

KOSDAQ | 반도체와반도체장비

아이텍 (119830)

다시 본업으로 집중

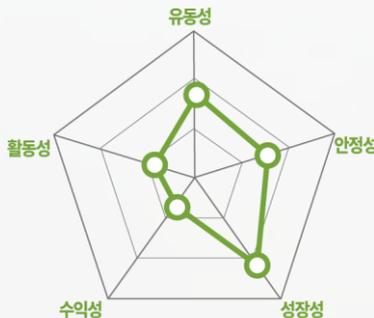
체크포인트

- 차량 반도체 시장 확대에 따른 동사 테스트 사업 성장 기대. 차량 반도체는 극저온 테스트가 필요하며 동사는 극저온 테스터를 국내 물량의 약 70%를 보유
- 5nm 이하 반도체의 테스트는 Advantest의 V93K-PS5000 장비 사용이 필수적인 상황. 동사는 2023년 이미 이 장비를 도입하여 운용한 국내 유일의 테스트 업체. 차량용 반도체 선단화 진행과 AI 반도체 양산 확대에 따른 동사 테스트 물량 확대 기대
- 2024년 동사의 실적은 매출액 1,083억원(+30.1% YoY), 영업이익 61억원(흑자전환 YoY)을 전망. 전반적인 반도체 업황이 개선되는 가운데 화장품 부문은 2023년에 이어 한국 화장품의 판매 호조로 연간 실적 성장 기대

주가 및 주요이벤트

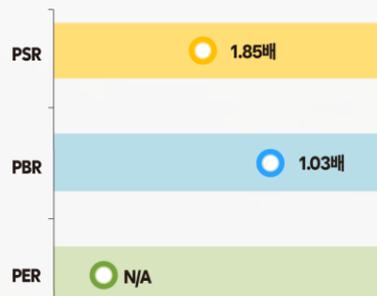


재무지표



주: 2023년 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2023년 기준, PBR은 1Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가



차량용 반도체 테스트 업체

동사는 2005년 설립된 반도체 테스트 업체. 주요 사업은 본사에서 영위하는 반도체 테스트를 비롯하여 연결 자회사에서 화장품 제조, 복합용합신소재(그래핀), 콜드체인, 사이니지 및 로봇 솔루션, 배터리 안전 관리 시스템으로 구성. 1Q24 기준 매출액은 반도체 테스트 45.0%, 화장품 29.7%, 콜드체인 8.0%, 복합소재 4.7%, 배터리 5.0%, 기타 7.6% 비중을 보임.

선단 차량 및 AI 반도체 테스트 시장 선점 기대

차량 반도체 시장 확대에 따른 테스트 사업 성장 기대. 주요 고객사로 넥스트칩, 텔레칩스 등이 있음. 차량 반도체는 극저온 테스트가 필요. 자동차는 겨울철 매우 낮은 온도에서도 정상 작동해야 하며 특히 북유럽 및 캐나다 등의 극한의 저온 환경에서도 차량용 반도체는 안정적으로 작동해야 하기 때문. 동사는 극저온 테스트를 국내 물량의 약 70%를 보유. 또한 5nm 이하 반도체의 테스트는 Advantest의 V93K-PS5000 장비 사용이 필수적인 상황인데 동사는 2023년 이미 이 장비를 도입하여 운용한 국내 유일의 테스트 업체. 차량용 반도체 선단화 진행에 따른 동사 경쟁력이 부각될 것. 이는 또한 AI 반도체 테스트에서도 장점이 됨. 동사는 다수의 국내 AI 반도체 팹리스 업체들과 협업 중.

반도체와 화장품 실적 증가로 흑자전환 전망

2024년 동사의 실적은 매출액 1,083억원(+30.1% YoY), 영업이익 61억원(흑자전환 YoY)을 전망. 전반적인 반도체 업황이 개선되는 가운데 인포테인먼트, ADAS 관련 반도체의 수요가 꾸준히 증가할 것. 2024년 반도체 매출액은 444억원(+28.7% YoY)을 전망. 화장품 부문은 2023년에 이어 한국 화장품의 판매 호조로 연간 실적 성장이 기대. 수익성 측면에서는 반도체 매출액 회복과 자회사 실적 일부 개선에 힘입어 OPM 5.6%로 흑자전환할 것으로 전망

Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	456	647	767	833	1,083
YoY(%)	-31	42.1	18.4	8.6	30.1
영업이익(억원)	28	32	7	-72	61
OP 마진(%)	6.1	4.9	0.9	-8.6	5.6
지배주주순이익(억원)	-53	-78	222	-74	60
EPS(원)	-453	-494	1,141	-350	282
YoY(%)	적지	적지	흑전	적전	흑전
PER(배)	N/A	N/A	5.9	N/A	25.9
PSR(배)	2.2	2.3	1.7	1.8	1.4
EV/EBITDA(배)	8.1	10.0	5.6	25.3	5.0
PBR(배)	1.6	1.6	1.0	1.1	1.0
ROE(%)	-8.1	-8.3	17.8	-5.2	4.1
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (6/24)	7,300원
52주 최고가	11,400원
52주 최저가	7,010원
KOSDAQ (6/24)	841.52p
자본금	107억원
시가총액	1,565억원
액면가	500원
발행주식수	21백만주
일평균 거래량 (60일)	26만주
일평균 거래액 (60일)	20억원
외국인지분율	10.4%
주요주주	포틀랜드아시아 외 1인 14.46%
	한국증권금융 5.31%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-2.9	2.0	-28.3
상대주가	-3.2	3.5	-25.5

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '매출총이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '당좌비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

1 비메모리 반도체 테스트 전문업체

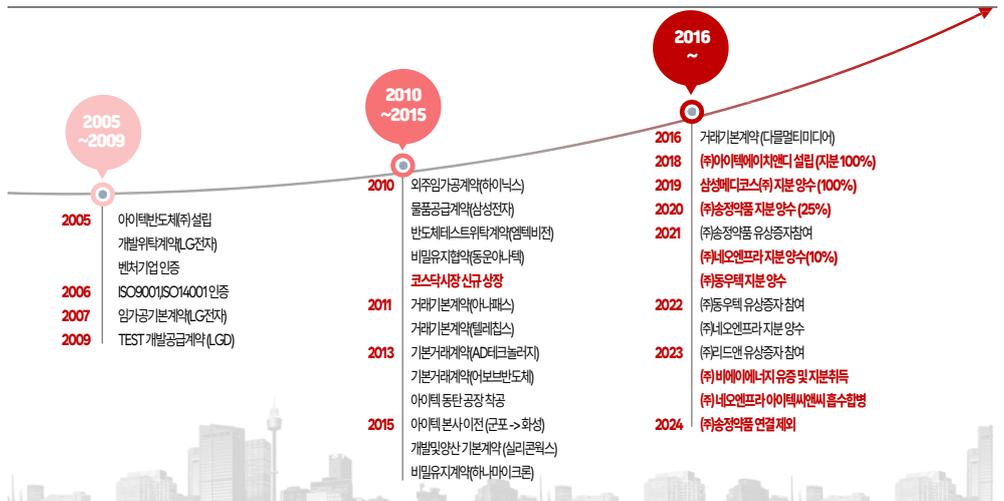
2005년
아이텍반도체(주)로 설립되어,
2010년 코스닥 시장 상장

아이텍은 반도체 소자의 전기적 기능 정상 작동 여부를 확인하는 테스트 사업을 주로 영위하고 있으며, 이외에도 화장품, 복합융합신소재(그래핀), 배터리 안전 관리 시스템 등 다양한 사업을 함께 영위하고 있다.

