	41.8	44.3	47.7
매출액증가율(%)	0.0	0.0	0.0	5.9	7.6
매출원가	0.0	0.0	32.6	32.0	37.5
매출총이익	0.0	0.0	9.3	12.4	10.2
판매비와관리비	0.0	0.0	3.7	4.3	5.3
영업이익	0.0	0.0	5.6	8.0	4.9
영업이익률(%)	0.0	0.0	13.4	18.1	10.3
금융수익	0.0	0.0	-0.6	0.5	-7.3
중속/관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	0.0	0.6	2.2	2.0
세전계속사업이익	0.0	0.0	5.6	10.8	-0.3
법인세비용	0.0	0.0	-0.1	-3.5	-5.4
당기순이익	0.0	0.0	5.7	14.3	5.0
지배주주지분 손이익	0.0	0.0	4.9	14.8	5.2

Statement of Cash Flow

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	0.0	0.0	16.3	15.8	15.0
당기순이익(손실)	0.0	0.0	5.7	14.3	5.0
유형자산감가상각비	0.0	0.0	12.3	13.1	17.2
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	0.0	0.0	-1.0	-3.2	-0.6
투자활동 현금흐름	0.0	0.0	-9.8	-39.0	-53.7
유형자산의 증가(CAPEX)	0.0	0.0	11.4	39.8	52.1
투자자산의 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.7	-0.7
재무활동 현금흐름	0.0	0.0	-3.6	21.5	40.4
차입금증감	0.0	0.0	16.0	10.1	3.4
자본의증가	0.0	0.0	39.2	12.7	6.8
현금의증가	0.0	0.0	2.9	-1.7	1.8
기초현금	0.0	0.0	1.8	4.8	3.1
기말현금	0.0	0.0	4.8	3.1	4.9

Balance Sheet

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	0.0	0.0	10.1	13.5	21.7
현금및현금성자산	0.0	0.0	4.8	3.1	4.9
매출채권	0.0	0.0	2.7	4.4	4.5
재고자산	0.0	0.0	0.8	0.9	0.7
비유동자산	0.0	0.0	102.6	170.4	176.3
유형자산	0.0	0.0	95.0	157.3	158.0
무형자산	0.0	0.0	0.1	0.1	0.4
투자자산	0.0	0.0	0.0	0.7	0.0
자산총계	0.0	0.0	112.7	183.9	198.0
유동부채	0.0	0.0	17.7	62.7	31.7
매입채무	0.0	0.0	1.7	36.6	2.2
단기차입금	0.0	0.0	10.6	10.3	13.7
유동성장기부채	0.0	0.0	4.4	11.5	15.6
비유동부채	0.0	0.0	39.2	51.8	58.6
사채	0.0	0.0	3.2	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	32.4	51.8	58.5
부채총계	0.0	0.0	56.9	114.5	90.4
자본금	0.0	0.0	3.8	3.8	4.5
자본잉여금	0.0	0.0	24.5	24.5	57.8
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	7.6	6.4	4.9
이익잉여금	0.0	0.0	19.7	34.9	40.9
비지배주주지분	0.0	0.0	1.3	0.8	0.6
자본총계	0.0	0.0	55.9	69.4	107.7

Key Financial Data

	2019	2020	2021	2022	2023
주당데이터(원)					
SPS	0	0	6,183	5,860	5,827
EPS(지배주주)	0	0	730	1,954	634
CFPS	0	0	3,678	4,977	4,768
EBITDAPS	0	0	2,654	2,795	2,708
BPS	0	0	7,217	9,071	11,953
DPS	100	100	100	0	100
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4
Valuation(Multiple)					
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	36.2
PCR	0.0	0.0	0.0	0.0	4.8
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	3.9
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	1.9
EBITDA(십억원)	0.0	0.0	18.0	21.1	22.2
EV/EBITDA	0.0	0.0	2.8	3.5	13.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	0.0	0.0	9.1	21.5	4.8
EBITDA 이익률	0.0	0.0	42.9	47.7	46.5
부채비율	0.0	0.0	101.8	165.1	83.9
금융비용부담률	0.0	0.0	5.2	5.0	8.1
이자보상배율(x)	0.0	0.0	2.6	3.6	1.3
매출채권회전율(x)	0.0	0.0	31.1	12.5	10.8
재고자산회전율(x)	0.0	0.0	103.3	53.1	62.8

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 3등급	<p>Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균증가대비 +20% 이상</p> <p>Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p>Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균증가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p>Overweight (비중확대)</p> <p>Neutral (중립)</p> <p>Underweight (비중축소)</p>

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.8%
중립	13.2%
매도	0.0%

2024년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율