

오픈엠티테크놀로지

| Bloomberg Code (394280 KS) | Reuters Code (394280.KQ)

2024년 2월 8일

[혁신성장]

허성규 연구원

☎ 02-3772-1574

✉ sqheo@shinhan.com

이병화 연구위원

☎ 02-3772-1569

✉ bh.lee@shinhan.com

적토마는 흥당무가 필요없다



Not Rated

-



현재주가 (2월 7일)

22,500 원



목표주가

-



상승여력

-

- ◆ 4Q23 비용 통제 및 라이선스 수주 확대로 분기 BEP 달성
- ◆ 1) TSMC 생태계 편입 및 2) 양대 파운드리 內 명확한 포지셔닝
- ◆ 2024년 전년대비 비용 규모 유지 및 라이선스 증가 전망

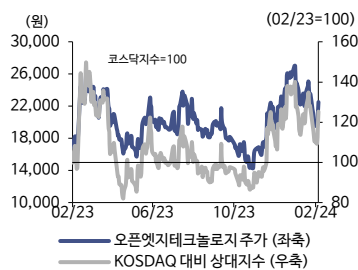


신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

시가총액	488.8십억원
발행주식수	21.7백만주
유동주식수	14.7백만주(67.7%)
52 주 최고가/최저가	27,000 원/14,270 원
일평균 거래량 (60 일)	1,679,094 주
일평균 거래액 (60 일)	39,576 백만원
외국인 지분율	4.79%
주요주주	
이성현 외 10 인	25.74%

절대수익률	
3 개월	34.6%
6 개월	12.2%
12 개월	23.4%
KOSDAQ 대비 상대수익률	
3 개월	36.6%
6 개월	24.1%
12 개월	17.4%

주가



4Q23 Re: 비용 통제 속 라이선스 수주 확대로 분기 BEP 달성

4Q23 매출액 131억원(+821.5% YoY), 영업이익 42억원(흑자전환)을 달성했다. 엔지니어 인건비를 포함한 비용 통제 및 대규모 라이선스 수주의 영향이다. 고객사의 개발과정에 따라 추가 라이선스 체결이 가능하며 IP의 락인효과를 고려하면 일회성으로 끝나지 않을 것이다.

LPDDR5X/5, DDR5 및 CXL까지 차세대 메모리 관련 IP 수주가 증가하고 있다. 2023년말 기준 누적 라이선스 계약은 52건으로 연초 대비 12건이 증가했다. 수주잔고 역시 15.5백만달러 규모로 전년비 2배 가량 성장했다. 어플리케이션별 매출 비중은 PC/서버/저장장치 72%, 자율주행/얼굴인식 19%, IoT/모바일 7%다.

1) TSMCOIP 편입, 2) 양대 파운드리 생태계 內 명확한 포지션

TSMC OIP 편입조건이었던 고객사의 양산 돌입으로 2H24 OIP 편입이 예상된다. 수주 규모의 구체적인 예측은 어렵지만 Alphawave, eMemory 등 TSMC向 IP사의 편입 전후 실적을 고려할 때 장기간 대규모의 실적 증가가 전망된다. 매출인식은 2025년으로 전망한다.

삼성전자 7nm 이하 선단공정 내 LPDDR PHY는 동사만 보유 중이다. 올해 4nm LPDDR6 PHY 착수 예정으로 삼성전자 내 입지를 확장한다. 저전력 메모리 특성 상 온디바이스 기기 및 차량 쪽 SoC 개발 수요와 함께 라이선스 수요를 예상한다. 반면 2024년 착수 예정인 TSMC 5nm DDR5를 포함해 TSMC 생태계 상위 경쟁사 대비 20~30% 가격경쟁력이 존재한다. LPDDR6 표준 도입 및 고객사 확보에 시간이 걸리는 만큼 당분간 DDR5형 라이선스 수익이 예상된다.