동사는 2005년 2월 아이텍반도체(주)로 설립되었으며, 2010년 10월 코스닥 시장에 상장했다. 2005년 Credence Quartet Test 장비에 최초 투자하면서 테스트 사업을 영위하기 시작했다. 2007년, 2009년에는 각각 Verigy 93000 Test, Eagle ETS364B Test 장비에 최초로 투자하는 등 반도체 후공정에서 사업을 확대했다.

동사는 테스트 사업뿐만 아니라 미래 성장 동력 확보를 위해 인수합병을 활발히 진행하였다. 2018년에는 경영컨설팅 업체인 (주)아이텍인베스트먼트를 설립했으며, 2019년 1월에는 화장품 업체인 삼성메디코스(주)를 인수하였다. 2020년에는 (주)송정약품 지분을 인수하여 관계사로 편입하였으며, 2021년에는 (주)네오엔프라 지분을 취득하였다. 2022년에는 (주)동우텍의 지분을 양수하였으며, 2023년에는 (주)비에이에너지 유상증자에 참여하며 종속회사로 편입했다.

아이텍 연혁



자료: 아이텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 종속회사 현황

2024년 1분기말 기준
종속회사 현황

2024년 1분기말 기준 동사는 종속회사로 삼성메디코스(주)(100%), (주)동우텍(51.88%), (주)네오엔프라(80.94%), (주)네오업사이클(80.94%), (주)씨앤씨인베스트먼트대부(80.94%), (주)비에이에너지(44.98%), (주)한국에너지데이터(31.77%), BA Energy USA Inc(44.98%)가 있다.

삼성메디코스는 2009년에 설립된 스킨케어 화장품 제조 전문기업으로, OEM(주문자상표부착생산), ODM(생산자개발)를 주된 사업으로 영위한다. 2024년 1분기말 기준 자산 및 자본은 각각 244억원, 177억원이다. 매출액은 2020년(54

억원)부터 지속적으로 증가하여 2023년 222억원을 기록하였다. 이는 최근 K-뷰티의 확장과 개인 맞춤 화장품 증가의 영향이다. 2024년 1분기 기준 매출액은 68억원으로 전년 동기 대비 44.6% 증가했다. 당기순이익은 자동화 설비를 통한 효율적 제조로 8.5억원을 기록하며 전년 동기 대비 흑자전환 했다.

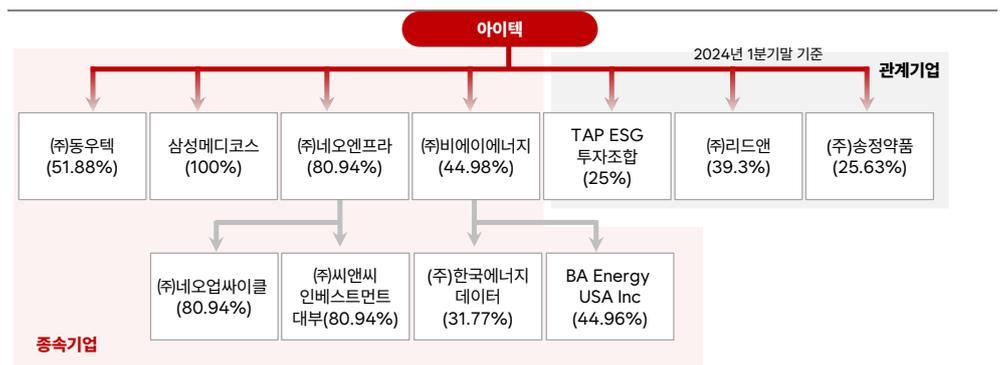
(주)동우텍은 2000년 설립된 클린룸 시설을 위탁운영 하는 법인이다. 콜드체인, 수도시설 통합관리 시스템 등을 활용 하여 환경, 보건, 안전 분야에 서비스를 제공하고 있다. 2024년 1분기말 기준 자본 잠식 상태이다. 2024년 1분기 매출 액은 18억원으로 전년 동기(13억원) 대비 41.5% 증가했으며, 당기순손실은 0.8억원으로 적자폭이 축소됐다.

(주)네오엔프라는 2017년 설립되어 그래핀을 활용한 복합 신소재 제품 개발 및 제조 사업을 영위하고 있다. 당사는 (주) 네오업사이클과 (주)씨앤씨인베스트먼트대부에 대해 지분을 80.94%를 보유하고 있다. 2024년 1분기말 기준 자산 및 자본은 각각 89억원, 20억원이다. 2024년 1분기 매출액은 11억원으로 전년 동기(1.8억원)대비 505.5% 증가했다. 반 면 당기순손실은 9.6억원으로 전년 동기(2.6억원)대비 적자폭이 크게 확대되었다.

(주)비에이에너지는 에너지저장장치(ESS)전문 기업으로 2014년 설립되었다. 당사는 에너지 안전관리 시스템(SMS)기 술과 배터리 세이프티 시스템을 개발한다. 당사는 (주)한국에너지데이터와 BA Energy USA Inc에 대해 각각 31.77%, 44.96%의 지분을 가지고 있다. 2024년 1분기말 기준 자산 및 자본 규모는 각각 173억원, 44억원이다.

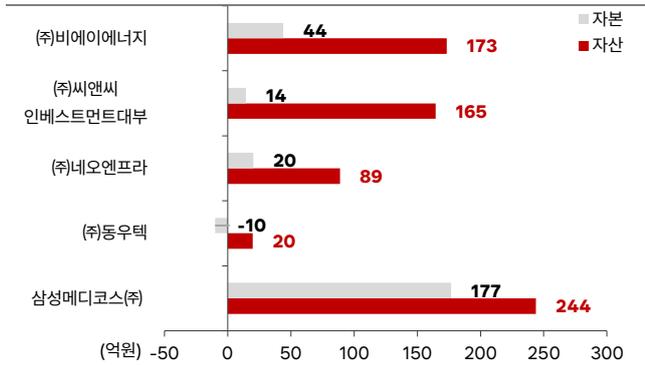
관계회사로는 TAP ESG 투자조합(25%), (주)리드앤(39.33%), (주)송정약품(25.63%)이 있다. (주)리드앤은 2003년 설 립된 법인으로 서비스로봇, 이기종 로봇 통합관제 기업이다. (주)송정약품은 의약품 유통 및 판매 법인으로 2008년 설 립되어 종속회사로 편입되었으나, 2024년 아이텍이 지분을 매각하면서 종속회사에서 제외되었다.

