

## 오픈엠티테크놀로지 (394280)

## NDR후기: 격차를 벌리는 시기

2024년 11월 28일

✓ 투자판단	Not Rated	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (11월 27일)	10,920 원

## 신한생각 하반기 수주 지연으로 2025년 기대

Tier1 차량용 반도체 기업을 포함해 기대한 수주들이 지연되면서 2분기 이후 지속적으로 주가 하락. 파운드리 산업 내 TSMC의 영향력이 더욱 커지며 최근 고객사 문의의 대다수가 TSMC 향으로 증가. 현재 50여개 고객사와 수주 논의 중이며 70% 고객사는 해외 팹리스. TSMC OIP 편입은 수주 지연과 함께 25년으로 연기된 상황. 25년 내 심사(Auditing) 진행 예정

## 국내 IP 선두 기업으로 격차를 벌리는 시기

Tier1 차량용 고객사의 수주가 1년 뒤로 연기되면서 24년 매출액 추정치는 기존 보다 축소. 손익분기점을 넘는 매출액은 25년 달성 예정. 인건비로 구성된 고정비 성격의 연구개발비가 비용의 대부분을 차지하기 때문에 지연된 수주들이 인식될 경우 영업레버리지를 기대. 24년말 인력은 약 200명으로 25년 연결 영업비용 약 403억원으로 증가 전망

기존 DDR PHY 외 인터페이스 IP인 25년 UCIe, 26년 PCIe, 27년 USB, MIPI까지 개발 예정. 해외 IP사까지 고려했을 때 메모리부터 인터페이스 IP를 두루 보유한 IP사는 극소수. 여러 종류의 IP를 동시 공급 가능할 때 계약 가능성이 증가한다는 점에서 긍정적. CXL IP는 메모리 칩메이커향이 기 때문에 메모리 양산에 따라 대규모 로열티 인식이 가능

## Valuation &amp; Risk: 25년 손익분기점 돌파, 26년 영업레버리지 기대

오픈엠티스웨어 개발 인력이 증가했으나 공동지배기업이기 때문에 늘어난 인건비를 연결 영업비용으로 미인식. 25년 매출액 404억원(+87.5% YoY) 예상. 2H25 Tier1 차량용 고객사 수주 기대. 25년 연간 영업비용 403억원 수준으로 손익분기점을 넘어설 것으로 예상. 26년부터 본격 레버리지 시작

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	10.0	(25.3)	(25.2)	(5.4)	(95.6)	4.9	(5.6)	-
2023	19.6	(15.9)	(14.9)	(36.8)	(56.3)	26.8	(40.1)	-
2024F	21.6	(16.8)	(13.4)	(19.1)	(30.6)	4.1	(14.8)	-
2025F	40.4	0.1	0.4	721	0.6	4.1	109.8	-
2026F	52.5	8.5	7.2	38.5	10.1	3.7	22.8	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## [핵심성장]

허성규 연구원

✉ sqheo@shinhan.com

## Revision

실적추정치	하향
Valuation	NR

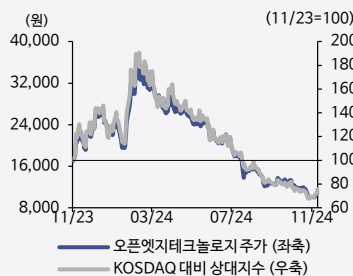
시가총액	238.9십억원
발행주식수(유동비율)	21.9백만주(68.3%)
52주 최고가/최저가	35,000원/9,820원
일평균 거래액 (60일)	1,687백만원
외국인 지분율	5.3%

## 주요주주 (%)

이성현 외 10인	25.2
-----------	------

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(5.0)	(25.9)	(46.9)	(58.8)
상대	(0.3)	(18.0)	(37.6)	(47.8)

