오픈엣지테크놀로지 (394280)

백길현, USCPA 반도체
gilhyun.baik@yuantakorea.com
임석민 Research Assistant
seokmin.lim@yuantakorea.com

메모리 플랫폼 대확장 시대와 IP의 시간 도래

차세대 AI 컴퓨팅 패러다임 변화 2가지를 주목

첫째, 빅테크들의 Customized ASIC 설계 수요는 서버 환경의 LPDDR 표준 채택을 요구하고 동사 라이선스 매출 규모를 확장시킬 가능성을 배제할 수 없다는 판단이다. 엔비디아 의존도 탈피를 위해 자체 칩을 개발하는 빅테크들은 전력 효율이 우수한 LPDDR6/5X를 채택하고 단일 최신 CPU가 1.5TB 이상의 LPDDR5X를 지원하는 가운데, 동사의 LPDDR6/5X PHY 및 Controller IP는 빅테크향 라이선스 계약을 이끌어낼 핵심 자산일 것으로 예상하기 때문이다. 둘째, Agentic AI 연산 구조 변화에 따른 고성능 IP 수주 기회의 확대이다. Agentic AI의 작업 수행 과정에서 워크로드가 기존 GPU 중심에서 '오케스트레이션(Orchestration) CPU'로 확장됨에 따라, 프로세서 내부의 방대한 데이터를 처리하기 위한 설계 복잡도가 급격히 격상되고 있다. 동사는 다중 코어 환경에서 데이터 병목을 해결하는 NoC(Network-on-Chip)와 고속 메모리 인터페이스 통합 솔루션을 보유하고 있어, High-end 칩 설계 시장 내에서 파이프라인의 성장이 가속화될 것이다.

투자의견 BUY, 목표주가 2.8만원으로 커버리지 개시

동사 2026년 연간 예상 매출액과 영업적자규모는 각각 318억원(YoY +98.3%), -4억원(YoY 적지)으로, 사상 최대 매출을 기록 하는 가운데 하반기를 지나면서 이익 턴어라운드가 본격화될 전망이다. 1)2025년 연말까지 진행한 미국법인 청산 및 캐나다법인 축소 영향으로 영업비용 감소 효과가 2H26부터 두드러질 것이며, 2)2Q26~3Q26 K-On Device 사업을 포함한 정부 정책 지원 확대의 국내 최대 수혜 기업이 될 것으로 예상하기 때문이다. 동사에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 28,000원(2027년 예상 매출액 * Target PSR 15.5배 적용)으로 커버리지를 개시한다. 글로벌 반도체 Infra IP 시장의 구조적 성장 속에서 2030년까지 CAGR 20%의 가파른 성장세가 전망된다는 점과 동사 시장 점유율을 보수적으로 1%수준으로 가정하면, 2030년 예상 매출액이 880억원에 달하고 중장기적 기업가치는 당사 현재 예상치를 크게 상회할 가능성을 배제할 수 없음을 주목해야 한다는 판단이다.

BUY (I)

목표주가	28,000원 (I)
직전 목표주가	-원
현재주가 (4/21)	17,680원
상승여력	58%

시가총액	4,646억원
총발행주식수	27,421,933주
60일 평균 거래대금	63억원
60일 평균 거래량	389,740주
52주 고/저	18,520원 / 10,380원
외인지분율	4.00%
배당수익률	0.00%
주요주주	이성현 외 8 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	4.6	34.7	25.5
상대	3.1	8.6	(23.9)
절대 (달러환산)	6.9	34.9	21.3

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	1Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	3	-30.0	-1.3	-	-
영업이익	-5	적지	적지	-	-
세전계속사업이익	-5	적지	적지	-	-
지배순이익	-5	적지	적지	-	-
영업이익률 (%)	-144.0	적지	적지	-	-
지배순이익률 (%)	-140.3	적지	적지	-	-

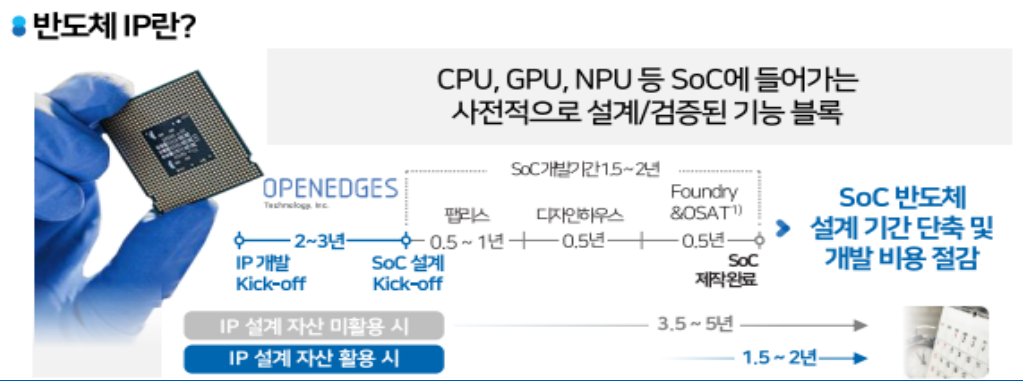
자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	20	15	16	32
영업이익	-16	-25	-29	0
지배순이익	-15	-27	-30	0
PER	-27.4	-16.1	-9.6	1,608.7
PBR	19.9	8.3	19.3	27.6
EV/EBITDA	-29.6	-17.4	-12.9	76.0
ROE	-56.3	-67.1	-77.5	1.7