종속회사 현황 (1Q24 기준)



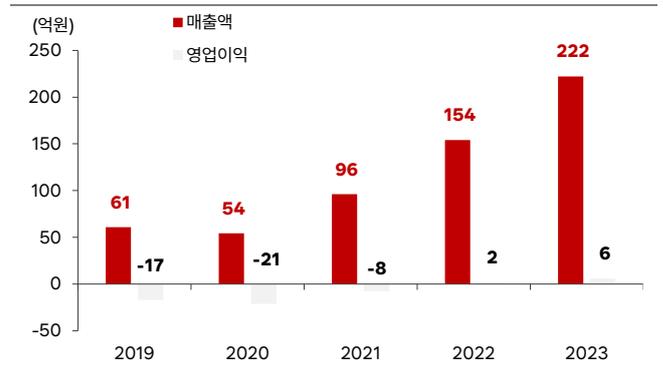
자료: 아이텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

종속회사 자산 및 자본 현황 (1Q24 기준)



자료: 아이텍, 한국R협회의 기업리서치센터

삼성메디코스(주) 매출액 및 당기순손익 추이



자료: 아이텍, 한국R협회의 기업리서치센터

3 주요 사업 및 매출 구성

동사는 반도체 테스트, 화장품 제조, 복합신소재, 콜드체인 등 다양한 분야의 사업 영역

동사의 주요 사업은 본사에서 영위하는 반도체 테스트를 비롯하여 연결 자회사에서 화장품 제조, 복합융합신소재(그래핀), 콜드체인, 사이니지 및 로봇 솔루션, 배터리 안전 관리 시스템으로 구성되어 있다. 1Q24 기준 매출액은 반도체 테스트 45.0%, 화장품 29.7%, 콜드체인 8.0%, 복합소재 4.7%, 배터리 5.0%, 기타 7.6% 비중을 보였다.

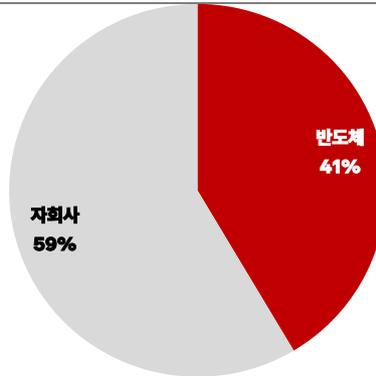
반도체 테스트

동사는 웨이퍼 테스트(Probe Test)부터 패키지 테스트(Final Test)와 실장 테스트(SMT 테스트)까지 제공한다. 동사는 차량, 모바일, 컨슈머 제품 등 비메모리 반도체 중심으로 테스트 사업을 영위한다. 160여 고객을 확보하고 있으며 주요 고객사로는 LG전자, 텔레칩스, 넥스트칩, 동운아나텍 등이 있다.

자회사

동사의 자회사인 1)삼성메디코스에서 피부진정, 미백, 보습 등 스킨케어 전문 화장품을 제조한다. 2)네오엔프라는 그래핀을 활용한 복합 신소재 제품을 개발하고 판매한다. 고순도 그래핀을 PET(폴리에틸렌테레프탈레이트), PE(폴리에틸렌), PC(폴리카보네이트) 등 각종 케미컬 소재와의 물리적 결합이 가능하고 폴리그래핀 등 50여종에 이르는 다양한 신소재를 개발하였다. 섬유, 의류, 화학, 생활용품, 자동차 전장, 바이오뿐 아니라 반도체와 가전을 비롯한 IT 업계까지 제품인증 및 품질테스트를 진행하고 있다. 3)동우텍은 의약품과 신선향품 운송관련 온도 및 습도 관리를 위한 콜드체인 사업을 영위한다. 2020년 COVID-19 백신의 국내 유통에 콜드체인 관리가 중요해짐에 따라 2021년 녹십자와의 협력을 통해 백신의 수입, 보관, 포장, 병원 배송까지의 전 구간 저온 유통망을 관리할 수 있는 온도 측정, 데이터 전송, 실시간 모니터링 서비스를 개발, 제공하였다. 4)리드앤은 사이니지, 로봇 통합소프트웨어 공급을 기반으로 옥외광고 등 디지털 디스플레이에 H/W, S/W를 공급한다. 서비스 로봇의 통합관제 솔루션을 제공하는 사업을 바탕으로 사업을 영위하며 소프트웨어 시스템 구축 사업을 시작으로 관공서, 학교 및 민간 분야까지 교육 시스템, DID시스템(키오스크) 등 다양한 분야의 디지털 사이니지 소프트웨어를 공급하고 있다. 5)비에이에너지의 배터리 안전관리 시스템은 ESS안전관리 솔루션과 배터리 세이프티 박스를 주요 사업으로 운영하고 있다. ESS안전관리 솔루션은 사용 후 배터리의 안전한 운송, 보관 및 관리 목적의 핵심 솔루션이다. 배터리 세이프티 박스는 도심형 전기차 배터리 급속 충전시스템과 전력의 효율적인 흐름을 제공하는 에너지 저장 장치이다.

아이텍 매출 비중 (2023)



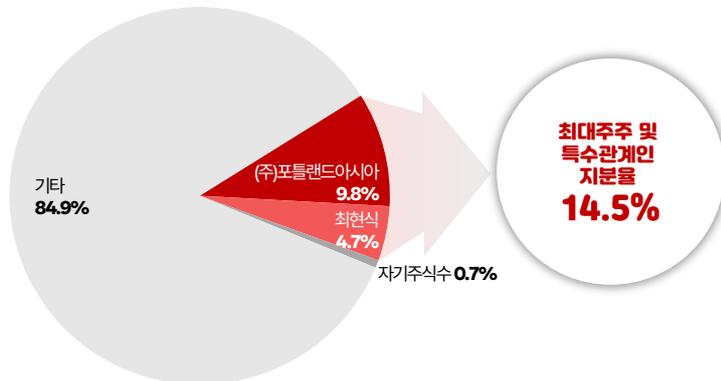
자료: 아이텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

4 주주구성

최대주주는 (주)포틀랜드아시아로 9.8%의 지분을 보유

2024년 1분기말 동사의 최대주주는 (주)포틀랜드아시아로 9.8%의 지분을 보유하고 있다. 이외에도 아이텍의 사내이사이자 (주)포틀랜드아시아의 최대주주인 최현식이 4.7%의 지분을 보유하여 최대주주 및 특수관계인의 합은 14.5%이다. 최현식 사내이사는 조지워싱턴 경영학을 전공한 후 증권사에서 일한 경험을 바탕으로 인수합병(M&A)분야에서 활동하였다. 2023년말 기준 최현식 사내이사는 (주)포틀랜드아시아의 지분 100%를 보유하고 있어, 아이텍에 대한 지배력을 행사하고 있으며, 실질 지분율은 14.5%이다. 그 외 동사는 자사주로 142,995주를 보유하고 있으며, 이는 지분율 0.7%에 해당한다.

