한화투자증권

2025년 12월 9일
기업분석

E8 (418620)

시작된 정상화, 이제는 입증이 필요한 시점

*당 조사분석자료는 상장 주관 업무에 따른 의무 발간 자료입니다.

▶Analyst 김소혜 sohye.kim@hanwha.com 3772-7404 / RA 김나우 now.kim@hanwha.com 3772-7710

Not Rated

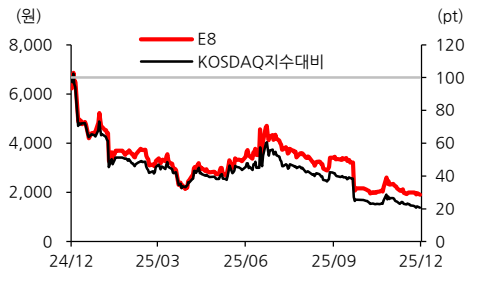
현재 주가(12/8)	1,905 원
상승여력	-
시가총액	378 억원
발행주식수	19,850 천주
52 주 최고가 / 최저가	6,864 / 1,905 원
90 일 일평균 거래대금	8.03 억원
외국인 지분율	1.4%
주주 구성	
김진현 (외 7 인)	29.3%
이에이트우리사주 (외 1 인)	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률				
상대수익률(KOSDAQ)				

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2021	2022	2023	2024
매출액	0.2	0.3	3.7	2.3
영업이익	-7.1	-7.7	-5.3	-10.6
EBITDA	-6.2	-6.6	-4.2	-9.1
지배주주순이익	-7.4	-8.1	-6.4	-10.8
EPS	-885	-893	-702	-1,017
순차입금	4.4	6.1	11.4	12.1
PER	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	-	-
배당수익률	-	-	-	-
ROE	-	-	-	-

주가 추이



각종 대내외적 리스크로 장기간 이연된 동사의 주요 프로젝트가 정상화 국면에 진입하고 있습니다. 이연 매출의 인식이 재개될 경우 실적 반등 여력은 충분하나, 반복된 일정 지연과 유상증자로 우려가 가중된 만큼 구체적 성과 확인이 필요한 시점입니다.

거듭된 일정 지연에 따른 실적 성장 이연

동사의 실적과 주가 흐름은 25년 실적 성장에 기여할 것으로 예상했던 주요 사업들이 연이어 지연되면서 모두 부진했다. 연내 매출 인식이 시작되어야 했던 세종 스마트시티 사업이 토지 매입 관련 행정적 문제로 정상 진행이 어려웠고, 부산 스마트시티 사업 역시 기존 예상 일정보다 한 분기 가량 지연된 것으로 확인된다. 또한 연내 본계약 수주 및 매출 인식이 예상되었던 삼성전자와의 스마트빌딩 디지털 트윈 사업이 1차 벤더 요건 미충족으로 업체 등록이 지연되며 용역 계약만 진행되었다.

정상화가 시작될 26년

26년은 사업 정상화와 함께 B2G 중심에서 B2B로의 확장과, B2B 내 저변 확대가 가능해질 것으로 예상된다. 유상증자를 통해 삼성전자 1차 벤더 필수 요건이었던 재무구조 이슈가 해소되면서 라이선스 전달이 가능해졌고, 이에 따라 본계약 체결이 임박한 상황이다. 또한 삼성전자라는 대기업 고객 레퍼런스를 확보한 덕분에 여러 기업과 수주 논의가 확대되며 수주잔고도 증가 추세에 있다. 스마트시티 역시 세종 67억 원 수주가 그대로 남아있는 가운데, 정해진 타임라인에 따라 26년부터 순차적으로 매출이 인식되고 이후 약 10억씩 10년 동안 장기 용역 매출로 이어질 전망이다. 부산은 빠르면 26년 2월 사업 확정 이후 상반기 내 수주 완료가 예상된다.

구체적 성과 확인 필요

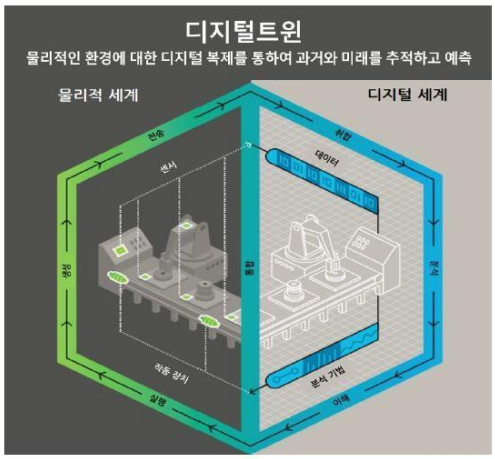
동사의 향후 사업 실적은 온톨로지 AI 플랫폼과 스마트빌딩 디지털 트윈 솔루션에 달려있다. 온톨로지는 국내외 고객사 5-6 곳과 PoC를 위한 논의 중이며, 스마트빌딩 솔루션은 추가 대형 고객 확보를 위한 노력을 지속하고 있다. 본계약이 추가로 성사될 경우 26년 하반기부터 실적 기여가 가능할 것으로 예상된다. 기존 사업의 정상화와 신사업이 맞물려 돌아간다면 26년 뚜렷한 실적 회복세 보일 것으로 전망되나, 상장 이후 부진한 흐름이 오랜 기간 이어진 만큼 숫자로 확인할 수 있는 구체적인 성과가 필요한 시점이다.

