에이디테크놀로지 (200710)

SSD 컨트롤러IC 통한 중장기 성장스토리

2019. 01. 28 I 기업브리프

성장기업분석팀
Analyst 한동희
02) 3787-5292, donghee.han@kiwoom.com

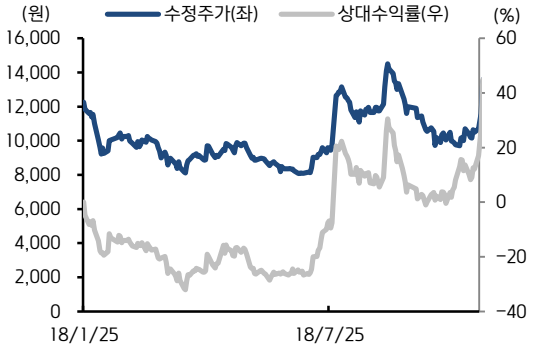
시가총액 (01/25)	1,212 억원
자기자본 (2018)	473 억원
현재가 (19/01/25)	13,100 원

KEY Word

- 시스템반도체 설계 전문업체. 국내 유일의 TSMC VCA
- 4Q18 영업이익 36억원 (+26% QoQ) 예상
- PC 및 서버용 SSD 컨트롤러IC를 통한 중장기 성장 전망

Not Rated

52주 최고가		14,500원
52주 최저가		8,070원
수익률 (절대/상대)		
1개월	38.0%	30.0%
6개월	37.7%	45.0%
12개월	6.9%	35.1%
발행주식수		9,253천주
일평균거래량(3M)		272천주
외국인 지분율		3.61%
주당배당금(18E)		0원



IFRS연결(억원)	2016	2017	2018E	2019E
매출액	227	322	1,059	1,498
영업이익	(35)	(4)	106	160
증감율(%)	N/A	적전	흑전	50.8
순이익	(41)	2	114	148
영업이익률(%)	(15.4)	(1.2)	10.0	10.7
ROE(%)	(11.2)	0.5	25.8	25.7
PER(배)	(11.3)	524.0	7.9	8.2
PBR(배)	1.3	2.3	1.8	1.9

투자포인트

시스템반도체 설계 전문업체. 국내 유일의 TSMC VCA

- 에이디테크놀로지는 시스템반도체 설계 전문업체로 국내 유일의 TSMC VCA (Value Chain Aggregator)
- TSMC의 VCA 업체는 에이디테크놀로지를 포함해 전 세계 8개사에 불과. TSMC 최신공정 이용 권한 보유
- ODM 형태의 칩리스 (Chipless) 형태의 사업구조. 자체 및 외부조달 IP를 기반으로 IDM 및 팹리스 업체로부터 수주 받아 칩 개발 후 TSMC 파운드리를 이용해 생산 후 고객사에 납품하는 구조
- 이는 팹리스 대비 개발비 부담 적고, IDM 대비 재고 부담에 따른 리스크 제한적. 안정적 성장 가능
- 3Q18 누적 매출액 기준 제품 74%, 개발용역 24% 수준. 전방 기준 모바일 79%, 기타 21%
- SK하이닉스 모바일향 NAND 컨트롤러IC 개발 완료 후 2018년부터 eMMc 5.x, UFS 2.x로 고성장 진행 중

4Q18 영업이익 36억원 (+26% QoQ) 예상

- 4Q18 매출액 312억원 (+43% QoQ), 영업이익 36억원 (+26% QoQ) 예상
- 4Q18 비수기임에도 전분기대비 성장을 예상하는 이유는 3Q18 지연된 SK하이닉스향 모바일 NAND 컨트롤러IC의 매출인식 때문. 4Q18 성과급 및 보수적 회계처리 감안해도 사상 최대분기 영업이익 시현 전망

UFS 비중 증가 트렌드 및 PC, 서버용 SSD 컨트롤러를 통한 중장기 성장 전망

- 2019년 매출액 1,498억원 (+41% YoY), 영업이익 160억원 (+52% YoY) 전망
- NAND 가격 지속 하락에 따른 수요 촉진효과로 기존 eMMC 5.x, UFS 2.x 물량성장 지속, 고성능 UFS 비중 증가 트렌드에 따른 믹스개선으로 고성장 지속될 것으로 예상하기 때문
- 3Q18 시작된 PC용 SSD 컨트롤러IC 양산 물량 2019년 순차적 진행 전망. Pkg.까지 에이디테크놀로지가 담당할 것으로 예상된다는 점에서 기존 모바일 대비 ASP 증가효과 기대
- 파두와 개발 완료한 서버향 SSD 컨트롤러IC (에이디테크놀로지 디자인, 파두 설계)는 중장기 성장 동력이 될 전망. 해당 제품은 특정 고객사에 국한되어있지 않고, 모바일 대비 높은 수익성이 예상되기 때문
- 서버향 SSD 컨트롤러IC는 2019년 전망치에 반영하지 않았으나, 중장기 가시성 높다고 판단
- 현 주가는 2019E PER 8.2X 수준. 2019년 실적 고성장과 더불어 UFS 3.x 및 서버향 SSD 컨트롤러IC 등 중장기 모멘텀을 고려한 투자전략 유효