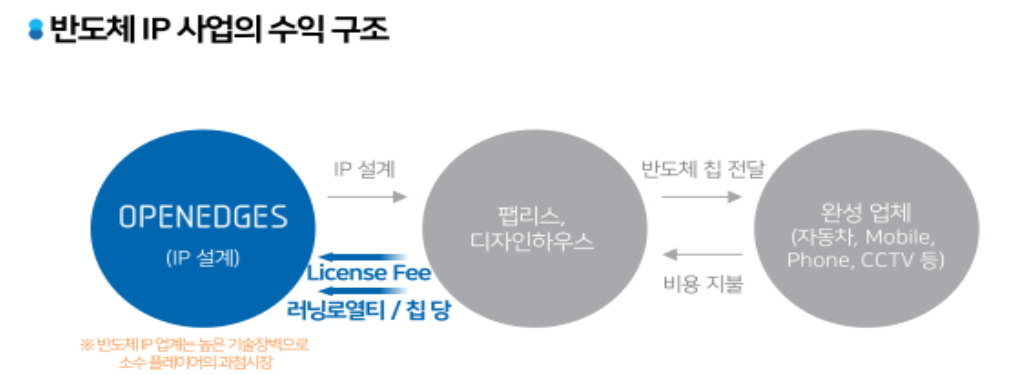
자료: 유안타증권

그림 1. 반도체 IP 사업 현황



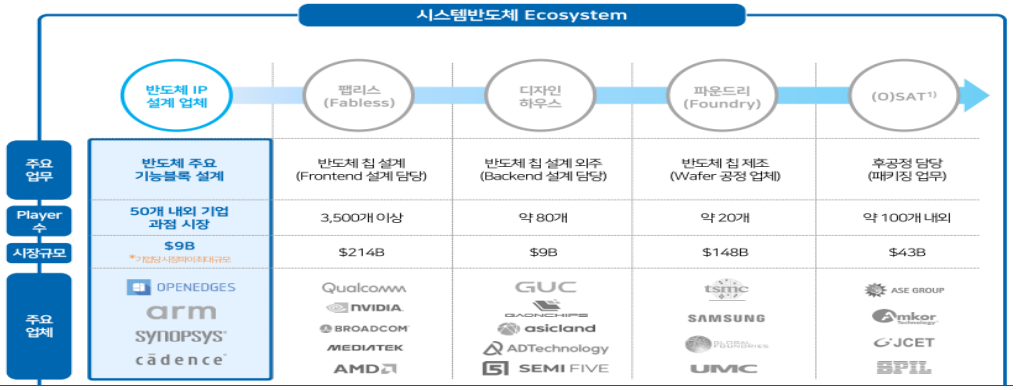
자료: IR (2026.04), 유안타증권 리서치센터

그림 2. 반도체 IP 사업의 수익 구조



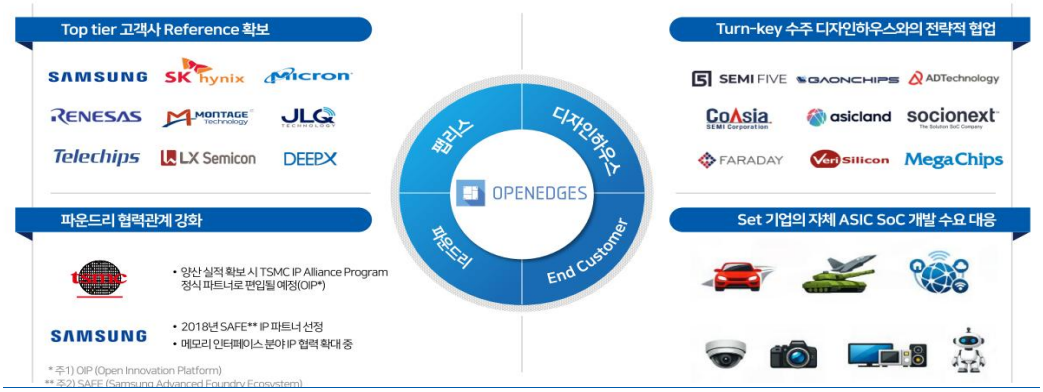
자료: IR (2026.04), 유안타증권 리서치센터

그림 3. 시스템반도체 생태계 현황



자료: IR (2026.04), 유안타증권 리서치센터

그림 4. 오픈엣지테크놀로지의 글로벌 기업과의 전략적 파트너십 현황



자료: IR (2026.04), 유안타증권 리서치센터

그림 5. 오픈엣지테크놀로지의 대형 전략 거래선과의 협업 기회 확대 전망

자료: IR (2026.04), 유안타증권 리서치센터

표 1. 오픈엣지테크놀로지 목표주가 산정 테이블 (단위: 원, 배)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
SPS				87	330	542	919	665	644	1,177	1,858
PSR (End)				-	-	13.7	27.9	21.0	22.3	14.7	9.3
PSR (High)				-	-	27.9	31.1	58.4	28.4	16.8	10.6
PSR (Low)				-	-	13.7	7.6	14.4	16.0	10.1	6.4
PSR (Avg)				-	-	17.6	20.8	30.4	20.5	13.0	8.2
Target PSR											**15.5**
Target price										**28,000**	28,803
Close Price										17,710	
Upside										58%	

자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터, 주: Target PSR 은 글로벌 주요 Peer 의 2027 년 PSR 평균값 적용, 26.04.21 기준

표 2. 오픈엣지테크놀로지 Peer 실적 추이 및 전망 (단위: mnUSD, 배)

	Company	ARM	Synopsys	Cadence	Verisilicon	Arteris
	Ticker	ARM US	SNPS US	CDNS US	688521 CH	AIP US
	시가총액	185,956	88,301	87,935	17,983	1,029
2026F	매출액	4,900	9,628	6,066	782	91
	영업이익	2,083	3,907	2,705	40	-8
	OPM%	43%	41%	45%	5%	-8%
	순이익	1,879	2,789	2,209	30	-13
	PER	99.7	31.9	39.4	478.6	-
	PBR	22.5	2.6	13.5	37.5	-
	PSR	38.0	9.2	14.5	23.0	11.3
	ROE	17.7	8.2	34.1	7.3	-
	EV/EBITDA	79.2	21.2	30.5	255.5	-
2027F	매출액	5,962	10,575	6,854	1,130	109
	영업이익	2,531	4,341	3,023	98	3
	OPM%	42%	41%	44%	9%	2%
	순이익	2,291	3,342	2,414	94	-3
	PER	81.4	27.1	34.4	176.8	502.9
	PBR	17.8	2.6	11.3	31.6	-
	PSR	31.2	8.4	12.8	15.9	9.5