2024년 영업이익 턴어라운드 전망

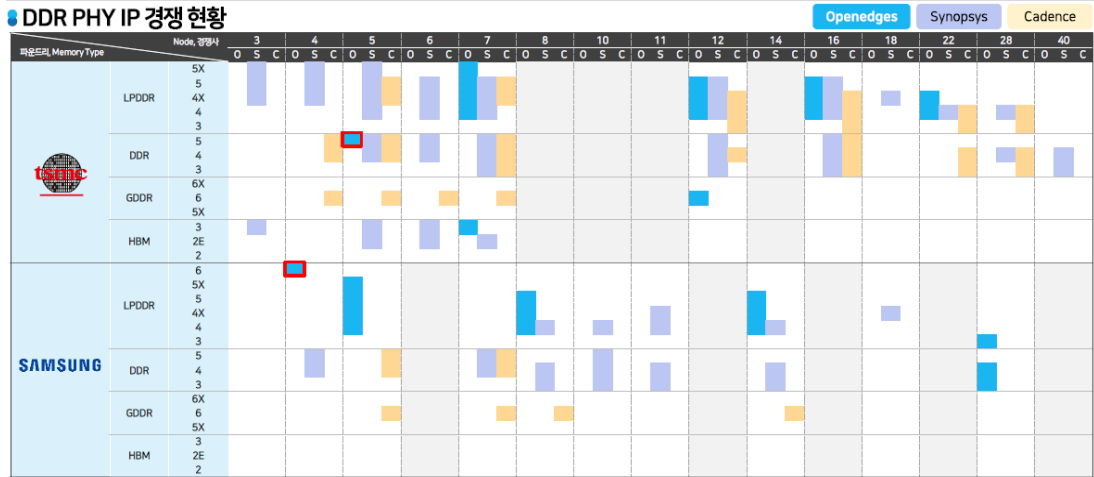
2024년 매출액 378억원(+99.8%), 영업이익 7억원(흑자전환)을 전망한다. 추가채용이 없는 이상 R&D 비용으로 분기 80~90억원 수준이 유지될 것이다. IP 비즈니스 특성 상 고객사의 락인 효과가 발생하는 점, DDR/LPDDR/CXL 등 차세대 메모리 IP 수요가 지속되는 점을 고려하면 라이선스 매출은 지속적으로 증가할 예정이다. 2024년 연간 영업이익 턴어라운드를 전망하며 BEP를 넘어서는 추가 IP 수주 발생 시 영업레버리지를 기대해볼 만하다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	5.2	(11.1)	(14.6)	(1,862)	1,212	0.0	1.5	0.0	472.4	(77.6)
2022	10.0	(25.3)	(25.2)	(1,367)	1,524	(5.4)	(5.6)	4.9	(95.6)	(64.3)
2023A	18.9	(16.6)	(15.5)	(729)	779	(35.2)	(34.5)	32.9	(63.5)	(25.8)
2024F	37.8	0.7	0.5	24	793	930.6	330.1	28.4	3.1	(19.2)
2025F	52.0	10.7	9.2	425	1,219	52.9	41.1	18.5	42.3	(38.9)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

