

KOSDAQ | 반도체와반도체장비

칩스앤미디어 (094360)

20년 이상 업력의 비디오 IP 기술 선도 기업

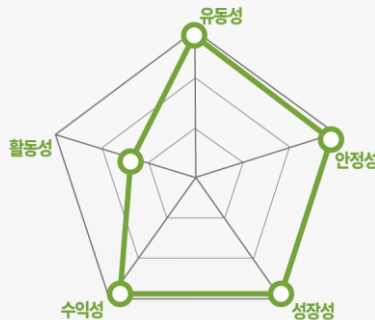
체크포인트

- 동사는 2003년 설립된 시스템 반도체(SoC, System on Chip) 설계 자산인 IP(Intellectual Property, 지식재산권 또는 지적재산권)의 개발 및 판매를 사업 목적으로 하는 반도체 설계자산(Silicon Intellectual Property) 전문기업. 반도체 설계자산은 반도체 칩(SoC)에 삽입되어 특정 기능을 수행하는 블록으로, 일반적으로 '반도체 IP'로 지칭
- 투자포인트는 1) 중국 시스템 반도체 기업들의 자체 칩 개발에 따른 IP 수요 증가, 2) 글로벌 빅테크 기업들의 AI 칩 투자 확대, 3) NPU(신경망 처리장치) IP 사업 확대로 신성장 동력 확보
- 리스크 요인은 캐시카우 사업인 비디오 코덱 IP 매출 집중도

주가 및 주요이벤트

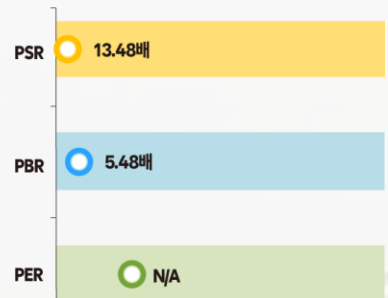


재무지표



주: 2023년 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PBR은 2023년 기준, PBR은 3Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

칩스앤미디어는 비디오 IP 전문기업

칩스앤미디어는 비디오 IP(Intellectual Property, 지식재산권 또는 지적재산권) 개발/판매 전문기업. 2024년 기준 매출 비중은 라이선스 56.1%, 로열티 38.8%, 용역 5.1%

시스템 반도체 산업 내 IP 개발/판매 사업 전망은 밝음

시스템 반도체 산업은 Fabless, Foundry, DSP(디지털솔루션파트너), IP 기업, EDA(전자설계자동화) tool 기업, 후공정 기업 등으로 기업 간 역할별 분업화 트렌드 뚜렷. 시스템 반도체 산업 내 IP 기업들도 점차 전문화 추세. IP 기업 중 글로벌 대표 기업은 ARM임. 국내 상장 IP기업은 동사 포함 3개사가 존재하나 칩스앤미디어의 지위 견고. 칩스앤미디어 외에 유의미한 수익성을 기록하는 IP 개발/공급사가 아직 없기 때문. 향후 IP 개발/판매 사업의 전망은 밝음. 이는 시스템 반도체 산업에서 AI, 자율주행 등 고부가 칩 개발이 증가하며 IP 기업의 역할 확대가 예상되고, 미중 무역전쟁이 격화되며 중화권 시스템 반도체 기업들의 각종 칩 개발 증가로 IP 수요 증대가 기대되기 때문

2025년 라이선스 중심으로 실적 성장 기대

2024년 연간 매출액, 영업이익 각각 271억 원(-1.8% YoY), 53억 원(-32.1% YoY) 기록. 매출액은 차량, 가전향 개발 수요와 모바일 개발 수요가 양호했음에도 지역별로 중국, 일본 고객의 개발 수요가 감소하며 아쉬운 실적을 시현. 2025년 연간 매출액, 영업이익 각각 296억 원(+9.5% YoY), 65억 원(+24.0 YoY) 전망. 라이선스 중심 매출액 성장을 기대하는 것은 글로벌 빅테크 신규 프로젝트 증가 및 중국 A반도체 개발 확대, NPU(신경망처리장치) IP 관련 고객 확보 등이 기대되기 때문. 매출액 증가 효과, 제품믹스 개선 등으로 전년 대비 영업이익 증익도 기대

Forecast earnings & Valuation

	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	200	241	276	271	296
YoY(%)	29.7	20.6	14.4	-1.8	9.5
영업이익(억원)	52	73	78	53	65
OP 마진(%)	26.0	30.3	28.2	19.5	22.1
지배주주순이익(억원)	63	100	-267	100	113
EPS(원)	325	505	-1,282	481	537
YoY(%)	225.1	55.4	적전	흑전	11.7
PER(배)	36.4	14.0	N/A	32.7	32.3
PSR(배)	11.4	5.7	24.1	12.1	12.3
EV/EBITDA(배)	30.7	12.3	60.5	41.5	41.2
PBR(배)	6.0	3.5	9.1	4.3	4.3
ROE(%)	17.8	24.9	-46.5	13.5	14.1
배당수익률(%)	0.7	1.4	0.0	0.6	0.6

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (3/27)	17,330원
52주 최고가	27,650원
52주 최저가	11,320원
KOSDAQ (3/27)	707.49p
자본금	106억원
시가총액	3,609억원
액면가	500원
발행주식수	21백만주
일평균 거래량 (60일)	68만주
일평균 거래액 (60일)	132억원
외국인지분율	1.59%
주요주주	한투반도체투자주식회사 31.94%
	텔레칩스 7.40%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-3.3	15.5	-35.8
상대주가	5.4	26.5	-17.3

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 'EPS 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

칩스앤미디어는 비디오 IP 전문기업

칩스앤미디어는 2003년 설립된
비디오 IP 개발/판매 전문기업.
2015년 코넥스에서 코스닥
시장으로 이전 상장

칩스앤미디어는 비디오 IP(Intellectual Property, 지식재산권 또는 지적재산권) 개발/판매 전문기업이다. 지식재산권은 인간의 지적 창조물 중에서 법으로 보호할 만한 가치가 있는 것들에 대하여 법이 부여하는 권리라고 정의된다. 당사는 2003년 설립되어 2004년 국내 기업향으로 첫 비디오 IP 라이선스 매출을 시현하였다. 2005년 해외 기업향 첫 비디오 IP 라이선스 매출을 성사시켰고, 2006년에는 최초의 로열티 수익 매출을 얻기도 하였다.

2007년경부터 칩스앤미디어는 본격적인 성장기를 맞이하였다. 2007년 Full HD급 멀티 표준 비디오 디코더 IP를 출시하였고, 2009년 새로운 최대주주로 코스닥 상장사 텔레칩스를 맞이하였다. 2013년에는 코넥스 시장에 상장하였으며, 2014년 UHD급 비디오 코덱 IP를 출시하였다.

2015년 당사는 코넥스 시장에서 코스닥 시장으로 이전 상장하였고, 2019년 8K UHD급 비디오 코덱 IP와 커머셜 AV1 IP를 출시하였다. 2021년에는 칩스앤미디어 기술이 적용된 반도체 칩 수량이 10억 개를 돌파하기도 하였다. 2022년에는 최대주주가 기존 텔레칩스에서 한국투자파트너스로 변경되었다. 2023년 신규 사업 아이템인 NPU IP가 처음 출시되었고, 2024년에는 중국 사업 강화를 위해 중국 기업인(이노실리콘)과 JV(조인트벤처)를 설립하기도 하였다.

주요 연혁

창립기(2003~2006) 회사 설립 및 반도체 IP 제품화	성장기(2007~2014) 고해상도 비디오 IP 개발을 통한 시장 선도	도약기(2015~현재) 비디오 IP 시장의 Leader
2003.03 회사 설립 2003.05 기업부설연구소 인증 2004.09 국내 첫 비디오 IP 라이선스 2004.10 벤처캐피탈 투자 50억원 유치 해외 첫 비디오 IP 라이선스 2006.07 최초 로열티 수익 발생	2007.12 Full HD급 멀티표준 비디오 디코더 IP 출시 2008.04 칩스앤미디어와 싸인앰마이크로 인적분할 2008.05 대표이사 겸 상현 취임 2009.04 최대주주 변경(텔레칩스) 2013.10 한국가계소코넥스 시장 상장 2014.04 UHD급 비디오 코덱 IP 출시	2015.08 한국가계소코넥스 시장 이전 상장 2017.01 ISP IP 출시 2018.05 Computer Vision IP 출시 2019.02 8K UHD급 비디오 코덱 IP 출시 2019.10 세계 최초 커머셜 AV1 IP 출시 2020.04 세계 최초 커머셜 AV1 IP 출시 2021.06 Multi-standard 기반의 AV1 IP 출시 2021.10 기술적용 반도체 칩 10억개 돌파 2022.07 최대주주 변경(한국투자파트너스) 2023.09 NPU IP 출시 2024.09 중국 JV 설립

자료: 칩스앤미디어, 한국IR협의회 기업리서치센터

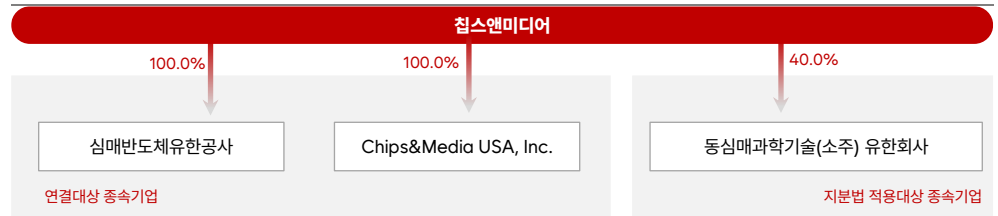
연결대상 종속회사 2개사와
지분법 적용대상 관계기업
1개사 보유

칩스앤미디어는 연결대상 종속회사로 2개의 비상장 해외법인을 보유하고 있다. 심매반도체유한공사(칩스앤미디어가 지분 100% 보유. 최근 사업연도말 기준 자산총액 0.38억 원)는 2011년에 설립되었고, 주요 사업으로 반도체 IP 기술 서비스를 제공하고 있다. Chips&Media USA, Inc.(칩스앤미디어가 지분 100% 보유. 최근 사업연도말 기준 자산총액 0.93억 원)는 2018년에 설립되었고, 주요 사업으로 역시 반도체 IP 기술 서비스를 제공하고 있다.