주주현황



주: 2024년 1분기말 기준

자료: 아이텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

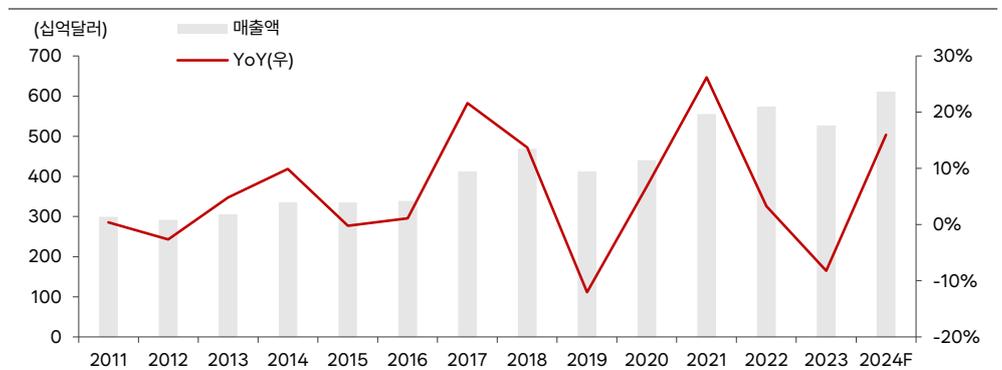
산업 현황

2024년 반도체 시장

메모리 시장 회복에 따라
2024년 16.0% 성장이 전망되는
글로벌 반도체 시장

글로벌 반도체 시장은 2023년 5,269억 달러에서 2024년 6,112억 달러로 +16.0% YoY 성장할 것으로 전망된다. 2023년 -28.9% YoY 감소하였던 메모리 시장은 2024년 1,632억 달러로 +76.8% YoY 증가할 것으로 예상되며, 비메모리 시장은 4,481억 달러로 +3.1% YoY 성장할 것으로 보인다. 비메모리 중 Logic 시장은 +10.7% YoY 성장하여 1,977억 달러에 달할 것으로 전망된다. 전반적인 Q 증가보다는 2023년 가격 하락폭이 컸던 메모리 중심의 P 상승이 반도체 시장 성장을 이끌 것으로 예상된다.

글로벌 반도체 시장 규모 추이



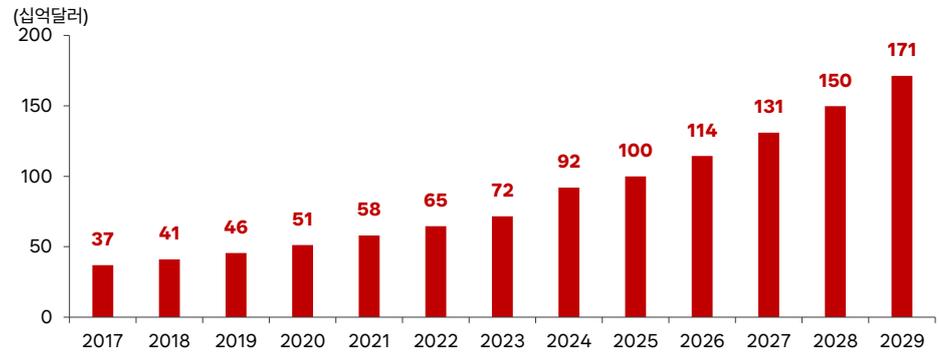
자료: WSTS, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 전장화로 성장하는 차량용 반도체

전장 부품 탑재 증가에 따라
2023년부터 2029년까지
연평균 14% 성장이 전망되는
차량용 반도체 시장

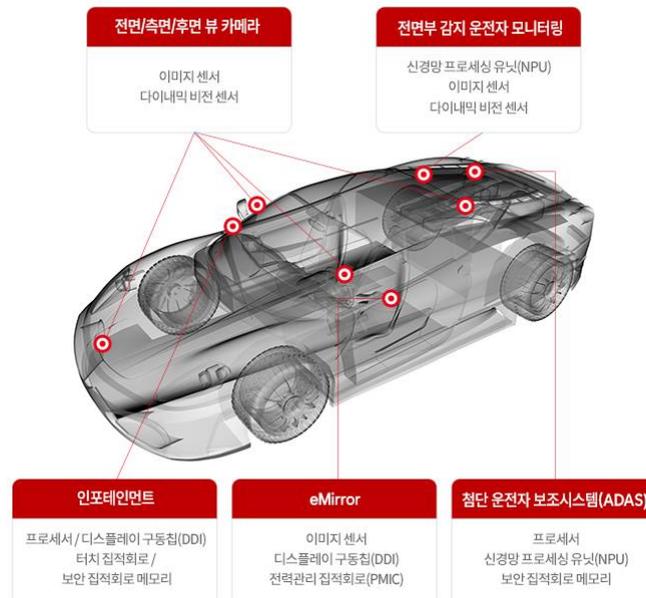
글로벌 차량용 반도체 시장은 전장 부품 탑재 증가에 따라 성장 중이다. 차량용 반도체 시장은 2023년 716억 달러에서 2029년 1,714억 달러로 연평균 14% 성장할 것으로 전망된다. 반도체 시장 성장은 전기차 및 하이브리드 차량의 보급 증가와 ADAS의 확산에 기인한다. 이들 차량은 기존 내연기관 차량보다 많은 반도체를 탑재하며 고성능 MCU, 전력반도체 등의 수요가 증가하고 있다. 내연기관차는 차량당 평균적으로 약 50~200개의 반도체가 탑재된다. 주로 엔진제어, 안전 시스템, 차체 전자 시스템, 인포테인먼트 시스템, 통신 시스템에 사용된다. 하이브리드 차량의 경우 약 300~500개의 반도체가 필요하다. 파워트레인 관리, 배터리 관련 시스템, 전력 변환 장치, 운전자 보조 시스템(ADAS) 등 전자 부품이 추가되기 때문이다. 전기차는 평균적으로 약 500~1,000개의 반도체가 탑재된다. 또한 자율주행 단계가 높아질수록 차량에 탑재되는 반도체의 수는 크게 증가한다. 자율주행 차량은 고도의 연산을 필요로 하므로, 고성능 CPU, GPU, FPGA 등 다양한 프로세서가 필요하며 라이다(LiDAR), 레이더, 카메라, 초음파 센서 등 다양한 센서에서 발생하는 데이터를 처리하기 위한 반도체와 차량 간 통신(V2V), 차량 인프라 통신(V2I), 차량 네트워크(V2N) 등을 위한 통신 관련 반도체 등이 탑재된다. 레벨 5의 자율주행 차량에는 약 3,000~5,000개의 반도체가 탑재될 것으로 전망된다. 글로벌 차량용 반도체 시장은 지속적인 기술 혁신과 자율주행 및 전기차의 확산으로 인해 강력한 성장세를 이어갈 것으로 예상된다. 특히 AI 기술의 발전, 다양한 센서 기술의 개선은 자율주행차의 성능을 획기적으로 향상시킬 것으로 전망된다.

글로벌 차량용 반도체 시장 규모 추이



자료: Fortune Business Insight, 한국IR협회의 기업리서치센터

자율주행차에 활용되는 반도체



자료: 삼성전자, 한국IR협회의 기업리서치센터

차량용 반도체 주요 업체는

NXP Semiconductor,
Infineon, 삼성전자 등

차량반도체 주요 업체로는 NXP Semiconductor, Infineon, Renesas, STMicroelectronics, TI, On semi 등이 있다. 이들은 MCU, MPU, PMIC, Embedded Processor, Analog IC 등을 생산한다. 국내 업체로는 삼성전자, 어보브반도체, 텔레칩스, 넥스트칩 등이 있다.



투자포인트

1 첨단 차량 반도체 테스트 대응력

차량용 반도체 시장 확대와
고객사의 제품 양산에 따라
다양한 반도체 테스트 공정 통해
매출 성장 기대

차량 반도체 시장 확대에 따른 동사 테스트 사업 성장이 기대된다. 동사의 반도체 테스트 사업의 산업별 매출 비중은 차량 37%, 모바일 22%, 소비재 20%, 산업재 12%, AI-서버 9%를 보인다. 주요 고객사로 넥스트칩, 텔레칩스 등이 있으며 삼성전자를 제외한 국내 차량용 반도체 테스트 시장의 점유율은 약 90%에 달하는 것으로 파악된다.

