

# 에이디테크놀로지 (200710)

## 콤파이 후기: 전성기를 넘어보자

2026년 3월 19일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	57,000 원 (상향)
✓ 상승여력	22.8%	✓ 현재주가 (3월 18일)	46,400 원

### [핵심성장]

허성규 선임연구원  
✉ sqheo@shinhan.com

이병화 연구위원  
✉ bh,lee@shinhan.com

### 신한생각 삼성파운드리 전환 효과가 본격화되는 시기

최근 삼성파운드리 DSP 전환 이후 대규모 수주 물량이 실적으로 직결되며 강력한 턴어라운드 시현. 25년 신규 수주액이 과거 3년 평균 대비 2.5배에 달하며, 고부가가치 과제 중심 해외 수주가 전년 대비 133% 급증

#### 1) 선단 공정 및 고부가가치 산업 비중 확대, 2) 양산 고객사 증가

AI, HPC 등 고부가가치 비중 24년 26%, 25년 73%, 26년 84%까지 급증. 특히 5nm 이하 선단 공정 비중 25년 70%에서 26년 80%로 확대 전망. ARM, 삼성파운드리 등 공동 개발 중인 2nm 서버 플랫폼(ADP-620, 총 개발 규모 2,500억원)을 통해 28년 하반기부터 10억달러 이상 매출 기대

수익성이 높은 양산 프로젝트 비중 증가. 개발에만 그치지 않고 양산으로 이어지는 턴키 과제 비중이 24년 60%에서 25년 81%로 크게 확대. 양산 파이프라인은 26년 1개에서 27년 7개, 28년 12개로 급증 전망. 구체적으로 27년 양산 목표인 국내 5nm 전장용 AI 가속기(5년 3,000억원) 및 국내 4nm ADAS(5년 1,500억원) 수주 등 대규모 양산 매출 본격화

#### Valuation & Risk: TSMC VCA 시절을 넘는 매출액 가이드نس 제시

26년 가이드نس는 별도 매출액 최소 2,000억~2,400억원(OPM 10%), 연결 매출액 3,000억원(OPM 7%) 제시. 연간 서버 100억원, EDA 70억원 선제적 비용 집행 마무리로 영업 레버리지 전망. 중장기 매출액 27년 3,600억원, 29년 1조 1,000억원 외형 목표 제시. 다만 인력을 현재 800명에서 1,000명까지 확대 예정으로 인건비 증가 및 선단 공정 과제 양산 지연 여부가 리스크 요인. 그럼에도 1) TSMC VCA 시절 대비 매출액 절대 규모 및 해외 양산 프로젝트 증가, 2) 영업 레버리지 진입해 26년과 27년 평균 EPS 1,630원에 목표 PER 배수 35배 변경. 목표주가 57,000원으로 상향

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2023	100.2	(17.4)	(16.0)	-	-	2.9	-	-
2024	106.5	(17.0)	(14.3)	-	-	1.6	-	-
2025A	164.5	2.8	3.3	138.6	2.5	3.4	35.2	-
2026F	261.8	18.7	15.9	39.1	11.2	4.1	14.1	-
2027F	332.7	34.0	27.9	22.4	17.0	3.5	8.5	-

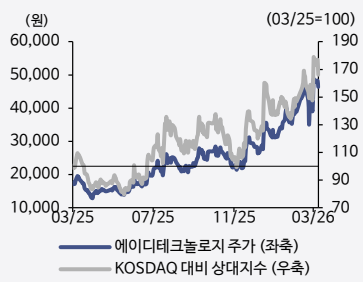
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision	
실적추정치	유지
Valuation	상향