이외에 지분법 대상 관계기업으로 JV인 동심매과과학기술(소주)유한회사(‘이노칩스미디어’라고도 지칭. 칩스앤미디어가 지분 40% 보유. 최근 사업연도말 기준 자산총액 36억 원)가 있다. 칩스앤미디어는 2024년 8월 26일 이사회에서 동심매과과학기술(소주)유한회사의 출자를 결정하였다. 취득금액은 36,000,000 CNY이며, 계약일(8/26) 최초 매매기준율

CNY1.00 = KRW187.60으로 환산하여 원화 67.5억 원이었다. 취득 예정일(출자금의 100% 납입 완료 예정일)은 2025년 10월 20일이며, 상기 최초 취득일자는 설립일(24.08.26)이다.

칩스앤미디어 연결대상 종속회사, 지분법 대상 관계기업 (2024년말 기준)



자료: 칩스앤미디어, 한국IR협회의 기업리서치센터

매출의 구성, 주요 제품/서비스

SoC 설계 자산인 IP 개발 및 판매

동사는 시스템 반도체(SoC, System on Chip) 설계 자산인 IP(Intellectual Property, 지식재산권 또는 지적재산권)의 개발 및 판매를 사업 목적으로 하는 반도체 설계자산(Silicon Intellectual Property) 전문기업이다. 반도체 설계자산은 반도체 칩(SoC)에 삽입되어 특정 기능을 수행하는 블록으로, 일반적으로 반도체 업계에서는 "반도체 IP" 또는 간단히 "IP"라고 칭한다.

2024년 기준 매출 비중은

라이선스 56.1%,

로열티 38.8%, 용역 5.1%

매출 비중은 라이선스 56.1%, 로열티 38.8%, 용역 5.1%로 구분된다(2024년 연간 사업보고서 기준).

라이선스 매출 인식 이후

로열티 매출이 고객사 칩 판매에

비례하여 발생하는 이중 구조

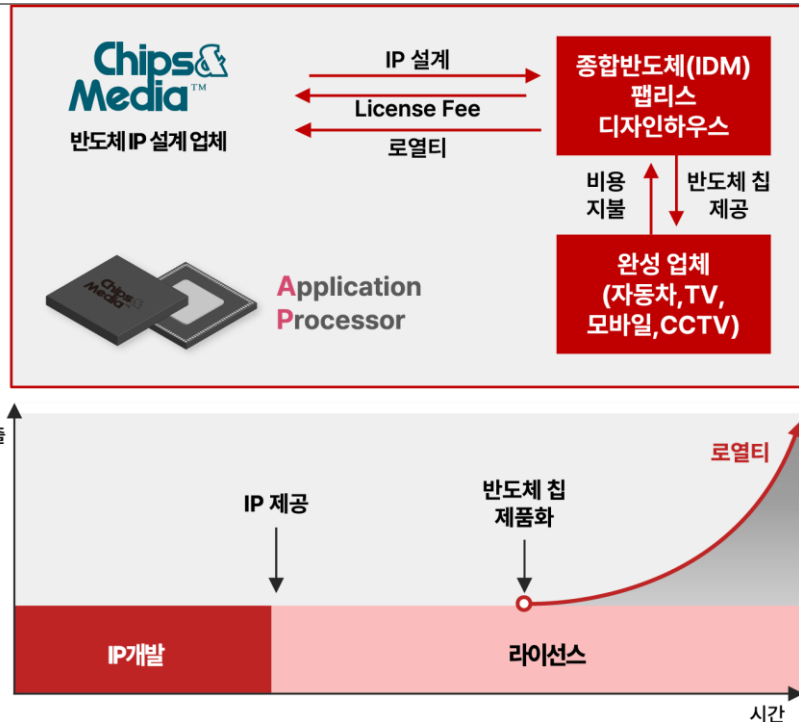
칩스앤미디어 매출 형태는 라이선스 매출 인식 이후 로열티 매출 발생의 이중 구조를 가진다. 이를 간략히 설명하면 다음과 같다.

라이선스 매출은 멀티미디어 반도체 칩의 동영상 기술을 설계하여 고객(주로 펌리스 기업)에게 제공하는 시점에 매출로 인식한다. 동사의 주력 매출 형태로, 신규 고객 확보 시 라이선스 매출은 증가하는 경향을 보인다. 라이선스 계약(매출) 규모는 통상적으로 5~10억 원 규모가 일반적이다. 물론 큰 계약 건의 경우 10억 원 이상도 간헐적으로 발생한다. 최근 개발된 코덱 IP일수록 관련 라이선스 가격이 높다.

로열티 매출의 경우, 당사의 IP가 적용된 고객의 반도체 칩이 외부로 판매될 때 수취하게 된다. 따라서 각 고객들의 관련 칩 매출과 일정 부분 연동되어 로열티 매출이 장기간에 걸쳐 발생하는 구조이다. 로열티 매출은 일반적으로 라이선스 매출 계약 이후 2~3년 후부터 발생하게 된다. 이는 고객사가 칩 개발을 시작(라이선스 매출 발생)한 이후 칩을 실제로 외부에 판매하는 시점(로열티 매출 발생)까지 약 2~3년 소요되기 때문이다. 로열티 매출은 칩 판매 1개당 평균 50원 수준이 일반적이며, 분기마다 칩 업체(고객)가 동사에게 정산을 해주게 된다.

이밖에 용역 매출이 있는데, 이는 동사의 IP에 대한 유료 기술 지원 서비스가 제공될 때 매출로 인식된다.

칩스앤미디어 사업의 수익 구조



자료: 칩스앤미디어, 한국IR협회의 기업리서치센터

주력은 비디오 코덱 IP, 2023년 NPU IP 런칭 이후 2024년 첫 NPU IP 라이선스 계약 체결

칩스앤미디어의 주력 IP는 비디오 코덱 IP이다. 비디오 코덱 IP는 인코더(동영상 압축 및 녹화 기능)와 디코더(동영상 압축 해제 및 재생 기능)로 구성된다. 비디오 코덱 IP는 입력된 비디오 데이터를 훨씬 작은 용량으로 압축한 뒤(인코더), 이를 전송하고 화면에 출력하는 역할(디코더)을 수행한다. 대중들이 일상적으로 많이 사용하는 비디오, 핸드폰, TV, 자동차 등에서 각종 비디오를 재생하기 위해서는 각종 칩 내 비디오 IP의 데이터 처리가 반드시 필요하다.

이 외에도 당사는 2023년부터 신규 아이템으로 NPU(신경망처리장치) IP를 런칭하였으며, 2024년 하반기에는 첫 라이선스 계약을 1건 체결하는 데에 성공하였다.

주요 고객은 글로벌 IT 기업들

2024년 기준 수요처별로는 산업용 및 자동차 인포테인먼트향 합산 76.1%, 지역별로는 중국, 미국 지역 합산 80.7% 차지

칩스앤미디어의 주요 고객은 글로벌 IT 기업들이다. 다양한 반도체 칩에 동사의 비디오 코덱 IP가 삽입되어 동영상 녹화, 재생 등의 기능을 담당하기 때문에 고객군은 넓다. 핵심적인 애플리케이션별로 매출 비중을 살펴보면, Industrial향 46.1%, Automotive Infotainment향 30.0%, Home Entertainment향 16.0%, Mobile향 7.9%로 구분된다.

지역별로 고객 비중을 보면, 중국과 미국 지역의 비중이 가장 높다(중국 45.9%, 미국 34.8%, 한국 8.5%, 일본 4.8%, 대만 4.0%, 기타 2.0%). 칩스앤미디어는 전 세계적으로 150개 이상의 고객에게 IP를 제공하고 있으며, 수출 비중은 전체 매출의 90% 이상을 차지한다.

㉠ 최대주주 등은 한투반도체투자주식회사 외 2인

2024년말 기준

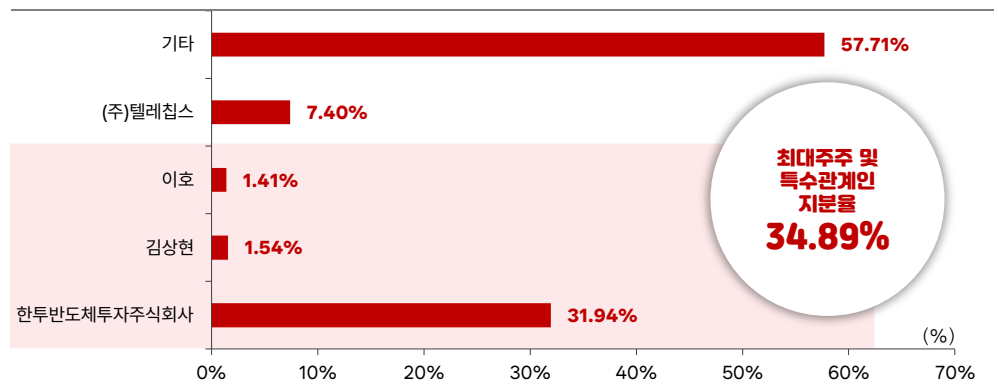
최대주주 및 특수관계인 지분의 합

34.89%

칩스앤미디어의 최대주주 등은 한투반도체투자주식회사(한국투자파트너스의 투자목적회사) 외 2인으로, 지분율 34.89%를 보유하고 있다.

텔레칩스는 2022년 3분기에 보유하고 있던 칩스앤미디어 지분을 한국투자파트너스(한투반도체투자주식회사)에 매각했다. 당시 텔레칩스의 칩스앤미디어 지분율은 기존 34.5%에서 8.0%로 감소하였다. 텔레칩스의 칩스앤미디어 매각 사유는 재무구조 개선과 현금 유동성 확보 차원이었다. 구체적으로는 연구개발비용 및 판교 제2테크노밸리 신사옥 관련 토지 매입과 건물 건립을 위한 자원 마련 목적이었던 것으로 파악된다. 2024년 12월말 기준 텔레칩스가 보유하고 있는 칩스앤미디어 잔여 지분은 7.4%이다. 해당 잔여 지분은 주주간계약(한국투자파트너스와 텔레칩스 간)에 따라 처분이 제한된 상태로 당사자들에게 동반매각의무가 있다. 이는 양사 간 합의에 따른 결정으로 알려졌다.

