

에이디테크놀로지(200710.KQ)



미드스몰캡 박종선

Tel. 02)368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

NR

현재주가(10/05) 10,550원

Key Data	(기준일: 2018.10.05)
KOSPI(pt)	2,268
KOSDAQ(pt)	774
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	98
52주 최고/최저(원)	14,750 / 7,690
52주 일간 Beta	1.55
발행주식수(천주)	9,245
평균거래량(3M, 천주)	379
평균거래대금(3M, 백만원)	4,645
배당수익률(18F, %)	-
외국인 지분율(%)	3.6
주요주주 지분율(%)	
김준석외 3인	26.8

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-25.2	30.4	20.3	-5.4
KOSPI 대비 상대수익률	-19.5	33.0	31.3	-23.9

Financial Data

결산기(12월)	2017A	2018F	2019F
매출액(십억원)	32.2	111.4	150.9
영업이익(십억원)	-0.4	9.2	13.9
세전계속사업손익(십억원)	0.0	10.1	15.3
당기순이익(십억원)	0.2	10.1	13.7
EPS(원)	21	1,092	1,482
증감률(%)	-104.2	5,151.8	35.6
PER(배)	476.4	9.7	7.1
ROE(%)	0.5	11.3	15.4
PBR(배)	2.2	1.3	0.8
EV/EBITDA(배)	13.8	9.6	7.1

자료: 유진투자증권

탐방리포트: 안정적 고객확보로 높은 실적성장 지속 전망

■ 4차산업혁명을 선도하는 시스템반도체 칩리스(Chipless) 기업

동사는 2002년 설립, 2005년에 TSMC와 DCA(Design Center Alliance) 체결, 2006년 ARM사 ADC(Approved Design Center) 지정, 2014년에 코스닥 시장에 상장함

시스템반도체시장의 ODM(Original Development Manufacturing, 제조자개발생산) 업체임. 시스템반도체업체의 요구를 받아 ① IP(Intellectual Property, 반도체 설계자산) 업체의 특정 IP와, ② 파운드리 업체인 TSMC 기반으로 시스템반도체 칩을 개발, 생산하는 칩리스 회사임. 칩리스(Chipless) 사업은 개발 자금 부담 및 재고 보유 위험이 낮은 사업 모델임

사업부문별 매출비중(2017년 기준)은 제품(양산) 39.7%, 용역(개발) 60.1%, 상품 0.2%를 차지하고 있음. 전방산업별 매출비중(2017년 기준)은 모바일 38.7%, 빅데이터/웨어러블 17.5%, 사물인터넷 13.9%, 5G 8.9%, 자동차 6.9%, 디스플레이 3.6%, VR/AR 0.5%, 기타 10.1%를 차지하고 있음

■ 탐방리포트: 모바일향 NAND 컨트롤러IC + SSD향 컨트롤러IC = 놀라운 실적 성장 지속

1) SK하이닉스향 모바일 NAND 컨트롤러IC 공급으로 실적 성장 시작: 2016년 11월 동사와 SK하이닉스간 NAND 컨트롤러IC 위탁개발 계약을 시작으로 2017년 하반기 개발을 완료하고, 올해 초부터 본격 양산을 시작함. 2017년 모바일 제품 매출액 76억원(매출비중 23.66%)에서 올해 상반기 매출액이 407억원(매출비중 77.23%)을 달성함. NAND 컨트롤러IC 제품은 동사의 실적 성장을 지속할 것으로 예상되는데 그 이유는 ① 스마트폰을 중심으로 하는 모바일 제품에서의 용량증가로 NAND 수요가 지속 증가할 것으로 예상되는 가운데, ② IP업체 및 TSMC 등의 전략적 파트너사를 기반으로 SK하이닉스와 공동개발을 하여 공급이 급속 확대되고 있기 때문임. 또한, ③ 특히 현재 개발된 제품이 eMMC 5.x와 UFS 2.0 2개 종인데, ASP가 거의 2배인 UFS 시장이 확대되고 있어 실적 성장은 더욱 지속될 것으로 예상함. eMMC가 올해 모바일 NAND 시장에서 70% 이상을 차지하였지만, 플래그십 모델에 주로 채택되는 UFS가 점차 시장을 확대하여 2020년경에는 절반에 가깝게 차지하는 비중을 늘어난 것으로 전망(IHS 자료)