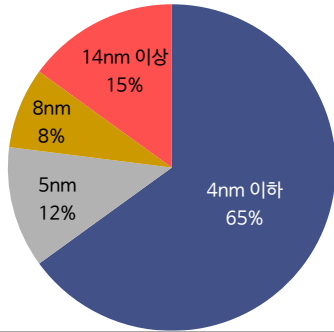
시가총액	623.7십억원
발행주식수(유동비율)	13.4백만주(78.6%)
52주 최고가/최저가	48,800 원/12,850 원
일평균 거래액 (60일)	17,464백만원
외국인 지분율	5.8%
주요주주 (%)	
김준석	17.8

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	19.1	75.1	143.4	39.1
상대	13.2	35.5	55.9	13.0

### 주가

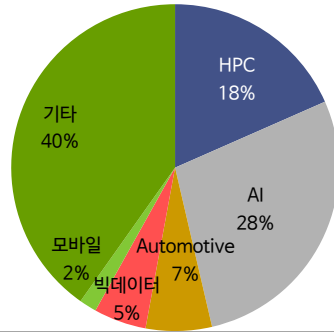


에이디테크놀로지 신규 수주 공정별 비중 (2025)



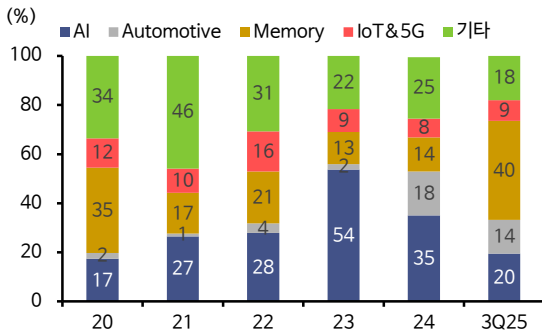
자료: 회사 자료, 신한투자증권

에이디테크놀로지 어플리케이션별 비중(3Q25)



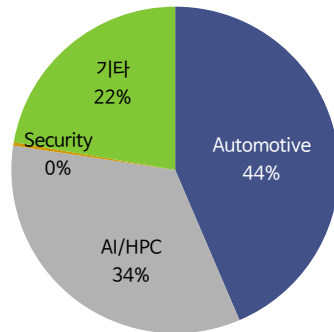
자료: 회사 자료, 신한투자증권

에이직랜드 어플리케이션별 비중 추이



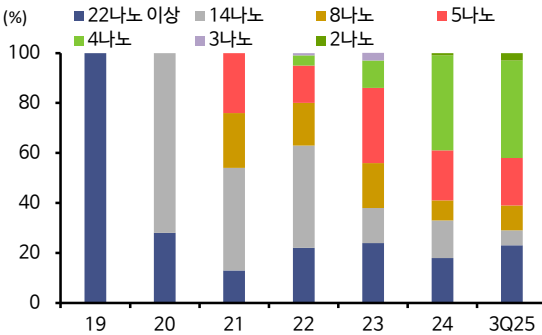
자료: 회사 자료, 신한투자증권

가온칩스 어플리케이션별 제품 매출 비중(3Q25)