주주 현황(2024년말 기준)



자료: 칩스앤미디어, 한국IR협의회 기업리서치센터

산업 현황
1 시스템 반도체 산업은 여러 기업간 역할별로 분업 및 협업이 활발
**글로벌 메모리 반도체 산업
패권을 쥔 한국**

반도체 산업은 메모리와 비메모리로 구분할 수 있다. 메모리 산업은 디램(DRAM)과 낸드(NAND)를 말하며, 비메모리 산업은 시스템 반도체 제품들을 의미한다. 한국은 전통적인 메모리 반도체 강국으로, 수많은 경쟁과 변화의 역사 끝에 생존한 글로벌 3대 메모리 메이커 중 2개사(삼성전자, SK하이닉스)를 보유한 국가가 되었다. 메모리 산업만 살펴보면 글로벌 승자는 한국이고 일본과 대만은 패배한 셈이다. 일본은 엘피다가 끝내 미국 Micron에 인수되며 자국 메모리 반도체 기업이 미국 기업에 흡수되었고, 대만에 있던 많은 메모리 기업들도 사라지거나 축소되어 남아 테크놀로지 정도만 그 명맥을 이어가고 있다. 남아 테크놀로지는 메모리 3강(삼성전자, SK하이닉스, 마이크론)에 비해 점유율과 기술 수준이 크게 열위에 있다.

**메모리 반도체 산업은 대량 투자와
범용성으로 소수 강자가 생존하여
글로벌 3강 체제 구축**

그러나 메모리 산업 외 비메모리 산업, 즉 시스템 반도체 산업을 보면, 글로벌 산업 지형은 메모리 시장과는 다른 양상을 보인다. 메모리 산업은 규모의 경제와 적기 대량 투자 및 대량 생산에 따른 기술 및 가격 우위로 업체간 치킨 게임이 벌어지며, 업황의 기복에 따라 기업들 간 생존 경쟁이 벌어졌고, 소수의 강자만이 살아남았다. 글로벌 메모리 3강 체제가 굳어진 배경에는 삼성전자의 뛰어난 투자 전략도 작용했지만, 본질적으로는 메모리 제품 특유의 ‘범용성’과 ‘대규모 투자 필요성’이 주요 요인으로 작용했다. 또한, 상위 메모리 기업들은 제품의 높은 범용성으로 인해 반도체 제조에 있어 협력과 분업보다는 종합반도체 기업(Integrated Device Manufacturer, IDM)으로서의 위상을 강화하며, 초격차 기술 우위를 통해 산업 지형을 메이저 기업에 유리하게 가져갔다.

**시스템 반도체 산업은
다품종 소량생산으로
여러 기업간 분업 및 협업 활발**

시스템 반도체 산업에서는 공정 단계 혹은 역할별로 다양한 기업 간의 분업과 다변화, 그리고 대기업과 중소기업 간의 협업이 활발하게 전개되었다. 이는 본질적으로 시스템 반도체 산업의 경우 ‘다품종 소량생산’이 일반적인 산업 구조라는 특성에 기인한다.

즉, 메모리의 경우 제품 간 차이는 주로 용량이나 속도 등 스펙의 차이에 불과한 반면, 시스템 반도체는 다양한 형태의 ASIC(주문형 반도체) 제품들이 수많은 용도와 종류로 세분화되어, 한 기업이 특정 기술 위주로 전체 생산과 판매를 주도하기에는 구조적인 한계가 있었다. 이로 인해 시스템 반도체 산업은 자연스럽게 분업화된 생태계를 갖추게 되었다.

여기에 더해, 시간이 지나면서 자본력이 막강한 미국의 빅테크 기업들이 각기 다른 니즈에 따라 차별화된 시스템 반도체 개발 수요를 갖게 되면서, 산업 내 분업화 트렌드는 더욱 강화되었다. 대표적으로 Apple은 아이폰과 아이패드의 두뇌 역할을 하는 AP(Application Processor) 칩을 자체적으로 설계하고, 생산은 TSMC에 위탁하는 방식을 취하고 있다. 엔비디아(NVIDIA) 또한 GPU를 설계한 후 대부분의 생산을 TSMC에 맡겨 양산된 제품을 납품받는 구조다. 이 외에도 중국 등 이머징 국가의 대형 테크 기업들 또한 자체 설계 칩을 기획하고, 생산은 파운드리 기업에 위탁하는 형태의 칩 소싱 방식을 선호하고 있는 것이 현실이다.

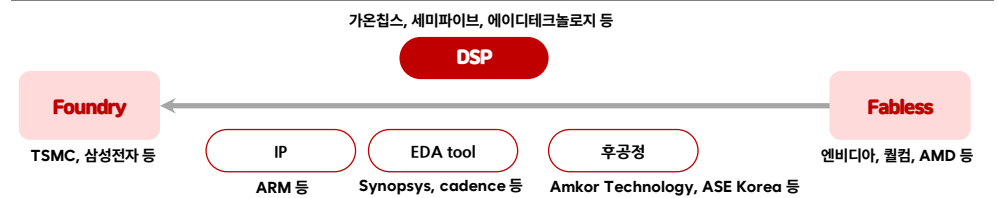
앞으로 이러한 추세는 보다 강화될 가능성이 높다고 예상된다. 특히 시스템 반도체 중 가장 고성능이고 이슈가 되고 있는 AI 가속기의 경우, GPU 뿐만 아니라 함께 패키징되는 HBM(고부가 디램)까지 고객별 맞춤형(Customization) 설계가 이루어지고 있다. 글로벌 반도체 시장의 규모를 살펴보면, 메모리가 약 25%, 시스템 반도체가 약 75%의 비중을 차지한다. 즉, 글로벌 반도체 산업 내에서 시스템 반도체 시장의 규모는 메모리 시장의 3배가량에 달한다.

시스템 반도체 산업 내 기업들간 구도, 국내/외 IP 기업 현황

시스템 반도체 산업은
분업화 트렌드 뚜렷

시스템 반도체 산업은 Fabless, Foundry, DSP(디지털솔루션파트너), IP 기업, EDA(전자설계자동화) tool 기업, 후공정 기업 등으로 구성되며, 기업들 간 역할별 분업화 트렌드가 뚜렷하다. 이에 대해 설명하면 다음과 같다.

Fabless, Foundry, DSP, IP, EDA tool, 후공정 기업



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

설계전문기업 Fabless는 우수한
기술력을 가진 Foundry에
제조를 의뢰

전 세계에 수많은 설계전문기업 Fabless는 자사의 시스템 반도체를 기획하고 설계한 후, 해당 반도체를 위탁 생산할 Foundry를 물색하고 선정 여부를 검토한다. 이때 중요한 결정 요소는 완성될 칩의 성능 우수성, 적기 생산 가능 여부, 장기적인 협력 관계 정립 가능성 등이다. 이러한 요소들을 종합적으로 고려한 후, Fabless는 해당 칩의 생산을 담당할 Foundry 기업을 최종 결정하게 된다. Foundry 기업은 전 세계적으로 매우 소수로, 일견 이들 간의 구도는 Fabless가 '갑', Foundry가 '을'로 보일 수 있지만, 실상은 그렇지 않은 경우가 많다. 기술력을 갖춘 Foundry 기업은 전세계에서 손에 꼽기 때문이다. 특히, 5나노미터 미만의 선단 공정이 필요한 고부가 시스템 반도체 제조를 담당할 수 있는 기업은 현재 TSMC와 삼성전자 2개사뿐이다. 중국 SMIC도 TSMC와 삼성전자를 뒤쫓고 있으나, 아직 양사 간 기술 격차는 존재한다.

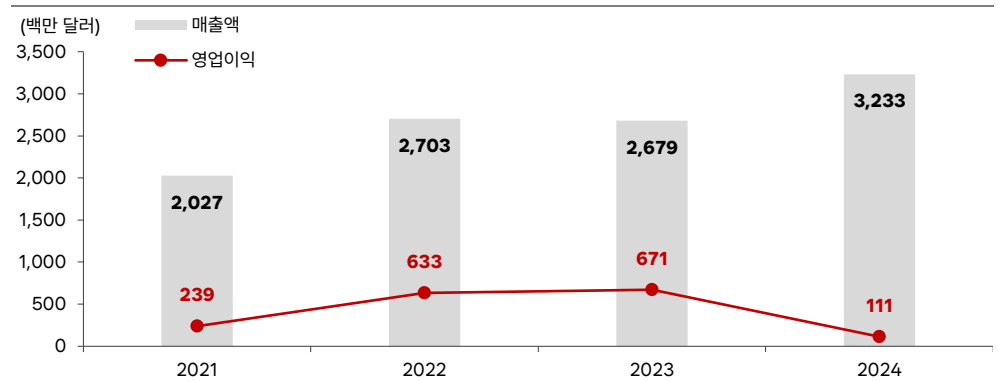
DSP는 Fabless의 메인 설계를
Foundry가 효율적으로 양산할
수 있도록 세부 설계 최적화

Fabless가 칩의 메인 설계를 담당하지만, 이후 각 Foundry에 최적화된 DSP(디지털솔루션파트너) 기업을 찾아 협업을 요청하게 된다. DSP는 Fabless의 설계를 바탕으로 양산에 최적화된 세부 설계와 패키징, 테스트 관련 설계 등을 담당하는 역할을 한다. DSP(대만 TSMC 계열에서는 VCA라는 명칭을 사용)가 확대된 이유는 간단하다. Foundry 기업은 전 세계적으로 극소수에 불과한데, 주문 생산 요청은 계속해서 몰려들기 때문이다. 이로 인해 Foundry가 모든 Fabless 고객의 요구에 직접 대응하기에는 한계가 있었다. Foundry 입장에서는 주문량이 많은 대형 Fabless의 요청에는 직접 응대할 필요성과 여력이 있지만, 주문량이 적은 다수의 중소 Fabless 기업들을 일일이 직접 대응하는 것은 자원 효율성 측면에서 비효율적이다. 이러한 이유로 DSP가 중소 Fabless와 Foundry 사이의 연결고리 역할을 하게 되었고, 산업 내에서 그 중요성이 점차 확대되었다.

