아이텍(119830.KQ) Not Rated

테스트 시장 개화, 실적에도 꽃필 것

반도체 담당 박상욱

T.02)2004-9616 / park.sang-wook@shinyoung.com

현재주가(11/13) 5,860원

Valuation Indicator

(배, %)	22A	23A	24A
PER	5.9	-	5.4
PBR	0.9	1.1	0.7
EV/EBITDA	5.1	29.3	8.1
ROE	17.8	-5.2	13.6
DPS	-	-	-

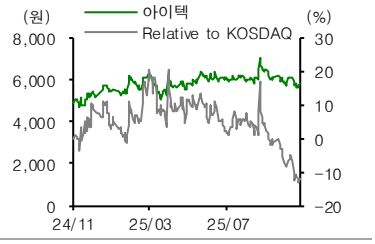
Key Data (기준일: 2025. 11. 13)

KOSPI(pt)	4170.63
KOSDAQ(pt)	918.37
액면가(원)	500
시가총액(억원)	1,296
발행주식수(천주)	22,118
평균거래량(3M,주)	215,248
평균거래대금(3M, 백만원)	1,350
52주 최고/최저	7,080 / 4,725
52주 일간Beta	0.9
배당수익률(24A,%)	0.0
외국인지분율(%)	2.8
주요주주 지분율(%)	
최현식 외 1 인	14.7 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.4	-4.9	1.2	16.0
KOSDAQ대비 상대수익률	-10.4	-15.7	-19.3	-12.9

Company vs KOSDAQ composite



분석의 기본 가정

- 2026년 AI 매출 비중 확대 가정

시스템 반도체 테스트 전문 업체

- 아이텍은 비메모리 반도체 테스트를 전문으로 하는 OSAT 업체로, 170여개의 국내 팹리스 및 디자인하우스 업체들을 고객사로 두고 있음
- 日 Advantest에서 테스트 장비를 매입하고 자체 테스트 프로그램을 개발하여 운용하고 있음. 선단 공정 반도체 테스트 수요 대응이 용이할 것으로 기대됨
- 반도체 테스트 이외에도 자회사들을 통해 콜드체인 단말기, 그래핀 등 복합소재, ESS 안전관리 솔루션 등을 판매하고 있음. 경영 효율화 진행 이후 본업에 더욱 집중할 것으로 예상됨
- 전장용 반도체, 온디바이스AI, AI서버용 칩의 고도화가 진행됨에 따라 테스트 수요가 증가하고 동사 실적의 개선을 이끌 것으로 전망됨