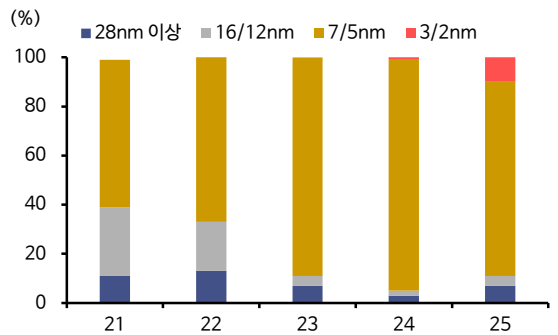
자료: 회사 자료, 신한투자증권

세미파이브 공정별 매출 비중 추이



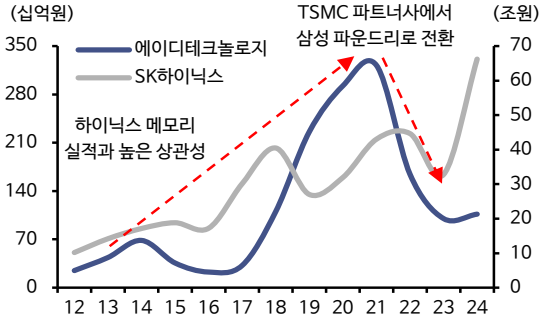
자료: 회사 자료, 신한투자증권

알칩 공정별 매출 비중 추이



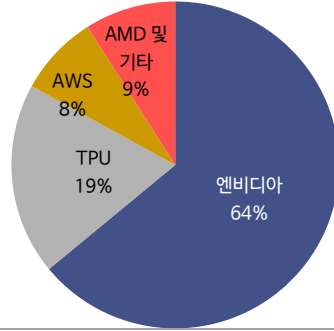
자료: 회사 자료, 신한투자증권

SK하이닉스 및 에이디테크놀로지 실적 추이



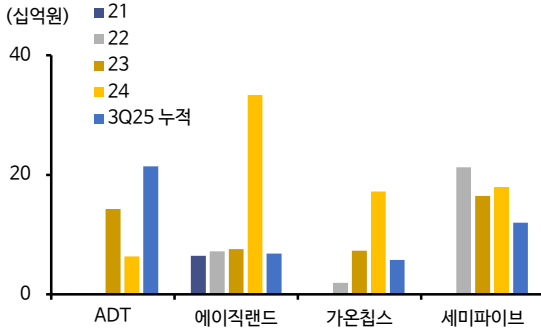
자료: 각 사, 신한투자증권

2026년 HBM 수요 기업 예상 비중



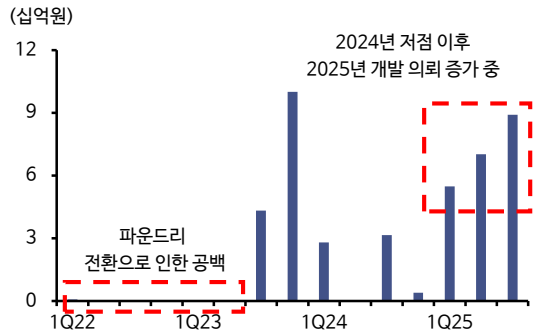
자료: OMDIA, 신한투자증권

IP 매입액 연간 추이



자료: 각 사, 신한투자증권

에이디테크놀로지 IP 매입액 분기 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

에이디테크놀로지 목표주가 산출내역

(십억원, 배, 백만주)	계산	비고
평균 EPS (원)	1,630	26F EPS 1,186원과 27F EPS 2,074원의 평균
적용 PER	35.0	1) Alchip 26F PER 32배, GUC 57배 평균 45배의 22% 할인 2) 삼성전자 파운드리 실적 증가세 반영
주당 목표가액 (원)	57,000	
현재주가 (원)	46,400	
과리율 (%)	22.8	