**시스템 반도체 산업 내에서
IP 기업들도 점차 전문화,
IP 기업 중 글로벌 대표 기업은
ARM**

시스템 반도체 산업 내에서 분업 구조의 한 축을 담당하는 IP 기업들도 점차 전문화되고 있다. IP 기업 중 글로벌 대표 기업은 영국 ARM(미국 나스닥 시장에 2023.09.14 상장. 티커 ARM)이다. 1980년대 중반, 영국 컴퓨터 회사 Acorn Computer는 비즈니스용 고성능 컴퓨터를 개발하고자 했지만, 이에 적합한 기성 CPU를 찾을 수 없었다. 이에 따라 Acorn은 직접 RISC 기반 CPU 아키텍처를 개발하기로 하는데, 이것이 "Acorn RISC Machine", 즉 ARM의 시작이었다. 1980년대 말, Apple은 Newton MessagePad에 사용할 마이크로프로세서로, 적절한 성능과 저전력 소비를 동시에 만족시킬 수 있는 솔루션이 필요했고, 이에 ARM 아키텍처를 채택하게 된다. 이후 Acorn은 ARM 개발 부문을 아에 분사하여 Apple, VLSI Technology와 함께 합작회사를 설립하였고, 사명을 ARM(Advanced RISC Machine)으로 변경하였다. 이때부터 ARM은 저전력 중심의 SoC(시스템 온 칩) 형태의 칩 IP 개발에 집중하면서 본격적인 성장을 시작하게 되었다.

ARM 연도별 연결 기준 매출액, 영업이익 추이



자료: Refinitiv, 한국IR협회의 기업리서치센터

**2016년 소프트뱅크가 ARM을
인수한다고 발표하기 전까지는
한국 증시에서 반도체용 IP
개발/공급사에 대한 관심은
낮았음. 칩스앤미디어 외에
유의미한 매출을 기록하는 IP
개발/공급사가 없었기 때문**

ARM이 반도체 업종 관련 뉴스에 전면적으로 등장한 시점은 2016년이다. 당시 일본 소프트뱅크가 ARM을 310억 달러에 인수한다고 발표하였으며, 이는 발표 직전 ARM의 시가총액 대비 약 43% 높은 기업 가치였다. 이처럼 소프트뱅크의 ARM 인수 발표 이전까지는 한국 증시 내에서 반도체용 IP 개발 및 공급사에 대한 관심이 상대적으로 낮았다. 이는 칩스앤미디어 외에 유의미한 규모의 매출을 기록하는 IP 개발/공급사가 거의 없었기 때문이다.

실제로 칩스앤미디어가 코스닥 시장으로 이전 상장을 추진하던 시점인 2015년 7월의 투자설명서를 살펴보면, 비교 대상으로 제시된 기업들은 어보브반도체, 이미지스, 알파칩스, 아나패스, 에이디테크놀로지 등이었다. 이들 기업은 각각 반도체를 직접 설계하는 팹리스(Fabless) 기업(어보브반도체, 이미지스, 아나패스)이거나, 파운드리와 팹리스 사이에서 가교 역할을 하는 DSP 기업(알파칩스, 에이디테크놀로지)이었다. 결론적으로 칩스앤미디어와 직접 비교 가능한, 순수 IP 개발/공급사는 당시 한국 상장사 중 존재하지 않았다.

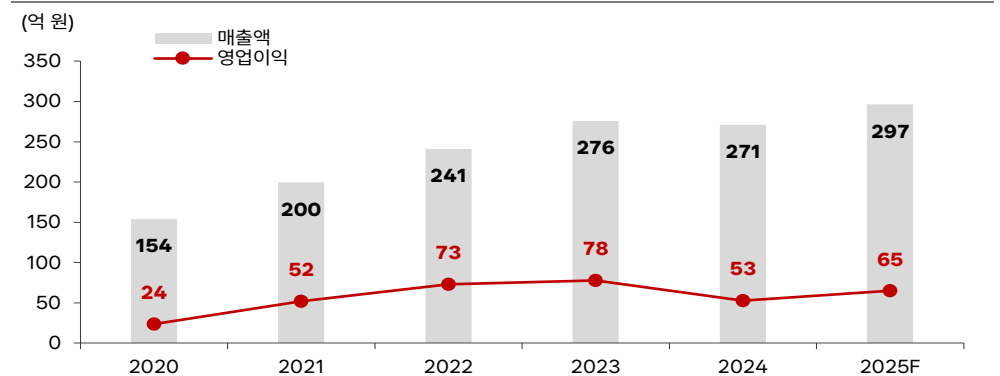
이후 IP 산업 관련 상장 기업이 점차 등장하게 되었는데, 오픈엠티테크놀로지는 2022년 9월, 퀄리티스반도체는 2023년 10월에 각각 코스닥 시장에 상장되며 본격적으로 투자자들 앞에 나타났다. 참고로 세 기업 모두 IP 업체이지만, 각자의 사업 영역은 상이하다. 칩스앤미디어는 비디오 코덱 IP에 집중하고 있으며, 오픈엠티테크놀로지는 엠티 반도체 시장을 타깃으로 '고성능 Total 메모리 시스템 IP 솔루션'과 이에 신경망처리장치를 결합한 'AI 플랫폼 IP 솔루션'을 제공하고 있다. 한편 퀄리티스반도체는 여러 개의 칩을 연결해 데이터를 고속 전송하는 '인터커넥트 IP' 관련 기술을 전문

영역으로 하고 있다.

**수익성 측면에서 안정적인 국내 IP
기업은 칩스앤미디어가 유일**

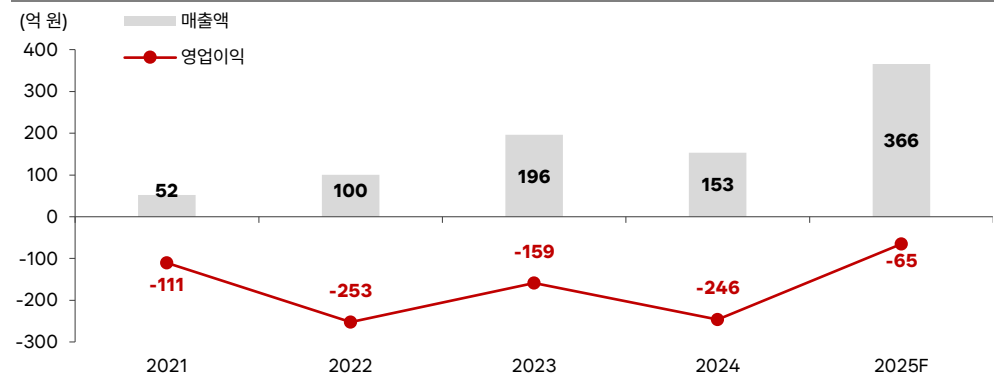
향후에도 점진적으로 국내 IP 개발/공급사들의 상장이 이어질 것으로 예상된다. 다만, 최근 기술성장기업 특례상장에 대한 한국거래소의 심사 기준이 까다로워진 만큼, IP 개발/공급사들이 빈번히 상장사로 올라오는 것은 쉽지 않을 수 있다. 현재 상장된 IP 기업 3사의 실적을 살펴보면, 칩스앤미디어는 비디오 IP 사업 관련 경쟁력을 기반으로 영업흑자를 실현하고 있는 반면, 오픈엠티테크놀로지과 퀄리티스반도체는 아직 영업적자 상태를 벗어나지 못하고 있다. IP 산업에 대한 시장의 성장 기대감은 여전히 유효하지만, 수익성 측면에서 안정적인 모습을 보이는 IP 기업은 현재 국내에서는 칩스앤미디어가 유일하다.

칩스앤미디어 연도별 연결 기준 매출액, 영업이익 추이



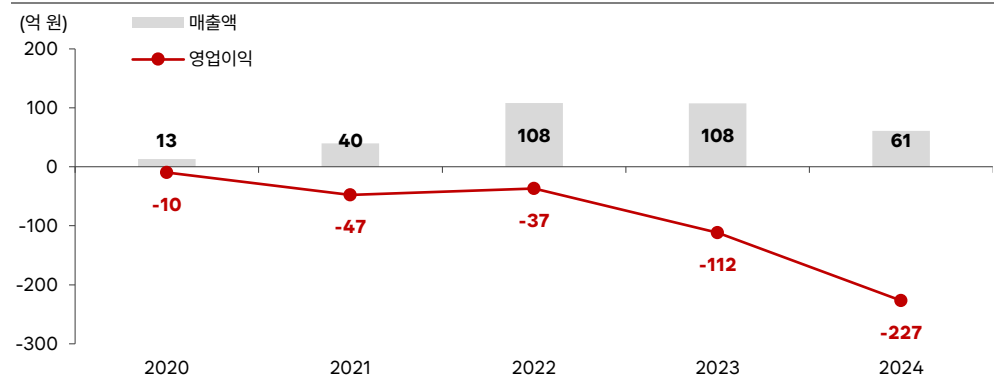
자료: 칩스앤미디어, 한국IR협회의 기업리서치센터

오픈엠티테크놀로지 연도별 연결 기준 매출액, 영업이익 추이



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

퀄리티스반도체 연도별 연결 기준 매출액, 영업이익 추이



주: 2025F 컨센서스 없음

자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

1 중국 시스템 반도체 기업들의 자체 칩 개발에 따른 IP 수요 증가

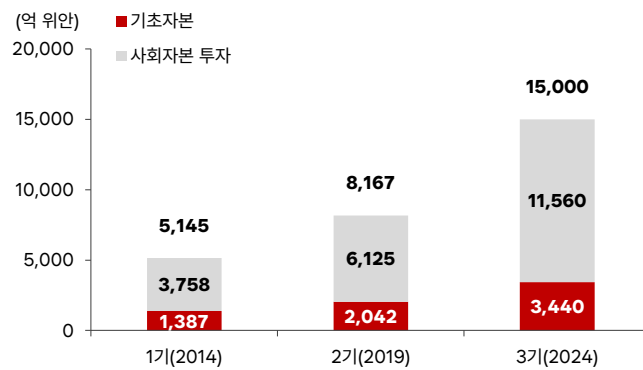
중국의 독자적 반도체 생태계 구축
의지에 따른 동사 IP 라이선스
매출 증가 기대

미국의 대중 반도체 규제 기조에 따라 칩스앤미디어의 중국향 IP 라이선스 및 로열티 매출 증가를 기대한다. 2022년 10월 이후 미국의 대중 반도체 규제가 강화되면서, 중국 정부는 반도체 국산화를 적극 추진하고 있으며 이에 따라 중국 내 팹리스 업체 및 AI SoC 개발 수요가 지속 증가할 전망이다.

