

# 에디테크놀로지 (200710)

## 일관된 방향성

2024년 5월 17일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	52,100 원 (유지)
✓ 상승여력	42.7%	✓ 현재주가 (5월 16일)	36,500 원

### [핵심성장]

허성규 연구원  
✉ sqheo@shinhan.com

### 신한생각 분기 실적 성장세 지속

현재 주가는 24F PSR 3.2배로 DSP, VCA 등 경쟁사(가온칩스 9.3배, 에이직랜드 4.9배) 대비 밸류에이션 매력 높은 편. 이러한 불균형은 1) 북미 고객사 턴키 디자인 수주 공시, 2) HPC 고객사 첫 양산 시작, 3) 연결 영업이익 기준 BEP를 넘는 매출 성장이 가시화될 때 해소될 전망

### 1Q24 Review 및 2024년 실적: 장기 방향성 유지

1Q24 실적은 연결매출액 305억원(+68.8% YoY), 영업적자 37억원(적자지속), 순이익 5억원(흑자전환) 기록. 순이익이 발생한 이유로 1) 이연법인세 자산 약 25억원 인식으로 법인세비용이 감소했고, 2) 달러 자산의 외화환산이익의 인식으로 약 15억원 평가이익이 발생했기 때문. 1Q24 별도 매출액 212억원(+75.6% YoY), 영업적자 0.5억원(적자지속)으로 적자폭이 BEP 수준으로 감소해 실적 턴어라운드 방향성은 변함 없는 것으로 판단

1Q24 GPM은 11.2%로 전분기 15.3%에 이어 전년동기 7.2% 대비 개선된 상황. 이는 이전 메모리 Controller 계약 대비 AI 및 Automotive 등 시스템 반도체 위주 수익성이 개선된 것으로 판단. 1Q24 기준 가시적 수주는 발생하지 않았기 때문에 4Q24 대비 수주잔고 차이는 크지 않으나, 논의 중인 북미향 수주 규모에 따라 2Q24 수주잔고 전년비 급증할 가능성 존재. 2H24 턴키 수주 예정 등 고객사 수주의 방향성에는 변동 사항 없음

### Valuation

투자의견 매수 유지, 목표주가 52,100원 유지. 목표주가는 2025년 추정 EPS 1,145원에 피어그룹 24F PER 62배(GUC 48배, Alchip 35배, 가온칩스 104배)에서 27%을 할인한 타겟 PER 45배를 적용해 산출

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2021	322.1	11.4	15.1	21.2	9.8	2.0	19.0	0.3
2022	164.2	4.4	5.9	27.7	3.6	1.0	11.6	-
2023	100.2	(17.4)	(16.0)	-	-	2.9	-	-
2024F	155.3	0.6	0.5	910.0	0.4	3.3	55.1	-
2025F	218.7	17.8	15.4	31.9	9.9	3.0	15.8	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

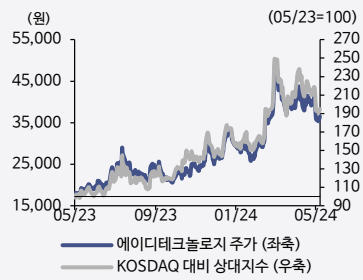
Revision	
실적추정치	하향
Valuation	유지

시가총액	490.6십억원
발행주식수(유동비율)	13.4백만주(79.3%)
52주 최고가/최저가	47,600원/17,310원
일평균 거래액 (60일)	35,680백만원
외국인 지분율	0.3%

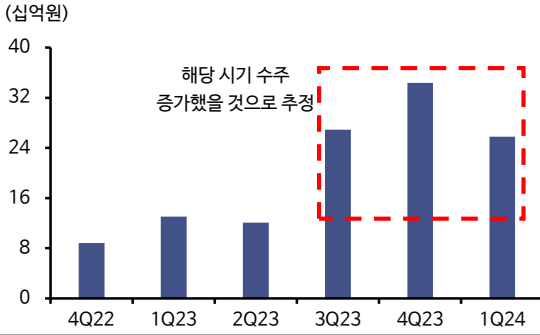
주요주주 (%)	
김준석	17.8
한국증권금융	5.0

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(10.0)	23.5	110.9	11.1
상대	(13.9)	21.7	97.9	12.2

