

## 에이엘티 172670

## 탐방노트: 업황을 이겨내는 성장력 보유

●  
전기전자/IT부품장비  
Analyst 양승수  
02. 6454-4875  
seungsoo.yang@meritz.co.kr

## [회사개요]

에이엘티는 비메모리 반도체 후공정 테스트 전문업체로 웨이퍼 테스트, 패키징 파이널 테스트, 테스트 후 절단 및 양품 재배열 등의 사업을 영위 중. 1H23 기준 사업별 매출 비중은 웨이퍼 테스트 85%, 패키징 9%, 파이널 테스트 및 기타 6%. 제품별 매출 비중은 DDI 57%, CIS 17%, PMIC/IGBT 12%, MCU/SOC 6%. IGBT는 테스트 후 초박막 웨이퍼의 테두리를 커팅하는 Rim-Cut 기술, DDI는 양품 또는 고객이 원하는 칩을 재배열하는 기술인 COG 기술 CIS는 웨이퍼 테스트 후 Chip 불량 여부를 파악하는 Recon 기술을 통해 경쟁력을 확보. 또한 CIS의 경우 자회사인 에이피지를 통해 패키징까지 제공 중.

## [투자 포인트]

1) **성장이 계속되는 비메모리 반도체 업체:** 동사는 올해 상반기 최악의 반도체 업황에도 매출액 265억원, 영업이익 65억원(영업이익률 24.5%)의 실적 성장을 지속. 이는 플래그십 위주의 DDI 매출 호조와 함께 고객사 대비 다변화된 사업 포트폴리오에 기반한 신제품 매출이 추가되고 있기 때문. 특히 국내 삼성 전자향 매출액은 OLED DDI + Rim-Cut 기술에 기반한 IGBT 매출 확대로 1H23 전체 매출의 63%(1H22 매출 비중 16.1%)를 기록, 전년 매출을 상반기만에 초과 달성하는데 성공. 동사의 Rim-Cut 신기술은 5개 공정을 1개의 설비에서 가공함과 동시에 기존 공정과 다른 초정밀 수행을 통해 절단면을 최소화함으로써 고객에게 더 많은 Net-Die 제공이 가능. 자체특허로 취득한 독자적인 신기술로 동사 입장에서 웨이퍼테스트부터 Rim-Cut까지 턴키 사업으로 사업 확장이 가능하며, 고객사 입장에서는 수율 향상 + 원가 절감 + 납기 단축이 가능하기 때문에 물량이 크게 증가하는 추세.

2) **신사업 다각화:** ① 기존 DDI, CIS 이외에 AP, Memory controller 등 고사양SOC 제품으로 사업영역확장이 진행 중. AP의 경우 핵심 장비 주문을 완료했으며 하반기 퀵테스트를 진행 후 내년 상반기 양산 예정. Memory controller 역시 신규 수주가 이뤄진 상황으로 양산 시작과 함께 하반기 매출 확대에 기여할 전망. ② 동사는 SI 기반 Rim-Cut 기술을 활용한 '열 충격이 없는 SiC 웨이퍼 후공정 다이싱 장치 및 공법' 특허를 21일 출원. SiC 웨이퍼는 경도가 높아 Si에 적용되는 기존 다이싱 기술로는 가공 시간이 길어지고 열적 손상으로 인해 품질이 떨어지는 문제가 발생. 동사의 특허는 웨이퍼 소잉시 열적 손상과 오염물질 발생을 극도로 억제, 다이 수 증대와 수율-품질 안정화를 달성할 수 있는 기술로 2024년 본격적인 상용화 전망. 고온 고전압 환경에서 유리하고 전력 효율이 높은 SiC 전력 반도체가 신재생 에너지 발전설비 및 전기차 위주의 고성장이 기대됨에 따라 동사 신사업의 가파른 성장을 예상.