❐ 지분구성

▪ 김준석 외	27.95%

키움증권

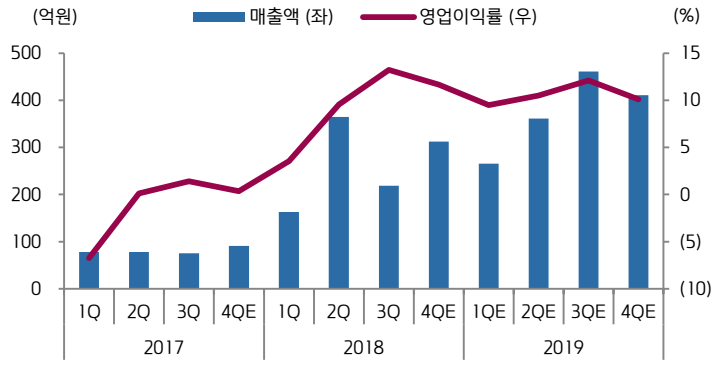
에이디테크놀로지 (200710) | SSD 컨트롤러IC 통한 중장기 성장스토리

분기 및 연간 실적 추이 및 전망

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018E	2019E
매출액	**163**	**364**	**219**	**312**	**265**	**361**	**461**	**411**	**322**	**1,059**	**1,498**
제품	124	302	127	236	217	313	403	356	128	789	1,290
용역 및 기타	39	62	91	76	48	48	59	54	194	269	209
YoY %	109%	368%	190%	245%	63%	-1%	111%	31%	42%	229%	41%
QoQ %	80%	123%	-40%	43%	-15%	36%	28%	-11%			
영업이익	**6**	**35**	**29**	**36**	**25**	**38**	**56**	**41**	**(4)**	**106**	**160**
YoY %	흑전	43637%	2635%	10880%	338%	9%	93%	14%			
QoQ %	1640%	504%	-17%	26%	-31%	50%	47%	-26%			
순이익	**9**	**37**	**30**	**38**	**26**	**36**	**49**	**37**	**2**	**114**	**148**
영업이익률	4%	10%	13%	12%	10%	11%	12%	10%	-1%	10%	11%
순이익률	5%	10%	14%	12%	10%	10%	11%	9%	1%	11%	10%