### 주가

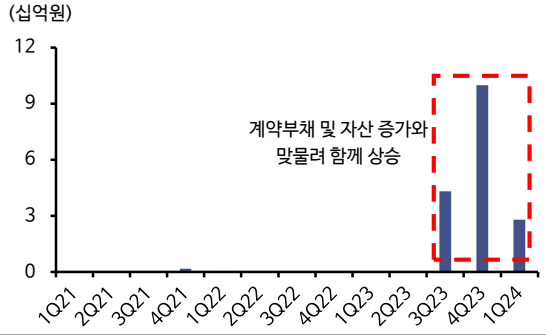


### 계약부채 및 계약자산 분기 추이



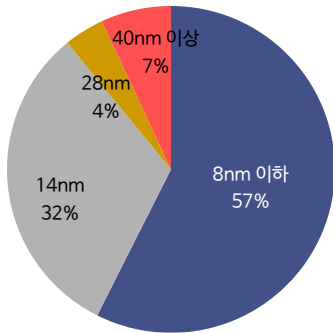
자료: 회사 자료, 신한투자증권

### IP 매입액 분기 추이



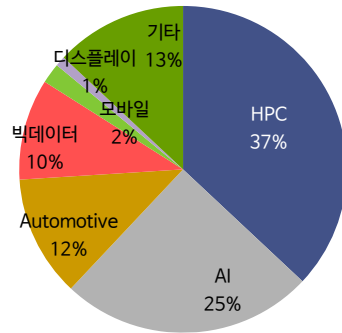
자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 에이디테크놀로지 공정별 비중(24F)



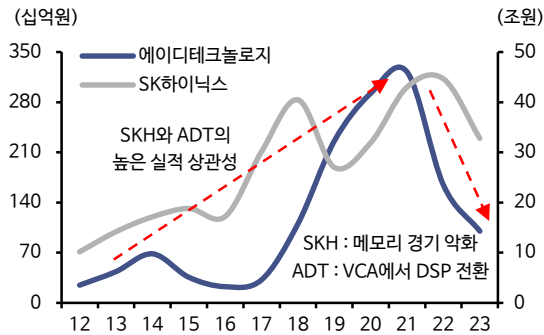
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

### 에이디테크놀로지 어플리케이션별 비중(24F)



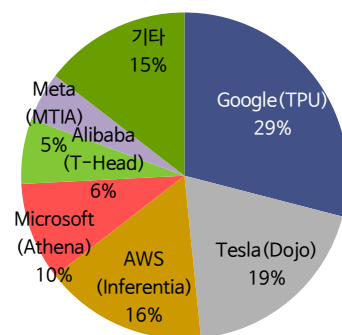
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