[표1] E8 과거 주요 연혁

일자	주요 연혁
2012.05	법인 설립
2014.04	NFLOW 런칭
2016.03	법인명 변경 및 이에이트 상표 등록
2018.10	프랑스 CFD SW 전문기업 NEXTFLOW 와 MOU 체결
2019.08	이에이트 싱가포르 법인 설립
2020.04	LG CNS 스마트시티사업 진출을 위한 협약 체결
2020.10	세종 스마트시티 국가시범도시 수주
2021.12	디지털 트윈 플랫폼 NDX PRO 런칭
2022.04	한국수자원공사 디지털워터플랫폼에서 NFLOW 등록
2022.04	코스닥 기술특례상장 기술성 평가 통과
2023.05	부산 에코델타 스마트시티 디지털트윈 구축 파트너사 선정
2023.05	H 사 디지털트윈 기반 BEMS(빌딩에너지관리시스템) 수주
2024.02	코스닥시장 상장

자료: E8, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 디지털트윈 적용

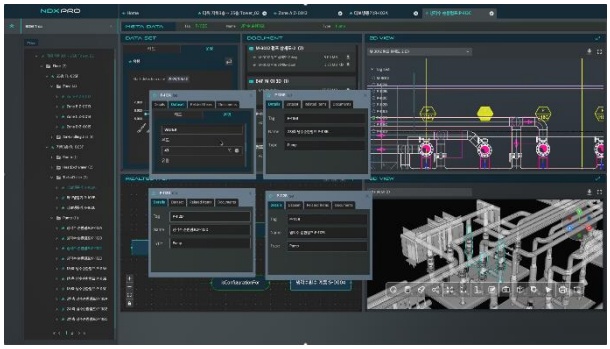


자료: E8, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 빌딩 디지털트윈 구축 사례

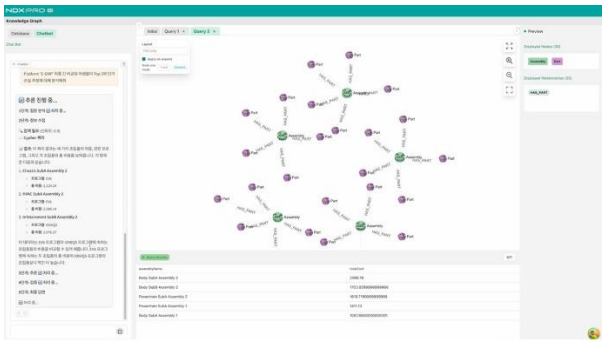
자료: E8, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] NDX PRO 실행화면



자료: E8, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 온톨로지 기반 제조 AI 및 NDX PRO AI 구조



자료: E8, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 스마트시티 솔루션

자료: E8, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	0.1	0.2	0.3	3.7	2.3
매출총이익	0.1	0.2	0.3	3.7	2.3
영업이익	-3.9	-7.1	-7.7	-5.3	-10.6
EBITDA	-3.7	-6.1	-6.6	-4.2	-9.1
순이자손익	-0.1	-0.6	-0.4	-0.9	-0.8
외화관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	-3.9	-7.4	-8.1	-6.4	-10.8
당기순이익	-3.9	-7.4	-8.1	-6.4	-10.8
지배주주순이익	-3.9	-7.4	-8.1	-6.4	-10.8
증가율(%)					
매출액	-18.7	215.1	56.5	1,085.7	-37.6
영업이익	적지	적지	적지	적지	적지
EBITDA	적지	적지	적지	적지	적지
순이익	적지	적지	적지	적지	적지
이익률(%)					
매출총이익률	-	-	-	-	-
영업이익률	-6,295	-3,583	-2,493	-143	-463
EBITDA 이익률	-5,958	-3,112	-2,130	-113	-396
세전이익률	-6,171	-3,765	-2,625	-174	-471
순이익률	-6,171	-3,765	-2,625	-174	-471