2) PC및 서버용 SSD용 컨트롤러IC 개발로 또 다른 성장동력 확보: ① PC향 SSD용 컨트롤러IC를 개발 완료하여 초도물량을 SK하이닉스에 공급 중으로 본격적인 매출은 2019년부터 예상됨. ② 서버향 SSD용 컨트롤러IC도 올해 10월말에 개발 완료 예정으로 2019년에 매출이 발생할 것으로 보임

3) 4차산업혁명의 핵심인 시스템반도체내 시장 확대는 긍정적: 기존 모바일 및 빅데이터(PC, 서버 등) 매출 이외에도 다양한 제품을 개발 중임. ① 자율주행차를 위한 Lidar IC를 개발 중으로 2020년 상용화 예정. ② 사물인터넷 분야의 RFID 가격 표시 Tag IC를 개발, 해외 공급 중. ③ AR/VR용 디스플레이 컨트롤러 IC도 개발 공급 중. ④ 5G용 통신 IC도 삼성전자에 공급, 버라이즌 시범사업에 제공 중으로 점차 확대될 것으로 예상함

■ 2018년 올해 실적 급성장했으며, 당분간 안정적인 성장세를 지속할 것으로 예상

당사추정 2018년 예상실적(연결 기준)은 매출액 1,114억원, 영업이익은 92억원으로 전년 대비 매출액은 246.8% 증가하고, 영업이익은 큰 폭으로 흑자전환 할 것으로 전망함. 이러한 성장세는 이어져 2019년 예상매출액은 1,509억원, 영업이익은 139억원을 달성 전망

현재주가는 2018년 당사추정 예상실적 기준 PER 9.7배 수준으로 Valuation 매력 보유



실적 전망

도표 1 실적 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	15.7	15.8	27.2	22.2	23.1	42.4	66.4	33.2	22.7	32.2	111.4	150.9
증가율(yoy, %)	4.5	0.4	72.3	-18.3	3.8	84.0	56.6	-50.0	-31.7	42.1	245.8	35.5
제품별 매출액(십억원)												
제품(양산)				4.6	5.2	21.2	47.5	19.6	6.2	12.8	91.8	127.4
용역(개발)				17.6	19.5	22.5	19.0	16.2	16.4	19.4	19.4	23.3
상품				0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2
증가율(%)												
제품(양산)					14.5	304.0	123.9	-58.7	-68.2	105.6	617.4	38.8
용역(개발)					10.9	15.2	-15.5	-14.7	1.5	17.7	0.4	20.0
상품					-	-	-	-	-	-	198.0	20.0
제품별 비중(%)												
제품(양산)				20.6	21.2	48.5	71.4	54.7	27.4	39.7	82.4	84.4
용역(개발)				79.4	78.8	51.5	28.6	45.3	72.6	60.1	17.5	15.5
상품				0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1
수익												
매출원가	13.0	12.1	22.4	18.2	19.2	35.3	51.2	26.6	21.9	28.6	96.7	130.7
매출총이익	2.7	3.7	4.7	4.0	3.8	7.1	15.2	6.5	0.8	3.6	14.7	20.2
판매관리비	2.0	2.0	2.1	2.4	2.1	3.0	4.6	4.6	4.3	4.0	5.4	6.3
영업이익	0.7	1.7	2.6	1.6	1.7	4.2	10.6	1.9	-3.5	-0.4	9.2	13.9
세전이익	0.2	1.1	1.8	1.0	0.6	3.1	10.5	2.4	-4.4	0.0	10.1	15.3
당기순이익	0.2	1.1	1.8	1.0	0.7	3.0	10.6	2.7	-4.1	0.2	10.1	13.7
이익률(%)												
매출원가율	82.9	76.8	82.6	82.0	83.3	83.2	77.2	80.3	96.5	88.8	86.8	86.6
매출총이익률	17.1	23.2	17.4	18.0	16.7	16.8	22.8	19.7	3.5	11.2	13.2	13.4
파면 관리비율	12.6	12.7	7.9	10.9	9.1	7.0	6.9	13.9	18.9	12.4	4.9	4.2
영업이익률	4.5	10.6	9.6	7.1	7.5	9.8	16.0	5.8	-15.4	-1.2	8.3	9.2
세전이익률	1.0	7.1	6.5	4.7	2.6	7.4	15.9	7.3	-19.5	0.0	9.1	10.1
당기순이익률	1.0	7.1	6.5	4.7	2.8	7.2	16.0	8.0	-17.9	0.5	9.1	9.1