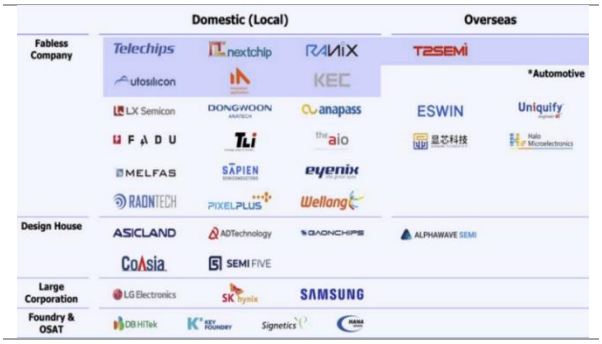
도표 1. 아이텍 기업 소개

자료 : 아이텍

도표 2. 아이텍 주요 장비 포트폴리오

자료 : 아이텍

도표 3. 아이텍 주요 고객사

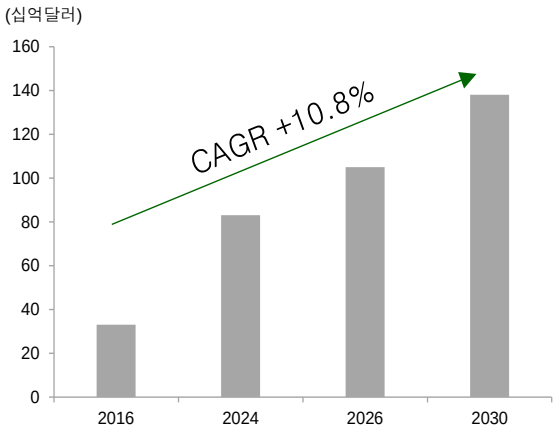


자료 : 아이텍

캐시카우인 차량용 반도체 테스트 매출

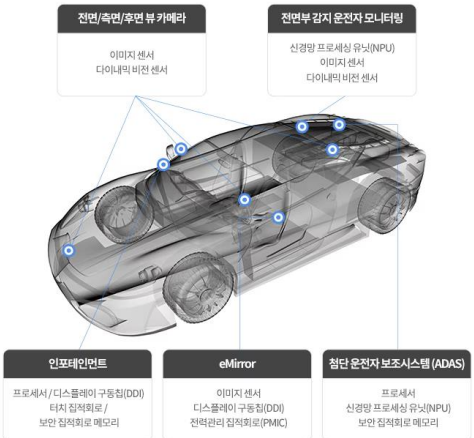
- 아이텍은 국내 주요 차량용 반도체 팹리스 업체들을 주요 고객사로 확보하고 있음. 차량용 반도체는 높은 신뢰성과 내구성을 요구하기 때문에 일반 반도체 대비 테스트 시간과 횟수가 모두 많은 것으로 파악됨. 현재 이미 다수의 국내 고객사를 확보한 상태이며, 향후 해외 진출도 계획 중임
- 특히 최근 일본의 대형 차량용 반도체 업체와 공급 협의를 진행하고 있으며, 제품 라인업도 점진적으로 확대될 전망임. 이르면 2026년부터 관련 매출이 발생할 가능성이 높다고 판단됨. 해당 일본 고객사의 매출 규모는 기존 국내 주요 고객사 대비 약 10배 수준으로 파악되며, 이를 신규 고객사로 확보할 경우 매출 성장 폭이 크게 확대될 것으로 예상됨
- 한편, 차량용 반도체 수요는 자율주행 및 전기차 확산에 따라 구조적으로 증가하고 있음. 내연기관차는 제한적인 제어 기능만 수행했으나, 자율주행차는 센서를 통해 주변 환경을 인식하고, 반도체를 통해 연산 및 제어 신호를 수행하는 '이동형 컴퓨터'로 진화하고 있음. 완전 자율주행 단계로 발전할수록 반도체 성능이 빠르게 상승하고 있다고 파악됨
- 전체 자동차 시장의 출하량 증가 여력은 제한적이지만, 차량용 반도체 성능 개선으로 인해 총 반도체 테스트 시간 및 단가는 구조적으로 확대되는 추세임. 자율주행 기술이 본격적으로 상용화 단계에 진입할 경우, 차량용 반도체 매출은 급격한 성장 국면에 진입할 것으로 예상됨

