

에이엘티 (172670,KQ)

IR 後記: 고객 다변화 및 Capa 확대 수혜 기대

투자의견	NR
목표주가	-
현재주가	20,450 원(04/03)
시가총액	183.2 (십억원)

Analyst 박중선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- **IR 後記:** 고객 다변화 및 사업 다양화 추진으로 실적 성장세 전환 전망
 - 주요 고객 A, B사를 고객으로 확보한 가운데, DDI, CIS, PMIC, M/C 등의 다양한 제품의 사업 다양화를 추진
 - CIS 사업은 기존 고객의 매출 지속은 물론 국내 S사 및 해외 S사를 신규 고객으로 확보를 추진하고 있음
 - M/C 매출이 본격적인 가동률 상승으로 큰 폭의 실적 성장을 기대. 최대 120억원까지도 가능한 Capa를 확보
 - 신기술 및 신규 사업 영역 확장으로 지속적인 성장 모멘텀 확보: 기존 사업에 COG, Reconstruction 기술을 적용하여 사업을 확대하고, AP(Application Processor), Memory Controller 등으로 신규 사업영역을 확장 중
- **1Q24 & 2024 Preview:** 신규 사업인 M/C 사업 생산 본격화, CIS 고객 추가 확보 등으로 성장세 전환 예상
 - 비수기인 1분기, 안정적인 Wafer Test 매출과 신규 사업인 Rim-Cut 매출이 실적 성장을 견인할 것으로 예상
 - 2024년 연간 매출액 571억원, 영업이익 117억원 예상. 전년 대비 매출액은 두 자리 수 성장률을 확보 예상
- 현재 주가는 2024년 실적 기준 PER 18.6배. 국내 유사업체 평균 PER 34.6배 대비 할인되어 거래 중임

주가(원, 04/03)	20,450
시가총액(십억원)	183

발행주식수	8,960천주
52주 최고가	32,750원
최저가	16,720원
52주 일간 Beta	0.64
60일 일평균거래대금	65억원
외국인 지분율	3.4%
배당수익률(2024F)	0.5%

주주구성	
천병태 (외 7인)	29.1%
디에이밸류인베스트먼트(외 2인)	8.1%
티에스이 (외 1인)	5.3%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	-4.7	-6.0	-
상대기준	-6.6	-10.6	-

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(24)	11.7	-	-
영업이익(25)	13.8	-	-

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	44.3	47.7	57.1	67.1
영업이익	8.0	4.9	11.7	13.8
세전손익	10.8	-0.3	11.6	13.7
당기순이익	14.3	5.0	9.8	11.6
EPS(원)	1,955	580	1,096	1,284
증감률(%)	199.2	-70.3	89.1	17.1
PER(배)	na	39.6	18.7	15.9
ROE(%)	24.0	5.9	9.0	9.9
PBR(배)	na	1.9	1.6	1.5
EV/EBITDA(배)	3.5	13.0	16.9	14.7

자료: 유진투자증권



I. IR 후기 & 1Q24 Preview

회사 소개:
비메모리 반도체
후공정 테스트업체

2003년 에이엘티세미콘(주) 설립. 2013년 (주)에이엘티로 사명 변경. 동사는 비메모리 반도체 후공정 테스트 전문업체.

비메모리반도체 중에서 DDI(Display Drive IC), CIS(CMOS Image Sensor), PMIC(Power Management IC), MCU (Micro Controller Unit) 등의 제품 등의 Wafer Test, Final Test 를 진행함. 또한 초박막 Wafer 의 테두리를 Cutting 하는 Rim-Cut(Ring-Cut)과 양품 또는 고객이 원하는 칩만을 재배치하는 COG(Chip On Glass) 사업을 영위.

2020년 종속회사로 편입한 (주)에이지피를 통해 CIS 를 패키징하는 사업 확장. 지난 2023년 7월 27일에 코스닥 시장에 신규상장함.

매출 비중(2023년 기준) Wafer Test 80.6%, Rim-Cut 9.8%, 반도체 패키징 9.3%, COG(Chip On Glass) 0.2%, Final Test 0.1%

점검사항 1:
2023년 실적은
부진

2023년 연간 실적은 매출액 477억원, 영업이익 49억원으로 전년 대비 매출액은 7.6% 증가하였으나, 영업이익은 39.0% 감소하였음.

매출액이 소폭 증가한 것은 매출 비중이 높은 Wafer Test 매출이 전년 대비 10.0% 증가한 것에 머물렀고, Final Test, 반도체 패키징 관련 매출이 전년 대비 각각 96.8%, 27.2% 감소했기 때문임.

지난해 실적에서 긍정적인 것은 ① 독자 개발한 Rim-Cut 매출액이 고객사 수주 확대에 따라 전년 대비 209.3% 증가한 47억원을 달성한 것임. ② 또한, 상반기 주요 고객사 매출 호조로 DDI 매출이 전년 대비 73.9% 증가하였고, M/C 매출이 지난해 9월부터 발생하면서 신규 반영되기 시작했다는 것임.

다만, 수익성은 전년 대비 하락하게 된 것은 여러가지 요인이 있었음. ① 신규 사업인 M/C 등의 설비 증설에 따른 감가상각비(+41.2억원, +31.7%) 및 전력비가 증가하였기 때문임. ② 또한, 금리인상에 따른 이자비용이 전년 대비 73.3% 증가(+16.3억원)하여 조달비용이 증가하였음. ③ 이외에도 일시적인 비용이 추가 발생하였음. 상장에 따른 CB 평가손실이 37억원 반영되었고, 외화에 대한 환율변동으로 인한 비용 23억원 수준이 반영되었기 때문임.

점검사항 2: 동사의 Wafer Test 사업 내에서 CIS 매출은 2022년에 매출비중이 35%(123 억 원)를 차지했으나, 지난 2023년에는 16%(63 억원)로 감소함. 이는 기존 거래선 고객 다변화 추진 인 주요 고객의 매출 부진이 주요 요인임.