### SK하이닉스 및 에이디테크놀로지 실적 추이



자료: 각 사, 신한투자증권

### 2024년 AI ASIC 예상 점유율



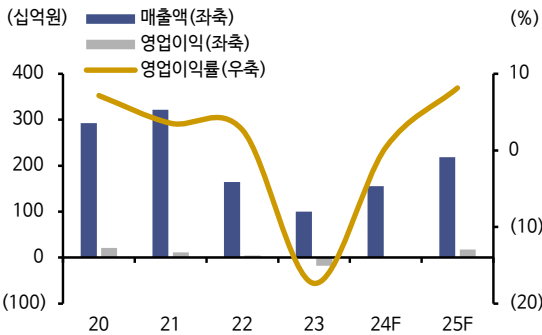
자료: Morgan Stanley, 신한투자증권

영업실적 추이 및 전망

(백만달러, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24A	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	18.1	20.4	22.2	39.5	30.6	39.6	37.0	48.0	100.2	155.3	218.7
YoY	(72.6)	(60.1)	(16.2)	93.1	68.8	94.5	66.8	21.7	(39.0)	55.0	29.5
QoQ	(11.4)	12.4	9.1	77.7	(22.5)	29.5	(6.5)	29.7	-	-	-
제품(양산)	8.4	9.4	6.0	11.6	6.4	13.0	15.5	16.8	35.5	51.8	76.0
YoY	(85.5)	(77.9)	(59.8)	41.5	(23.3)	38.2	156.2	45.2	(71.4)	46.0	30.8
용역(개발)	9.1	10.1	15.2	24.8	22.9	25.7	20.6	28.0	59.3	97.3	137.0
YoY	9.2	24.2	41.5	113.3	151.8	154.2	35.3	12.9	52.4	64.1	30.1
기타	0.6	0.8	0.9	3.1	1.2	0.8	0.9	3.2	5.4	6.2	5.7
YoY	672.2	528.3	34.0	394.0	99.8	3.0	1.3	4.5	255.3	14.5	2.5
영업이익	(6.0)	(5.8)	(3.4)	(2.2)	(3.8)	(0.6)	(0.1)	5.0	(17.4)	0.6	17.8
영업이익률	-	-	-	-	(12.3)	(1.4)	(0.3)	10.4	-	0.4	8.1
YoY	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적지	흑전	적전	흑전	흑전
QoQ	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	-	-	-

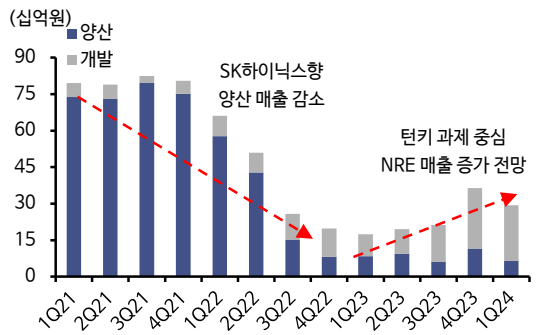
자료: 신한투자증권 추정

매출액 및 영업이익 추이



자료: QuantiWise, 신한투자증권

양산 및 개발 매출 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

에이디테크놀로지 목표주가 산출내역

(십억원, 배, 백만주)	계산	비고
25F 순이익	15.6	
적용주식수	13.0	4Q23 기준 자기주식수 385,261주 제외
주당 순이익 (원)	1,145	
적용 PER	45	24F PER GUC48배, Alchip35배, 가온칩스 104배의 평균 62배에서 27% 할인
주당 목표가액 (원)	52,100	
과리율 (%)	42.7	

자료: 신한투자증권

**재무상태표**

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>자산총계</b>	<b>234.2</b>	<b>234.1</b>	<b>289.4</b>	<b>331.8</b>	<b>394.7</b>
유동자산	161.0	153.9	179.8	217.4	271.8
현금및현금성자산	49.7	55.7	65.4	43.7	29.8
매출채권	18.5	3.8	20.7	32.2	45.3
재고자산	34.3	10.0	7.1	10.9	15.4
비유형자산	73.2	80.2	109.7	114.4	122.9
유형자산	45.1	45.9	69.7	69.4	71.9
무형자산	9.1	8.2	7.7	7.0	6.5
투자자산	12.8	18.2	21.0	26.7	33.3
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>69.9</b>	<b>66.4</b>	<b>140.7</b>	<b>182.5</b>	<b>229.8</b>
유동부채	64.8	60.2	104.3	136.3	172.5
단기차입금	40.4	47.4	44.0	43.0	41.0
매입채무	16.1	2.2	4.7	7.3	10.3
유동성장기부채	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
비유동부채	5.1	6.2	36.4	46.1	57.3
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	0.4	0.8	18.8	18.8	18.8
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>164.3</b>	<b>167.6</b>	<b>148.7</b>	<b>149.3</b>	<b>164.9</b>
자본금	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7
자본잉여금	107.8	107.9	109.4	109.4	109.4
기타자본	(0.9)	(2.4)	(4.4)	(4.4)	(4.4)
기타포괄이익누계액	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	48.8	53.9	35.6	36.1	51.5
<b>지배주주지분</b>	<b>162.3</b>	<b>166.0</b>	<b>147.3</b>	<b>147.9</b>	<b>163.3</b>
비지배주주지분	2.0	1.6	1.4	1.4	1.6
*총차입금	43.0	50.0	63.6	63.0	61.6
*순차입금(순현금)	(62.3)	(80.3)	(65.3)	(75.6)	(99.3)