파운드리 공정별 IP사 포트폴리오 비교

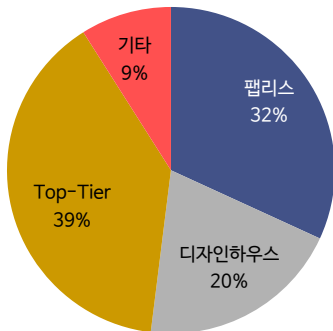
DDR PHY IP 경쟁 현황



□ 개발예정 IP

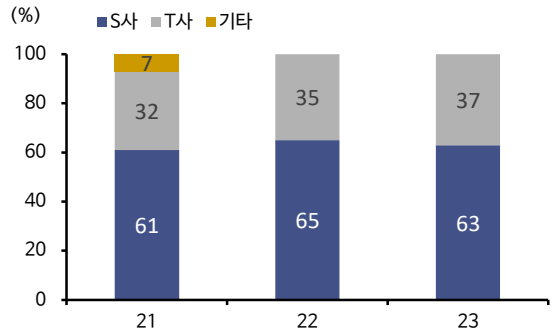
자료: 회사자료, 신한투자증권

2023년 고객사별 매출 비중



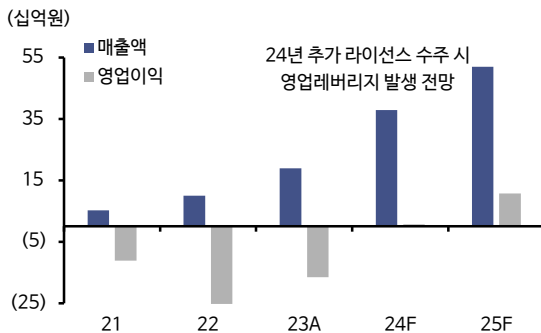
자료: 회사 자료, 신한투자증권

오픈엠티테크놀로지 파운드리별 매출 비중 추이



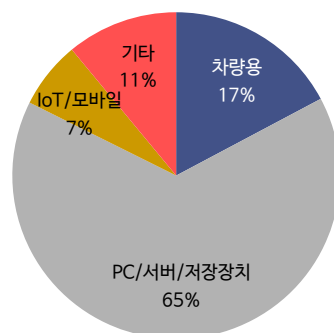
자료: 회사 자료, 신한투자증권

오픈엠티테크놀로지 실적 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

2023년 IP 어플리케이션별 매출 비중



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	36.1	53.9	41.1	45.5	58.1
유동자산	29.0	44.3	30.6	32.5	43.3
현금및현금성자산	5.8	4.6	1.3	1.8	7.7
매출채권	0.2	4.9	5.9	7.4	9.8
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	7.1	9.6	10.6	12.9	14.8
유형자산	1.9	2.6	2.7	3.0	3.5
무형자산	2.9	3.1	3.0	2.9	2.9
투자자산	0.5	1.1	2.1	4.1	5.6
기타금융영업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	15.5	21.6	24.5	28.3	31.7
유동부채	9.2	18.3	19.7	21.4	23.2
단기차입금	5.0	10.0	10.3	10.3	10.3
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	6.4	3.3	4.8	7.0	8.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	5.3	2.1	2.7	2.7	2.7
기타금융영업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	20.6	32.2	16.7	17.2	26.5
자본금	1.7	2.1	2.1	2.1	2.1
자본잉여금	58.9	96.4	96.4	96.4	96.4
기타자본	2.9	1.7	1.7	1.7	1.7
기타포괄이익누계액	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3
이익잉여금	(43.0)	(68.3)	(83.8)	(83.3)	(74.0)
지배주주지분	20.6	32.2	16.7	17.2	26.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	10.9	12.8	13.6	14.3	14.8
*순차입금(순현금)	(16.0)	(20.8)	(4.3)	(3.3)	(10.3)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	(9.0)	(26.7)	(14.6)	2.2	9.9
당기순이익	(14.6)	(25.2)	(15.5)	0.5	9.2
유형자산상각비	0.6	1.4	0.7	0.8	0.9
무형자산상각비	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
외화환산손실(이익)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(0.2)	(5.0)	0.2	0.8	(0.3)
(법인세납부)	0.0	(0.5)	0.1	(0.1)	(1.5)
기타	5.1	2.6	(0.2)	0.2	1.6
투자활동으로인한현금흐름	(23.6)	(10.0)	10.6	(2.3)	(4.4)
유형자산의증가(CAPEX)	(2.1)	(1.9)	(0.8)	(1.1)	(1.3)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의증가(증거)	(0.2)	(0.2)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증거)	0.0	0.0	(1.0)	(2.1)	(1.5)
기타	(21.3)	(7.9)	12.4	0.9	(1.6)
FCF	(12.4)	(30.6)	(17.4)	(1.0)	6.9
재무활동으로인한현금흐름	33.3	35.3	0.8	0.7	0.5
차입금의 증가(감소)	2.0	5.0	0.8	0.7	0.5
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	31.3	30.3	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.1)	0.0	(0.1)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	0.8	(1.2)	(3.3)	0.6	5.8
기초현금	5.1	5.8	4.6	1.3	1.9
기말현금	5.8	4.6	1.3	1.9	7.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