다만, 올해는 기존 고객의 매출 지속은 물론 신규 거래선 확보를 통한 고객 다변화를 추진하고 있음. CIS Capa 는 월 40 억원으로 연간 최대 840 억원까지 가능함. 국내 S 사 및 해외 S 사를 신규 고객으로 확보를 추진하고 있는 가운데, 고객 확보시 신규공장을 준비, 2025년까지 1,100 억원대 이상의 Capa 증설을 통해 총 2,000 억원 대의 Capa 를 확보할 계획임.

점검사항 3: 지난해 9 월에 가동을 시작하며 본격적인 매출 성장을 기대하고 있는 M/C (Memory Controller) 매출이 본격적인 가동률 상승으로 큰 폭의 실적 성장을 기대함. 지난해 매출은 6.5 억원에 불과하였지만, 올해는 최대 120 억원까지도 가능한 Capa 를 확보하였음.

시장 성장 기대감으로 하반기에 기존 Capa 수준을 추가 확보하기 위하여 7 월 설비를 도입하고, 8월 가동 등으로 인하여 연말까지 총 Capa는 240억원대로 확대할 예정으로 긍정적임. 추가 투자비는 약 300 억원이 필요함.

점검사항 4: 지난해 11 월부터 AP(Application Processor) 관련 사업에 대한 개발을 진행해왔으며, 올해 하반기에는 양산화가 가능할 것으로 예상함. 국내 주요 고객의 인하우스 물량에 대한 수주를 소폭 기대하고 있음. 점차 외주 물량이 증가할 것으로 기대하고 있으며, 중장기적인 관점에서 투자하는 것으로 판단함.

예상 Capa 는 연간 약 200 억원 수준을 목표로 하고 있으며, 투자 비용은 약 800 억원 수준으로 예상함.

점검사항 5: 중장기 성장 동력을 확보하기 위해 지속적으로 다양한 사업에 대한 Capa 증설을 지속할 것으로 예상함. CIS 사업, M/C 사업, AP 사업 등의 Capa 증설을 추진하기 위해서 해마다 큰 규모의 투자가 진행될 예정임.

2024 년의 투자 예상 금액은 약 600 억원 수준인데, 이 중 400 억원은 대여금을 통해, 나머지 200 억원은 자체 조달이 가능할 것으로 예상함.

동사의 주요 주주는 천병대 대표 이사(외 7 인)이 29.1%, 디에이밸류인베스트먼트(외 2 인) 8.1%, 티에스이 5.3% 등임

1Q24 Preview:
전년 동기 대비
매출액 성장 전망

당사 추정 올해 1 분기 예상실적은 매출액 148 억원, 영업이익 28 억원으로 전년 동기 대비 매출액은 4.1% 증가하면서 실적 성장세를 이어갈 것으로 예상함. 영업이익은 31.8% 감소할 것으로 예상하는데, 이는 감가상각비 증가 등을 반영한 것임. 다만, 수익성은 보수적인 추정치임.

비수기인 1 분기이지만, 안정적인 Wafer Test 매출과 신규 사업인 Rim-Cut 매출이 실적 성장을 견인할 것으로 예상함.

2024 Preview:
매출액은 전년 대비
두 자리 수 성장세
전환으로 최대 매출
갱신 전망,

당사 추정 2024 년 연간 예상실적은 매출액 571 억원, 영업이익 117 억원으로 전년 대비 매출액은 19.7% 증가하며 두 자리 수 성장률을 확보할 것으로 예상, 최대 매출액 달성할 것으로 보임. 또한 수익성도 크게 개선되어 영업이익은 전년 대비 138.9% 증가할 것으로 예상함.

실적 성장의 가장 큰 요인은 ① Wafer Test 매출이 전년 대비 약 21.2% 증가하며 성장을 견인할 것으로 예상함. CIS 고객 다변화를 통한 매출 성장세 전환은 물론, 본격적인 양산이 진행되고 있는 M/C 매출이 크게 증가할 것으로 예상하기 때문임. ② 또한, 자체 개발한 Rim-Cut 관련 매출도 지난해에 이어 안정적인 성장세를 유지하면서 전년 대비 17.0% 증가할 것으로 예상하고 있음.

다만, AP 사업은 하반기 양산화는 가능하나, 아직 주요 고객과의 물량 확보가 아직은 진행 중인 상황으로 매출에는 반영하지 않았음.

투자전략:
고객 다변화 및
시장 다양화로
투자 모멘텀 확보

현재 주가는 2024 년 실적 기준 PER 18.6 배로, 국내 유사업체(두산테스나, 네패스아크, 테크윙 등) 평균 PER 34.6 배 대비 할인되어 거래 중임.

동사는 기술력을 기반으로 다양한 시장 진출을 추진, 주요 고객 내 매출을 확대 하면서도, 국내외 추가 고객 확보도 추진하고 있어 중장기 성장 모멘텀을 확보함으로써 향후 주가는 실적 회복과 함께 상승세 전환이 가능할 것으로 판단함.

결산기(12월) (단위: 십억원)	1Q24F			시장 전망치	2Q24E			2023A	2024E		2025E	
	예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	yoy (%, %p)	예상치	yoy (%, %p)
매출액	14.8	28.4	4.1	-	15.1	2.5	23.3	47.7	57.1	19.7	67.1	17.5
영업이익	2.8	528.3	-31.8	-	3.1	12.2	25.7	4.9	11.7	138.9	13.8	18.0
세전이익	2.7	178.3	-31.7	-	3.1	12.2	흑전	-0.3	11.6	흑전	13.7	18.0
순이익	2.3	-54.7	-35.0	-	2.6	12.2	흑전	5.0	9.8	96.0	11.6	18.0
지배주주 순이익	2.3	-55.0	-35.2	-	2.6	11.8	흑전	5.2	9.8	89.1	11.5	17.1
OP Margin	18.7	14.9	-9.9	-	20.5	1.8	0.4	10.3	20.5	10.2	20.6	0.1
NP Margin	15.8	-28.9	-9.5	-	17.3	1.5	25.9	10.5	17.2	6.7	17.3	0.1
EPS(원)	1,039	-55.0	-45.3	-	1,161	11.8	흑전	580	1,096	89.1	1,284	17.1
BPS(원)	11,567	-3.2	22.4	-	11,857	2.5	27.3	11,953	12,403	3.8	13,587	9.5
ROE(%)	9.0	-10.3	-11.1	-	9.8	0.8	15.4	5.9	9.0	3.1	9.9	0.9
PER(X)	19.7	-	-	-	17.6	-	-	39.6	18.7	-	15.9	-
PBR(X)	1.8	-	-	-	1.7	-	-	1.9	1.6	-	1.5	-