중국 정부는 지난 10년간 자국의 반도체 제조 역량 강화를 목표로 대규모 반도체 투자 기금을 조성해왔다(아래 왼쪽 그래프 참조). 2024년 5월 중국 정부는 2기 대비 약 68% 확대된 3,440억 위안(한화 약 64조 원) 규모의 3기 반도체 투자기금을 조성하였으며, 실제로 중국 팹리스 기업 수는 경기 악화에도 불구하고 2010년 약 600개에서 2023년 기준 약 3,450개로 증가했다.

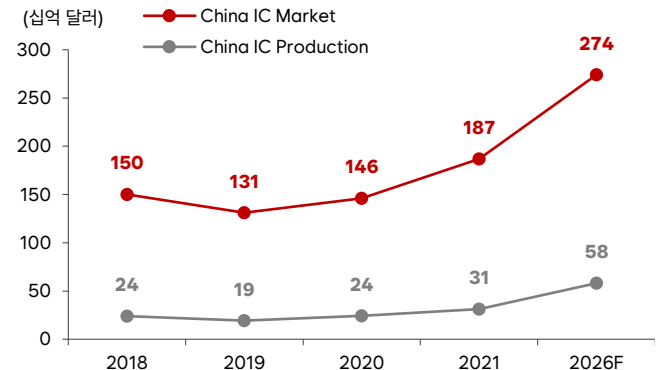
이번 3기 반도체 투자 기금의 대폭 증액은 중국 정부가 경기 흐름과 무관하게 반도체 산업 육성에 대한 강한 의지를 유지하고 있음을 시사한다. 특히 AI 반도체의 국산화를 촉진하기 위한 중국 내 반도체 투자 확대가 본격화될 것으로 예상된다.

중국 반도체 투자기금 규모



자료: 华西证券(2024. 6. 3.), 「大基金三期落地, 看好半导体设备先进制程需求放量&国产替代加速」, 한국IR협의회 기업리서치센터

중국 반도체 생산 및 수요 추이



자료: SemiMedia(2022.05.20.), 「IC Insights: China-based IC production to represent 21.2% of mainland China IC market in 2026」, 한국IR협의회 기업리서치센터

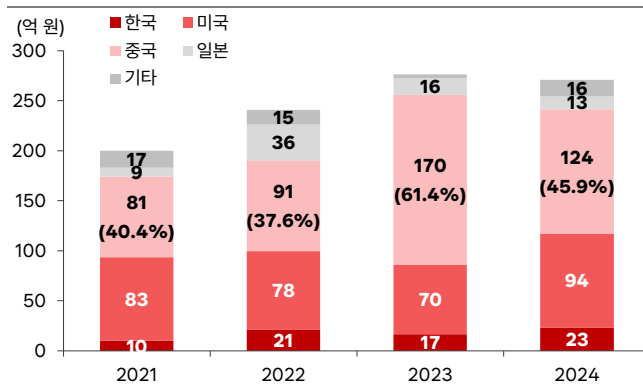
중국 내 JV 설립을 통해
현지 영업 경쟁력 확보

칩스앤미디어는 2024년 9월, 중국 내 IP 라이선스 수요에 대응하기 위해 현지에 합작법인 '이노칩스미디어(동심매과 학기술(소주)유한회사)'를 설립했다. JV 상대회사인 이노실리콘은 동사의 장기 고객사이자 AI 반도체 분야에서 높은 기술력을 보유한 중국 기업으로, JV 설립을 통한 기술 및 비즈니스 측면에서 시너지가 기대된다. 합작법인 이노칩스미디어의 주요 경영목표는 중국 내 IP 재판매, 기존 IP를 기반으로 한 데이터센터 특화 IP 공동 개발, 중국 데이터센터 시장 직접 진출, 현지 영업역량 강화 등이다. 동사는 JV에 67억 원을 출자하며 40%의 지분을 보유하고 있다.

칩스앤미디어의 주요 경쟁사는 종합 반도체 IP 개발사인 중국 Verisilicon(SHA: 688521)과 프랑스의 Allegro DVT(비상장)이다. 이 중 중국 시장에서는 Verisilicon과 주로 경쟁하게 되는데, 당사는 기술력과 라이선스 매출 이후 제공되는 기술 지원 및 대응 측면에서 긍정적인 평가를 받고 있다. 그러나 중국 시장은 정부 주도 성향이 강하고 자국 기업 선호가 뚜렷한 만큼, 외국 기업이 독자적으로 경쟁력을 확보하기 쉽지 않은 구조다. 이에 따라 당사는 중국 내 JV 이노칩스미디어를 설립하여 현지 고객사들과의 접점을 확대하고 있다. 2024.09.25 공시된 중국 반도체 회사항 비디오 IP 라이선스 공급계약체결 공시(확정 계약금액 총 66.4억 원. 2024년에 전체 중 48.6억 원은 매출로 인식하였고 나머지는 2025~2026년에 인식될 예정)는 이노칩스미디어의 첫 중국고객 확보 결과이다. 이렇듯 향후 동사 및 동사 JV는 중국 내 Verisilicon과의 경쟁에서 실질적인 사업 결실을 확보해 나갈 것으로 기대된다.

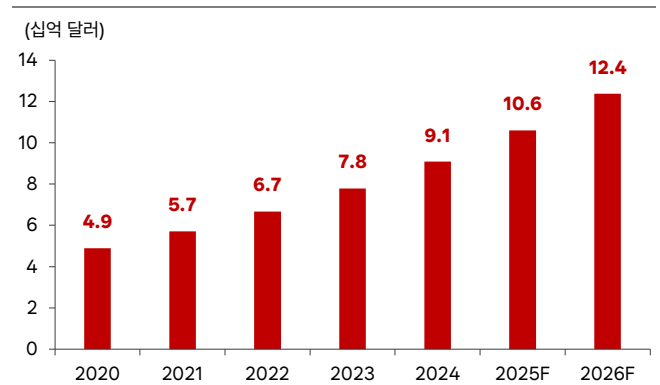
칩스앤미디어 중국 매출 비중은 2024년 45.9%를 기록하며 꾸준히 증가하는 추세이다. 특히 2023년, 전년 대비 중국 매출 비중이 24%p로 크게 증가한 것은 중국 내 데이터센터용 AI Chip을 개발하는 팹리스 기업들에 대한 라이선스 매출액 증가에 기인했다. 중국 현지에서 10년 이상 사업 업력을 가지고 있는 동사의 중국향 IP 납품 증가에 따른 중국 시장 내 입지 강화를 예상하며, 중국 반도체 투자 확대 기조에 따른 동사의 IP 라이선스 및 중장기적 관점에서 로열티 매출 증대를 전망한다.

국가별 매출액 추이



자료: 칩스앤미디어, 한국IR협의회 기업리서치센터

반도체 IP 시장 규모 추이 및 전망



자료: IPnest(2023), 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 빅테크 기업들의 AI 칩 투자 확대

**주요 빅테크 기업은 기술 독립성과
비용 효율성을 위해 자체 AI 칩
개발 가속화**

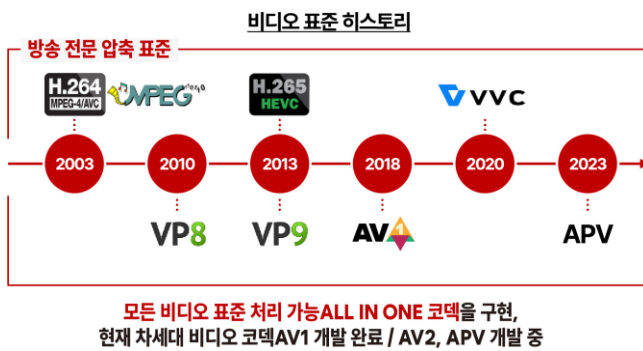
글로벌 빅테크 기업들의 AI 반도체 자체 개발에 따른 IP 라이선스 수요 증가가 기대된다. 애플, 아마존(AWS), 구글 등 미국의 주요 빅테크 기업들은 AI 전용 반도체를 직접 개발하고 있으며, 이에 따라 관련 IP 수요도 함께 증가하고 있다. 이들은 엔비디아에 대한 의존도를 줄이고, 기술 독립성과 비용 효율성을 높이기 위해 커스터마이징된 AI 칩 개발을 확대하는 전략을 취하고 있다. AWS는 트레이니움(Trainium)과 인퍼런시아(Inferentia) 자체 AI 칩을 통해 클라우드 기반의 AI 연산 성능을 높이고 있다. 애플은 차세대 M 시리즈 프로세서를 기반으로 AI 연산 성능을 강화한 독자 칩 설계를 진행 중이다. 구글 역시 TPU(Tensor Processing Unit)를 통해 AI 워크로드 최적화에 주력하고 있다.

외부 IP 수요 증가까지 더해져 고객 포트폴리오 확대 기대

이러한 흐름 속에서 최근 고성능 처리와 맞춤형 설계가 가능한 동사와 같은 제3자 IP(외부 IP) 기업들의 중요성이 고객들에게 더욱 부각되고 있다. 현재 글로벌 IP 시장은 약 80%가 자체(In-house) 개발, 20%가 외부(Third-party) IP로 구성되어 있으나, 기술 변화 속도가 빨라지면서 주요 대기업들은 필요에 따라 외부 IP 채택을 확대하는 추세다. 이는 복잡해지는 비디오 코덱 IP 표준 및 다양한 포맷 대응을 위해 보다 유연하고 빠른 대응이 가능한 외부 IP를 활용하려는 움직임으로 해석된다. 동사는 2021년 자체 IP를 갖고 있는 Q사와의 IP 라이선스 체결에 이어, 2024년에는 N사와 AV1(오픈소스 기반 최신 비디오 코덱) 관련 라이선스를 체결하는 등 기술 경쟁력을 입증해왔다.