## 주가

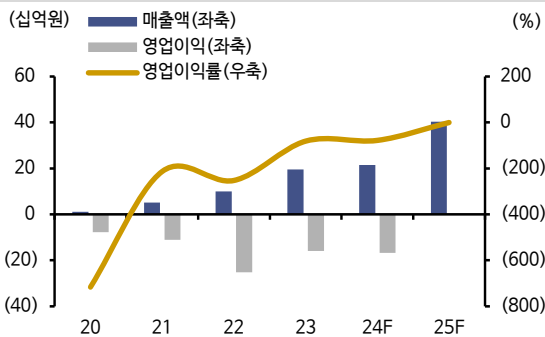


## 오픈엠티테크놀로지 실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q23	22	23	24F	25F
매출액	1.1	2.8	1.9	13.8	2.5	4.1	6.6	10.0	19.6	21.6	40.4
YoY	(65.1)	(28.5)	19.5	868.1	134.5	42.5	251.4	93.1	95.7	10.0	87.5
QoQ	(25.8)	168.3	(33.7)	632.5	(82.0)	63.1	63.5	-	-	-	-
라이선스	0.6	2.4	1.3	10.7	1.6	3.1	5.6	8.6	14.9	17.4	35.0
유지보수	0.5	0.5	0.6	0.8	0.7	0.8	0.8	1.4	2.3	3.3	4.2
로열티	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
기타매출	0.0	0.0	0.0	2.4	0.1	0.2	0.2	0.0	2.4	0.8	1.1
비용	8.8	8.4	9.3	8.9	9.6	9.8	9.1	35.3	35.5	38.3	40.3
% of Sales	831.0	296.4	494.0	64.6	386.1	241.6	137.4	352.3	181.0	177.7	99.8
영업이익	(7.7)	(5.6)	(7.4)	4.9	(7.1)	(5.7)	(2.5)	(25.3)	(15.9)	(16.8)	0.1
YoY	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전
OPM	(731.0)	(196.4)	(394.0)	35.4	(286.1)	(141.6)	(37.4)	(252.3)	(81.0)	(77.7)	0.2

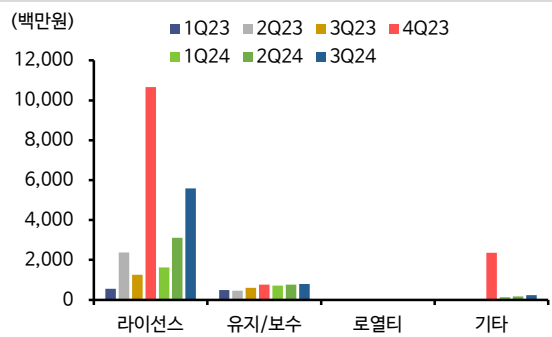
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 오픈엠티테크놀로지 실적 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 사업별 분기 실적 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 해외 IP 기업과 포트폴리오 비교