자료: 에이엘티, 유진투자증권
 주: EPS는 annualized 기준

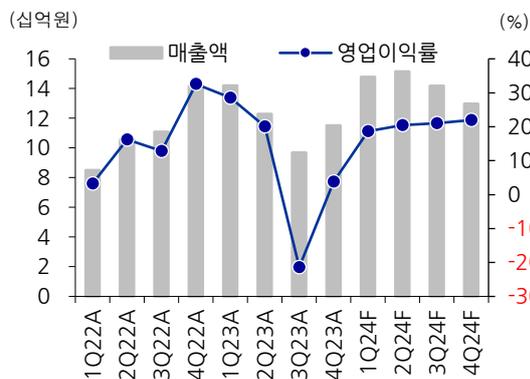
II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기 실적 추이 및 전망 (별도 기준)

(십억원,%)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	8.5	10.6	11.1	14.2	14.2	12.3	9.7	11.5	14.8	15.1	14.2	13.0
(증가율, YoY)	-	-	-	-	66.8	16.4	-12.5	-18.7	4.1	23.3	46.3	12.7
(증가율, QoQ)	-	24.1	5.0	27.8	0.2	-13.4	-21.1	18.8	28.4	2.5	-6.4	-8.5
제품별 매출액												
Wafer Test	5.9	7.9	9.0	12.1	12.0	10.6	7.0	8.8	12.0	13.3	11.2	10.1
Final Test	1.0	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
COG	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Rim-Cut	0.0	0.3	0.4	0.8	0.8	0.7	1.7	1.5	1.3	0.8	1.9	1.5
반도체 패키징	1.5	1.8	1.5	1.3	1.3	0.9	1.0	1.2	1.5	1.0	1.1	1.3
제품별 비중(%)												
Wafer Test	69.8	74.8	81.1	85.4	84.4	86.5	72.1	76.5	81.2	87.8	78.9	77.7
Final Test	11.3	4.1	0.4	0.1	0.1	0.1	0.2	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0
COG	0.9	1.1	1.0	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.1	0.1	0.3
Rim-Cut	0.6	2.6	3.9	5.4	5.7	5.7	17.5	12.8	8.5	5.3	13.3	11.8
반도체 패키징	17.4	17.4	13.6	9.0	9.5	7.5	10.1	10.3	10.0	6.7	7.6	10.1
수익												
매출원가	7.2	7.8	8.5	8.4	8.8	8.6	10.2	9.9	10.5	10.5	9.8	8.8
매출총이익	1.3	2.8	2.6	5.7	5.4	3.7	-0.5	1.6	4.3	4.6	4.4	4.1
판매관리비	1.0	1.1	1.2	1.1	1.3	1.2	1.6	1.2	1.5	1.5	1.4	1.3
영업이익	0.3	1.7	1.4	4.6	4.1	2.5	-2.1	0.4	2.8	3.1	3.0	2.8
세전이익	0.9	1.7	-1.1	9.3	4.0	-1.5	-3.9	1.0	2.7	3.1	2.9	2.8
당기순이익	0.7	2.0	5.1	6.4	3.6	-1.1	-2.6	5.1	2.3	2.6	2.5	2.4
지배당기순이익	0.7	2.0	5.2	6.9	3.6	-1.0	-2.6	5.2	2.3	2.6	2.5	2.4
이익률(%)												
매출원가율	85.2	73.7	76.7	59.5	62.2	69.9	104.9	86.1	71.1	69.5	69.0	68.1
매출총이익률	14.8	26.3	23.3	40.5	37.8	30.1	-4.9	13.9	28.9	30.5	31.0	31.9
판매관리비율	11.5	10.1	10.5	7.9	9.2	10.1	16.4	10.1	10.2	10.0	10.0	10.0
영업이익률	3.3	16.2	12.8	32.6	28.6	20.1	-21.4	3.8	18.7	20.5	21.0	21.9
경상이익률	10.2	15.7	-9.5	65.7	28.3	-11.9	-39.9	8.5	18.5	20.3	20.8	21.7
당기순이익률	8.4	19.3	46.2	45.1	25.3	-8.6	-27.2	44.6	15.8	17.3	17.7	18.5
지배당기순이익률	8.6	18.7	46.6	48.8	25.3	-8.0	-26.7	44.9	15.7	17.2	17.7	18.4

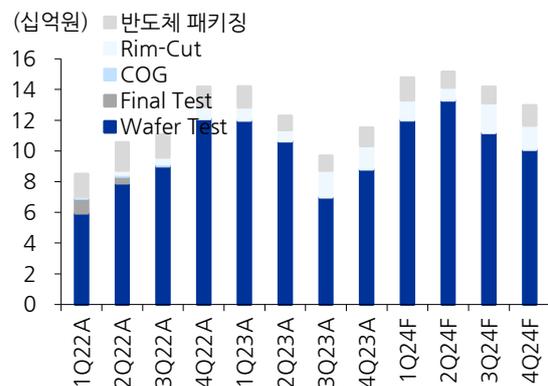
자료: 유진투자증권

도표 2. 분기별 매출액 및 OPM 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 3. 분기별 제품별 매출액 추이 및 전망