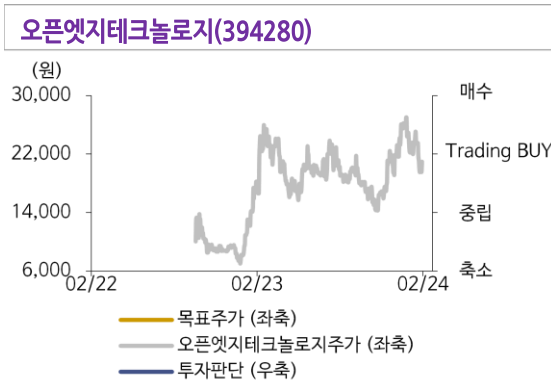
12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	5.2	10.0	18.9	37.8	52.0
증감률 (%)	376.4	93.1	89.1	99.9	37.3
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	5.2	10.0	18.9	37.8	52.0
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	16.2	35.3	35.5	37.2	41.2
영업이익	(11.1)	(25.3)	(16.6)	0.7	10.7
증감률 (%)	적지	적지	적지	확전	1,523.7
영업이익률 (%)	(213.2)	(252.3)	(87.5)	1.7	20.7
영업외손익	(3.5)	0.4	1.0	(0.0)	0.0
금융손익	(3.5)	0.3	0.2	(0.8)	(0.8)
기타영업외손익	0.0	0.1	0.8	0.8	0.8
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	(14.5)	(24.8)	(15.6)	0.6	10.7
법인세비용	0.1	0.4	(0.1)	0.1	1.5
계속사업이익	(14.6)	(25.2)	(15.5)	0.5	9.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(14.6)	(25.2)	(15.5)	0.5	9.2
증감률 (%)	적지	적지	적지	확전	1,660.2
순이익률 (%)	(281.7)	(252.0)	(82.1)	1.4	17.8
(지배주주)당기순이익	(14.6)	(25.2)	(15.5)	0.5	9.2
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	(14.3)	(25.0)	(15.5)	0.5	9.2
(지배주주)총포괄이익	(14.3)	(25.0)	(15.5)	0.5	9.2
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	(10.5)	(23.8)	(15.8)	1.5	11.6
증감률 (%)	적지	적지	적지	확전	691.7
EBITDA 이익률 (%)	(202.2)	(238.1)	(83.6)	3.9	22.4

주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	(1,862)	(1,367)	(729)	24	425
BPS (지배순이익, 원)	(1,862)	(1,367)	(729)	24	425
BPS (자본총계, 원)	1,212	1,524	779	793	1,219
BPS (지배지분, 원)	1,212	1,524	779	793	1,219
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	0.0	(5.4)	(35.2)	930.6	52.9
PER (지배순이익, 배)	0.0	(5.4)	(35.2)	930.6	52.9
PBR (자본총계, 배)	0.0	4.9	32.9	28.4	18.5
PBR (지배지분, 배)	0.0	4.9	32.9	28.4	18.5
EV/EBITDA (배)	1.5	(5.6)	(34.5)	330.1	41.1
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	(202.2)	(238.1)	(83.6)	3.9	22.4
영업이익률 (%)	(213.2)	(252.3)	(87.5)	1.7	20.7
순이익률 (%)	(281.7)	(252.0)	(82.1)	1.4	17.8
ROA (%)	(63.0)	(56.1)	(32.7)	1.2	17.8
ROE (지배순이익, %)	472.4	(95.6)	(63.5)	3.1	42.3
ROIC (%)	(391.9)	(420.2)	(177.9)	9.3	77.1
안정성					
부채비율 (%)	75.6	67.0	146.7	164.3	119.8
순차입금비율 (%)	(77.6)	(64.3)	(25.8)	(19.2)	(38.9)
현금비율 (%)	63.5	25.0	6.4	8.4	33.3
이자보상배율 (배)	(127.3)	(46.0)	(27.0)	1.0	15.9
활동성					
순운전자본회전을 (회)	(4.2)	11.7	5.4	8.3	8.4
재고자산회수기간 (일)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
매출채권회수기간 (일)	12.5	91.7	104.2	64.4	60.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 차이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 허성규, 이병화)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 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 투자의 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 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 02월 06일 기준)

매수 (매수)	92.28%	Trading BUY (중립)	5.69%	중립 (중립)	2.03%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------