도표 4. 글로벌 차량용 반도체 시장 전망



자료 : S&P Global, 신영증권 리서치센터

도표 5. 자율주행 자동차에 활용되는 차량용 반도체 종류



자료 : 삼성전자 뉴스룸

미래 먹거리 AI 반도체

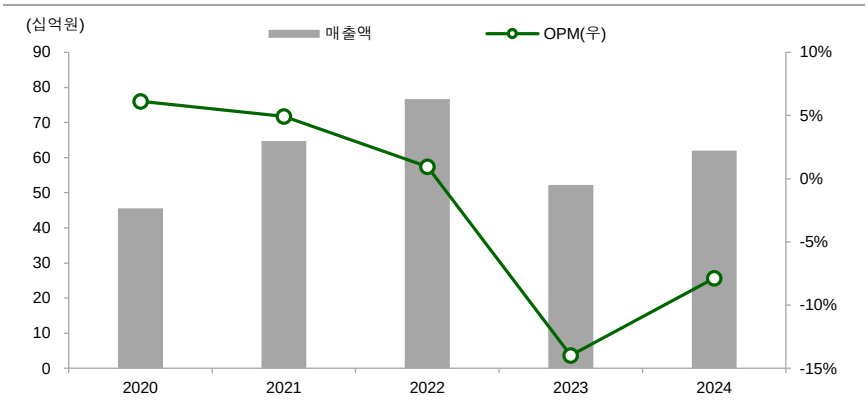
- 아이텍은 현재 국내 AI 서버용 반도체를 개발 중인 리벨리온과 R&D 단계에서 테스트를 진행 중인 것으로 파악됨. 다만 리벨리온이 설계한 반도체가 곧바로 양산 단계로 진입하기는 아직 이르다고 판단됨. 그럼에도 국내에서는 리벨리온과 퓨리오사AI가 AI 서버용 반도체 분야에서 의미 있는 성과를 내고 있음
- 글로벌 시장에서는 엔비디아가 AI 서버 반도체의 성능과 효율 기준을 제시하고 있으며, 다른 업체들은 후발주자로서 해당 기준을 따라가는 구도임. 향후 AI 반도체 수요는 엔비디아의 하이엔드 칩만 필요한 것이 아니라, 고객사별 특화·최적화된 형태로 세분화될 가능성이 높음. 국내에서는 이러한 시장 변화에 대응할 수 있는 업체로 리벨리온과 퓨리오사가 가장 앞서 있다고 판단됨.
- AI 서버용 반도체는 일반 스마트폰 AP나 PC용 CPU 대비 칩 면적이 약 4~5배 크다고 알려짐. 면적이 클수록 한 번에 테스트할 수 있는 칩 수가 제한되며, 이에 따라 테스트 단가 또한 높게 형성됨. 따라서 국내 AI 서버용 반도체 업체들의 본격적인 양산 시점이 도래하면, 아이텍의 테스트 매출 역시 동반 성장할 가능성이 높다고 판단됨.
- 또한 아이텍은 AI 서버뿐 아니라 온디바이스 AI용 반도체 테스트 영역으로의 확장 가능성도 보유함. 현재 온디바이스 AI 반도체를 개발하는 딥엑스(DeepX)를 고객사로 확보한 상태이며, 해당 프로젝트는 아직 R&D 단계에 있어 매출 비중은 크지 않음. 다만 딥엑스는 웨이퍼 테스트, 패키지 테스트, 그리고 패키징까지 턴키(One-Stop) 방식으로 진행하기 때문에 테스트 단가가 높을 것으로 추정됨. 딥엑스는 현대차, 기아, LG전자 등 로봇을 제조하는 기업의 칩 공급 벤더로 선정될 가능성이 높은 것으로 파악됨. 온디바이스 AI 시장의 개화 시점은 아직 남아 있지만, 상용화될 경우 아이텍의 중장기 성장 잠재력은 상당할 것으로 판단됨

도표 6. 주요 빅테크 업체들의 CAPEX 추이 및 전망

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Google	13,184	25,139	23,548	22,281	24,640	31,485	32,251	52,535	91,840	116,093
Apple	12,451	13,313	10,495	7,309	11,085	10,708	10,959	9,447	12,570	13,983
Meta	6,733	13,915	15,102	15,163	18,690	31,431	27,266	37,256	70,135	108,373
Amazon	11,955	13,427	16,861	40,140	61,053	63,645	52,729	82,999	121,628	143,780
Microsoft	11,632	13,925	15,441	20,622	23,886	28,107	44,477	65,926	95,971	114,157
IBM	3,229	3,395	2,286	2,618	2,062	1,346	1,245	1,048	1,494	1,628
Oracle	1,736	1,660	1,564	2,135	4,511	8,695	6,866	16,092	35,804	49,988
Paypal	667	823	704	866	908	706	623	683	931	1,000
eBay	666	651	508	463	444	449	456	458	531	544
Salesforce	534	595	643	710	717	798	736	658	721	814
CoreWeave						72	2,943	8,702	16,260	24,522
Nebius									3,863	6,481
Alibaba	4,507	7,400	6,517	6,123	8,311	5,014	4,479	11,526	15,030	16,326
Tencent	1,800	3,356	3,927	5,719	4,808	3,452	3,017	6,107	12,298	12,548
Baidu	708	1,327	931	738	1,689	1,232	1,580	1,130	1,516	1,518
Total	69,802	98,927	98,527	124,886	162,804	187,140	189,628	294,567	480,592	611,755
미국 IDC Capex	62,787	86,843	87,152	112,307	147,996	177,442	180,551	275,804	451,748	581,362
중국 IDC Capex	7,015	12,084	11,375	12,579	14,808	9,698	9,077	18,763	28,843	30,392
Total %YoY	25.9%	41.7%	-0.4%	26.8%	30.4%	14.9%	1.3%	55.3%	63.2%	27.3%
미국 업체 %YoY	23.8%	38.3%	0.4%	28.9%	31.8%	19.9%	1.8%	52.8%	63.8%	28.7%
중국 업체 %YoY	48.3%	72.2%	-5.9%	10.6%	17.7%	-34.5%	-6.4%	106.7%	53.7%	5.4%