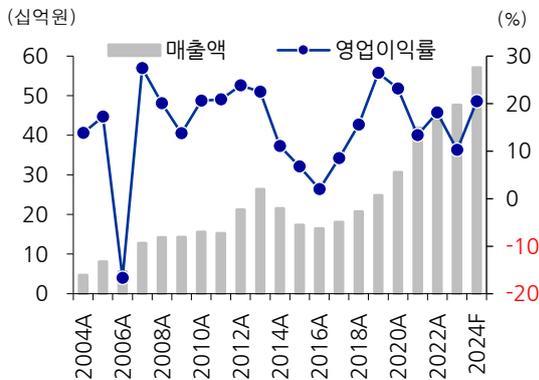
자료: 유진투자증권

도표 4. 연간 실적 추이 및 전망 (별도 기준)

(십억원,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
매출액	26.4	21.6	17.4	16.5	18.1	20.8	24.9	30.7	41.8	44.3	47.7	57.1
(%q,yoy)	24.3	-18.1	-19.4	-5.3	9.6	15.0	19.5	23.5	36.3	5.9	7.6	19.7
제품별 매출액												
Wafer Test	-	-	-	-	-	-	-	19.6	23.0	34.9	38.4	46.6
Final Test	-	-	-	-	-	-	-	11.1	8.3	1.4	0.0	0.1
COG	-	-	-	-	-	-	-	0.0	0.4	0.3	0.1	0.1
Rim-Cut	-	-	-	-	-	-	-	0.0	0.0	1.5	4.7	5.5
반도체 패키징	-	-	-	-	-	-	-	0.0	10.1	6.1	4.4	4.9
제품별 비중(%)												
Wafer Test	-	-	-	-	-	-	-	63.7	55.0	78.8	80.6	81.6
Final Test	-	-	-	-	-	-	-	36.1	19.8	3.3	0.1	0.1
COG	-	-	-	-	-	-	-	0.1	0.9	0.8	0.2	0.2
Rim-Cut	-	-	-	-	-	-	-	0.0	0.1	3.4	9.8	9.6
반도체 패키징	-	-	-	-	-	-	-	0.0	24.3	13.7	9.3	8.5
수익												
매출원가	17.6	16.8	14.1	13.8	14.3	15.1	15.7	20.3	32.6	32.0	37.5	39.7
매출총이익	8.8	4.8	3.4	2.7	3.8	5.7	9.1	10.4	9.3	12.3	10.2	17.4
판매관리비	2.8	2.4	2.2	2.4	2.3	2.5	2.6	3.3	3.7	4.3	5.3	5.7
영업이익	5.9	2.4	1.2	0.3	1.5	3.2	6.6	7.1	5.6	8.0	4.9	11.7
세전이익	4.2	1.3	0.4	-7.3	-1.9	2.9	4.6	5.1	5.6	10.8	-0.3	11.6
당기순이익	3.7	2.7	0.3	-7.3	-2.0	2.7	4.2	4.3	5.7	14.3	5.0	9.8
지배당기순이익	3.7	1.0	0.3	-7.3	-2.0	2.7	4.2	4.3	4.9	14.8	5.2	9.8
이익률(%)												
매출원가율	66.8	77.9	80.7	83.4	78.9	72.5	63.3	66.2	77.9	72.1	78.6	69.5
매출총이익률	33.2	22.1	19.3	16.6	21.1	27.5	36.7	33.8	22.1	27.9	21.4	30.5
판매관리비율	10.7	11.0	12.5	14.6	12.6	11.9	10.3	10.6	8.8	9.8	11.1	10.0
영업이익률	22.5	11.1	6.8	2.0	8.5	15.6	26.4	23.2	13.4	18.1	10.3	20.5
세전이익률	16.0	5.8	2.5	-44.5	-10.7	13.8	18.4	16.5	13.3	24.3	-0.7	20.3
당기순이익률	14.1	12.3	1.8	-44.5	-11.3	12.7	16.7	14.1	13.6	32.2	10.5	17.2
지배당기순이익률	14.1	4.5	1.8	-44.5	-11.3	12.7	16.7	14.1	11.8	33.4	10.9	17.2

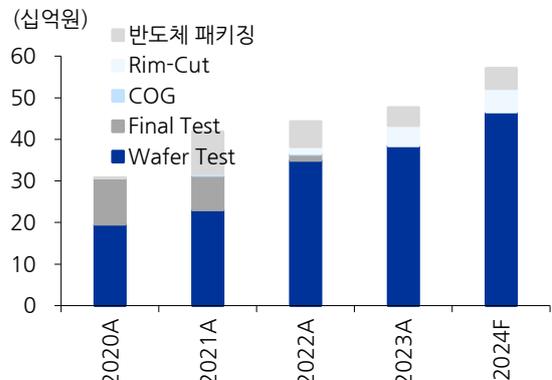
자료: 유진투자증권

도표 5. 연간 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 연간 제품별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