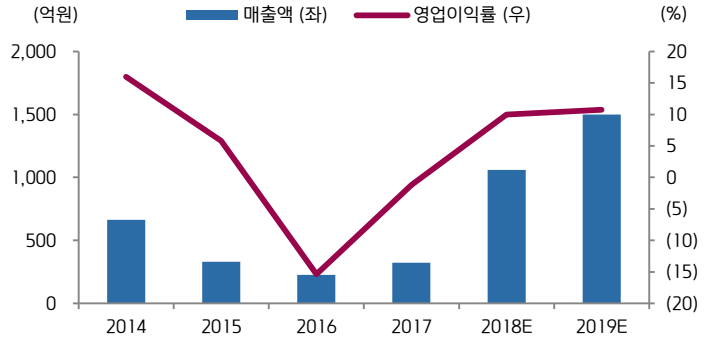
출처: 전자공시, 키움증권 추정

분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



출처: 전자공시, 키움증권 추정

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망

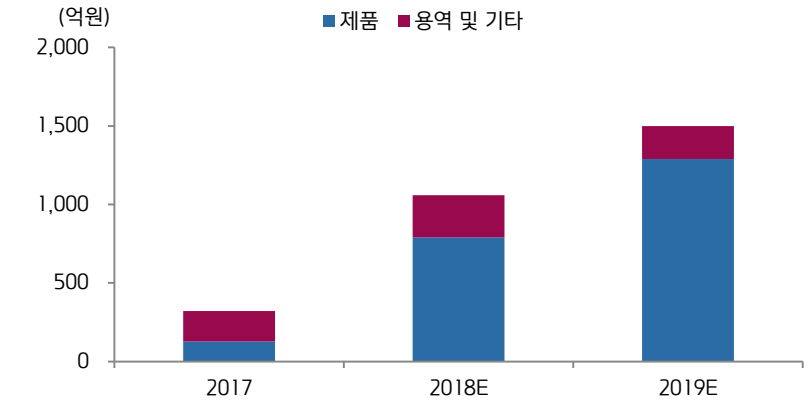


출처: 전자공시, 키움증권 추정

키움증권

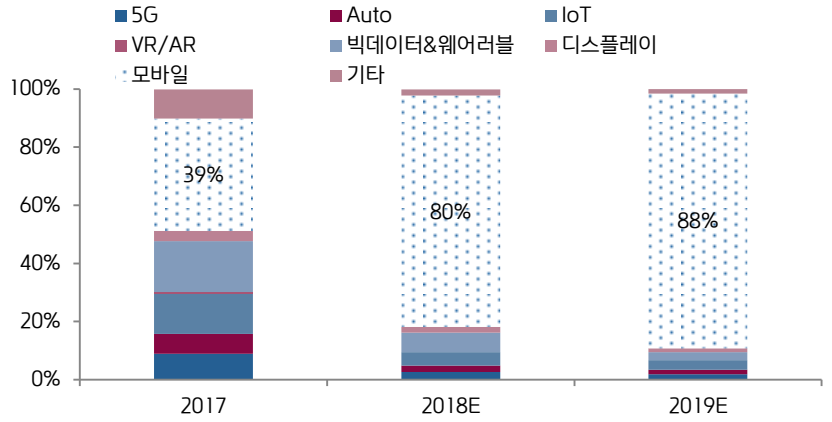
에이디테크놀로지 (200710) | SSD 컨트롤러IC 통한 중장기 성장스토리

제품, 개발용역 및 기타 매출액 추이 및 전망



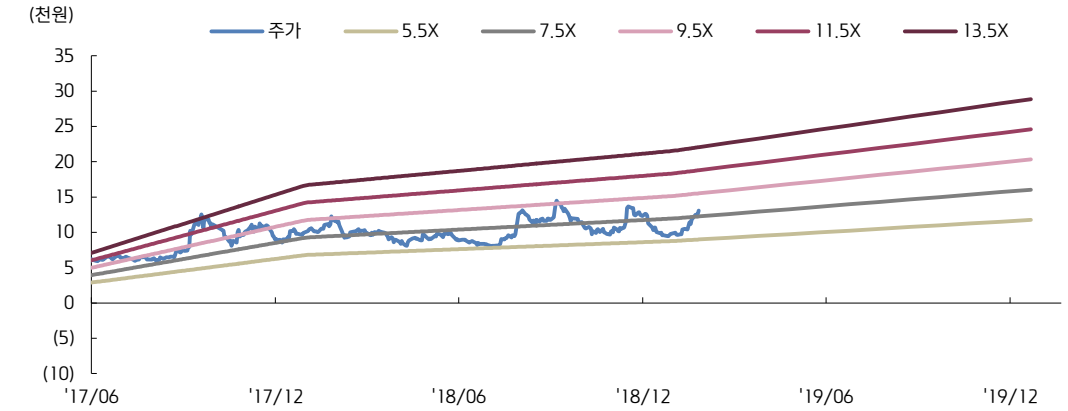
출처: 에이디테크놀로지, 키움증권 추정

전방별 매출액 비중 추이 및 전망 (제품, 개발용역 합산 기준)



