

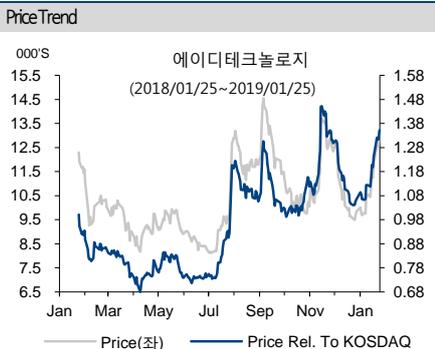
에이디테크놀로지 (200710)

NR

| | |
|----------------|----------|
| 액면가 | 500 원 |
| 종가(2019/01/25) | 13,100 원 |

| Stock Indicator | |
|-----------------|---------------|
| 자본금 | 4.6 십억원 |
| 발행주식수 | 925만주 |
| 시가총액 | 121 십억원 |
| 외국인비율 | 3.0% |
| 52 주 주가 | 8,070~14,500원 |
| 60 일평균거래량 | 272,397 주 |
| 60 일평균거래대금 | 3.2 십억원 |

| 주요이익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|------|------|------|------|
| 영업이익률 | 38.0 | 32.7 | 37.7 | 6.9 |
| 순이익률 | 31.8 | 29.2 | 42.8 | 27.8 |



| FY | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E |
|--------------|------|-------|-------|-------|
| 매출액(십억원) | 23 | 32 | 105 | 150 |
| 영업이익(십억원) | -3 | 0 | 10 | 16 |
| 순이익(십억원) | -4 | 0 | 10 | 15 |
| EPS(원) | -499 | 19 | 1,080 | 1,621 |
| BPS(원) | | | | |
| PER(배) | | 524.0 | 12.1 | 8.1 |
| PBR(배) | | | | |
| ROE(%) | | | | |
| 배당수율(%) | | | | |
| EV/EBITDA(배) | | | | |

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

매출도 성장, 주가도 상승

시스템 반도체 설계 전문 칩리스(Chipless) 업체

동사는 2002년에 설립된 시스템 반도체 설계 전문 칩리스(Chipless) 업체로서, Front-end 설계(고객의 요구사항에 따른 회로 설계)부터 Back-end 설계(실제 반도체 회로의 구현)까지 시스템 반도체 설계와 관련된 모든 공정을 수행하고 있다. 또한 생산된 칩에 자신의 상표를 부착하는 팹리스와 달리, 동사가 개발하여 생산하는 칩에는 발주 회사의 상표가 부착된다는 점에서 칩리스(Chipless) 업체에 해당된다.

양산화로 인하여 지난해에 이어 올해도 매출 성장 가속화 될 듯

동사는 SK 하이닉스형 낸드 컨트롤러 IC 위탁개발을 2017년 하반기 완료함에 따라 지난해부터 본격적으로 양산에 들어갔다. 이에 따라 낸드 컨트롤러 IC 제품이 지난해 동사의 매출 성장을 견인하였다.

현재 개발된 제품은 eMMC(플래시 메모리와 플래시 메모리 컨트롤러가 결합되어 있는 메모리 카드)와 UFS 2.0(차세대 초고속 플래시 메모리 규격으로 SD 카드, MMC 등 형식과 규격이 다른 여러 메모리 카드를 하나의 형식과 규격으로 통일한 것) 등 2개 종이다. eMMC는 지난해 모바일 낸드 시장에서 70% 이상을 차지하고 있지만, 플래그십 모델에 주로 채택되는 UFS가 점차적 시장을 확대할 것으로 예상될 뿐만 아니라 가격 측면에서도 2배 이상 높기 때문에 해를 거듭할수록 동사의 수혜가 예상된다. 특히 올해 1분기 안에 데이터 송수신을 동시 처리 가능하고 속도가 개선된 모바일용 메모리 컨트롤러인 UFS 3.0를 개발 완료할 예정이므로 양산화 될 시 매출성장이 기대된다.

또한 PC 및 서버용 SSD 컨트롤러 IC도 지난해 하반기 개발 완료하여 올해부터 양산화 될 것으로 예상됨에 따라 제품믹스 개선 및 매출성장이 기대된다.

지난해 11월부터 공시된 SK 하이닉스형 수주금액이 364억원에 이르고 있어서 지난해에 이어 올해의 경우도 매출 성장이 가속화 될 것으로 예상된다.