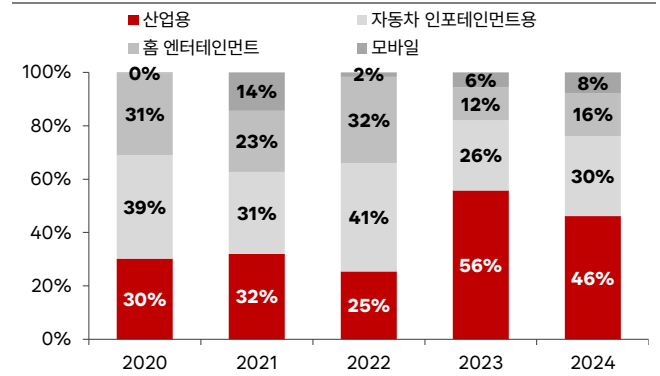
칩스앤미디어는 2021년부터 G사 및 O사에 모바일용 IP를 제공해왔다. G사의 경우 2021년 동사와의 계약을 기반으로 개발된 AP가 내장된 스마트폰 모델이 2025년 하반기 출시 예정으로, 이에 따라 2025년부터 관련 로열티 매출이 가시화될 것으로 기대된다. 2025년 중 추가적인 라이선스 계약 또한 예정되어 있어 신규 로열티 매출 발생 및 라이선스 매출 증대가 예상된다. 결론적으로 이처럼 글로벌 빅테크 및 주요 대기업들이 동사 IP를 도입하는 사례가 증가하고 있어 향후 고객 포트폴리오 확대가 예상된다.

표준 변화에 대응 가능



자료: 칩스앤미디어, 한국R협회의 기업리서치센터

수요처별 매출 비중 추이



자료: 칩스앤미디어, 한국R협회의 기업리서치센터

주요 고객사 레퍼런스



자료: 칩스앤미디어, 한국R협회의 기업리서치센터

NPUIP 사업 확대로 신성장 동력 확보

2024년 9월 NPUIP 라이선스 첫 계약 체결

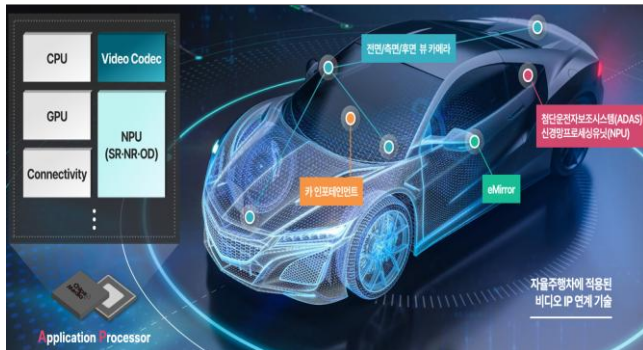
기 언급 했듯 2024년 9월 JV(이노칩스미디어)는 중국 반도체 기업과 대규모 단일공급계약(총 66.4억 원 규모)을 맺었다. 이 중 영상 전용 인공지능 반도체인 NPUIP에 대한 첫 라이선스 계약(6억 원 규모)도 체결되어 매출로 인식하였다. NPUIP(신경망처리장치, Neural Processing Unit)는 AI 연산 가속에 특화된 ASIC 기반 반도체로, 기존 AI GPU의 한계를 보완할 수 있는 대안으로 주목받고 있다. NPUIP는 특정 AI 모델에 최적화된 구조로 설계되기 때문에, 저지연·저전력으로 연산을 처리할 수 있으며, 이는 TCO(Total Cost of Operation) 절감에 유리하다. 특히, 다양한 전방 산업에서 요구되는 AI 기술 사양에 유연하게 대응할 수 있다는 점에서 경쟁력이 있다.

NPUIP는 데이터센터 기반 AI에서 온 디바이스 AI까지 그 활용 범위가 빠르게 확대되고 있다. 현재 NPUIP 시장은 아직 경쟁 구도가 명확히 형성되지 않은 초기 단계로, 글로벌 대기업부터 스타트업까지 다양한 기업들이 시장에 진입하고 있다. 단순한 AI GPU만으로는 다양한 산업의 세부 요구를 충족시키기 어려워지고 있으며, 특히 온 디바이스 AI 환경에서는 경량화·고효율 처리가 가능한 NPUIP의 중요성이 더욱 부각되고 있다. 이에 따라 NPUIP는 PC 및 모바일 기기를 중심으로 먼저 도입되고 있으며, 인텔, 퀄컴, 미디어텍, 애플, 삼성전자 등 CPU 및 AP 설계 역량을 보유한 글로벌 기업들이 시장 선점을 위한 개발을 주도 중이다.

경량화, 고효율 강점을 바탕으로 향후 온디바이스형 NPUIP 매출 확대 기대

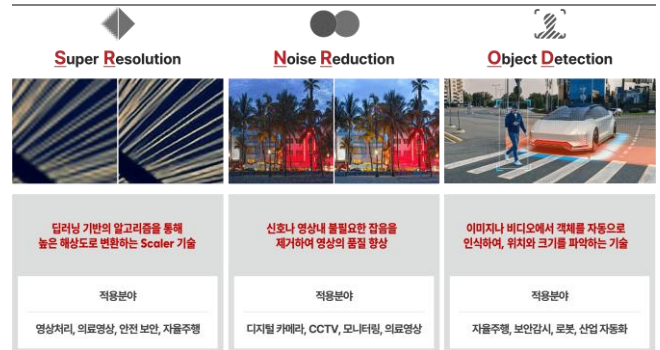
동사는 2023년 9월 영상 전용 NPUIP인 'CMNP' 개발을 완료했으며, 이는 향후 데이터센터 및 온 디바이스 AP형 IP 라이선스 매출 확대를 통해 중장기적인 신성장동력으로 그 역할을 담당할 것으로 기대된다. CMNP는 텍스트·이미지를 모두 처리하는 범용 NPUIP와 달리 영상 처리에 특화된 IP로, 크기는 기존 IP 대비 10~20% 작아 경량화에 유리하고, 평균판매단가(ASP)도 낮다. 고객들은 CMNP로 영상 데이터를 보다 저비용·고효율로 처리할 수 있어 긍정적이다. CMNP의 주요 기능으로는 고화질 변환(Super Resolution), 잡음 제거(Noise Reduction), 객체 인식(Object Detection) 등이 있으며, 각 기능은 알고리즘 업데이트가 가능해 구독형 비즈니스 모델 적용도 가능하다. 2024년에는 서버 및 자동 차량 고객사와 NPUIP 계약을 체결하였으며, 2025년부터는 AI 기술을 온 디바이스에서 처리하는 AP형 IP 라이선스 매출이 본격화될 전망이다. 또한, 상반기 중 가전(TV, 셋톱박스) 및 카메라(CCTV) 등 즉시 적용 가능한 어플리케이션을 대상으로 한 라이선스 계약도 기대된다.

자율주행차에 적용된 NPUIP 기술



자료: 칩스앤미디어, 한국IR협회의 기업리서치센터

NPUIP 주요 3가지 기능



자료: 칩스앤미디어, 한국IR협회의 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

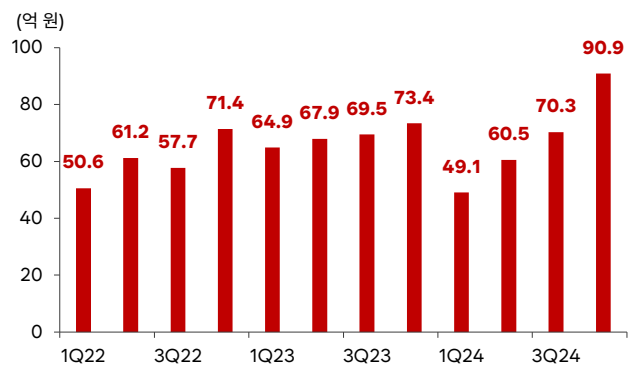
4Q24 및 2024년 연간 실적 Review

**4Q24 연결 기준 매출액,
영업이익 각각
91억 원(+23.8% YoY),
29억 원(+25.9% YoY)을 기록**

4Q24 연결 기준 매출액, 영업이익은 각각 91억 원(+23.8% YoY), 29억 원(+25.9% YoY)을 기록하였다. 4분기 매출액은 전년 동기 대비 23.8% 증가(VS 4Q23 매출액 74억 원)하였는데, 라이선스 매출이 전년 동기 대비 41.9% 증가(4Q23 43억 원 → 4Q24 61억 원)하며 실적 성장을 견인하였다. 이는 차량 및 가전향 기존 고객의 신규 라이선스 계약이 활발했고, 데이터센터향 AI SoC 라이선스가 증가하였으며, NPU IP 첫 라이선스 매출이 발생하였기 때문이었다. 경기 영향으로 로열티 매출액은 전년 동기 대비 3.5% 감소(4Q23 28억 원 → 4Q24 27억 원) 하는 모습이었다. 산업별로 구분하여 살펴보면 Automotive Infotainment 부문은 전년 동기 대비 64.7%, Industrial 부문은 25.0% 증가하였다. 반면 Home Entertainment 부문은 41.6% 감소하였고, Mobile Consumer 부문은 전년 동기 수준을 보였다.

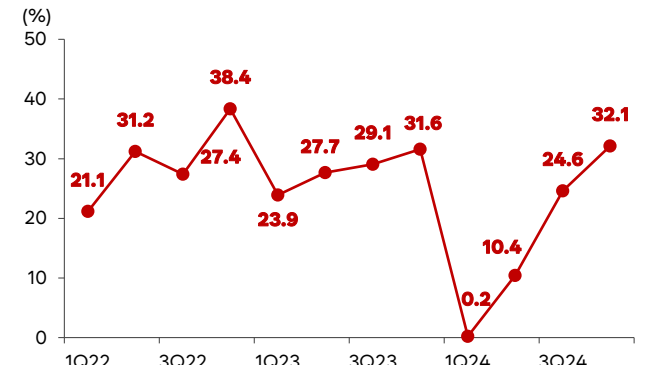
4분기 영업이익은 29억 원으로 전년 동기 대비 25.9% 증가하였다. 매출액 규모의 증가와 제품믹스 개선 등이 긍정적인 영향을 미쳤다. 영업이익률은 전년(31.6%) 대비 소폭 개선된 32.1%를 시현하였다.

분기 매출액 추이 (연결기준)



자료: 칩스앤미디어, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기 영업이익률 추이 (연결기준)



자료: 칩스앤미디어, 한국IR협의회 기업리서치센터

**2024년 연간 매출액, 영업이익은
각각 271억 원(-1.8% YoY),
53억 원(-32.1% YoY) 기록**

2024년 연간 연결 기준 매출액, 영업이익은 각각 271억 원(-1.8% YoY), 53억 원(-32.1% YoY)이었다. 매출액은 전년 대비 1.8% 감소(VS 2023 매출액 276억 원)하였는데, 라이선스 매출이 전년 대비 2.9% 감소(2023 156억 원 → 2024 152억 원)함에 주로 기인하였다. 이는 차량 및 가전향 개발 수요와 모바일 개발 수요가 양호하였음에도 불구하고 지역별로 중국과 일본 고객의 개발 수요가 감소하며 아쉬운 실적을 기록하였다.