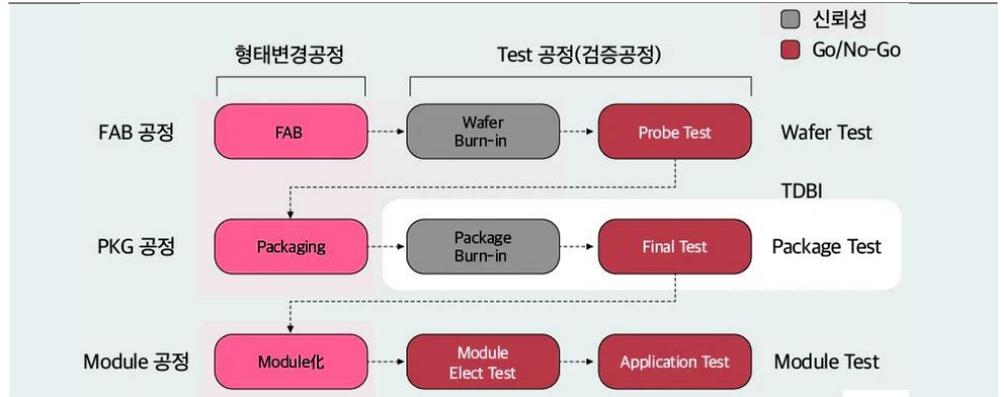
반도체는 각 공정이 정상적으로 수행되었는지 검증하기 위해 상온(25°C)에서 테스트를 진행한다. 테스트는 Step 관점에서 Wafer Test, Package Test, Module Test로 이루어져 있다. 기능별로는 DC(Direct Current)/AC(Alternating Current)/Function/실장/신뢰성 테스트 등으로 나눌 수 있다.

Wafer Test에는 Fab 공정에서 만들어진 집적된 반도체 회로의 동작 여부를 검증하는 기초적인 테스트 항목들이 많이 포함되어 있다. Probe Card를 통해 웨이퍼에 전기적인 신호를 인가한 후 회로를 거쳐 나온 전기적 특성을 비교, 측정해 최종적으로 판정(Die Sorting)한다. 여기서 나온 불량 트랜지스터(Transistor)는 우회하거나 양품 트랜지스터로 대체하는데 이는 레이저빔(Laser Beam)을 이용해 수선(Repair)하여 양품 칩으로 만든다.

Package Test에는 신뢰성 테스트도 포함되어 있지만 제품을 출하하기 전 최종적으로 전기적인 특성을 검사하기 때문에 파이널 테스트(Final Test)라고 부른다. 패키지 테스트는 가장 중요한 테스트 공정으로서 모든 테스트 항목이 집중되어 있다. 먼저 DC/AC 테스트와 Function(기능) 테스트에서 양품/불량품을 판정한 뒤, 양품들 중 속도별로 그룹을 가르는 Speed Sorting을 진행해 고객이 요구하는 속도를 만족하는 제품을 확보한다.

Module Test는 PCB에 8~16개의 칩을 탑재한 후 진행한다고 하여 보드 테스트(Board Test)라고도 한다. 모듈 테스트에서는 DC/Function 테스트 후 실장 테스트를 진행해 되도록 고객이 실제 제품을 사용하는 환경에서 칩을 선별할 수 있도록 한다. 이 과정에서 불량 칩이 발견되면 양품 칩으로 교환해 새롭게 모듈을 구성할 수 있다.

반도체 테스트 공정 흐름



자료: SK하이닉스, 한국R협의회 기업리서치센터

일반 반도체와 차량용 반도체의 테스트에는 차이점이 존재한다. 주로 전자 제품에 사용되는 반도체는 온도, 습도 등의 환경적인 스트레스 테스트가 상대적으로 덜 엄격하다. 일반적으로 상온에서 동작하기 때문에 테스트 또한 번인 테스트를 제외하면 대부분 상온에서 실행된다. 반면 자동차는 다양한 환경에서 사용됨으로 극한의 온도 변화(-40°C~150°C)에 대한 스트레스 테스트가 필요하다. 또한 전자제품 대비 긴 자동차의 수명을 고려한 높은 신뢰성 요구로 인하여 더 긴 시간 동안의 신뢰성 테스트를 진행한다.

특히 온도 테스트에 있어 차량 반도체는 Cold Temperature Test(극저온 테스트)가 필요하다. 자동차는 겨울철 매우 낮은 온도에서도 정상 작동해야하며 특히 북유럽 및 캐나다 등의 극한의 저온 환경에서도 차량용 반도체는 안정적으로 작동해야하기 때문에 이와 같은 저온 테스트는 필수적이다. 동사는 극저온 테스트를 국내 물량의 약 70%를 보유하고 있다. 또한 차량용 반도체는 신뢰성 확보를 위해 일반 반도체 대비 테스트를 여러번 수행하게 된다. 테스트 업체들의 매출이 웨이퍼 당 테스트 시간으로 책정되는 만큼 차량용 반도체는 수량 대비 매출액의 규모가 일반 반도체 대비 높게 나타난다.

2020년 이전 차량용 반도체는 20nm 이상의 제품이 대부분을 차지하였다. 자동차의 전장화가 확산되며 2021년부터 TSMC가 Tesla의 5nm 반도체를 생산하기 시작하였고 국내 팹리스 업체들도 자율주행 분야로 포트폴리오 확대를 하고 있다. 차량용 반도체는 14nm를 넘어 자율주행 기능 도입에 따라 5nm 이하 공정에 대한 수요가 증가하고 있는 추세이다. 주요 고객사인 텔레칩스는 기존 삼성전자 Foundry에서 생산하던 차량 인포테인먼트 칩을 14nm에서 생산해 왔으나 ADAS용 Dolphin5는 8nm으로 공정에서 생산되어 하반기 공급할 예정이다. 2026년 말 또는 2027년에는 4nm Dolphin7 출시를 계획 중이다. 또한 2028년엔 3nm 적용 자율주행, 통신제어 등 기능 통합칩 출시를 계획하고 있다. 넥스트칩의 경우 기존 14nm 공정을 적용하던 ADAS SoC를 미세화 전환할 예정이다. 5nm 이하의 반도체의 테스트는 Advantest의 V93K-PS5000 장비 사용이 필수적인 상황인데 동사는 2023년 이미 이 장비를 도입하여 운용한 국내 유일의 테스트 업체이다. 또한 동사는 차량용 Burn-in Test 공정을 도입할 예정이다. 고객사들의 제품 양산 시기에 매출액 성장이 클 것으로 기대된다.