제 4 차 산업혁명 환경하에서 성장 지속될 듯

기존 모바일, 디스플레이 뿐만 아니라 자동차 전장, 사물인터넷(IoT), 빅데이터, VR/AR, 5G 등의 다양한 분야에서 다수의 고객사와 신규 프로젝트 등을 진행 중에 있다. 향후 개발이 완료되어 양산화 될 시 중장기적으로 성장동력으로 작용할 수 있을 것이다.

Bottom Fishing: 양산화로 매출 성장 가속화

동사의 비즈니스 구조 상 개발이 완료되어 양산화 될 시 매출성장이 가속화 된다. 지난해부터 SK 하이닉스형 낸드 컨트롤러 IC 제품이 양산화 되면서 괄목할만한 매출성장이 이루어지고 있다. 올해의 경우도 기존 제품 뿐만 아니라 신규로 양산화 되는 제품들로 말미암아 매출성장이 이어질 것으로 예상된다. 즉, 양산화로 매출 성장이 가속화 될 것이다. 또한 제 4 차 산업혁명 환경하에서 다수의 신규 프로젝트 등을 진행 중에 있으므로 향후 성장성 등이 부각될 수 있을 것이다.

표 4. 에이디테크놀로지 실적 추이 및 전망

| FY | 매출액(억원) | 영업이익(억원) | 세전이익(억원) | 순이익(억원) | 지배주주순이익(억원) | EPS(원) | PER(배) |
|-------|---------|----------|----------|---------|-------------|--------|--------|
| 2014 | 685 | 106 | 105 | 106 | 106 | 3,471 | 6.4 |
| 2015 | 358 | 20 | 24 | 27 | 27 | 649 | 20.6 |
| 2016 | 227 | -35 | -44 | -41 | -41 | -499 | |
| 2017 | 322 | -4 | 0 | 2 | 2 | 19 | 524.0 |
| 2018E | 1,050 | 100 | 110 | 100 | 100 | 1,080 | 12.1 |
| 2019E | 1,500 | 160 | 170 | 150 | 150 | 1,621 | 8.1 |