III. Valuation

도표 7. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	에이엘티	평균	두산테스나	네패스아크	LB 세미콘	에이팩트	테크윙
주가(원)	20,450		47,850	32,250	7,790	6,280	32,850
시가총액(십억원)	183.2		813.8	392.9	341.1	266.0	1,227.1
PER(배)							
FY22A	-	11.1	9.0	8.5	7.2	24.0	6.5
FY23A	39.6	20.6	20.6	-	-	-	-
FY24F	18.6	34.6	14.9	65.5	-	-	23.4
FY25F	15.9	16.3	11.0	24.6	-	-	13.5
PBR(배)							
FY22A	-	1.0	1.5	0.9	1.1	0.9	0.9
FY23A	1.9	1.8	2.8	1.5	1.3	1.4	1.9
FY24F	1.6	2.8	2.1	1.7	-	-	4.5
FY25F	1.5	2.2	1.8	1.6	-	-	3.4
매출액(십억원)							
FY22A	44.3		277.7	153.9	524.6	73.7	267.5
FY23A	47.7		338.7	126.1	416.9	93.7	133.6
FY24F	57.1		402.4	141.7	-	-	281.0
FY25F	67.1		464.2	160.0	-	-	430.0
영업이익(십억원)							
FY22A	8.0		67.2	22.5	56.8	4.6	57.7
FY23A	4.9		60.8	-6.9	-12.7	-22.9	3.2
FY24F	11.7		76.7	9.0	-	-	61.0
FY25F	13.8		98.7	18.0	-	-	101.0
영업이익률(%)							
FY22A	18.1	15.5	24.2	14.6	10.8	6.2	21.6
FY23A	10.3	-2.5	18.0	-5.5	-3.1	-24.4	2.4
FY24F	20.5	15.7	19.1	6.4	-	-	21.7
FY25F	20.6	18.7	21.3	11.3	-	-	23.5
순이익(십억원)							
FY22A	14.3		52.3	25.7	44.7	3.1	33.2
FY23A	5.0		49.1	-30.3	-16.6	-16.7	-11.1
FY24F	9.8		61.9	6.4	-	-	54.0
FY25F	11.6		84.5	16.0	-	-	93.0
EV/EBITDA(배)							
FY22A	3.5	5.2	3.6	3.1	3.3	9.4	6.6
FY23A	13.0	88.4	5.5	8.3	6.5	80.8	340.7
FY24F	16.9	4.6	3.7	5.5	-	-	-
FY25F	14.6	3.6	2.6	4.7	-	-	-
ROE(%)							
FY22A	24.0	11.9	18.3	11.2	12.5	3.3	14.0
FY23A	5.9	-4.7	13.8	-12.6	-4.4	-15.7	-4.8
FY24F	9.0	13.4	14.7	2.8	-	-	22.8
FY25F	9.9	18.3	17.5	6.7	-	-	30.7

참고: 2024.04.03 종가 기준, 컨센서스 적용. 에이엘티는 당사 추정치
 자료: QuantiWise, 유진투자증권

IV. 회사 소개

비메모리 반도체 후공정 테스트 선도업체

도표 8. 기업 개요

기업개요	
회사명	(주) 에이엘티
대표이사	이덕형
설립일	2003년 7월 23일
자본금	44.8억 원
종업원수	181명
본점소재지	충청북도 청주시 흥덕구 옥산면 과학산업1로 82-19
홈페이지	www.alt-s.kr

대표이사



이덕형 CEO

- 서울대학교 물리학과 졸업, 이학박사
- 삼성전자(주) 근무 27년
- 삼성전자(주) 전무이사 역임
- LDI 공정개발 및 생산 총괄
- 삼성중흥기술원 이미징 소자 팀장/ 전무이사 역임
- 스테코(주) 근무 3년
- 스테코(주) 대표이사 역임
- 現 ALT 대표이사

지배구조 및 사업영역



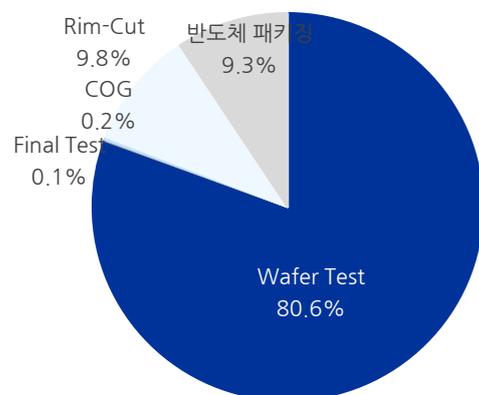
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2003.07	에이엘티세미콘(주) 설립
2003.08	SK 하이닉스 MOU 체결
2003.10	SK 하이닉스 양산 시작(Source Driver IC)
2004.06	기업부설연구소 설립
2005.04	메그나칩 CIS 양산 시작
2006.08	삼성 LDI 양산 시작
2006.11	루셈 LDI 양산 시작
2006.12	네퍼스(SONY) LDI 양산 시작
2013.08	(주)에이엘티 상호 변경
2020.12	(주)에이지피 중속회사로 편입
2023.07	코스닥 시장 상장(07/27)

자료: 유진투자증권

도표 10. 사업별 매출 비중 (2023년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 11. 사업 영역:



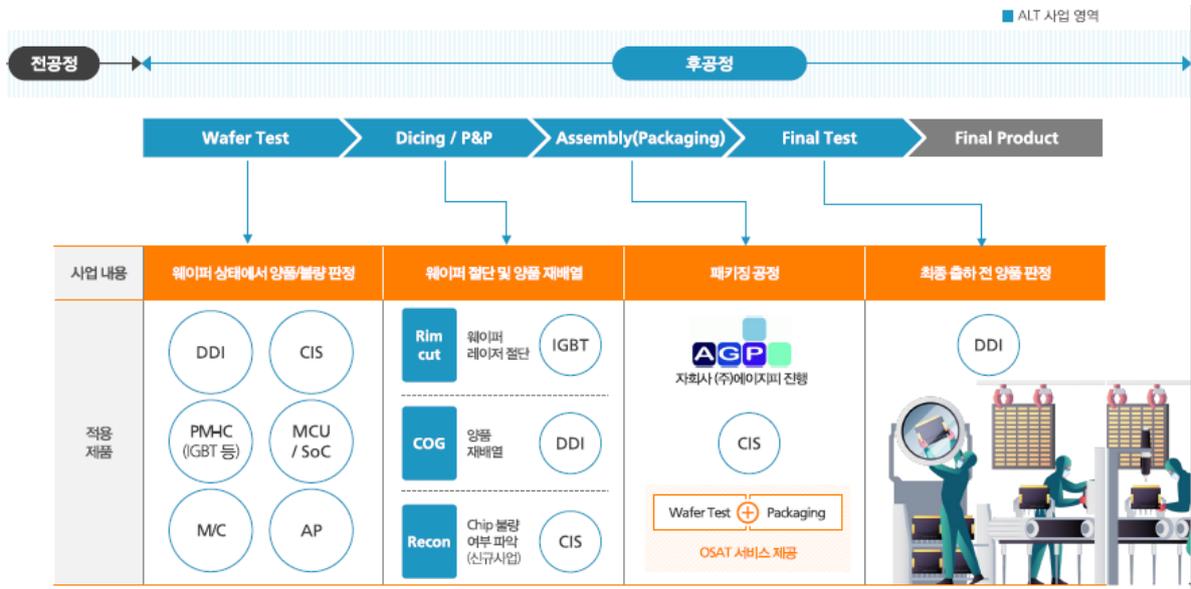
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 12. 회사 연혁