	ROE	18.4	7.9	33.8	15.9	-
	EV/EBITDA	67.7	19.2	26.9	119.0	256.5

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

오픈엣지테크놀로지 (394280) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서

(단위: 십억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	**20**	**15**	**16**	**32**	**51**
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	20	15	16	32	51
판관비	35	40	45	32	42
영업이익	**-16**	**-25**	**-29**	**0**	**9**
EBITDA	-14	-23	-22	6	9
영업외손익	1	-2	0	1	1
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	0	0	1	0	0
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	1	-3	-2	1	1
법인세비용차감전순손익	-15	-27	-29	0	10
법인세비용	0	0	1	0	0
계속사업순손익	-15	-27	-30	0	10
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-15	-27	-30	0	10
지배지분순이익	**-15**	**-27**	**-30**	**0**	**10**
포괄순이익	-15	-26	-30	0	10
지배지분포괄이익	-15	-26	-30	0	10

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표

(단위: 십억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**-20**	**-10**	**-19**	**-2**	**3**
당기순이익	-15	-27	-30	0	10
감가상각비	2	2	2	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
종속,관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-8	9	1	-12	-12
기타현금흐름	1	6	8	10	4
투자활동 현금흐름	**14**	**-40**	**20**	**-7**	**-10**
투자자산	0	-1	-17	-7	-6
유형자산 증가 (CAPEX)	-2	0	-1	0	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	16	-39	38	0	-4
재무활동 현금흐름	**6**	**60**	**-4**	**3**	**2**
단기차입금	6	0	0	3	2
사채 및 장기차입금	1	0	0	0	0
자본	2	66	3	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-2	-6	-6	0	0
연결범위변동 등 기타	0	0	0	32	28
현금의 증감	**0**	**10**	**-2**	**25**	**22**
기초 현금	5	4	14	12	38
기말 현금	4	14	12	38	60
NOPLAT	**-16**	**-25**	**-30**	**0**	**9**
FCF	**-22**	**-11**	**-19**	**-2**	**3**