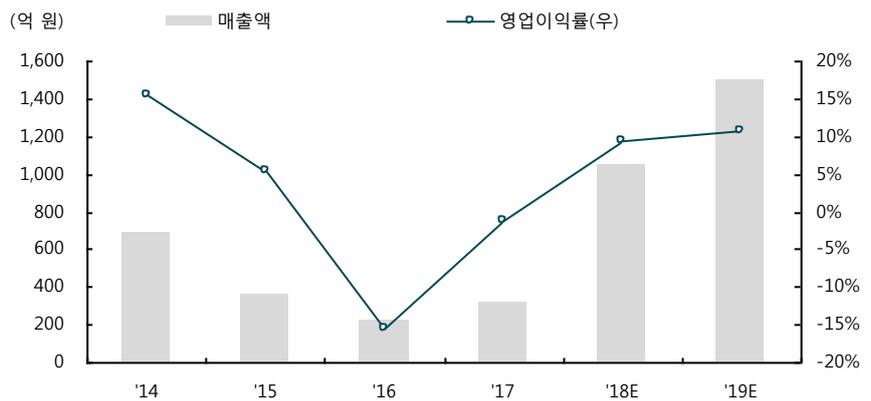
자료: 에이디테크놀로지, 하이투자증권

그림20. 칩리스 서비스 모델



자료: 에이디테크놀로지, 하이투자증권

그림21. 에이디테크놀로지 실적 추이 및 전망



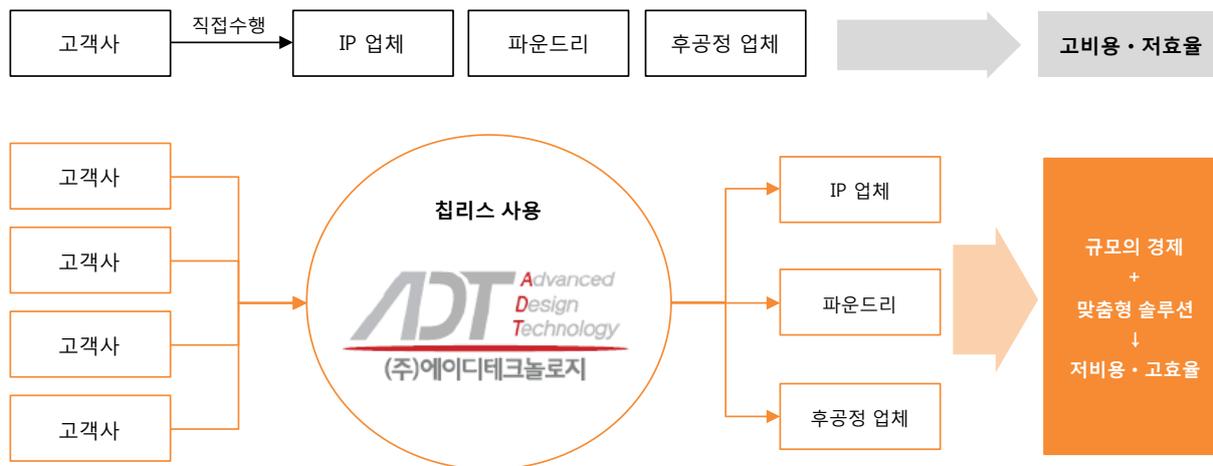
자료: 에이디테크놀로지, 하이투자증권

표 5. 2018년 11월부터 수주 내역

| 공시일 | 매출처 | 제품 | 수주규모(억원) | 계약기간 |
|------------|--------|---------------|----------|-----------------------|
| 2018-11-14 | SK하이닉스 | 메모리 컨트롤러 IC공급 | 105 | 2018-11-14~2019-03-13 |
| 2018-11-15 | SK하이닉스 | 메모리 컨트롤러 IC공급 | 34 | 2018-11-15~2019-03-14 |
| 2018-12-11 | SK하이닉스 | 메모리 컨트롤러 IC공급 | 68 | 2018-12-10~2019-04-19 |
| 2019-01-05 | SK하이닉스 | 메모리 컨트롤러 IC공급 | 157 | 2019-01-15~2019-05-15 |

자료: 에이디테크놀로지, 하이투자증권

그림22. 칩리스 가치 창출 구조



자료: 에이디테크놀로지, 하이투자증권

표 6. 제 4차 산업혁명 관련 다수 프로젝트 진행 중

| | |
|--------------------------|--|
| Automobile | <ul style="list-style-type: none"> - Lidar IC(자율주행) - Image Signal Processing IC(전후방 카메라, All Around View) - BMS(Battery Management System) IC(전기자동차) - MEMS MicroPhone IC |
| IoT | <ul style="list-style-type: none"> - ESL(Electric Shelf Label) Tag IC - PLC(Power Line Communication) IC - IoT용 통신 IC(WiFi, BLE, NFC, NB-IoT) |
| Big Data/Wearable | <ul style="list-style-type: none"> - SSD 메모리용 컨트롤러 IC(M.2&U.2/PC/서버) - U-Healthcare&Wearable IC(ECG, 혈압, 체지방) |
| VR/AR | <ul style="list-style-type: none"> - VR/AR 디스플레이 컨트롤러 IC |
| 5G | <ul style="list-style-type: none"> - 5G통신 IC(중계기/수신기) |
| Mobile | <ul style="list-style-type: none"> - 모바일기기용 메모리 컨트롤러(eMMC/UFS) - OIS(Optical Image Stabilizer) Controller IC - 지문인식 IC(Bezel, Bezel-less, Under Glass) |
| Display | <ul style="list-style-type: none"> - 통합 Interface IC - T-Con IC |
| Etc. | <ul style="list-style-type: none"> - 의료기기(Monitor Color Calibration) - 대학, 연구소(KAIST, Postech, ETRI 등) - MEMs Gas Sensor IC |

자료: 에이디테크놀로지, 하이투자증권

에이디테크놀로지
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

| 일자 | 투자의견 | 목표주가 (원) | 목표주가 대상시점 | 과리율 | |
|----|------|-------------|--------------|------------|----------------|
| | | | | 평균 주가대비 | 최고(최저) 주가대비 |

2019-01-28 NR



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2018-12-31 기준

| 구분 | 매수 | 중립(보유) | 매도 |
|------------|-------|--------|----|
| 투자의견 비율(%) | 90.9% | 9.1% | - |