**현금흐름표**

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>1.5</b>	<b>32.1</b>	<b>19.0</b>	<b>24.5</b>	<b>41.8</b>
당기순이익	15.0	5.6	(16.3)	0.5	15.6
유형자산상각비	1.6	2.1	3.4	6.2	6.6
무형자산상각비	0.8	0.9	0.9	0.7	0.5
외환환산손실(이익)	(1.9)	(1.6)	0.9	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.5)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
운전자본변동	(15.3)	20.5	22.8	14.4	16.6
(법인세납부)	(0.6)	(0.4)	(1.7)	(0.2)	(3.8)
기타	2.3	5.0	8.8	2.7	6.1
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>4.0</b>	<b>(30.2)</b>	<b>(18.8)</b>	<b>(45.5)</b>	<b>(54.0)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(1.5)	(1.4)	(26.4)	(6.0)	(9.0)
유형자산의감소	0.9	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(0.6)	(0.1)	(0.4)	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	46.0	(50.6)	38.6	(5.7)	(6.6)
기타	(40.8)	21.8	(30.6)	(33.8)	(38.4)
<b>FCF</b>	<b>(0.2)</b>	<b>26.7</b>	<b>(19.8)</b>	<b>6.2</b>	<b>17.8</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>(4.9)</b>	<b>2.4</b>	<b>10.8</b>	<b>(0.6)</b>	<b>(1.5)</b>
차입금의 증가(감소)	(3.7)	5.7	13.5	(0.6)	(1.5)
자기주식의처분(취득)	0.0	2.0	2.0	0.0	0.0
배당금	(0.9)	(0.9)	0.0	0.0	0.0
기타	(0.3)	(4.4)	(4.7)	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	(0.2)	(0.2)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	2.0	1.6	(1.1)	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>2.6</b>	<b>6.0</b>	<b>9.8</b>	<b>(21.8)</b>	<b>(13.9)</b>
기초현금	47.2	49.7	55.7	65.4	43.7
기말현금	49.7	55.7	65.4	43.7	29.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

