

에이엘티 (172670)

후공정 전반에 확산되는 온기

전기전자/IT부품

Analyst 양승수

seungsoo.yang@meritz.co.kr

2Q26 Review: 두 자릿수 영업이익률로 복귀

2Q26 연결 실적은 매출액 164억원(+46.4% YoY), 영업이익 21억원(흑전 YoY, OPM 13.0%)을 기록, 영업이익률 기준 12개 분기 만에 두 자릿수를 회복했다. 주력 제품군인 DDI와 메모리 컨트롤러 테스트 매출이 각각 +8.3%, +134.5% YoY 증가하며 실적 개선을 견인했다. 특히 메모리 컨트롤러는 1월 일시적인 재고조정 이후 현재까지 풀가동 체제를 유지하며 분기 기준 역대 최대 매출을 경신했다. DDI 역시 예년과 달리 국내 고객사 플래그십 모델형 물량을 단독 수주하며 상반기 매출 확대에 기여한 것으로 파악된다.

낙수효과, 이제 시작

반도체 업황 업사이클의 온기가 후공정 전반으로 확산되고 있다. 동사 역시 올해를 기점으로 기존 주력 사업인 메모리 컨트롤러와 DDI의 안정적인 성장에 신규 테스트 품목의 매출 기여가 더해지며 성장 동력이 다변화될 전망이다. 특히 지난해부터 개발해온 데이터센터용 eSSD형 테스트 매출이 올해 2월부터 본격 반영되기 시작했다. 상반기에는 1개 품목만 양산되며 매출 기여가 18억원에 그쳤으나, 6월부터 추가 1개 품목의 양산이 시작됐고 현재 고객사와 3~4개 품목을 추가 개발 중인 만큼 점진적인 매출 기여 확대가 기대된다.

또 하나의 핵심 성장축은 CIS다. 국내 경쟁사가 국내 파운드리 고객사의 북미 스마트폰 고객향 CIS 신규 물량을 전담하게 되면서, 기존에 대응하던 국내 스마트폰 고객향 CIS 물량의 일부가 동사를 포함한 국내 OSAT 업체로 이전될 전망이다. 특히 동사는 CIS 관련 Recon 공정까지 포함한 턴키 테스트 라인을 이미 구축하고 있어, 물량 이전 과정에서 상대적으로 높은 점유율 확보가 기대된다. 이외에도 실리콘 캐패시터, GaN·SiC 등 신규 영역으로의 사업 확장이 논의되고 있어, 중장기적으로는 기존 메모리 컨트롤러·DDI 중심의 사업 구조에서 벗어나 전방위적인 반도체 테스트 수요 확대의 수혜가 본격화될 전망이다.

올해 주가는 부진, 실적 개선은 이제 시작

2분기를 기점으로 올해와 내년 지속적인 실적 우상향 흐름이 예상된다. 2027년 매출액과 영업이익은 각각 737억원(+15.8% YoY), 139억원(+130.9% YoY, OPM 18.9%)을 예상하며, 특히 국내 고객사향 CIS 매출이 본격 반영되는 2027년에는 성장의 기울기가 한층 가팔라질 전망이다. 올해 YTD 주가가 19.8% 하락하며 부진한 흐름을 보인 만큼, 반도체 업사이클의 낙수 효과가 본격화되는 초입이라는 점에서 현재 주가는 향후 실적 개선을 선반영하기 시작할 매력적인 구간으로 판단한다.

Meritz Research 2026. 8. 27

Not Rated

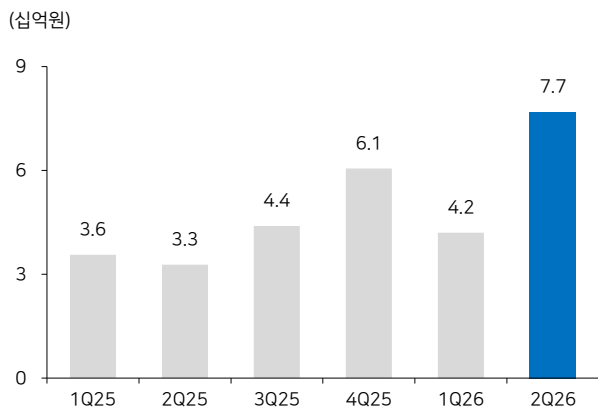
적정주가 (12개월)	-
현재주가 (8.26)	10,500원
상승여력	-