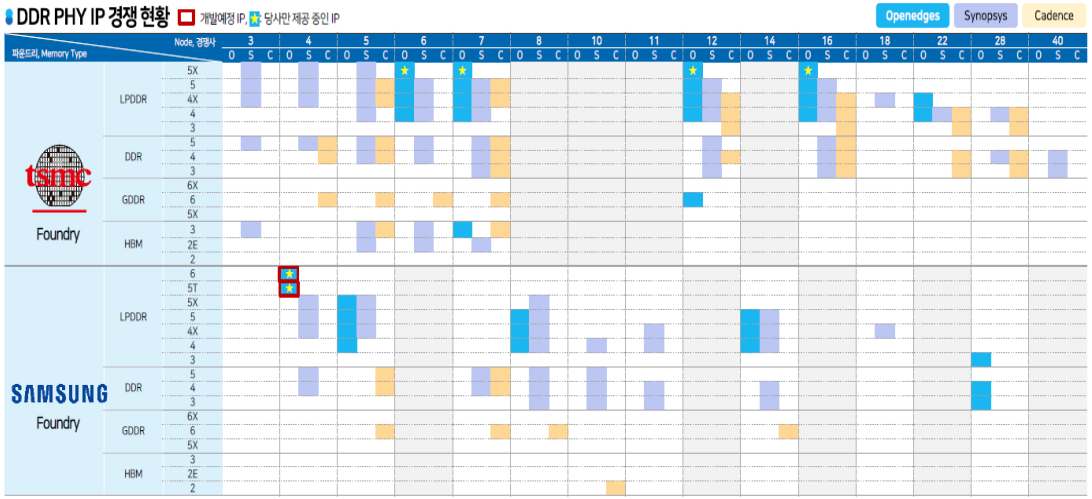
구 분		오픈엠티	arm	Synopsys	Cadence	Alphawave Semi	Imagination Technologies
Processor IP	CPU (Central Processing Unit)	-	●	●	-	-	●
	GPU, ISP (Image Signal Processor)	-	●	●	-	-	●
	DSP (Digital Signal Processor)	-	-	-	●	-	-
	NPU (Neural Processing Unit)	●	○	○	○	-	●
Physical IP	DDR Cont'r/PHY	●	-	●	●	-	-
	HBM Cont'r/PHY	●	-	●	●	-	-
	UCle Cont'r/PHY	★	-	●	●	-	-
	PCle Cont'r/PHY	★	-	●	●	-	-
	CXL Cont'r/PHY	★	-	●	●	-	-
	Ethernet	-	-	●	●	-	-
	USB	★	-	●	●	-	-
	SATA(Serial ATA)	-	-	●	●	-	-
	HDMI	-	-	●	●	-	-
	Display Port	-	-	●	●	-	-
Other Digital IP	MIPI	★	-	●	●	-	-
	Memory Compilers (Others)	-	-	●	-	-	-
	Standard Cell & I/O	-	●	●	-	-	-
	Memory Compilers (SRAM)	-	●	●	-	-	-
	Analog & Mixed Signal	-	-	●	●	-	-
	Wireless Interface IP	-	-	●	-	-	-
	Miscellaneous IP	-	-	●	●	-	-
	System IP (CC NoC, NCC NoC 등)	●	●	○	○	-	-
Other Digital IP	Security IP	-	●	●	-	-	-

\* ○: 당사가 시장에서 경쟁한 이익이 부족한 Non-Major 경쟁상대로 판단 (Low-end 중심)

★: 오픈엠티 추가 진출 후보군 ★: 2025년 / ★: 2026년 / ★: 2027년~

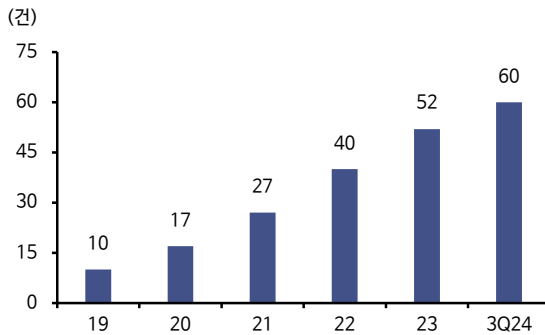
자료: 회사자료, 신한투자증권

## 파운드리 공정별 IP사 포트폴리오 비교



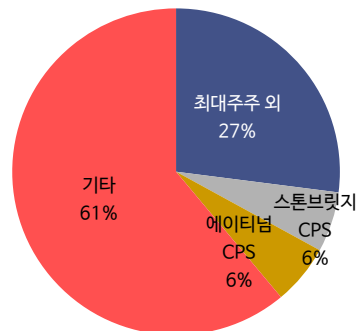
자료: 회사자료, 신한투자증권

## 연도별 라이선스 체결 누적 거래 건수



자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 주주 현황



자료: 회사 자료, 신한투자증권

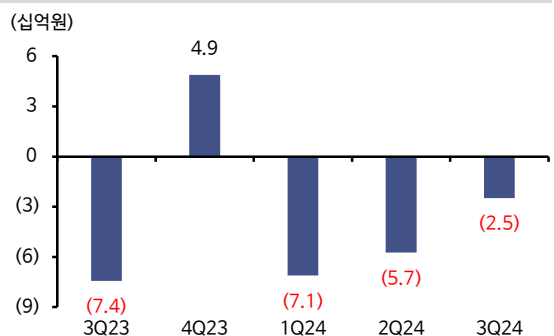
주: CPS(Convertible Preferred Stock, 전환우선주)