산업별로 구분하여 살펴보면 Automotive Infotainment 부문은 전년 대비 12.5% 증가하였고, Industrial 부문은 18.8% 감소하였다. Home Entertainment 부문은 26.4%, Mobile Consumer 부문은 31.2% 증가했다. 경기 및 고객사 칩 판매 영향으로 로열티 매출액은 전년 대비 2.7% 감소(2023 108억 원 → 2024 105억 원)하였다.

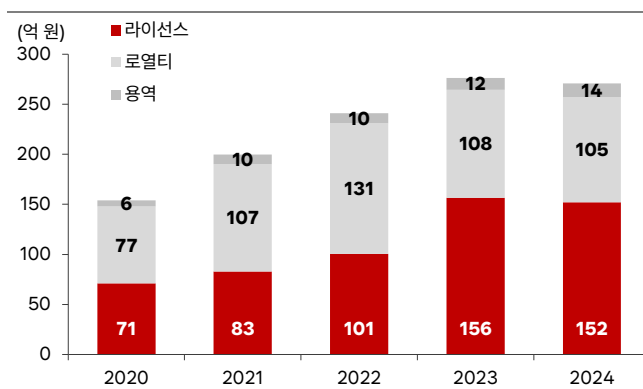
연간 영업이익은 53억 원으로 전년 대비 32.1% 감소하였다. 예년에 비해 매출액이 증가하지 못한 상황에서 제품믹스 개선에도 불구하고 전년 대비 경상연구개발비가 14억 원, 직원급여가 3억 원 증가하는 등 인력 관련 비용 증가가 부정

적인 영향을 미쳤다. 영업이익률은 전년(28.2%) 대비 악화된 19.5%를 기록하였다.

연간 지배주주 순이익은 100억 원으로 전년(-267억 원) 대비 흑자전환 하였다. 이는 2023년 발생한 파생상품 평가손실의 반영 및 소멸 영향이 컸는데, 이를 설명하면 다음과 같다.

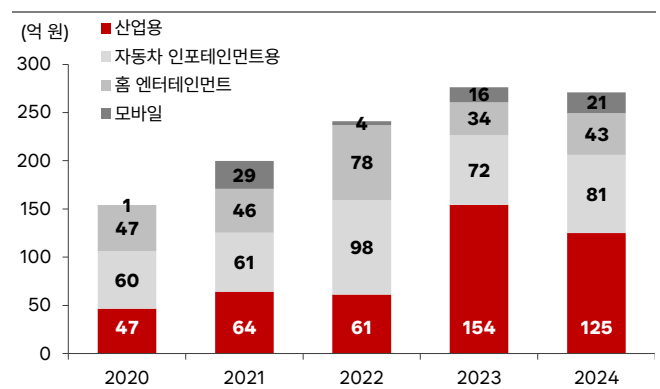
칩스앤미디어는 2023년 파생상품 평가손실로 386억 원을 반영하였는데 이는 최대주주(한투반도체투자주식회사)향 RCPS(상환전환우선주)의 발행과 관련되어 있다. RCPS는 회계상 계약 체결 시점에 공정가치로 최초 인식되며 이후 공정가치로 재측정된다. 최대주주는 2022.10.05에 운영자금 보충을 통한 지속가능 성장기반 마련 목적으로 유상증자(상환전환우선주 발행)를 결정하였다. 상환전환우선주 신주발행가액은 12,966원, 발행주식수는 771,247주였다(납입일은 2022.11.30. 이후 무상증자로 신주발행가액은 6,483원, 발행주식수는 1,542,494주로 변경). 동 RCPS는 2023.12.29 보통주로 전환이 공시되었고, 2024.01.19에 보통주 신주로 상장되었다. 이로 인해 회계상 파생상품 평가손실이 2023년 386억 원 계상된 후, 2024년 소멸하였다. 이로 인해 2023, 2024년 당기순이익/지배주주 순이익은 영업 실적과는 무관하게 급등락했다.

연도별 매출 형태별 매출액 추이



자료: 칩스앤미디어, 한국IR협회의 기업리서치센터

연도별 수요처별 매출액 추이



자료: 칩스앤미디어, 한국IR협회의 기업리서치센터

2025년 실적 성장 기대

2025년 연간 매출액, 영업이익은 각각 296억 원(+9.5% YoY), 65억 원(+24.0 YoY) 기대

2025년 연간 매출액, 영업이익은 각각 296억 원(+9.5% YoY), 65억 원(+24.0% YoY)으로 예상된다. 구체적으로 라이선스 매출 175억 원, 로열티 매출은 105억 원, 용역 매출은 16억 원으로 추정하였다.

라이선스 매출액 전망치는 175억 원으로 전년 152억 원 대비 15.1% 성장할 것으로 기대한다. 글로벌 빅테크 중심으로 대기업들의 신규 프로젝트 증가와 중국 AI반도체 중심으로 개발 증가, NPU IP 관련 고객 확보 등이 기대되기 때문이다.

로열티 매출액은 전년과 동일한 수준인 105억 원으로 다소 보수적으로 추정했다. 중국 IT경기 회복으로 고객의 칩 판매 증가가 기대되나 아직 1분기가 채 지나지 않아 연중 숫자를 확인할 수는 없고 트럼프 정권 하에서 미국 빅테크들의 칩(SoC) 판매량 역시 아직은 불확실성이 존재하기 때문이다.

이밖에 용역 매출액은 16억 원으로 전망하는데, 예년의 성장률을 참고하여 이를 반영하였다.

연간 영업이익은 전년 대비 24.0% 성장한 65억 원일 전망이다. 본사 인력 및 대구연구소 인력 채용으로 인하여 칩스앤미디어가 단숨에 2022, 2023년 수준의 영업이익률(2022년, 2023년 각각 30.3%, 28.2% 시현)을 달성하기는 어려울 것으로 전망한다. 다만 매출액 증가 효과와 제품믹스의 개선 등을 고려할 때 전년 대비 수익성 개선은 이루어질 수 있을 것으로 전망하였다. 향후 NPU IP 등 신사업의 확대와 합작법인 이노칩스미디어의 성장이 계획대로 진행된다면 수익성의 추가적인 개선도 가능할 것으로 예상된다.

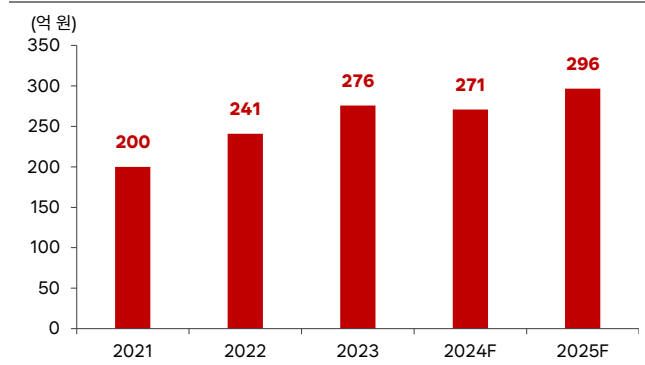
실적 추이 및 전망

(단위: 억 원, %)

구분	2020	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	154	200	241	276	271	296
라이선스	71	83	101	156	152	175
로열티	77	107	131	108	105	105
용역	6	10	10	12	14	16
영업이익	24	52	73	78	53	65
자배주순이익	19	63	100	-267	100	113
YoY 증감률						
매출액	-4.6	29.7	20.6	14.4	-1.8	9.5
영업이익	-33.8	118.4	40.5	6.4	-32.1	24.0
자배주순이익	-57.4	225.1	58.9	적전	흑전	13.4
영업이익률	15.5	26.0	30.3	28.2	19.5	22.1
자배주순이익률	12.5	31.4	41.4	-96.8	37.0	38.3

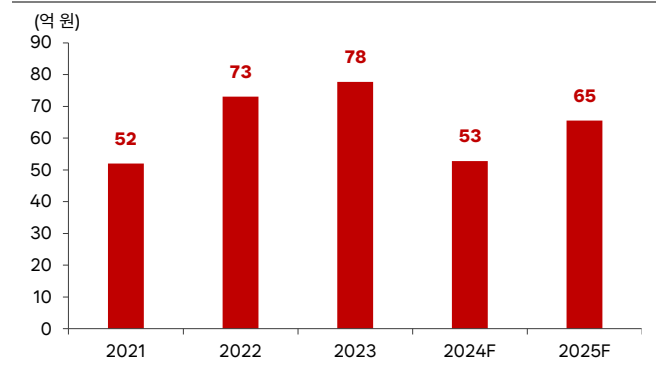
자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

매출액 연간 추이 및 전망(연결 기준)



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 연간 추이 및 전망(연결 기준)



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation
2025년 PSR 12.3배로 거래 중

**동사 PBR 밸류에이션은
코스닥 시장보다 높음**

2025년 3월 27일 기준 시가총액은 3,609억 원 수준이다. 2025년 동사의 예상 PBR은 4.3배 정도로, 코스닥 시장 (2.2배) 대비 할증되어 거래되고 있다.

**Peer로 오픈엠티테크놀로지
Verisilicon을 선정**

칩스앤미디어는 비디오 코덱 IP 개발/판매 전문기업이다. 동사 Peer로는 IT 분야 IP 개발/판매 비즈니스를 영위하는 기업들을 Peer그룹으로 고려할 수 있다. 동사와 유사한 기업은 국내 상장사 중에 오픈엠티테크놀로지, 켈리타스반도체가 있고 해외 상장사 중에 중국 Verisilicon이 있다. 동사 Peer로 오픈엠티테크놀로지와 Verisilicon을 선정하여 아래 표와 같이 동사와 밸류에이션을 비교해 보았다(켈리타스반도체는 컨센서스 부재로 제외). 참고로 동사는 2023년을 제외하면 꾸준히 영업이익 및 지배주주 순이익의 흑자 기조를 유지하고 있으나 오픈엠티테크놀로지는 적자기업인 상황으로, 밸류에이션 비교 지표로는 PSR을 선택하였다.