자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 7. 아이텍 연도별 실적 추이



자료 : Quantiwise, 신영증권 리서치센터

도표 8. 아이텍 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	2022	2023	2024
매출액	13.3	16.7	17.0	5.3	14.4	15.3	24.4	-8.1	13.9	15.5	76.7	52.2	62.0
QoQ%	*-44.4%*	*25.1%*	*1.9%*	*-68.7%*	*171.0%*	*6.5%*	*58.8%*	*-133.1%*	*-272.3%*	*11.3%*			
YoY%	*-16.0%*	*-2.7%*	*-14.2%*	*-77.8%*	*8.1%*	*-7.9%*	*43.5%*	*-251.8%*	*-3.5%*	*0.8%*	*18.4%*	*-31.9%*	*18.6%*
영업이익	-4.0	-1.6	-1.1	-0.5	-0.7	-1.5	0.5	-6.2	-1.6	-1.6	0.7	-7.3	-4.9
OPM%	*-30.3%*	*-9.8%*	*-6.5%*	*-10.2%*	*-4.6%*	*-10.0%*	*1.9%*	*76.4%*	*-11.5%*	*-10.0%*	*0.9%*	*-14.0%*	*-7.9%*
QoQ%	*적전*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*흑전*	*적전*	*적지*	*적지*			
YoY%	*적전*	*적전*	*적지*	*적전*	*적지*	*적지*	*흑전*	*적지*	*적지*	*적지*	*-77.5%*	*적전*	*적지*
순이익	-1.5	-5.1	-0.1	-0.7	6.4	0.7	4.1	9.7	-1.2	1.6	22.2	-7.4	21.0
NIM%	*-11.2%*	*-30.6%*	*-0.8%*	*-13.2%*	*44.8%*	*4.8%*	*17.0%*	*-120.6%*	*-8.4%*	*10.2%*	*28.9%*	*-14.2%*	*34.0%*
QoQ%	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*흑전*	*-88.7%*	*467.1%*	*134.8%*	*적전*	*흑전*			
YoY%	*적전*	*적지*	*적전*	*적지*	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*적전*	*116.4%*	*흑전*	*적전*	*흑전*

자료 : 아이텍, 신영증권 리서치센터

아이텍(119830.KQ) 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	**456**	**647**	**767**	**522**	**620**
증가율(%)	-3.0	41.9	18.5	-31.9	18.8
매출원가	**374**	**531**	**634**	**472**	**519**
원가율(%)	82.0	82.1	82.7	90.4	83.7
매출총이익	**81**	**117**	**132**	**50**	**101**
매출총이익률(%)	17.8	18.1	17.2	9.6	16.3
판매비와 관리비 등	**53**	**85**	**125**	**123**	**150**
판관비율(%)	11.6	13.1	16.3	23.6	24.2
영업이익	**28**	**32**	**7**	**-73**	**-49**
증가율(%)	16.7	14.3	-78.1	적전	적지
영업이익률(%)	6.1	4.9	0.9	-14.0	-7.9
EBITDA	**142**	**144**	**122**	**39**	**54**
EBITDA마진(%)	31.1	22.3	15.9	7.5	8.7
순금융손익	**-64**	**-83**	**10**	**-13**	**109**
이자손익	-19	-35	1	18	-13
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	**-23**	**-19**	**271**	**1**	**-39**
종속및관계기업 관련손익	**0**	**-1**	**-6**	**1**	**5**
법인세차감전계속사업이익	**-60**	**-71**	**282**	**-84**	**26**
계속사업손익법인세비용	**-7**	**11**	**66**	**2**	**-29**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**-19**	**145**
당기순이익	**-53**	**-81**	**217**	**-105**	**200**
증가율(%)	적지	적지	흑전	적전	흑전
순이익률(%)	-11.6	-12.5	28.3	-20.1	32.3
지배주주지분 당기순이익	-53	-78	222	-74	210
증가율(%)	적지	적지	흑전	적전	흑전
기타포괄이익	**0**	**0**	**4**	**-1**	**-2**
총포괄이익	**-52**	**-81**	**221**	**-106**	**198**