자료: 유진투자증권

시스템반도체 칩 개발 및 양산업체로 국내 강자

도표 2 사업 영역: 칩리스(Chipless) = 시스템반도체 시장의 ODM 업체



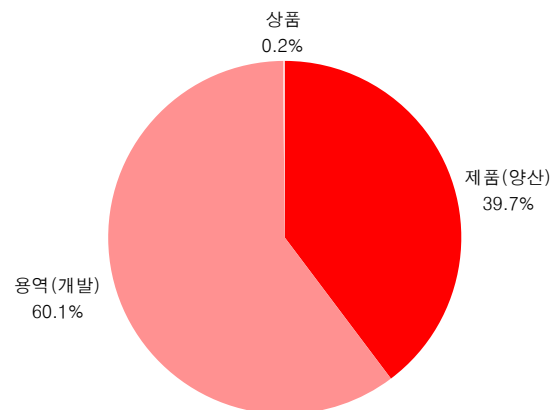
참고:
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 3 주요 연혁

연도	내용
2002.08	에이디테크놀로지 회사 설립
2005.11	TSMC DCA(Design Center Alliance)계약
2006.12	ARM ADC(Approved Design Center) 지정
2009.05	TSMC VCA(Value Chain Aggregator) 지정
2011.05	ETRI 서울시스템반도체진흥센터와의 IP 공동활용 협약체결
2014.12	코스닥시장 상장
2015.06	대한민국코스닥대상 최우수 차세대 기업상 수상
2015.09	K-BrainPower 기업 선정
2015.10	반도체의날 국무총리 표창 수상
2015.12	한국무역협회 2천만불 수출탑 수상
2017.12	ARM ADP(Approved Design Partner) 지정

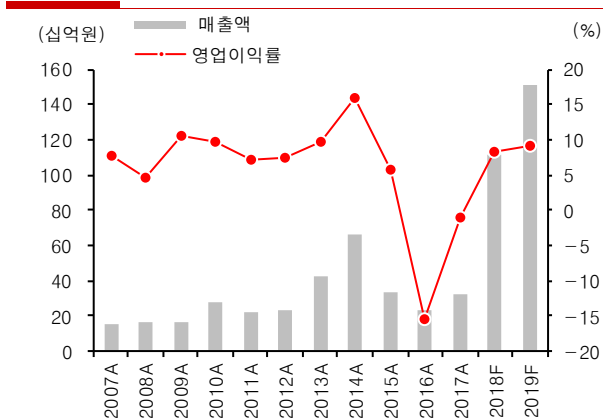
자료: 유진투자증권

도표 4 매출 비중 (2017년 기준)