주요 차량용 반도체와 적용 노드

반도체 종류	주요 노드	주요 업체	주요 노드	주요 업체
마이크로컨트롤러 유닛(MCU)	16/14nm	NXP, Renesas, Infineon	28nm	NXP, Renesas, STMicroelectronics
전력 반도체 (IGBT, 파워 IC)	90nm	Infineon, STMicroelectronics	130nm	Infineon, ON Semiconductor
센서 (이미지센서, 레이더, 라이다)	28nm	Sony, OmniVision, Infineon	65nm	Infineon, STMicroelectronics
차량용 인포테인먼트	28nm	Renesas, NXP, NVIDIA	16nm	NVIDIA, Renesas
ADAS 프로세서	7nm	NVIDIA, Samsung	16nm	Mobileye(Intel), NVIDIA
차량 네트워킹	40nm	NXP, Renesas, Infineon	55nm	Marvell, Broadcom

자료: 각 사, 한국R협회의 기업리서치센터

Advantest V93000 테스터



자료: Advantest, 한국R협회의 기업리서치센터

AI 반도체 테스트 선점 기대

국내외 팹리스 업체의 AI 반도체 테스트를 통해 5nm 이하 제품 테스트 역량 활용, 향후 사업 확장 기대

향후 동사의 테스트 적용 Application은 AI 반도체로 확장될 것으로 기대된다. 동사는 국내 AI 반도체 팹리스 업체의 실장 테스트를 또 다른 팹리스 업체와는 On-Device 관련 칩 테스트를 추진 중이다. 대부분 5nm 이하 제품들로 이들 팹리스 업체의 패키징은 미국 업체인 Amkor가 담당하고 있는데 수요처가 국내인 Amkor의 패키징 제품에 대한 테스트는 국내에서 통상적으로 이루어진다. 따라서 국내 팹리스 업체의 AI 반도체 생산 확대는 5nm 이하 반도체 제품에 대한 테스트 역량을 갖추고 있는 동사에 기회가 될 것으로 판단된다. 동사는 국내 팹리스 업체 외에도 해외 팹리스 업체와도 AI 반도체 테스트 사업을 추진 중으로 향후 해외 고객사향으로 사업을 확대시킬 것으로 예상된다.

국내 반도체 팹리스 현황

구분	AI반도체	적용 노드	파운드리	설명
리벨리온	ATOM	4nm	삼성전자	대규모 언어 모델(LLM) 추론에 최적화된 NPU
퓨리오사	Renegade	5nm	TSMC	AI 워크로드에 특화된 프로세서
사피온	X330	7nm	TSMC	데이터센터용 AI 가속기
딥엑스	DX-H1	5nm	삼성전자	엣지 디바이스를 위한 저전력 AI 프로세서

자료: 각 사, 한국R협회의 기업리서치센터

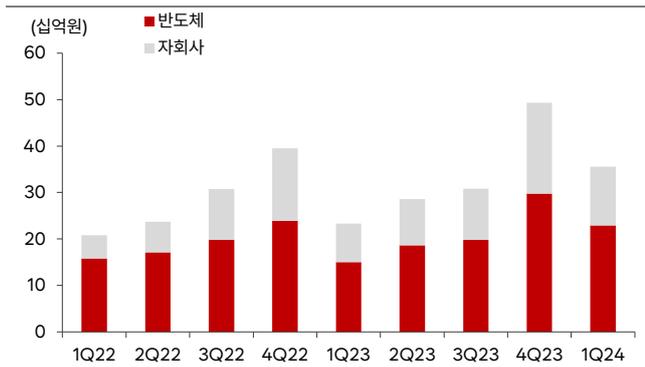
실적 추이 및 전망

1 반도체 실적 감소로 영업손실 기록한 2023년

2023년 매출액 833억원(+8.6% YoY), 영업손실 86억원(적자전환 YoY) 기록

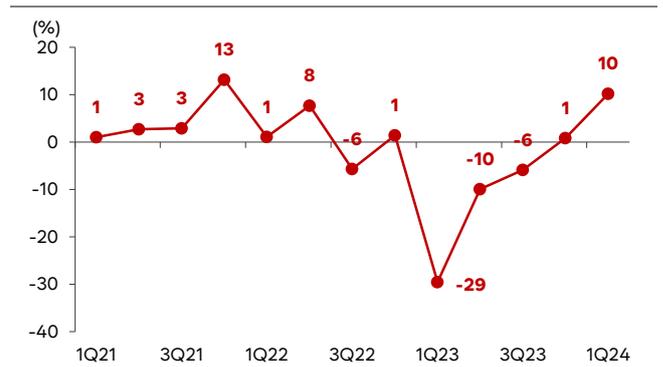
2023년 동사는 매출액 833억원(+8.6% YoY), 영업손실 86억원(적자전환 YoY)을 기록하였다. 반도체 부문은 매출액 345억원으로 전년대비 -10.5% 감소하였다. 전반적인 반도체 업황 둔화에도 불구하고 매출액 하락폭은 양호한 편이었다. 이는 동사의 높은 전장향 반도체 테스트 시장 점유율에 기인한다. 일반 반도체와 달리 차량용 반도체는 적용 차량의 생산 주기만큼 꾸준히 생산되기 때문이다. 화장품 부문은 국내 중소 브랜드 및 신생 브랜드의 판매 호조로 ODM 생산 중인 삼성메디코스가 실적 성장을 기록하였다. 매출액 222억원으로 전년대비 +44.0% 증가하며 동사의 연결 매출액 성장을 견인하였다. 수익성 측면에서는 화장품과 배터리 사업을 제외한 전부문이 적자를 보임에 따라 영업손실을 기록하여 적자전환하였다. 특히 반도체 부문은 반도체 누적 재고 물량이 높은 영향으로 테스트 가동률이 하락했기 때문이다.

아이텍 부문별 분기 실적 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

아이텍 분기 OPM 추이



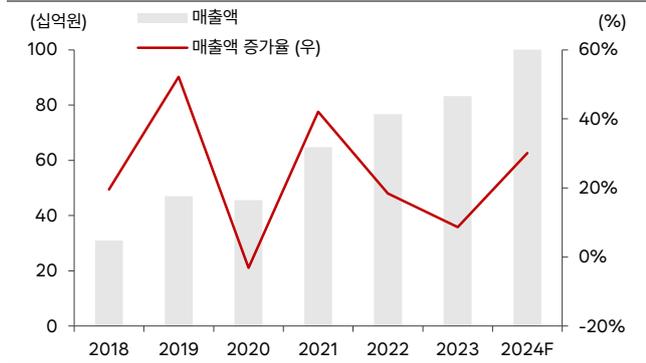
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 반도체와 화장품이 이끌 2024년 실적 성장

2024년 매출액 1,083억원(+30.1% YoY), 영업이익 61억원(흑자전환 YoY) 전망

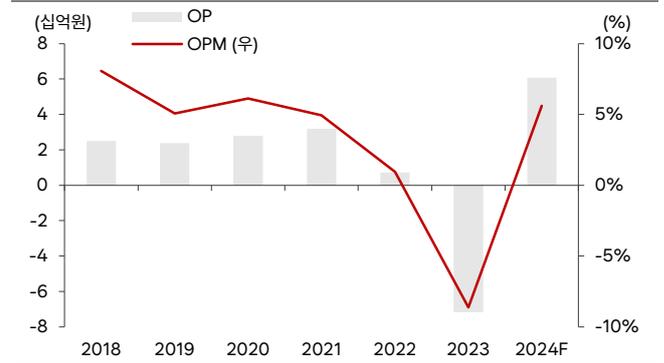
2024년 동사의 실적은 매출액 1,083억원(+30.1% YoY), 영업이익 61억원(흑자전환 YoY)을 전망한다. 1Q24는 매출액 229억원(+52.7% YoY, -23.0% QoQ), 영업이익 23억원(흑자전환 YoY, +807.7% QoQ)을 기록하였다. 1분기에 반도체 매출액은 103억원으로 +53.3% YoY 증가하였다. 전반적인 반도체 업황이 개선되는 가운데 인포테인먼트, ADAS 관련 반도체의 수요가 꾸준히 증가하였기 때문이다. 차량용 반도체는 적용 차량의 생산기간과 AS를 감안한 재고물량까지의 테스트가 이루어지는 만큼 장기적으로 매출액의 변동성이 크지 않다. 따라서 1분기와 같은 흐름이 연간 지속될 것으로 예상되며 동사의 2024년 반도체 매출액은 444억원(+28.7% YoY)을 전망한다. 화장품 부문은 2023년에 이어 한국 화장품의 판매 호조로 1분기 매출액 68억원(+43.6% YoY)을 기록하였다. 연간 실적 성장이 기대된다. 수익성 측면에서는 반도체 매출액 회복과 자회사 실적 일부 개선에 힘입어 OPM 5.6%로 흑자전환할 것으로 전망한다.