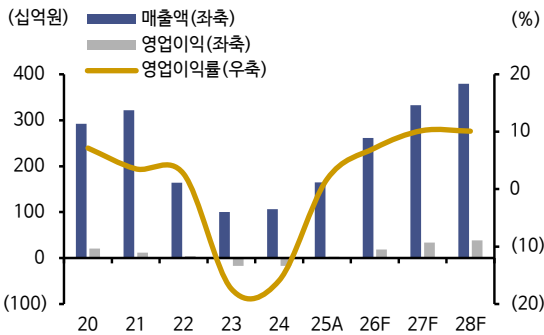
자료: 신한투자증권

에이디테크놀로지 실적 테이블

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25A	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025A	2026F	2027F
매출액	32.6	34.0	36.8	61.0	61.5	62.7	66.0	71.6	106.5	164.5	261.8	332.7
YoY	6.7	68.4	6.9	186.1	88.3	84.4	79.3	17.3	6.4	54.4	59.1	27.1
QoQ	53.0	4.2	8.2	65.8	0.7	2.1	5.2	8.6				
제품(양산)	5.0	5.8	4.2	4.0	2.0	3.9	5.9	7.8	19.1	19.0	19.5	61.5
용역(개발)	26.4	27.1	31.6	55.8	58.4	57.5	59.0	62.4	82.4	140.9	237.4	265.8
기타	1.2	1.1	1.0	1.2	1.1	1.3	1.1	1.4	5.1	4.6	4.9	5.4
영업이익	(1.6)	(1.0)	2.7	2.8	4.1	3.6	5.4	5.6	(17.0)	2.8	18.7	34.0
YoY	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	101.8	104.2	적지	흑전	558.5	81.3
순이익	(1.6)	(3.2)	2.9	5.1	3.5	2.9	4.6	4.8	(14.3)	3.3	15.9	27.9
YoY	적전	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	58.0	(4.7)	적지	흑전	376.0	75.1
GPM	17.8	18.1	25.9	19.1	20.9	20.2	21.5	20.7	11.0	20.2	20.8	23.5
OPM	(4.8)	(3.0)	7.2	4.5	6.7	5.7	8.2	7.9	(15.9)	1.7	7.2	10.2
NPM	(5.1)	(9.4)	8.0	8.3	5.7	4.7	7.0	6.7	(13.4)	2.0	6.1	8.4

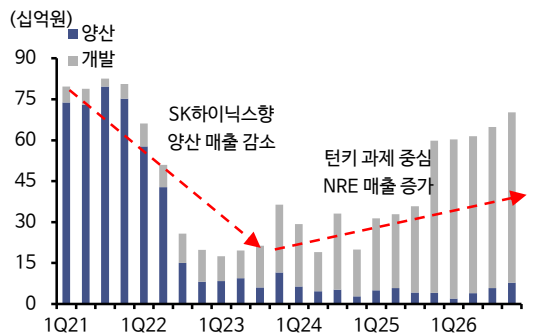
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

매출액 및 영업이익 추이



자료: QuantiWise, 신한투자증권

양산 및 개발 매출 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

**재무상태표**

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025A	2026F	2027F
<b>자산총계</b>	<b>289.4</b>	<b>244.9</b>	<b>275.7</b>	<b>338.2</b>	<b>402.4</b>
유동자산	179.8	123.9	144.5	186.9	236.2
현금및현금성자산	65.4	61.5	49.9	38.3	48.3
매출채권	20.7	6.1	9.5	15.1	19.2
재고자산	7.1	3.2	5.0	7.9	10.0
비유형자산	109.7	121.0	131.2	151.3	166.1
유형자산	69.7	77.9	81.7	90.3	96.7
무형자산	7.7	7.1	6.4	6.0	5.8
투자자산	21.0	26.6	33.6	45.5	54.2
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	140.7	113.3	140.7	187.1	223.1
유동부채	104.3	77.0	94.6	124.5	148.4
단기차입금	44.0	41.0	39.0	36.0	36.0
매입채무	4.7	2.8	4.3	6.8	8.7
유동성장기부채	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	36.4	36.3	46.1	62.6	74.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	18.8	18.2	18.2	18.2	18.2
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	148.7	131.6	135.0	151.1	179.3
자본금	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7
자본잉여금	109.4	109.9	109.9	109.9	109.9
기타자본	(4.4)	(6.5)	(6.5)	(6.5)	(6.5)
기타포괄이익누계액	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
이익잉여금	35.6	20.9	24.2	40.1	68.0
지배주주지분	147.3	131.1	134.4	150.4	178.3
비지배주주지분	1.4	0.5	0.6	0.7	1.0
*총차입금	63.6	60.0	58.5	56.3	56.9
*순차입금(순현금)	(65.3)	(30.0)	(33.6)	(47.3)	(73.4)