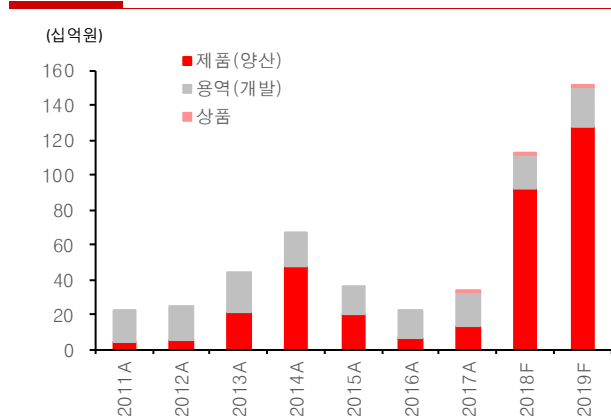
자료: 유진투자증권

도표 5 2018년 최고 매출액 달성 전망



자료: 유진투자증권

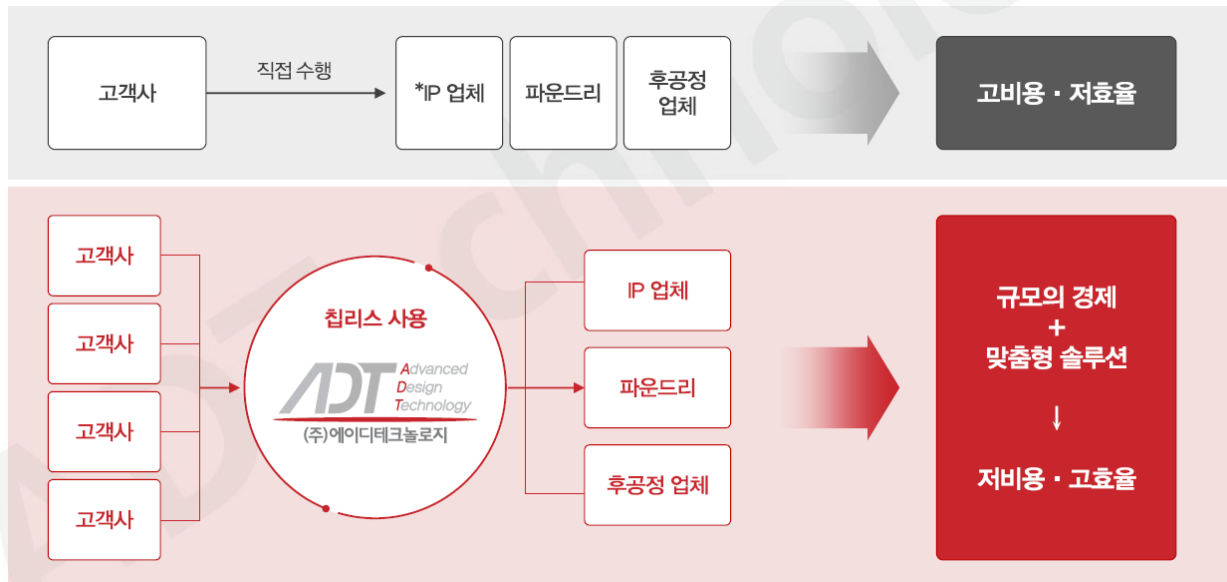
도표 6 제품(양산) 매출 급증세



자료: 유진투자증권

모바일 NAND 컨트롤러IC 공급으로 실적 성장

도표 7 SK하이닉스 등의 고객사는 칩리스 업체를 통해 효율적으로 반도체 개발 가능



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 8 글로벌 파트너십을 보유하고 있어 글로벌 반도체 기업과 시스템반도체 개발 및 양산이 용이