표1 에이엘티 실적 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	10.1	11.2	12.0	15.1	13.8	16.4	15.1	18.3	48.4	63.6	73.7
(%, QoQ)	1.5%	11.5%	6.8%	25.7%	-8.4%	19.1%	-8.2%	21.2%			
(%, YoY)	11.8%	20.8%	42.1%	51.9%	37.0%	46.4%	25.9%	21.4%	31.9%	31.6%	15.8%
Test 매출	8.5	9.4	10.1	12.7	10.2	13.8	13.0	16.0	40.7	53.1	64.2
가공 매출	0.5	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	2.1	1.3	1.5
패키징 매출(자회사)	1.1	1.3	1.3	1.8	3.2	2.3	1.8	2.0	5.5	9.2	8.0
매출원가	12.2	12.1	13.6	13.0	13.4	13.1	12.0	14.1	50.8	52.5	54.2
매출원가율(%)	121.0%	107.6%	113.3%	86.3%	96.9%	79.4%	79.6%	77.0%	105.1%	82.6%	73.5%
판관비	1.0	1.4	1.3	1.2	1.3	1.3	1.2	1.3	4.9	5.1	5.3
판관비율(%)	10.2%	12.4%	10.4%	8.2%	9.3%	7.6%	8.1%	7.1%	10.2%	8.0%	7.1%
영업이익	-3.1	-2.3	-2.8	0.8	-0.9	2.1	1.9	2.9	-7.4	6.0	14.3
(%, QoQ)	적자확대	적자축소	적자확대	흑자전환	적자전환	흑자전환	-13.1%	57.2%			
(%, YoY)	적자축소	적자확대	적자축소	흑자전환	적자축소	흑자전환	흑자전환	250.5%	적자축소	흑자전환	137.0%
영업이익률 (%)	-31.2%	-20.0%	-23.7%	5.5%	-6.2%	13.0%	12.3%	15.9%	-15.3%	9.5%	19.4%
지배주주순이익	-4.0	-4.5	-3.8	3.4	-2.4	1.4	1.5	2.3	-9.0	2.8	11.6