## 수주 실적 추이

(건, 백만달러)	3Q24 (3개월)	3Q24 (9개월)	3Q23 (9개월)	23	22
건수	1	8	10	12	13
금액	1.2	8.3	8.0	15.5	7.5
ASP	1.2	1.0	0.8	1.3	0.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 분기 영업이익(손실) 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>53.9</b>	<b>44.7</b>	<b>92.0</b>	<b>95.6</b>	<b>104.7</b>
유동자산	44.3	29.8	78.8	78.4	85.0
현금및현금성자산	4.6	4.2	51.3	46.3	43.4
매출채권	4.9	6.3	7.9	10.4	13.5
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	9.6	14.8	13.1	17.2	19.7
유형자산	2.6	3.1	1.0	0.5	0.1
무형자산	3.1	3.1	3.1	3.0	3.0
투자자산	1.1	4.7	5.2	9.8	12.7
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>21.6</b>	<b>24.1</b>	<b>24.8</b>	<b>28.0</b>	<b>29.9</b>
유동부채	18.3	19.7	20.3	21.9	22.7
단기차입금	10.0	15.0	15.0	14.9	13.7
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	3.3	4.4	4.5	6.1	7.2
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	2.1	2.7	2.7	2.7	2.7
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>32.2</b>	<b>20.6</b>	<b>67.2</b>	<b>67.5</b>	<b>74.7</b>
자본금	2.1	2.1	2.4	2.4	2.4
자본잉여금	96.4	98.3	158.0	158.0	158.0
기타자본	1.7	2.9	2.9	2.9	2.9
기타포괄이익누계액	0.3	0.7	0.7	0.7	0.7
이익잉여금	(68.3)	(83.4)	(96.8)	(96.4)	(89.3)
<b>지배주주지분</b>	<b>32.2</b>	<b>20.6</b>	<b>67.2</b>	<b>67.5</b>	<b>74.7</b>
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	12.8	19.0	19.1	20.2	19.7
*순차입금(순현금)	(20.8)	3.0	(43.4)	(38.4)	(39.6)