③ 전일 기사화된 동사의 고성능 전자파 차단 반도체(EMIC)의 테스트 및 패키징 부문 초도 물량 수주는 글로벌 최초 능동형 EMI 필터 적용 EMIC를 개발한 국내 비상장 팹리스 업체로 추정됨. 능동형 EMI 필터를 적용할 경우 기존 수동형 EMI 필터 대비 가격도 낮고 발열량이 적기 때문에 전기차 및 전자제품의 소형화 및 경량화의 핵심부품으로의 탑재 확대가 기대되는 상황. 해당 사업은 내년부터 본격적인 테스트와 자회사를 통한 패키징이 진행될 예정이며 경쟁사가 없기 때문에 향후에도 동사의 독점 수주가 이뤄질 전망.

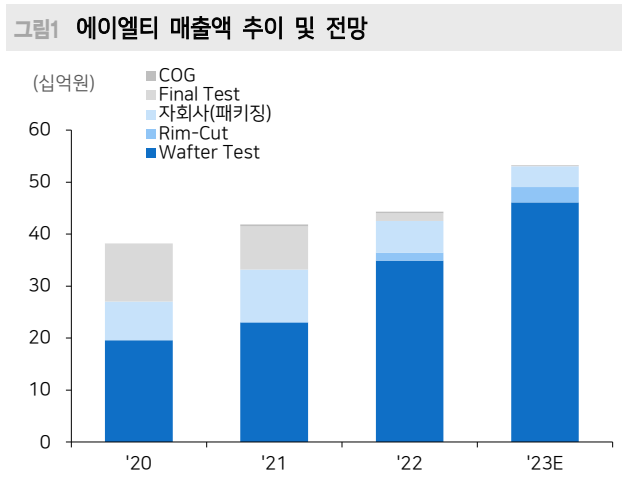
**[실적 전망 및 결론]**

2023년 매출액 532억원(+20.0% YoY), 영업이익 129억원(+60.5% YoY, OPM: 24.2%)을 예상. 주요 고객사의 재고조정으로 인해 상장 당시 제시했던 2023년 가이드스 달성은 어려우나 북미 스마트폰 세트사의 플래그십 신모델 출시 및 고마진의 Rim-Cut 매출 확대를 통해 상반기의 고수익성은 유지될 전망. 현재 동사 주가는 전방시장 다각화와 신규 공장 증설(2025년 가동 예정)을 통한 실적 성장이 기대됨에도 불구하고 공모가보다 낮은 가격에서 거래 중. 향후에도 SiC 전력반도체 시장 진입, 하이엔드급 제품 확대 등 점진적인 고부가가치 제품으로의 사업체질 변화를 통한 이익 성장 방향성은 유효할 전망