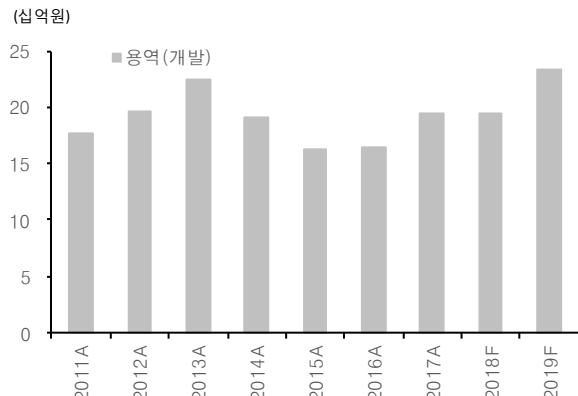
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9 경쟁력: 미세공정, 고속, 저전력의 고성능 시스템반도체 IC 개발능력 보유



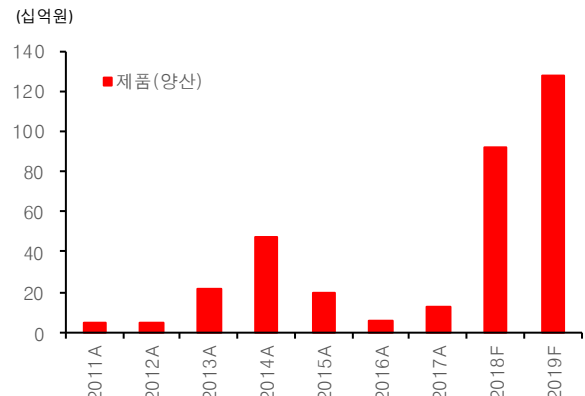
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 10 꾸준한 신규제품 개발은 위한 매출도 증가세



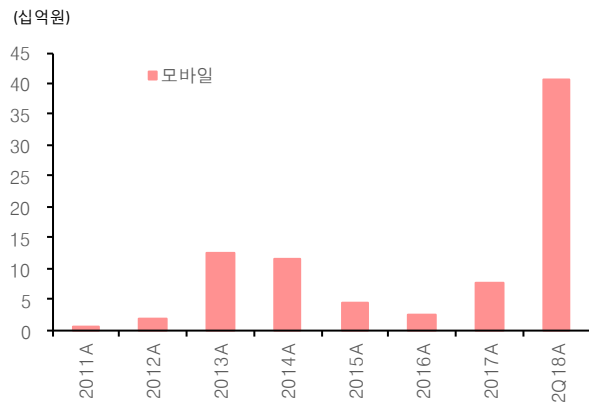
자료: 유진투자증권

도표 11 모바일향 NAND 컨트롤IC 공급으로 매출 급증



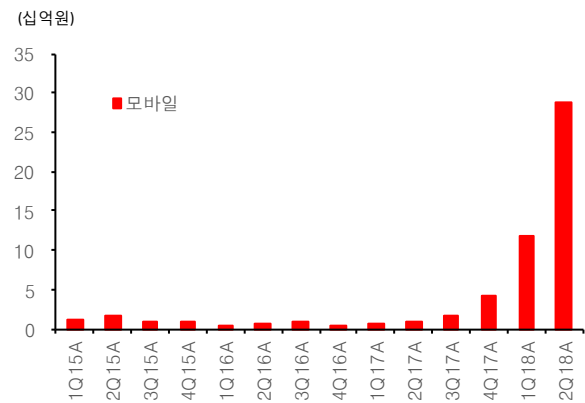
자료: 유진투자증권

도표 12 모바일향 관련 매출, 2분기(누적) 최대 실적



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13 지난해 4분기부터 모바일향 제품 급증 시작



자료: IR Book, 유진투자증권



4차산업혁명의 핵심인 시스템반도체내 시장 확대

도표 14 4차산업혁명을 선도하는 시스템반도체 칩리스 기업을 추구



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15 국내 다양한 분야에 다수의 고객과 함께 4차산업혁명 관련 프로젝트 진행 중



자료: IR Book, 유진투자증권



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 기관투자자 또는 제3자에게 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의없이 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/투자 의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자 의견 비율(%)

• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	90%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	10%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2018.09.30 기준)