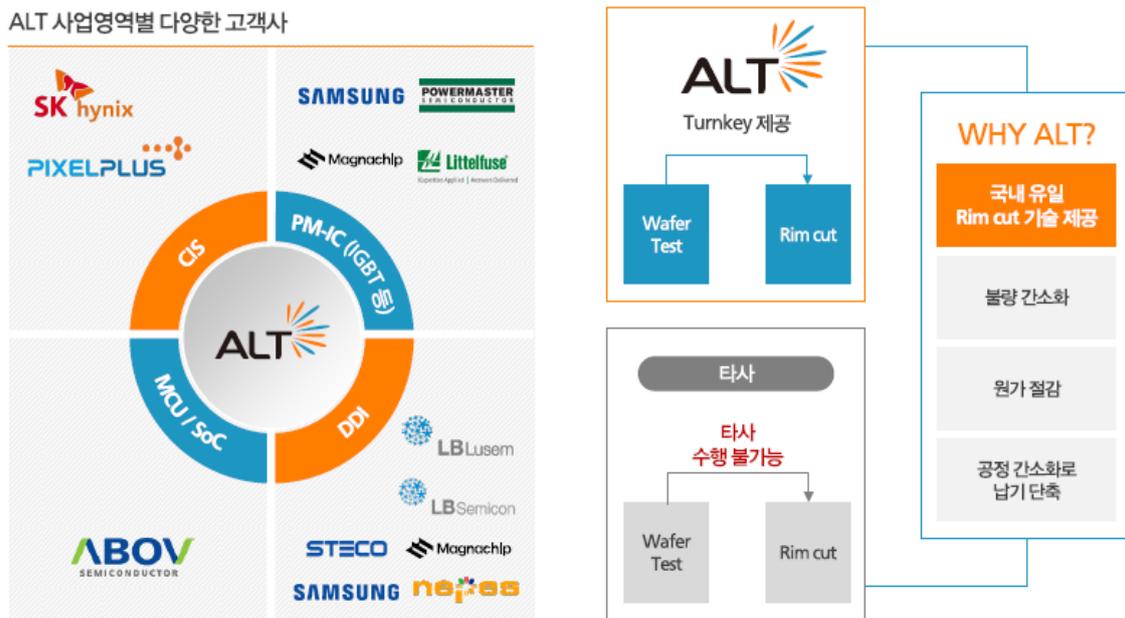
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13. 비메모리 반도체 후공정 토탈 솔루션 제공



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 다양한 고객사 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

1) 안정적인 Wafer Test 사업

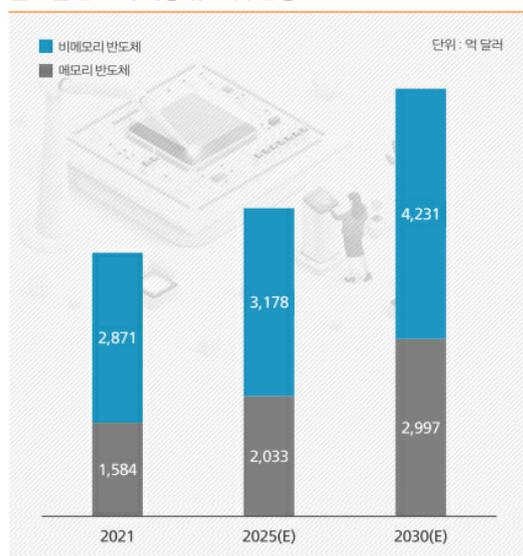
도표 15. 반도체 수율 향상을 위한 필수 공정



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. 국내 칩 메이커 기업도 투자 확대

글로벌 반도체 시장 규모 및 전망



자료: 올디아

국내 기업도 투자 증대

SAMSUNG

비메모리 반도체 투자 지속 확대

- 2042년까지 비메모리 반도체 300조원 투자
- 반도체·디스플레이 산업 60조원 투자
- 국내 710만㎡ 세계 최대 첨단 비메모리 반도체 클러스터 조성
- 첨단 반도체 제조공장 5개, 소부장 및 패키징 등 150개 유치

자료: 한국무역협회(KITA), 언론 보도자료

SK hynix

비메모리 반도체 투자 확대

- 파운드리 기업 카운운드리 인수
- PM-IC, DDI, CIS 등 비메모리 반도체 파운드리 사업 진행 중
- 향후 고부가 제품 트렌드에 맞춰 CIS 등 연구개발 인력 개편

자료: 언론 보도자료

자료: IR Book, 유진투자증권

2) 자체 개발한 Rim-Cut 시장 진출

도표 17. 웨이퍼 테스트 및 국내 유일 Rim-Cut 기술을 Turnkey 로 제공함으로써 고객 만족도 제고

Rim cut (2021년 양산)

- 고전력 반도체 Thin Wafer 테두리를 *마이크로 폭으로 Sawing하는 기술



Rim cut 공정 후 Wafer Full auto system 방식 Rim cut Process

*마이크로: 1/1,000mm

Rim cut 주요 장점

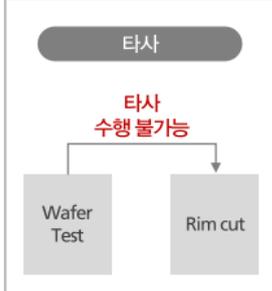
5개 공정을 Full auto system으로 데이지 최소화	Laser cut 방식으로 절단면 최소화
신기술 *Taiko Wafer 초정밀 Sawing	고객에게 더 많은 양품 Net Die 제공

*Taiko: 일정 폭의 얇은 테두리만 두껍게 남기고 나머지는 초박막으로 가공하는 기술



WHY ALT?