아이텍 매출액 및 매출액 증가율 추이



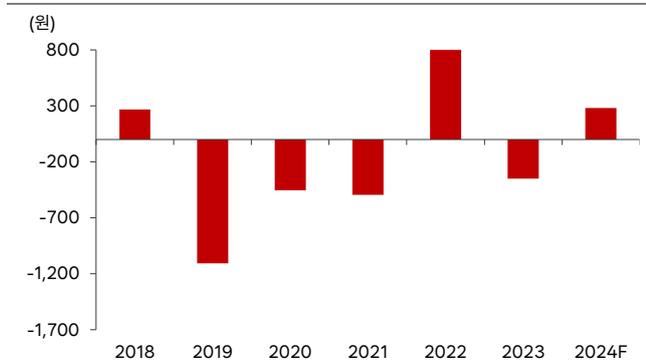
자료: WiseFN, 한국IR협회의 기업리서치센터

아이텍 영업이익 및 영업이익률 추이



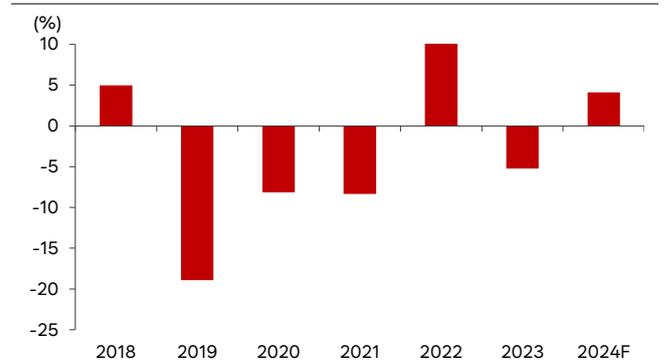
자료: WiseFN, 한국IR협회의 기업리서치센터

아이텍 EPS 추이



자료: WiseFN, 한국IR협회의 기업리서치센터

아이텍 ROE 추이



자료: WiseFN, 한국IR협회의 기업리서치센터

아이텍 부문별 실적

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2022	2023	2024F
매출액	15.8	17.1	19.8	23.9	15.0	18.6	19.8	29.8	22.9	76.7	83.3	108.3
반도체	10.8	10.5	8.8	8.4	6.7	8.7	8.9	10.2	10.3	38.6	34.5	44.4
자회사	5.0	6.6	11.0	15.6	8.3	9.9	11.0	19.6	12.6	38.1	48.7	63.9
영업이익	0.2	1.3	-1.1	0.3	-4.4	-1.8	-1.2	0.3	2.3	0.7	-7.2	6.1
지배주주순이익	0.2	-0.0	29.5	-7.4	-1.5	-5.1	-0.1	-0.7	2.1	22.2	-7.4	6.0
Margin(%)												
영업이익률	1.1	7.7	-5.7	1.4	-29.5	-9.9	-5.9	0.9	10.2	0.9	-8.6	5.6
지배주주순이익률	1.1	-0.2	148.8	-31.0	-9.9	-27.3	-0.7	-2.3	9.2	28.9	-8.9	5.6
YoYGrowth(%)												
매출액	12.3	17.2	-3.4	53.8	-5.1	8.8	0.2	24.6	52.7	18.4	8.6	30.1
반도체	9.7	8.4	-14.7	-25.3	-37.9	-17.4	0.3	22.4	53.3	-6.3	-10.5	28.7
자회사	18.2	34.5	8.3	257.8	66.0	50.6	0.1	25.5	52.2	61.6	27.8	31.1
영업이익	24.1	231.6	적전	-83.1	적전	적전	적지	-25.5	흑전	-77.5	적전	흑전
지배주주순이익	흑전	적지	흑전	적전	적전	적지	적전	적지	흑전	흑전	적전	흑전
QoQGrowth(%)												
매출액	1.8	8.0	15.7	20.8	-37.2	23.9	6.6	50.2	-23.0			
반도체	-3.1	-3.2	-15.8	-5.5	-19.4	28.7	2.3	15.4	0.9			
자회사	14.6	32.2	66.0	42.3	-46.8	20.0	10.3	78.3	-35.5			
영업이익	-91.2	630.4	적전	흑전	적전	적지	적지	흑전	807.7			
지배주주순이익	-60.4	적전	흑전	적전	적지	적지	적지	적지	흑전			

자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

■ 2024F PBR 1.0x 수준

2024F PBR 1.0x

동사의 현재가는 2024F PBR 1.0x 수준으로 Historical PBR Band 중하단에 위치해 있다. 국내 반도체 테스트 업체 중 컨센서스가 존재하는 업체는 두산테스나와 하나마이크론, SFA반도체 세 업체이다. 세 업체의 2024F 평균 PBR은 2.4x 수준이다. 이들 업체는 주요 고객사가 삼성전자 Foundry 또는 메모리 업체로 대규모 물량을 받을 수 있다. 테스트 업체의 매출은 테스트 장비의 시간과 비례하는 만큼 테스트 물량이 절대적으로 중요하다. 반면 동사는 차량용 반도체 테스트에 집중하고 있으며 자율주행 시장 확대 전까지는 차량용 반도체 물량의 본격적인 성장도 다소 시간이 필요한 것으로 판단된다. 또한 동사는 반도체 이외의 다양한 산업을 영위하고 있는 점도 Peer 대비 낮은 Valuation을 받는 이유라 판단한다.