## 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>(26.7)</b>	<b>(19.9)</b>	<b>(12.0)</b>	<b>0.8</b>	<b>4.0</b>
당기순이익	(25.2)	(14.9)	(13.4)	0.4	7.2
유형자산상각비	1.4	2.0	3.2	1.7	0.4
무형자산상각비	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0
외화환산손실(이익)	0.0	0.1	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	(5.0)	(7.7)	(1.9)	(1.4)	(3.6)
(법인세납부)	(0.5)	(0.4)	3.1	(0.1)	(2.1)
기타	2.6	0.9	(3.1)	0.2	2.1
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(10.0)</b>	<b>13.7</b>	<b>(1.0)</b>	<b>(7.0)</b>	<b>(6.6)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(1.9)	(2.2)	(1.1)	(1.3)	0.0
유형자산의감소	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의증가(증가)	(0.2)	(0.2)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	(0.0)	(0.5)	(4.6)	(2.9)
기타	(7.9)	15.9	0.6	(1.1)	(3.7)
<b>FCF</b>	<b>(30.6)</b>	<b>(23.7)</b>	<b>(13.5)</b>	<b>(2.4)</b>	<b>2.4</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>35.3</b>	<b>5.7</b>	<b>60.1</b>	<b>1.1</b>	<b>(0.5)</b>
차입금의 증가(감소)	5.0	5.0	0.1	1.1	(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	30.3	0.7	60.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>(1.2)</b>	<b>(0.3)</b>	<b>47.1</b>	<b>(5.0)</b>	<b>(3.0)</b>
기초현금	5.8	4.6	4.2	51.4	46.3
기말현금	4.6	4.2	51.4	46.3	43.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>10.0</b>	<b>19.6</b>	<b>21.6</b>	<b>40.4</b>	<b>52.5</b>
증감률 (%)	93.1	95.7	10.0	87.5	29.9
<b>매출원가</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>매출총이익</b>	<b>10.0</b>	<b>19.6</b>	<b>21.6</b>	<b>40.4</b>	<b>52.5</b>
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<b>판매관리비</b>	<b>35.3</b>	<b>35.5</b>	<b>38.3</b>	<b>40.3</b>	<b>44.0</b>
<b>영업이익</b>	<b>(25.3)</b>	<b>(15.9)</b>	<b>(16.8)</b>	<b>0.1</b>	<b>8.5</b>
증감률 (%)	적지	적지	적지	확전	10,987.7
영업이익률 (%)	(252.3)	(81.0)	(77.7)	0.2	16.2
영업외손익	0.4	1.4	0.2	0.4	0.8
금융손익	0.3	0.3	0.2	1.0	1.5
기타영업외손익	0.1	1.1	(0.0)	(0.6)	(0.7)
중상 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>(24.8)</b>	<b>(14.5)</b>	<b>(16.6)</b>	<b>0.5</b>	<b>9.3</b>
법인세비용	0.4	0.3	(3.1)	0.1	2.1
계속사업이익	(25.2)	(14.9)	(13.4)	0.4	7.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>(25.2)</b>	<b>(14.9)</b>	<b>(13.4)</b>	<b>0.4</b>	<b>7.2</b>
증감률 (%)	적지	적지	적지	확전	1,773.6
순이익률 (%)	(252.0)	(75.8)	(62.2)	0.9	13.7
(지배주주)당기순이익	(25.2)	(14.9)	(13.4)	0.4	7.2
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	(25.0)	(14.8)	(13.4)	0.4	7.2
(지배주주)총포괄이익	(25.0)	(14.8)	(13.4)	0.4	7.2
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>EBITDA</b>	<b>(23.8)</b>	<b>(13.8)</b>	<b>(13.5)</b>	<b>1.9</b>	<b>8.9</b>
증감률 (%)	적지	적지	적지	확전	379.5
EBITDA 이익률 (%)	(238.1)	(70.5)	(62.5)	4.6	17.0

## 주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	(1,367)	(697)	(581)	15	289
EPS (지배순이익, 원)	(1,367)	(697)	(581)	15	289
BPS (자본총계, 원)	1,524	959	2,706	2,721	3,010
BPS (지배지분, 원)	1,524	959	2,706	2,721	3,010
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	(5.4)	(36.8)	(19.1)	721.2	38.5
PER (지배순이익, 배)	(5.4)	(36.8)	(19.1)	721.2	38.5
PBR (자본총계, 배)	4.9	26.8	4.1	4.1	3.7
PBR (지배지분, 배)	4.9	26.8	4.1	4.1	3.7
EV/EBITDA (배)	(5.6)	(40.1)	(14.8)	109.8	22.8
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	(238.1)	(70.5)	(62.5)	4.6	17.0
영업이익률 (%)	(252.3)	(81.0)	(77.7)	0.2	16.2
순이익률 (%)	(252.0)	(75.8)	(62.2)	0.9	13.7
ROA (%)	(56.1)	(30.2)	(19.6)	0.4	7.2
ROE (지배순이익, %)	(95.6)	(56.3)	(30.6)	0.6	10.1
ROIC (%)	(420.2)	(128.8)	(81.8)	1.2	31.7
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	67.0	117.3	36.9	41.5	40.0
순차입금비율 (%)	(64.3)	14.5	(64.6)	(56.8)	(52.9)
현금비율 (%)	25.0	21.5	253.3	211.5	190.7
이자보상배율 (배)	(46.0)	(20.0)	(17.7)	0.1	8.6
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	11.7	2.9	1.9	2.9	3.0
재고자산회수기간 (일)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
매출채권회수기간 (일)	91.7	104.1	120.2	82.7	83.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 차이

**오픈엠티테크놀로지(394280)**



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)
- ◆ 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 11월 26일 기준)

매수 (매수)	90.87%	Trading BUY (중립)	7.98%	중립 (중립)	1.14%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------