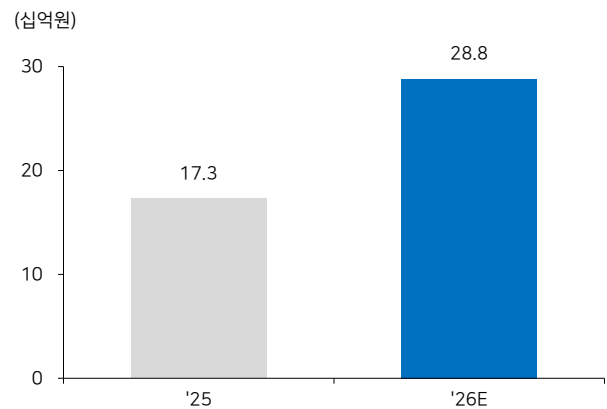
자료: 에이엘티, 메리츠증권 리서치센터

그림1 메모리 컨트롤러향 분기 매출액 추이



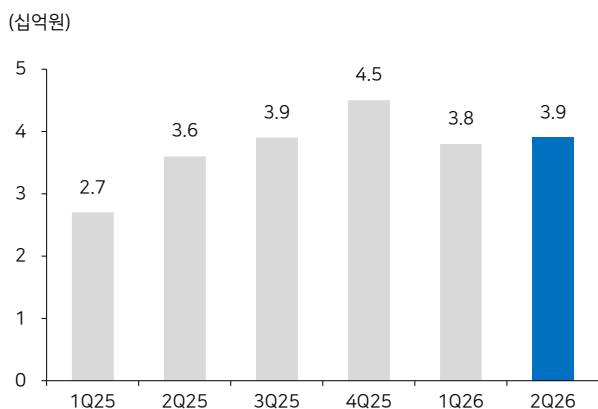
자료: 에이엘티, 메리츠증권 리서치센터

그림2 메모리 컨트롤러향 매출액 전망



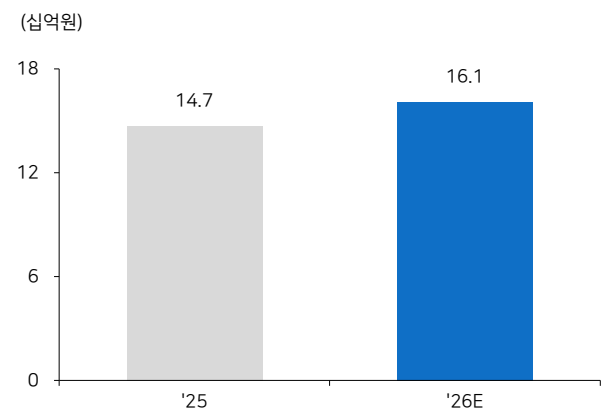
자료: 에이엘티, 메리츠증권 리서치센터

그림3 DDI향 분기 매출액 추이



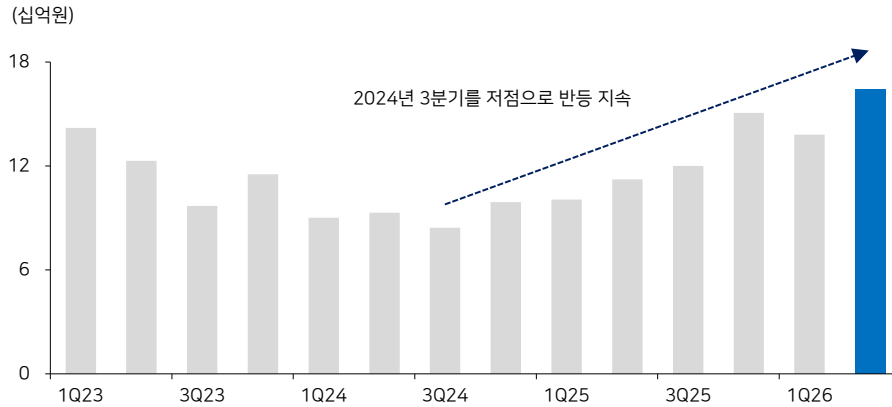
자료: 에이엘티, 메리츠증권 리서치센터

그림4 DDI 매출액 전망



자료: 에이엘티, 메리츠증권 리서치센터

그림5 에이엘티 분기 매출액 추이



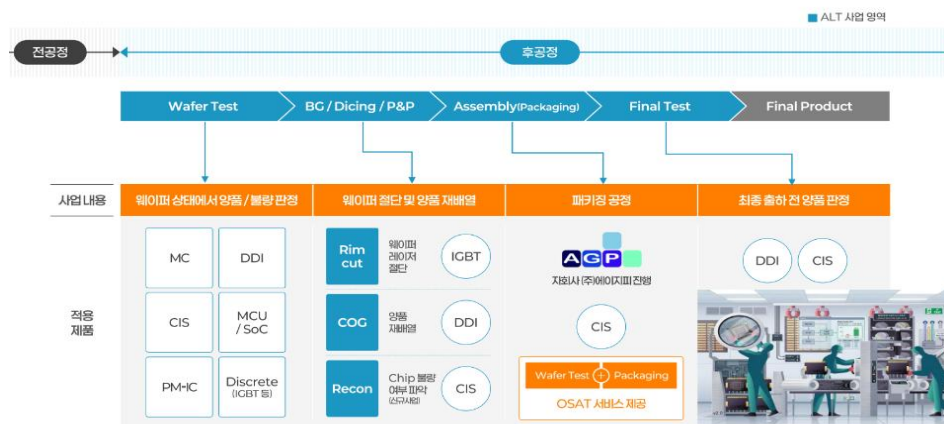
자료: 에이엘티, 메리츠증권 리서치센터

그림6 에이엘티, 신규 사업영역 확장



자료: 에이엘티

그림7 에이엘티 비메모리 반도체 공정 영역



자료: 에이엘티

Company Data

에이엘티 (172670)

KOSDAQ	826.87pt
시가총액	941억원
발행주식수	896만주
유동주식비율	69.13%
외국인비중	7.28%
52주 최고/최저가	19,900원/7,440원
평균거래대금	8.6억원

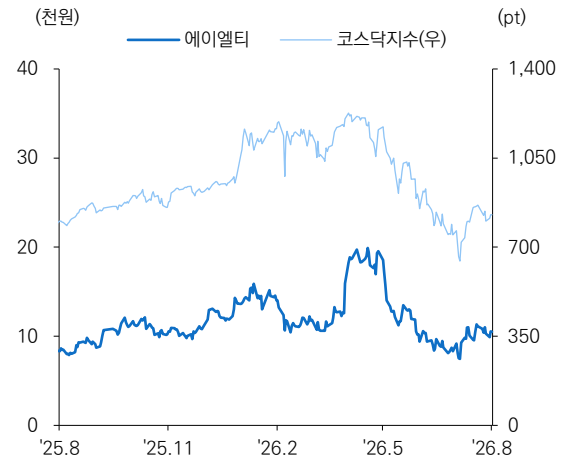
주요주주(%)

천병태 외 6 인	18.94
하종순	9.90

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	26.2	-25.1	26.1
상대주가	14.2	7.7	22.2

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2021	41.8	5.6	4.9	730	-55.8	7,217	0.0	0.00	2.8	9.1	101.8
2022	44.3	8.0	14.8	1,954	167.7	9,071	0.0	0.00	3.5	21.5	165.1
2023	47.7	4.9	5.2	634	-67.5	11,953	36.2	1.92	13.1	4.8	83.9
2024	36.7	-12.2	-9.3	-1,036	-263.3	11,352	-9.1	0.83	21.0	-9.1	112.7
2025	48.4	-7.4	-9.0	-1,001	-3.3	10,351	-12.9	1.25	13.6	-9.7	119.7

에이엘티 (172670)