- 국내 유일 Rim cut 기술 제공
- 불량 감소화
- 원가 절감
- 공정 간소화로 납기 단축



타사 수행 불가능

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 국내 유일 Rim0Cut 기술을 턴키로 제공

Wafer Test → Dicing / P&P → Assembly(Packaging) → Final Test → Final Product

Ring(Rim) Cut Solution

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





Full Auto System

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

Taiko Wafer

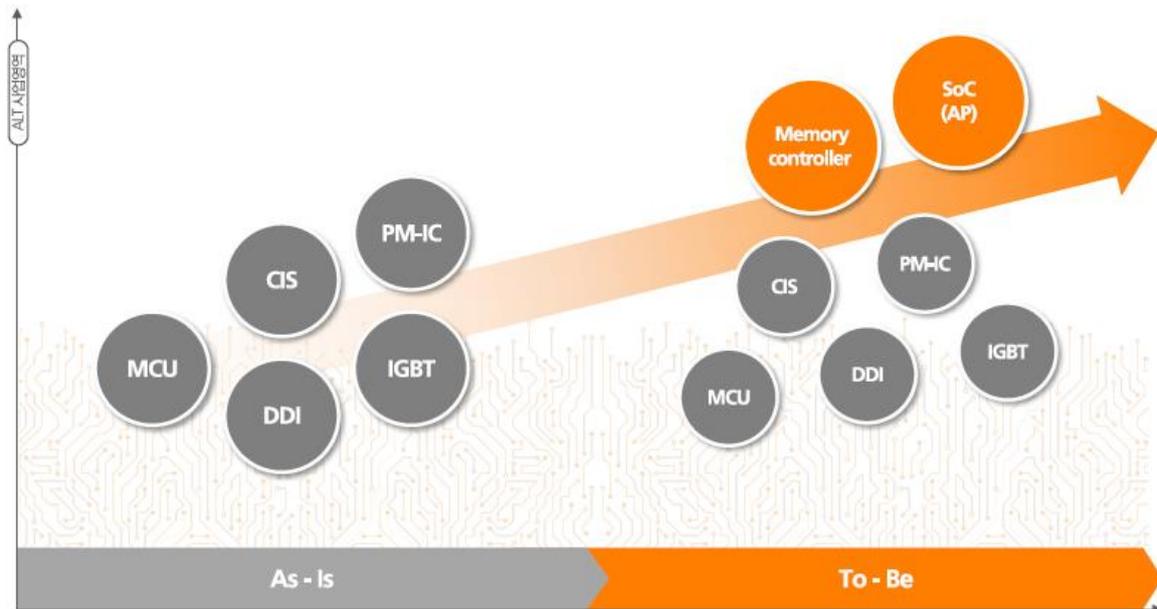
Wafer 인쪽을 얇게(70um) 길어내고, 테두리는 두껍게 남겨놓는 가공공법

Blade Saw 절단폭이 넓어 Net Die 수량 감소 파편에 의한 Chip 손실으로 수율 감소
Laser Cut 절단폭 최소화, Net Die 최대화 열손상 및 파편에 의한 Chip 손실 예방

자료: IR Book, 유진투자증권

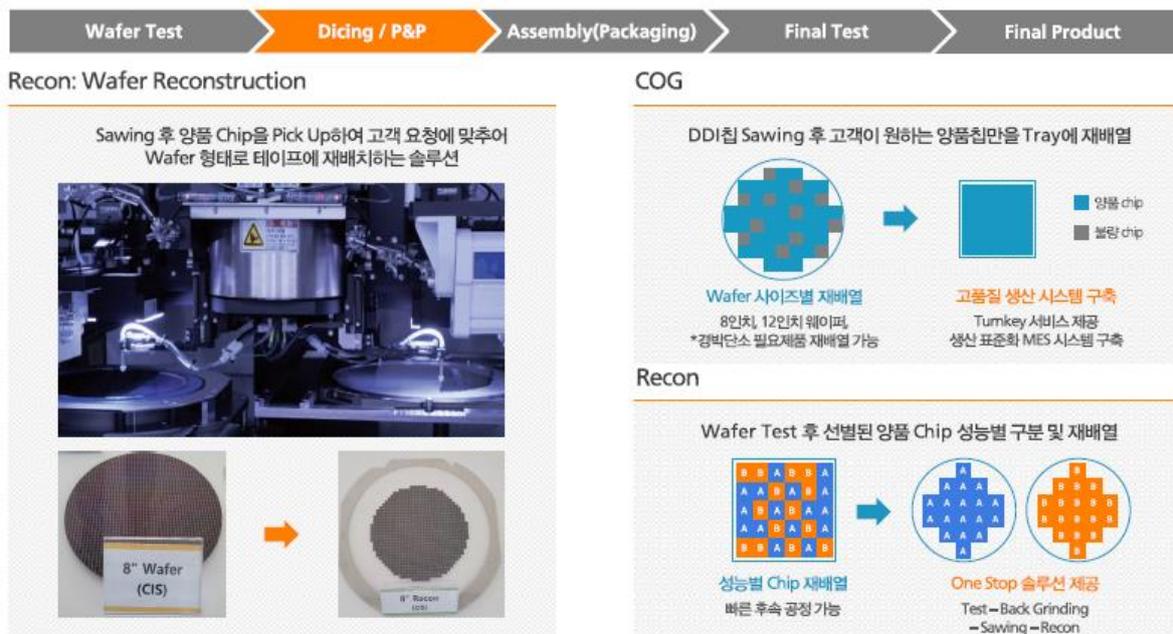
3) 신규 사업 영역 확장으로 지속적인 성장 모멘텀 확보

도표 19. 신규사업 영역 확장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. Recon, 양품 체크 및 성능별 칩 재배열 기술을 툰키로 제공, 사업 확장 실현