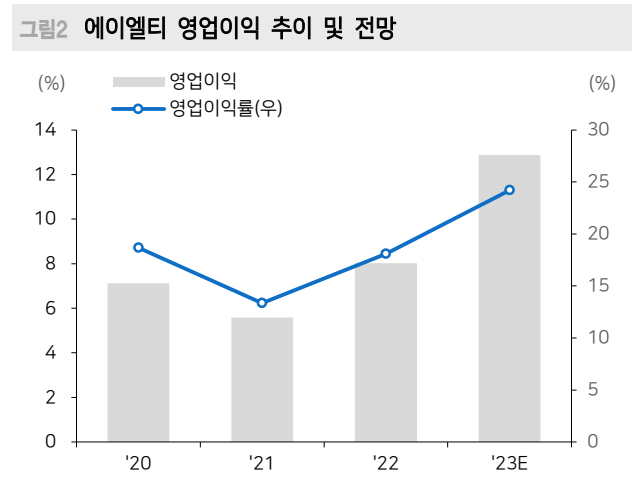
**표1 에이엘티 실적 전망 (메리츠 추정)**

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	2021	2022	2023E
<b>매출액</b>	<b>8.5</b>	<b>10.6</b>	<b>11.1</b>	<b>14.2</b>	<b>14.2</b>	<b>12.3</b>	<b>41.8</b>	<b>44.3</b>	<b>53.2</b>
YoY (%)	-19.0	-7.5	9.7	44.3	66.7	16.4	9.6	5.9	20.0
Wafer Test	5.9	7.9	9.0	12.1	12.0	10.6	23.0	34.9	46.1
Final Test	1.0	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	8.3	1.4	0.1
COG	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.4	0.3	0.1
Rim-Cut	0.0	0.3	0.4	0.8	0.8	0.7	0.0	1.5	3.0
자회사(패키징)	1.5	1.8	1.5	1.3	1.3	0.9	10.1	6.1	4.0
<b>영업이익</b>	<b>0.3</b>	<b>1.7</b>	<b>1.4</b>	<b>4.6</b>	<b>4.1</b>	<b>2.5</b>	<b>5.6</b>	<b>8.0</b>	<b>12.9</b>
YoY (%)	-77.6	-22.4	33.6	327.9	1350.0	44.4	-21.5	43.4	60.5
<b>영업이익률 (%)</b>	<b>3.3</b>	<b>16.2</b>	<b>12.8</b>	<b>32.5</b>	<b>28.6</b>	<b>20.1</b>	<b>13.4</b>	<b>18.1</b>	<b>24.2</b>
<b>지배주주순이익</b>	<b>0.7</b>	<b>2.0</b>	<b>5.2</b>	<b>6.9</b>	<b>3.6</b>	<b>(1.0)</b>	<b>4.9</b>	<b>14.8</b>	<b>11.8</b>

자료: 에이엘티, 메리츠증권 리서치센터

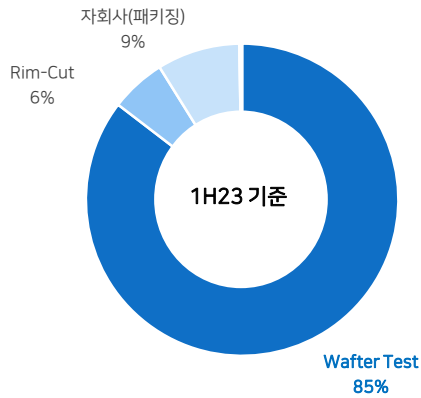


자료: 에이엘티, 메리츠증권 리서치센터



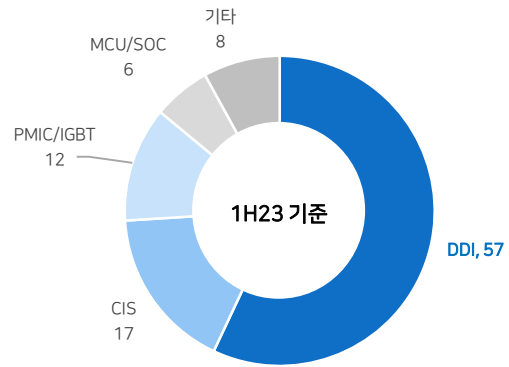
자료: 에이엘티, 메리츠증권 리서치센터

그림3 사업별 매출 비중 (2H23 기준)



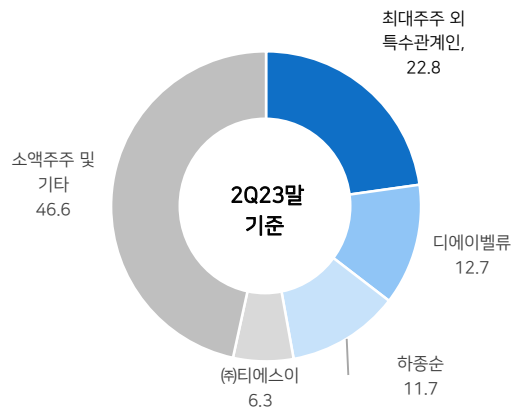
자료: 에이엘티, 메리츠증권 리서치센터

그림4 제품별 매출 비중 구성(2H23 기준)