출처: 에이디테크놀로지, 키움증권

에이디테크놀로지 12M Fwd PER Band Chart

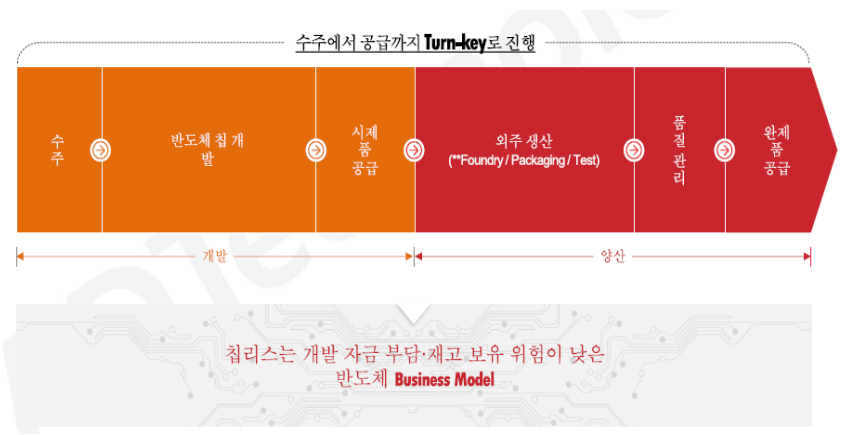


출처: FnGuide, 키움증권 추정

키움증권

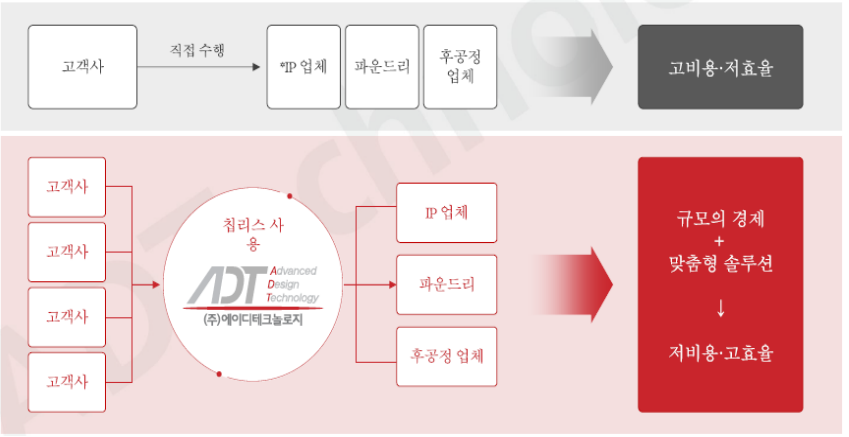
에이디테크놀로지 (200710) | SSD 컨트롤러IC 통한 중장기 성장스토리

칩리스 서비스모델



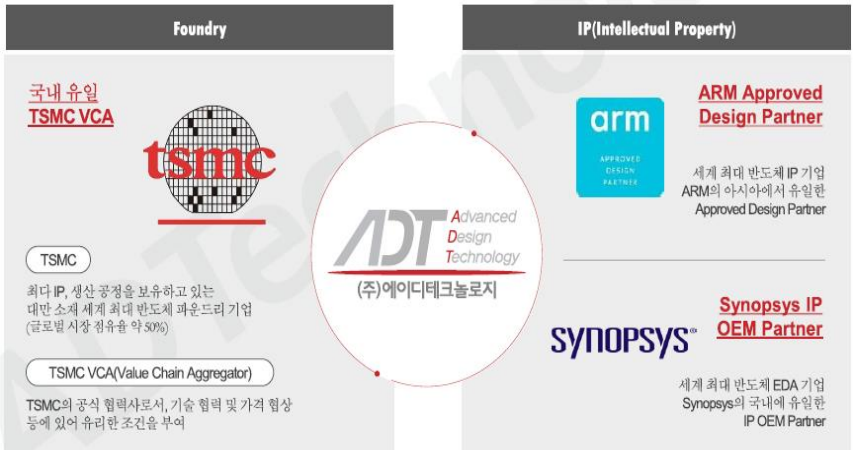
출처: 에이디테크놀로지, 키움증권

칩리스 가치창출 구조



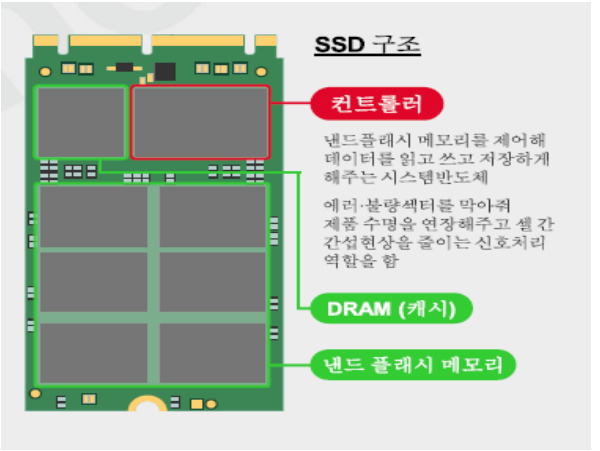
출처: 에이디테크놀로지, 키움증권

에이디테크놀로지 글로벌 파트너쉽



출처: 에이디테크놀로지, 키움증권

SSD 컨트롤러IC 역할



출처: 에이디테크놀로지, 키움증권

키움증권

에이디테크놀로지 (200710) | SSD 컨트롤러IC 통한 중장기 성장스토리

Compliance Notice

- 당사는 1월 25일 현재 '에이디테크놀로지' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/01/01~2018/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181	96.28%
중립	6	3.19%
매도	1	0.53%