2025년 비교 3사의 PSR 밸류에이션은 다음과 같다(동사 PSR 12.3배, 오픈엠티테크놀로지 PSR 9.0배, Verisilicon PSR 17.4배). 오픈엠티테크놀로지의 PSR이 낮은 것은 동사 대비해서 2024년 매출액 규모가 약 절반 수준인 점, 영업이익 측면에서 동사와 달리 적자를 보이고 있는 점 등 때문으로 해석된다(오픈엠티테크놀로지 연결 기준 2024년 연간 매출액, 영업이익 각각 153억 원, 영업이익 -243억 원 기록. 2025F 컨센서스 매출액, 영업이익 각각 366억 원, -65억 원). Verisilicon의 경우 동사 대비 PSR 할증을 받고 있는데 이는 매출액 규모에 있어서 양사간 차이가 큰 점, Verisilicon이 IP 사업 외에 ASIC 턴키 서비스, 디자인하우스 사업 등 사업을 다양하게 영위하고 있는 점 등에 기인하는 것으로 보인다.

향후 IP 개발/판매 사업의 전망은 밝다고 보이는데 이는 1) 시스템 반도체 산업에서 AI, 자율주행 등 고부가 칩 개발이 증가하며 IP 기업의 역할 확대가 기대되고, 2) 미-중 무역전쟁이 격화되며 중화권 시스템 반도체 기업들의 각종 칩 개발 증가로 IP 수요 증대가 기대되기 때문이다. 따라서 현재 동사의 실적 대비 PSR 밸류에이션은 일견 부담스러우나, 관련 산업의 성장성과 실적 개선 강도에 따라 밸류에이션 부담은 향후 경감될 수도 있을 것으로 보인다.

동종 업종 밸류에이션

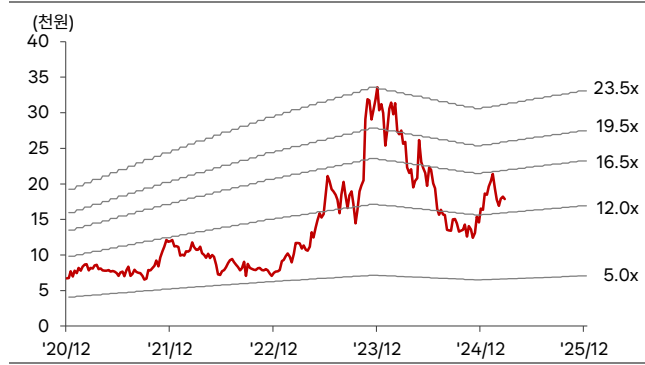
(단위: 원, 십억 원, 백만 달러, 배, %)

기업명	종가 (원, 달러)	시가 총액	매출액		PBR		PSR	
			2024	2025F	2024	2025F	2024	2025F
코스피	2,607	2,076,706	2,804,607	2,942,403	0.9	0.9	11.1	9.5
코스닥	707	362,215	73,940	104,858	2.6	2.2	400	21.1
칩스앤미디어	17,330	361	27	30	4.3	4.3	12.1	12.3
오픈엠티테크놀로지	13,240	290	15	37	5.1	5.8	15.0	9.0
Verisilicon(중국)	15	7,420	325	421	25.1	26.1	22.8	17.4
동종업종평균	-	-	-	-	15.1	15.9	18.9	13.2

주: 2025년 03월 27일 종가 기준. 동종업종 수치는 시장 컨센서스 사용

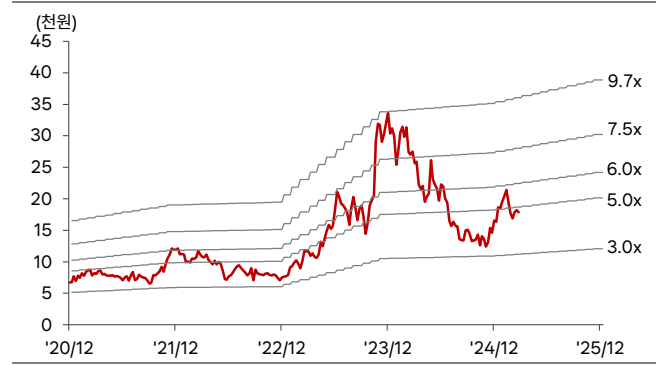
자료: Quantwise, Refinitiv, 한국IR협회의 기업리서치센터

PSR Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

PBR Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터



리스크 요인

매출 다각화는 남겨진 숙제

비디오 코덱 외 IP 판매를 통한 매출 다각화 노력 필요

칩스앤미디어는 비디오 코덱 IP의 개발 및 판매에 집중하는 기업이다. 동사 IP의 경쟁력은 그간 실적으로 충분히 입증된 편이다. 아쉬운 것은 캐시카우인 비디오 코덱 IP에 매출이 집중되어 있다는 점이다. 칩스앤미디어도 이러한 점을 잘 인식하고 있다. 따라서 전술한 바와 같이 2023년 영상 전용 NPU IP를 개발하여 2023년부터 고객향 프로모션에 돌입하였고, 2024년 첫 라이선스 계약을 시현하였다. 다만 아직 매출 다변화는 미미한 편으로 앞으로 좀더 다양한 IP 개발 및 판매가 필요하다고 보인다.

이러한 매출 다각화 관련 노력을 위하여 칩스앤미디어는 1H24에 대구테크노파크 동대구캠퍼스에 대구연구소를 설립하였다. 동사가 대구에 연구소를 설립한 주된 이유는 경북대, DGIST 등에서 배출되는 반도체 인재가 풍부하여 반도체 전문인력 육성과 사업 성장의 토대가 탄탄히 마련될 수 있다고 판단했기 때문이다. 향후 이러한 우수인력들을 기반으로 모빌리티, 로봇 산업 관련 수요처 대응을 원활히 하여 신산업 분야에 대한 연구개발 및 매출 가시화를 이루어 나갈 것으로 기대한다.

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	200	241	276	271	296
증가율(%)	29.7	20.6	14.4	-1.8	9.5
매출원가	0	0	0	0	0
매출원가율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	200	241	276	271	296
매출이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	148	168	198	218	231
판매비율(%)	74.0	69.7	71.7	80.4	78.0
EBITDA	68	89	94	69	75
EBITDA 이익률(%)	34.1	36.9	34.1	25.4	25.3
증가율(%)	95.3	30.6	5.5	-26.7	9.1
영업이익	52	73	78	53	65
영업이익률(%)	26.0	30.3	28.2	19.5	22.1
증가율(%)	118.4	40.5	6.4	-32.1	24.0
영업외손익	7	7	-363	36	36
금융수익	5	25	29	25	24
금융비용	3	17	390	0	0
기타영업외손익	5	-0	-2	11	12
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	59	80	-285	89	101
증가율(%)	183.4	36.2	적전	흑전	13.9
법인세비용	-4	-19	-18	-11	-12
계속사업이익	63	100	-267	100	113
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	63	100	-267	100	113
당기순이익률(%)	31.4	41.4	-96.8	37.0	38.1
증가율(%)	225.1	58.9	적전	흑전	13.0
지배주주지분 순이익	63	100	-267	100	113

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	99	152	55	68	111
당기순이익	63	100	-267	100	113
유형자산 상각비	13	13	14	14	8
무형자산 상각비	3	3	2	2	2
외환손익	0	2	1	0	0
운전자본의감소(증가)	15	45	-68	-46	-2
기타	5	-11	373	-2	-10
투자활동으로인한현금흐름	-134	-169	-141	269	-6
투자자산의 감소(증가)	-91	-33	2	66	-5
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-5	-10	-1	0
기타	-42	-131	-133	204	-1
재무활동으로인한현금흐름	-15	28	68	-141	-20
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-5	-16	-20	0	-20
기타	-10	44	88	-141	0
기타현금흐름	0	-0	-0	2	0
현금의증가(감소)	-51	11	-18	198	85
기초현금	94	43	54	36	234
기말현금	43	54	36	234	319

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	272	415	563	519	624
현금성자산	43	54	36	234	319
단기투자자산	185	318	442	193	205
매출채권	22	20	37	24	26
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	21	22	48	68	74
비유동자산	188	216	243	321	316
유형자산	40	32	29	17	9
무형자산	6	7	8	8	7
투자자산	99	115	134	192	197
기타비유동자산	43	62	72	104	103
자산총계	459	631	807	840	940
유동부채	46	189	55	50	54
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	46	189	55	50	54
비유동부채	34	22	22	32	35
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	34	22	22	32	35
부채총계	80	211	77	82	90
지배주주지분	380	420	729	758	851
자본금	50	50	106	106	106
자본잉여금	146	146	605	232	232
자본조정 등	-19	-63	-2	-117	-117
기타포괄이익누계액	-3	-2	1	0	0
이익잉여금	205	288	20	538	630
자본총계	380	420	729	758	851

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	36.4	14.0	N/A	32.7	32.3
P/B(배)	6.0	3.5	9.1	4.3	4.3
P/S(배)	11.4	5.7	24.1	12.1	12.3
EV/EBITDA(배)	30.7	12.3	60.5	41.5	41.2
배당수익률(%)	0.7	1.4	0.0	0.6	0.6
EPS(원)	325	505	-1,282	481	537
BPS(원)	1,969	2,016	3,503	3,639	4,028
SPS(원)	1,036	1,241	1,324	1,300	1,408
DPS(원)	82	98	0	100	100
수익성(%)					
ROE	17.8	24.9	-46.5	13.5	14.1
ROA	14.6	18.3	-37.1	12.2	12.7
ROIC	68.4	350.0	194.1	72.5	104.4
안정성(%)					
유동비율	595.9	219.7	1,023.1	1,046.2	1,149.2
부채비율	21.0	50.3	10.6	10.8	10.5
순차입금비율	-51.5	-62.5	-63.5	-55.6	-60.9
이자보상배율	44.6	62.8	18.9	124.3	271.9
활동성(%)					
총자산회전율	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
매출채권회전율	6.8	11.5	9.7	9.0	11.9
재고자산회전율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
칩스앤미디어	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.03.31	칩스앤미디어-20년 이상 업력의 바이오 IP 기술 선도 기업
2022.08.12	칩스앤미디어-자동차용 반도체와 각종 반도체 자립 수혜주

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양 질의 투자정보 제공 및 간접한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 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 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.