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	**729**	**682**	**1,052**	**1,216**	**1,341**
현금및현금성자산	638	537	362	589	915
매출채권 및 기타채권	48	94	118	250	74
재고자산	10	31	65	75	18
비유동자산	**735**	**799**	**739**	**990**	**781**
유형자산	582	604	628	676	540
무형자산	11	28	38	172	114
투자자산	52	58	10	66	50
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**175**
자산총계	**1,464**	**1,481**	**1,790**	**2,206**	**2,296**
유동부채	**536**	**258**	**278**	**630**	**519**
단기차입금	50	84	93	111	49
매입채무및기타채무	53	53	78	150	90
유동성장기부채	45	52	33	72	70
비유동부채	**141**	**141**	**95**	**101**	**87**
사채	0	3	4	2	0
장기차입금	84	66	10	26	19
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**6**
부채총계	**676**	**398**	**373**	**732**	**612**
지배주주지분	**788**	**1,083**	**1,403**	**1,439**	**1,647**
자본금	72	94	100	107	107
자본잉여금	739	1,119	1,208	1,304	1,304
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-24	-102	124	49	256
비지배주주지분	**0**	**0**	**14**	**35**	**38**
자본총계	**788**	**1,083**	**1,417**	**1,475**	**1,685**
총차입금	**558**	**284**	**181**	**510**	**436**
순차입금	**-221**	**-396**	**-734**	**-439**	**-735**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동으로인한현금흐름	**151**	**84**	**112**	**-59**	**128**
당기순이익	**-53**	**-81**	**217**	**-105**	**200**
현금유출이없는비용및수익	**204**	**241**	**-87**	**133**	**23**
유형자산감가상각비	113	107	108	103	90
무형자산상각비	2	5	7	9	12
영업활동관련자산부채변동	**9**	**-69**	**-11**	**-92**	**-50**
매출채권의감소(증가)	14	-35	-15	-111	53
재고자산의감소(증가)	-3	-15	-7	-10	9
매입채무의증가(감소)	17	-9	-2	18	-11
투자활동으로인한현금흐름	**-91**	**-117**	**-211**	**15**	**217**
투자자산의 감소(증가)	-31	-6	42	-55	21
유형자산의 감소	3	1	0	12	0
CAPEX	-44	-56	-89	-105	-117
단기금융자산의감소(증가)	-4	-1	-397	184	148
재무활동으로인한현금흐름	**486**	**-68**	**-75**	**271**	**28**
장기차입금의증가(감소)	0	0	-39	0	-11
사채의증가(감소)	539	3	1	201	64
자본의 증가(감소)	0	0	38	100	0
기타현금흐름	**-2**	**0**	**-1**	**0**	**-47**
현금의 증가	**544**	**-101**	**-176**	**227**	**326**
기초현금	94	638	537	362	589
기말현금	638	537	362	589	915

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
Per Share (원)					
EPS	-453	-494	1,141	-350	982
BPS	5,477	5,886	7,134	6,770	7,740
DPS	0	0	0	0	0
Multiples (배)					
PER	na	na	5.9	na	5.4
PBR	1.6	1.6	0.9	1.1	0.7
EV/EBITDA	7.1	9.0	5.1	29.3	8.1

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	적지	적지	흑전	적전	흑전
EBITDA(발표기준) 증가율	10.1%	1.4%	-15.3%	-68.0%	38.5%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	-8.1%	-8.7%	17.3%	-7.3%	12.7%
ROE(지배순이익 기준)	-8.1%	-8.3%	17.8%	-5.2%	13.6%
ROIC	1.8%	5.6%	1.2%	-8.1%	-4.7%
WACC	6.8%	9.4%	7.9%	7.3%	12.2%
안전성(%)					
부채비율	85.8%	36.7%	26.3%	49.6%	36.3%
순차입금비율	-28.0%	-36.6%	-51.8%	-29.8%	-43.6%
이자보상배율	1.4	0.9	0.8	-3.9	-1.1

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율				
기준일(20250930)	매수 : 87.41%	중립 : 11.89%	매도 : 0.7%	

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
아이텍	-	-	-	-	-	-	-	-