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	3.0	4.5	2.5	2.3	9.3
현금성자산	2.8	4.2	2.2	0.4	3.8
매출채권	0.1	0.2	0.2	0.3	0.8
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.3	0.8
비유동자산	2.5	4.8	6.1	4.7	16.7
투자자산	1.7	3.2	4.8	4.1	14.6
유형자산	0.8	0.9	0.7	0.5	1.9
무형자산	0.0	0.7	0.6	0.1	0.1
자산총계	5.5	9.3	8.6	7.0	26.0
유동부채	0.5	8.2	8.6	14.1	10.0
매입채무	0.5	0.9	1.2	2.5	1.5
유동성이자부채	0.0	7.1	7.0	11.3	8.4
비유동부채	1.5	2.1	2.0	1.2	8.5
비유동이자부채	1.4	1.6	1.2	0.4	7.5
부채총계	2.0	10.3	10.6	15.3	18.5
자본금	0.4	0.5	4.1	4.2	4.8
자본잉여금	15.7	19.9	23.3	23.5	49.4
이익잉여금	-12.7	-21.4	-29.4	-35.9	-46.8
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	3.4	-1.0	-2.0	-8.2	7.5

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2020	2021	2022	2023	2024
영업현금흐름	-3.4	-5.3	-5.9	-4.7	-11.3
당기순이익	-3.9	-7.4	-8.1	-6.4	-10.8
자산상각비	0.2	0.9	1.1	1.1	1.5
운전자본증감	0.1	0.4	0.4	-0.7	-2.2
매출채권 감소(증가)	-0.1	0.0	0.1	-1.4	-0.5
재고자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	-0.3	-0.5
매입채무 증가(감소)	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.2
투자현금흐름	-1.7	-0.4	-2.2	1.0	-9.9
유형자산처분(취득)	-1.7	-0.2	0.0	0.0	-2.0
무형자산 감소(증가)	0.0	-0.3	0.2	0.5	-0.1
투자자산 감소(증가)	0.5	0.0	-2.0	1.0	-7.4
재무현금흐름	6.2	7.1	5.5	2.5	21.3
차입금의 증가(감소)	0.0	-0.7	3.3	2.3	-2.6
자본의 증가(감소)	6.2	2.8	2.3	0.2	23.9
배당금의 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총현금흐름	-3.5	-5.7	-6.3	-4.0	-8.9
(-)운전자본증가(감소)	-0.1	-0.9	-0.5	0.5	4.7
(-)설비투자	1.7	0.2	0.0	0.1	2.0
(+)자산매각	0.0	-0.3	0.2	0.5	-0.1
Free Cash Flow	-5.0	-5.3	-5.7	-4.1	-15.7
(-)기타투자	0.5	0.4	0.4	0.7	-2.0
잉여현금	-5.5	-5.7	-6.1	-4.7	-13.6
NOPLAT	-2.9	-5.1	-5.6	-3.8	-7.7
(+) Dep	0.2	0.9	1.1	1.1	1.5
(-)운전자본투자	-0.1	-0.9	-0.5	0.5	4.7
(-)Capex	1.7	0.2	0.0	0.1	2.0
OpFCF	-4.2	-3.6	-4.0	-3.2	-12.9

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표					
EPS	-581	-970	-893	-702	-1,017
BPS	38,323	-1,010	-240	-981	776
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	-485	-704	-687	-436	-839
ROA(%)	-93.5	-100.7	-90.7	-82.0	-65.2
ROE(%)	-	-	-	-	-
ROIC(%)	-255.1	-191.3	-187.0	-183.4	-86.3
Multiples(x,%)					
PER	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	-
PSR	-	-	-	-	-
PCR	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	-	-	-
배당수익률	-	-	-	-	-
안정성(%)					
부채비율	58.8	n/a	n/a	n/a	247.7
Net debt/Equity	-40.8	-448.5	-300.6	-137.7	161.5
Net debt/EBITDA	37.5	-74.0	-92.0	-273.5	-133.3
유동비율	625.7	53.3	28.8	16.6	92.9
이자보상배율(배)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
자산구조(%)					
투하자본	30.4	31.5	26.7	26.2	46.7
현금+투자자산	69.6	68.5	73.3	73.8	53.3
자본구조(%)					
차입금	28.3	113.2	132.5	333.8	68.0
자기자본	71.7	-13.2	-32.5	-233.8	32.0

주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2025 년 12 월 9 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김소혜, 김나우)

이에이트는 2024 년 2 월 23 일에 대표주관업무를 수행하여 코스닥시장에 상장시킨 법인입니다.

이에이트는 2024 년 2 월 23 일 기준으로 당사가 유가증권 발행에 참여한 종목입니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2025 년 9 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	82.9%	17.1%	0.0%	100.0%