**현금흐름표**

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025A	2026F	2027F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>19.0</b>	<b>(13.5)</b>	<b>26.8</b>	<b>47.7</b>	<b>55.8</b>
당기순이익	(16.3)	(15.2)	3.4	16.1	28.2
유형자산상각비	3.4	5.9	8.5	9.8	10.9
무형자산상각비	0.9	0.9	0.7	0.4	0.2
외환환손실(이익)	0.9	(2.8)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.0)	0.1	0.1	0.1	0.1
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
운전자본변동	22.8	(8.9)	10.5	17.6	12.8
(법인세납부)	(1.7)	(0.8)	0.3	(0.6)	(4.0)
기타	8.8	7.1	3.1	4.1	7.4
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(18.8)</b>	<b>12.6</b>	<b>(36.6)</b>	<b>(56.7)</b>	<b>(46.2)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(26.4)	(12.8)	(12.3)	(18.4)	(17.3)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(0.4)	(0.3)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	38.6	(5.3)	(7.1)	(11.9)	(8.7)
기타	(30.6)	31.0	(17.2)	(26.4)	(20.2)
<b>FCF</b>	<b>(19.8)</b>	<b>(31.8)</b>	<b>0.3</b>	<b>10.5</b>	<b>24.0</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>10.8</b>	<b>(5.6)</b>	<b>(1.5)</b>	<b>(2.2)</b>	<b>0.6</b>
차입금의 증가(감소)	13.5	(3.1)	(1.5)	(2.2)	0.6
자기주식의처분(취득)	2.0	2.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(4.7)	(4.5)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.3)	(0.3)	(0.3)
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(1.1)	2.6	0.0	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>9.8</b>	<b>(4.0)</b>	<b>(11.6)</b>	<b>(11.5)</b>	<b>9.9</b>
기초현금	55.7	65.4	61.5	49.9	38.3
기말현금	65.4	61.5	49.9	38.3	48.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

**포괄손익계산서**

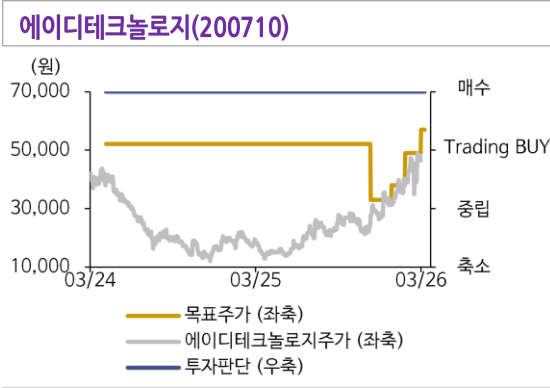
12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025A	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>100.2</b>	<b>106.5</b>	<b>164.5</b>	<b>261.8</b>	<b>332.7</b>
증감률 (%)	(39.0)	6.4	54.4	59.1	27.1
<b>매출원가</b>	<b>87.7</b>	<b>94.8</b>	<b>131.3</b>	<b>207.3</b>	<b>254.5</b>
<b>매출총이익</b>	<b>12.5</b>	<b>11.7</b>	<b>33.2</b>	<b>54.5</b>	<b>78.2</b>
매출총이익률 (%)	12.4	11.0	20.2	20.8	23.5
<b>판매관리비</b>	<b>29.9</b>	<b>28.7</b>	<b>30.3</b>	<b>35.8</b>	<b>44.2</b>
<b>영업이익</b>	<b>(17.4)</b>	<b>(17.0)</b>	<b>2.8</b>	<b>18.7</b>	<b>34.0</b>
증감률 (%)	적전	적지	흑전	558.5	81.3
영업이익률 (%)	(17.4)	(15.9)	1.7	7.2	10.2
영업외손익	2.4	2.6	0.3	(2.0)	(1.8)
금융손익	2.2	2.7	(0.9)	(0.5)	0.2
기타영업외손익	0.3	(0.1)	1.1	(1.5)	(2.0)
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>(15.0)</b>	<b>(14.4)</b>	<b>3.1</b>	<b>16.7</b>	<b>32.2</b>
법인세비용	1.3	0.8	(0.3)	0.6	4.0
계속사업이익	(16.3)	(15.2)	3.4	16.1	28.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>(16.3)</b>	<b>(15.2)</b>	<b>3.4</b>	<b>16.1</b>	<b>28.2</b>
증감률 (%)	적전	적지	흑전	375.9	74.8
순이익률 (%)	(16.2)	(14.2)	2.1	6.2	8.5
(지배주주)당기순이익	(16.0)	(14.3)	3.3	15.9	27.9
(비지배주주)당기순이익	(0.2)	(0.9)	0.1	0.2	0.3
총포괄이익	(18.5)	(15.5)	3.4	16.1	28.2
(지배주주)총포괄이익	(18.3)	(14.6)	3.2	15.1	26.5
(비지배주주)총포괄이익	(0.2)	(0.9)	0.2	1.0	1.7
<b>EBITDA</b>	<b>(13.0)</b>	<b>(10.2)</b>	<b>12.0</b>	<b>28.9</b>	<b>45.0</b>
증감률 (%)	적전	적지	흑전	141.4	55.6
EBITDA 이익률 (%)	(13.0)	(9.5)	7.3	11.1	13.5