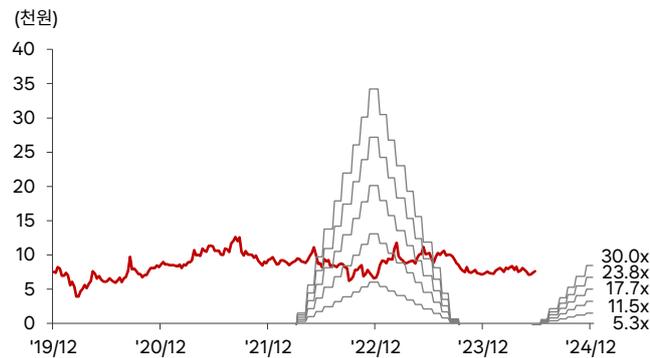
동종 업종 밸류에이션

기업명	종가(원)	시가총액 (십억원)	매출액(십억원)			PER(배)			PBR(배)		
			2022	2023	2024F	2022	2023	2024F	2022	2023	2024F
코스피	2,765	2,182,896	3,583,919	3,532,364	2,868,321	-	-	11.1	-	-	1.0
코스닥	842	407,974	326,869	331,230	121,501	-	-	24.3	-	-	2.5
아이텍	7,300	156	77	83	108	5.9	-	25.9	0.9	1.1	1.0
두산테스나	37,350	635	278	339	405	9.0	20.6	12.9	1.5	2.8	1.7
LB세미콘	6,090	267	525	417	-	7.2	-	-	1.1	1.3	-
네파스이크	23,600	288	154	126	-	8.5	-	-	0.9	1.5	-
하나마이크론	21,150	1,103	894	968	1,299	157.5	-	35.4	1.7	4.5	3.6
SFA반도체	5,480	901	699	438	549	14.7	-	28.2	1.4	2.2	1.9
시그네틱스	1,366	117	288	185	-	11.7	-	-	0.7	0.9	-

주: 2024년 6월 24일 종가 기준

자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

아이텍 PER Band



자료: WiseFN, 한국IR협회의 기업리서치센터

아이텍 PBR Band



자료: WiseFN, 한국IR협회의 기업리서치센터



리스크 요인

❑ 본업과 시너지 없는 자회사

**본업과 시너지 없는 분야의 다양한
자회사 보유. 향후 반도체 테스트
집중 위해 매각 및 통합 고려 중**

동사의 리스크는 본업과 시너지가 나지 않는 다양한 사업을 영위하고 있다는 점이다. 화장품, 콜드체인, 사이니지 사업 등을 영위하는 다양한 종속회사를 보유하고 있으며 삼성메디코스를 제외하면 영업손실을 기록 중이다. 동사는 반도체 테스트 본업에 집중하기 위해 연결회사의 매각 또는 통합을 고려 중이다. 의약품 유통 판매 업체인 송정약품은 지분을 축소로 이미 연결 실적에서 제외하였다. 동사는 연결회사를 일부 정리하는 한편 반도체 테스트 경쟁력 강화를 위해 테스트 장비 투자를 진행하고 있으며 이를 위해 전환사채를 통한 205억원 규모의 자금조달도 완료하였다. 향후 시장 성장성이 기대되는 자율주행 및 AI 반도체 테스트 시장 선점을 위한 조치로 향후 지속적으로 반도체 테스트 중심으로 사업을 재편할 것으로 예상된다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	456	647	767	833	1,083
증가율(%)	-3.1	42.1	18.4	8.6	30.1
매출원가	374	531	634	742	868
매출원가율(%)	82.0	82.1	82.7	89.1	80.1
매출총이익	81	117	132	91	216
매출이익률(%)	17.8	18.0	17.3	10.9	19.9
판매관리비	53	85	125	163	155
판매비율(%)	11.6	13.1	16.3	19.6	14.3
EBITDA	142	144	122	48	253
EBITDA 이익률(%)	31.2	22.2	15.9	5.7	23.4
증가율(%)	10.6	1.0	-15.5	-60.7	430.5
영업이익	28	32	7	-72	61
영업이익률(%)	6.1	4.9	0.9	-8.6	5.6
증가율(%)	16.9	14.6	-77.5	적전	흑전
영업외손익	-88	-102	281	-33	15
금융수익	11	9	22	50	50
금융비용	75	92	12	67	57
기타영업외손익	-23	-19	271	-16	22
중속/관계기업관련손익	0	-1	-6	1	1
세전계속사업이익	-60	-71	282	-104	76
증가율(%)	적지	적지	흑전	적전	흑전
법인세비용	-7	11	66	2	16
계속사업이익	-53	-81	217	-105	60
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-53	-81	217	-105	60
당기순이익률(%)	-11.5	-12.6	28.3	-12.7	5.6
증가율(%)	적지	적지	흑전	적전	흑전
지배주주지분 순이익	-53	-78	222	-74	60

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	151	84	112	-59	240
당기순이익	-53	-81	217	-105	60
유형자산 상각비	113	107	108	111	174
무형자산 상각비	2	5	7	9	18
외환손익	5	1	1	2	0
운전자본의감소(증가)	9	-69	-11	-64	-14
기타	75	121	-210	-12	2
투자활동으로인한현금흐름	-91	-117	-211	15	-338
투자자산의 감소(증가)	-55	-24	-72	-73	-12
유형자산의 감소	3	1	0	12	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-44	-56	-89	-118	-250
기타	5	-38	-50	194	-76
재무활동으로인한현금흐름	486	-68	-75	271	-1
차입금의 증가(감소)	-73	-42	-115	-20	-1
사채의증가(감소)	539	3	1	203	0
자본의 증가	0	0	38	100	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	20	-29	1	-12	0
기타현금흐름	-2	0	-1	0	8
현금의증가(감소)	544	-101	-176	227	-90
기초현금	94	638	537	362	589
기말현금	638	537	362	589	498

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	729	682	1,052	1,216	1,241
현금성자산	638	537	362	589	498
단기투자자산	0	2	496	286	352
매출채권	48	85	116	161	167
재고자산	10	31	65	75	88
기타유동자산	33	27	13	104	136
비유동자산	735	799	739	990	1,061
유형자산	582	604	628	676	751
무형자산	11	28	38	172	154
투자자산	52	58	10	66	80
기타비유동자산	90	109	63	76	76
자산총계	1,464	1,481	1,790	2,206	2,302
유동부채	536	258	278	630	661
단기차입금	50	84	93	111	91
매입채무	4	8	17	61	49
기타유동부채	482	166	168	458	521
비유동부채	141	141	95	101	105
사채	0	3	4	2	2
장기차입금	84	66	10	26	16
기타비유동부채	57	72	81	73	87
부채총계	676	398	373	732	767
지배주주지분	788	1,083	1,403	1,439	1,500
자본금	72	94	100	107	107
자본잉여금	739	1,119	1,208	1,304	1,304
자본조정 등	2	-29	-29	-21	-21
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-24	-102	124	49	109
자본총계	788	1,083	1,417	1,475	1,535

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	N/A	N/A	5.9	N/A	25.9
P/B(배)	1.6	1.6	1.0	1.1	1.0
P/S(배)	2.2	2.3	1.7	1.8	1.4
EV/EBITDA(배)	8.1	10.0	5.6	25.3	5.0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-453	-494	1,141	-350	282
BPS(원)	5,477	5,731	6,988	6,715	6,997
SPS(원)	3,934	4,108	3,944	3,939	5,054
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	-8.1	-8.3	17.8	-5.2	4.1
ROA	-4.3	-5.5	13.2	-5.3	2.7
ROIC	1.8	6.5	1.2	-8.4	4.5
안정성(%)					
유동비율	136.2	264.9	378.8	193.0	187.7
부채비율	85.8	36.7	26.3	49.6	49.9
순차입금비율	-10.2	-23.5	-47.7	-24.8	-22.3
이자보상배율	1.4	0.9	0.8	-3.2	1.8
활동성(%)					
총자산회전율	0.4	0.4	0.5	0.4	0.5
매출채권회전율	8.5	9.8	7.6	6.0	6.6
재고자산회전율	62.2	31.8	15.9	11.9	13.3

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
아이텍	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 성장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 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 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.