**포괄손익계산서**

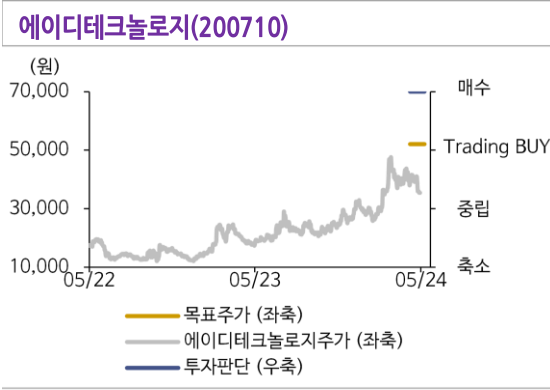
12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>322.1</b>	<b>164.2</b>	<b>100.2</b>	<b>155.3</b>	<b>218.7</b>
증감률 (%)	10.2	(49.0)	(39.0)	55.0	40.8
<b>매출원가</b>	<b>295.1</b>	<b>137.9</b>	<b>87.7</b>	<b>121.3</b>	<b>163.2</b>
<b>매출총이익</b>	<b>27.0</b>	<b>26.4</b>	<b>12.5</b>	<b>34.0</b>	<b>55.5</b>
매출총이익률 (%)	8.4	16.0	12.4	21.9	25.4
<b>판매관리비</b>	<b>15.6</b>	<b>22.0</b>	<b>29.9</b>	<b>33.4</b>	<b>37.7</b>
<b>영업이익</b>	<b>11.4</b>	<b>4.4</b>	<b>(17.4)</b>	<b>0.6</b>	<b>17.8</b>
증감률 (%)	(15.5)	(61.4)	적전	후전	2,959.6
영업이익률 (%)	3.5	2.7	(17.4)	0.4	8.1
<b>영업외손익</b>	<b>1.3</b>	<b>1.6</b>	<b>2.4</b>	<b>0.1</b>	<b>1.6</b>
금융손익	4.4	2.4	2.2	0.9	1.4
기타영업외손익	(3.2)	(0.8)	0.3	0.3	1.2
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	(1.0)	(1.0)
<b>세전계속사업이익</b>	<b>12.6</b>	<b>6.0</b>	<b>(15.0)</b>	<b>0.7</b>	<b>19.4</b>
법인세비용	(2.3)	0.4	1.3	0.2	3.8
계속사업이익	15.0	5.6	(16.3)	0.5	15.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>15.0</b>	<b>5.6</b>	<b>(16.3)</b>	<b>0.5</b>	<b>15.6</b>
증감률 (%)	426.6	(62.4)	적전	후전	2,756.5
순이익률 (%)	4.6	3.4	(16.2)	0.4	7.1
(지배주주)당기순이익	15.1	5.9	(16.0)	0.5	15.4
(비지배주주)당기순이익	(0.2)	(0.3)	(0.2)	0.0	0.2
<b>총포괄이익</b>	<b>14.6</b>	<b>5.8</b>	<b>(18.5)</b>	<b>0.5</b>	<b>15.6</b>
(지배주주)총포괄이익	14.8	6.0	(18.3)	0.5	15.4
(비지배주주)총포괄이익	(0.1)	(0.3)	(0.2)	0.0	0.2
<b>EBITDA</b>	<b>13.8</b>	<b>7.4</b>	<b>(13.0)</b>	<b>7.6</b>	<b>24.9</b>
증감률 (%)	(10.1)	(46.4)	적전	후전	229.4
EBITDA 이익률 (%)	4.3	4.5	(13.0)	4.9	11.4

**주요 투자지표**

12월 결산	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>EPS (당기순이익, 원)</b>	1,123	422	(1,212)	41	1,162
<b>EPS (지배순이익, 원)</b>	1,135	445	(1,195)	40	1,145
<b>BPS (자본총계, 원)</b>	12,327	12,571	11,078	11,108	12,269
<b>BPS (지배지분, 원)</b>	12,180	12,449	10,975	11,004	12,149
<b>DPS (원)</b>	70	0	0	0	0
<b>PER (당기순이익, 배)</b>	21.5	29.2	(26.7)	897.3	31.4
<b>PER (지배순이익, 배)</b>	21.2	27.7	(27.0)	910.0	31.9
<b>PBR (자본총계, 배)</b>	2.0	1.0	2.9	3.3	3.0
<b>PBR (지배지분, 배)</b>	2.0	1.0	2.9	3.3	3.0
<b>EV/EBITDA (배)</b>	19.0	11.6	(28.4)	55.1	15.8
<b>배당성향 (%)</b>	6.1	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>배당수익률 (%)</b>	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	4.3	4.5	(13.0)	4.9	11.4
영업이익률 (%)	3.5	2.7	(17.4)	0.4	8.1
순이익률 (%)	4.6	3.4	(16.2)	0.4	7.1
ROA (%)	6.6	2.4	(6.2)	0.2	4.3
ROE (지배순이익, %)	9.8	3.6	(10.2)	0.4	9.9
ROIC (%)	12.5	4.1	(27.4)	0.7	23.4
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	42.5	39.6	94.6	122.2	139.3
순차입금비율 (%)	(37.9)	(47.9)	(43.9)	(50.7)	(60.2)
현금비율 (%)	76.7	92.4	62.8	32.1	17.3
이자보상배율 (배)	14.4	3.4	(6.9)	0.2	6.4
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	12.3	7.1	50.9	(14.1)	(13.6)
재고자산회수기간 (일)	38.1	49.3	31.2	21.2	22.0
매출채권회수기간 (일)	13.0	24.8	44.7	62.2	64.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 04월 23일	매수	52,100		

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

### Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 허성규)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

### 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

### 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 05월 15일 기준)

매수 (매수)	94.24%	Trading BUY (중립)	3.70%	중립 (중립)	2.06%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------