재무상태표

(단위: 십억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
유동자산	**30**	**74**	**30**	**59**	**89**
현금및현금성자산	4	14	12	38	60
매출채권 및 기타채권	7	3	1	5	7
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	15	13	17	19	24
유형자산	3	2	2	2	2
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	5	3	3	10	16
자산총계	**45**	**87**	**48**	**78**	**113**
유동부채	20	22	25	48	67
매입채무 및 기타채무	2	2	6	20	33
단기차입금	15	15	15	15	15
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	4	4	6	13	19
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**24**	**26**	**30**	**60**	**86**
지배지분	21	61	17	18	28
자본금	2	2	3	3	3
자본잉여금	98	164	167	167	167
이익잉여금	-83	-111	-153	-152	-143
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	**21**	**61**	**17**	**18**	**28**
순차입금	**3**	**-48**	**-6**	**-29**	**-54**
총차입금	19	19	19	21	24

Valuation 지표

(단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
EPS	-697	-1,251	-1,370	11	378
BPS	959	2,446	683	640	1,009
EBITDAPS	-648	-976	-880	212	344
SPS	919	665	644	1,177	1,858
DPS	0	0	0	0	0
PER	**-27.4**	**-16.1**	**-9.6**	**1,608.7**	**46.8**
PBR	**19.9**	**8.3**	**19.3**	**27.6**	**17.5**
EV/EBITDA	**-29.6**	**-17.4**	**-12.9**	**76.0**	**43.6**
PSR	**20.8**	**30.4**	**20.5**	**15.0**	**9.5**

재무비율

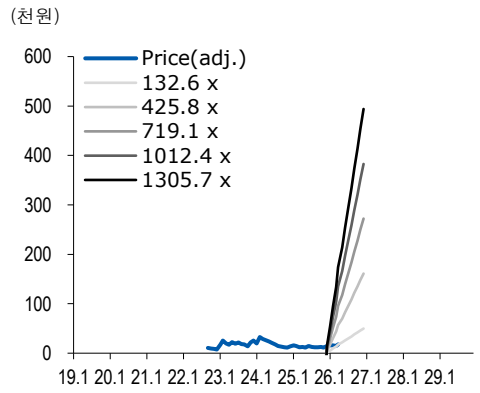
(단위: 배, %)

결산(12월)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	**95.7**	**-21.8**	**4.8**	**98.3**	**60.0**
영업이익 증가율 (%)	**적지**	**적지**	**적지**	**-98.8**	**-2,558.6**
지배순이익 증가율 (%)	**적지**	**적지**	**적지**	**-101.0**	**3,366.2**
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	**-81.0**	**-160.6**	**-180.0**	**-1.1**	**17.0**
지배순이익률 (%)	-75.8	-178.0	-187.6	0.9	19.5
EBITDA 마진 (%)	-70.5	-146.8	-136.7	18.0	18.5
ROIC	-128.1	-205.0	-373.5	-0.3	-41.9
ROA	-30.2	-41.5	-44.9	0.5	10.4
ROE	**-56.3**	**-67.1**	**-77.5**	**1.7**	**43.9**
부채비율 (%)	117.3	42.8	178.5	342.7	309.6
순차입금/자기자본 (%)	14.5	-78.6	-37.8	-167.0	-194.3
영업이익/금융비용 (배)	-20.0	-25.5	-32.6	-0.3	7.5

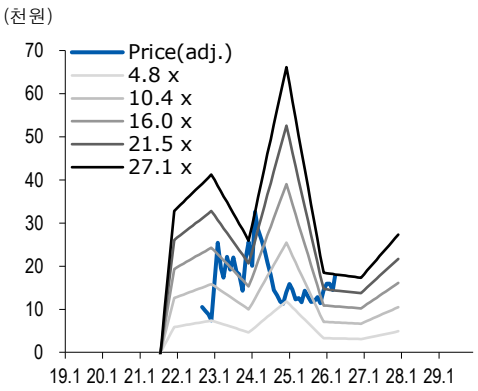
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

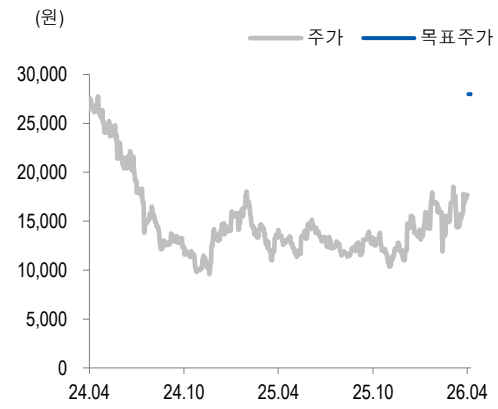
P/E band chart



P/B band chart



오픈엣지테크놀로지 (394280) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-04-22	BUY	28,000	1년		
2025-12-31	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.9
Hold(중립)	5.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-04-21

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **백길현**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.