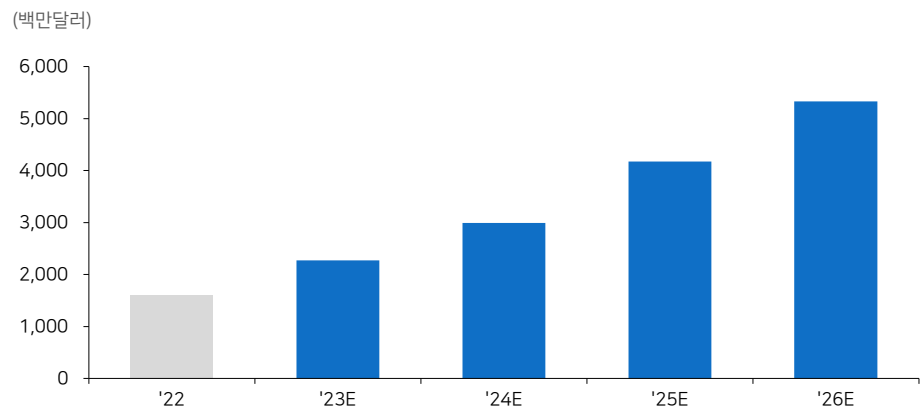
자료: 에이엘티, 메리츠증권 리서치센터

그림5 주주 구성 (2Q23말 기준)



자료: 에이엘티, 메리츠증권 리서치센터

그림6 SiC 전력반도체 시장 전망



자료: Trendforce, 메리츠증권 리서치센터

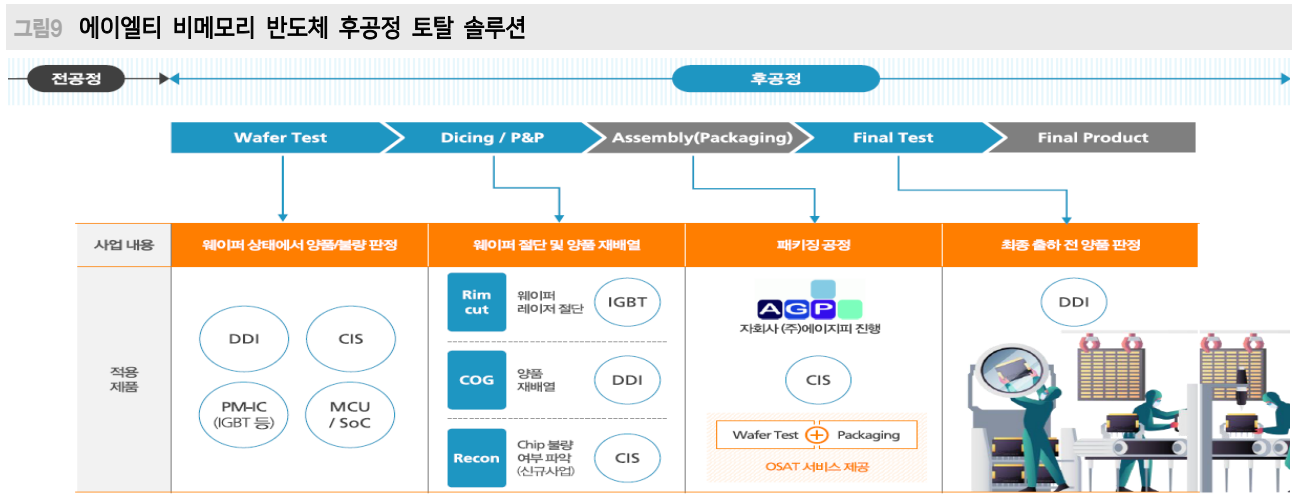
**그림7 에이엘티 사업포트폴리오**

구분	DDI	CIS	PM-IC (IGBT 등)	MCU / SoC
에이엘티	○	○	○	○
N사	○	×	○	○
D사	×	○	×	○
A사	×	×	×	○
G사	○	×	○	×
L사	×	○	○	○

자료: 에이엘티



자료: 에이엘티



자료: 에이엘티

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.