**주요 투자지표**

12월 결산	2023	2024	2025A	2026F	2027F
EPS (당기순이익, 원)	(1,212)	(1,129)	252	1,198	2,095
EPS (지배순이익, 원)	(1,195)	(1,061)	244	1,186	2,074
BPS (자본총계, 원)	11,078	9,794	10,045	11,244	13,339
BPS (자본지분, 원)	10,975	9,759	10,003	11,190	13,264
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	-	-	134.4	38.7	22.1
PER (지배순이익, 배)	-	-	138.6	39.1	22.4
PBR (자본총계, 배)	2.9	1.6	3.4	4.1	3.5
PBR (자본지분, 배)	2.9	1.6	3.4	4.1	3.5
EV/EBITDA (배)	-	-	35.2	14.1	8.5
배당성장률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	(13.0)	(9.5)	7.3	11.1	13.5
영업이익률 (%)	(17.4)	(15.9)	1.7	7.2	10.2
순이익률 (%)	(16.2)	(14.2)	2.1	6.2	8.5
ROA (%)	(6.2)	(5.7)	1.3	5.2	7.6
ROE (지배순이익, %)	-	-	2.5	11.2	17.0
ROIC (%)	(27.4)	(22.6)	3.6	19.9	30.5
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	94.6	86.0	104.2	123.8	124.4
순차입금비율 (%)	(43.9)	(22.8)	(24.9)	(31.3)	(40.9)
현금비율 (%)	62.8	79.8	52.7	30.8	32.5
이자보상배율 (배)	(6.9)	(6.1)	1.1	7.3	13.4
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	50.9	(22.8)	(178.2)	(180.3)	(164.3)
재고자산회수기간 (일)	31.2	17.6	9.1	9.0	9.8
매출채권회수기간 (일)	44.7	46.1	17.4	17.1	18.8

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	(50.7)	(20.3)
2024년 10월 23일		6개월경과	(67.5)	(57.8)
2025년 04월 23일		6개월경과	(60.1)	(45.5)
2025년 10월 23일		6개월경과	(54.0)	(48.6)
2025년 11월 28일	매수	33,000	(8.5)	7.7
2026년 01월 13일	매수	38,000	(4.8)	5.7
2026년 02월 12일	매수	49,000	(9.7)	(0.4)
2026년 03월 19일	매수	57,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

### Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 허성규, 이병화)
- ◆ 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 투자 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 (2026년 03월 17일 기준)

매수 (매수)	87.98%	Trading BUY (중립)	8.14%	중립 (중립)	3.88%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------