자료: IR Book, 유진투자증권

에이엘티(172670.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	183.9	198.0	202.8	213.9	227.4
유동자산	13.5	21.7	29.4	42.7	58.1
현금성자산	3.1	4.9	12.2	24.4	38.5
매출채권	6.5	4.7	4.7	5.6	6.5
재고자산	0.9	0.7	0.8	1.0	1.1
비유동자산	170.4	176.3	173.4	171.1	169.4
투자자산	13.0	17.9	18.6	19.3	20.1
유형자산	157.3	158.0	154.4	151.4	148.9
기타	0.1	0.4	0.4	0.4	0.4
부채총계	114.5	90.4	91.0	91.6	92.1
유동부채	62.7	31.7	32.4	32.9	33.5
매입채무	36.6	2.2	2.9	3.4	3.9
유동성이자부채	24.8	29.4	29.4	29.4	29.4
기타	1.3	0.2	0.2	0.2	0.2
비유동부채	51.8	58.6	58.6	58.6	58.6
비유동이자부채	51.8	58.6	58.6	58.6	58.6
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	69.4	107.7	111.7	122.3	135.3
지배지분	68.6	107.1	111.1	121.7	134.7
자본금	3.8	4.5	4.5	4.5	4.5
자본잉여금	24.5	57.8	57.8	57.8	57.8
이익잉여금	34.9	40.9	49.8	60.4	73.4
기타	5.4	3.9	(1.0)	(1.0)	(1.0)
비지배지분	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
자본총계	69.4	107.7	111.7	122.3	135.3
총차입금	76.6	88.0	88.0	88.0	88.0
순차입금	73.5	83.1	75.8	63.6	49.5

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	15.8	15.0	8.9	13.9	15.8
당기순이익	14.3	5.0	9.8	11.6	14.0
자산상각비	13.1	17.3	3.6	3.0	2.6
기타비현금성손익	(5.7)	(1.6)	(4.9)	(0.1)	(0.1)
운전자본증감	(3.2)	(0.6)	0.3	(0.6)	(0.6)
매출채권감소(증가)	(1.7)	(0.1)	(0.1)	(0.8)	(0.9)
재고자산감소(증가)	(0.1)	0.2	(0.2)	(0.1)	(0.2)
매입채무증가(감소)	1.1	(0.8)	0.7	0.5	0.6
기타	(2.5)	0.1	(0.1)	(0.1)	(0.1)
투자현금	(39.0)	(53.7)	(0.7)	(0.8)	(0.8)
단기투자자산감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
설비투자	(39.8)	(52.1)	0.0	0.0	0.0
유형자산처분	2.1	4.3	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재무현금	21.5	40.4	(0.9)	(0.9)	(0.9)
차입금증가	22.3	18.0	0.0	0.0	0.0
자본증가	(0.8)	22.4	(0.9)	(0.9)	(0.9)
배당금지급	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9
현금 증감	(1.7)	1.8	7.3	12.3	14.1
기초현금	4.8	3.1	4.9	12.2	24.4
기말현금	3.1	4.9	12.2	24.4	38.5
Gross Cash flow	21.7	20.7	8.5	14.5	16.5
Gross Investment	42.2	54.2	0.4	1.3	1.4
Free Cash Flow	(20.5)	(33.6)	8.2	13.2	15.0

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	44.3	47.7	57.1	67.1	79.1
증가율(%)	5.9	7.6	19.7	17.5	18.0
매출원가	32.0	37.5	39.7	46.1	54.4
매출총이익	12.3	10.2	17.4	20.9	24.7
판매 및 일반관리비	4.3	5.3	5.7	7.1	8.1
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	8.0	4.9	11.7	13.8	16.6
증가율(%)	43.5	(39.0)	138.9	18.0	20.5
EBITDA	21.1	22.2	15.3	16.8	19.2
증가율(%)	17.7	4.8	(30.9)	9.8	14.2
영업외손익	2.8	(5.2)	(0.1)	(0.1)	(0.2)
이자수익	0.0	0.3	0.4	0.6	0.7
이자비용	2.2	3.9	2.0	2.0	2.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	4.9	(1.7)	1.5	1.3	1.2
세전순이익	10.8	(0.3)	11.6	13.7	16.5
증가율(%)	93.4	적전	흑전	18.0	20.5
법인세비용	(3.5)	(5.4)	1.7	2.0	2.5
당기순이익	14.3	5.0	9.8	11.6	14.0
증가율(%)	151.0	(64.8)	96.0	18.0	20.5
지배주주지분	14.8	5.2	9.8	11.5	13.9
증가율(%)	199.2	(64.9)	89.1	17.1	20.7
비지배지분	(0.5)	(0.2)	0.0	0.1	0.1
EPS(원)	1,955	580	1,096	1,284	1,549
증가율(%)	199.2	(70.3)	89.1	17.1	20.7
수정EPS(원)	1,955	580	1,096	1,284	1,549
증가율(%)	199.2	(70.3)	89.1	17.1	20.7

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,955	580	1,096	1,284	1,549
BPS	9,071	11,953	12,403	13,587	15,036
DPS	0	100	100	100	100
밸류에이션(배,%)					
PER	n/a	39.6	18.6	15.9	13.1
PBR	n/a	1.9	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA	3.5	13.0	16.9	14.6	12.1
배당수익률	0.0	0.4	0.5	0.5	0.5
PCR	n/a	10.0	21.3	12.6	11.1
수익성(%)					
영업이익률	18.1	10.3	20.5	20.6	21.0
EBITDA이익률	47.7	46.5	26.8	25.1	24.3
순이익률	32.2	10.5	17.2	17.3	17.7
ROE	24.0	5.9	9.0	9.9	10.8
ROIC	4.7	2.1	5.3	6.3	7.6
안정성(배,%)					
순차입금/자기자본	106.0	77.2	67.9	52.0	36.6
유동비율	21.5	68.6	90.6	129.8	173.4
이자보상배율	3.6	1.3	5.8	6.8	8.2
활동성(회)					
총자산회전율	0.3	0.2	0.3	0.3	0.4
매출채권회전율	9.6	8.6	12.1	13.0	13.1
재고자산회전율	53.2	62.6	76.4	74.1	74.6
매입채무회전율	2.3	2.5	22.6	21.4	21.6

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)