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	41.8	44.3	47.7	36.7	48.4
매출액증가율(%)	36.3	5.9	7.6	-23.1	31.9
매출원가	32.6	32.0	37.5	44.3	50.8
매출총이익	9.3	12.4	10.2	-7.6	-2.5
판매관리비	3.7	4.3	5.3	4.6	4.9
영업이익	5.6	8.0	4.9	-12.2	-7.4
영업이익률(%)	13.4	18.1	10.3	-33.3	-15.3
금융손익	-0.6	0.5	-7.3	-6.2	-5.7
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.6	2.2	2.0	1.8	2.4
세전계속사업이익	5.6	10.8	-0.3	-16.7	-10.7
법인세비용	-0.1	-3.5	-5.4	-7.5	-1.9
당기순이익	5.7	14.3	5.0	-9.2	-8.9
지배주주지분 순이익	4.9	14.8	5.2	-9.3	-9.0

Statement of Cash Flow

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	16.3	15.8	15.0	7.2	13.0
당기순이익(손실)	5.7	14.3	5.0	-9.2	-8.9
유형자산상각비	12.3	13.1	17.2	21.0	23.1
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2
운전자본의 증감	-1.0	-3.2	-0.6	1.3	-0.1
투자활동 현금흐름	-9.8	-39.0	-53.7	-28.1	-7.5
유형자산의증가(CAPEX)	11.4	39.8	52.1	40.2	9.1
투자자산의감소(증가)	-0.6	0.7	-0.7	0.7	0.0
재무활동 현금흐름	-3.6	21.5	40.4	23.9	-5.4
차입금의 증감	-7.6	10.1	3.4	0.9	6.5
자본의 증가	-4.3	12.7	6.8	21.2	-21.4
현금의 증가(감소)	2.9	-1.7	1.8	3.1	0.0
기초현금	1.8	4.8	3.1	4.9	8.0
기말현금	4.8	3.1	4.9	8.0	8.1

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	10.1	13.5	21.7	16.9	28.5
현금및현금성자산	4.8	3.1	4.9	8.0	8.1
매출채권	2.7	4.4	4.5	4.5	5.5
재고자산	0.8	0.9	0.7	0.5	0.7
비유동자산	102.6	170.4	176.3	200.8	176.9
유형자산	95.0	157.3	158.0	176.0	150.6
무형자산	0.1	0.1	0.4	0.5	0.8
투자자산	0.0	0.7	0.0	0.7	0.0
자산총계	112.7	183.9	198.0	217.7	205.4
유동부채	17.7	62.7	31.7	35.5	53.5
매입채무	1.7	36.6	2.2	5.0	4.8
단기차입금	10.6	10.3	13.7	15.1	14.4
유동성장기부채	4.4	11.5	15.6	15.3	16.8
비유동부채	39.2	51.8	58.6	79.8	58.4
사채	3.2	0.0	0.0	10.1	0.0
장기차입금	32.4	51.8	58.5	64.5	58.3
부채총계	56.9	114.5	90.4	115.3	111.9
자본금	3.8	3.8	4.5	4.5	4.5
자본잉여금	24.5	24.5	57.8	64.6	64.6
기타포괄이익누계액	7.6	6.4	4.9	4.6	4.4
이익잉여금	19.7	34.9	40.9	31.1	22.3
비지배주주지분	1.3	0.8	0.6	0.6	0.7
자본총계	55.9	69.4	107.7	102.3	93.5

Key Financial Data

	2021	2022	2023	2024	2025
주당데이터(원)					
SPS	6,183	5,860	5,827	4,093	5,397
EPS(지배주주)	730	1,954	634	-1,036	-1,001
CFPS	3,678	4,977	4,768	3,210	4,276
EBITDAPS	2,654	2,795	2,708	992	1,773
BPS	7,217	9,071	11,953	11,352	10,351
DPS	100	0	100	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.4	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	0.0	0.0	36.2	-9.1	-12.9
PCR	0.0	0.0	4.8	2.9	3.0
PSR	0.0	0.0	3.9	2.3	2.4
PBR	0.00	0.00	1.92	0.83	1.25
EBITDA(십억원)	18.0	21.1	22.2	8.9	15.9
EV/EBITDA	2.8	3.5	13.1	21.0	13.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	9.1	21.5	4.8	-9.1	-9.7
EBITDA 이익률	42.9	47.7	46.5	24.2	32.9
부채비율	101.8	165.1	83.9	112.7	119.7
금융비용부담률	5.2	5.0	8.1	12.6	10.5
이자보상배율(x)	2.6	3.6	1.3	-2.6	-1.5
매출채권회전율(x)	15.3	12.5	10.8	8.2	9.7
재고자산회전율(x)	40.2	53.1	62.8	63.2	81.3

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 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 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.7%
중립	10.3%
매도	0.0%
2026년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율	