

## 가온칩스 (399720)

COMPANY UPDATE

Company Analysis | Mid-Small Cap | 2025.9.23

## 2026년 양산 매출액 본격화 시점 도래

## 2025년 실적 저점 통과

동사의 2Q25 누적 실적은 매출액 243억원(-40.9% yoy), 영업이익 -112억원(적자 지속)으로 부진했는데, 이는 ①올해 5월까지 예정되어 있었던 AI칩 개발 고객사의 사업 철수로 미할당 인원이 발생한 것, ②동사의 일본 고객사향 최대 프로젝트의 매출액 인식 지연, ③장기간 고금리 환경에서 팹리스 스타트업의 펀딩 환경 악화가 고루 영향을 준 것으로 파악된다.

다만, 4Q25~1Q26에는 동사의 주요 고객사인 국내 차량용 반도체 팹리스향 프로젝트 재개 및 일본 고객사 프로젝트 진전(계약기간을 토대로 수주잔고 200억원 이상 추정)에 따라 실적이 개선될 것으로 판단된다. 또한 미할당 인원 이슈 해소에 따른 실적 개선 흐름이 예상된다.

## 2026년 양산 매출액 기대감

동사의 차량용 반도체 고객사의 신규 아이템 수출이 2026년부터 본격화됨에 따른 양산 매출액 증가가 기대되며, 현재 양산 가능한 딥엑스 M1의 수요 확대 흐름에 따라 추가적인 양산 매출액이 발생할 수 있다.

딥엑스는 LG U+의 익시젠(LG 엑사원 기반 sLLM) 기반의 온디바이스 AI 솔루션에 적합한 NPU를 개발 중(M1, M2)이며, LG U+도 통신/금융/로봇/가전 등 분야에서 활용할 수 있는 온디바이스 AI 솔루션을 자체 기획하고 있다. 아직 구체적인 솔루션 형태는 정해지지 않았으나 가정 내 보이스피싱 감지 단말기, 전기차 충전기, 서비스로봇, 금융 상품 현장 판매용 단말기, 엔지니어 업무 보조 단말기 등이 될 수 있을 것으로 보인다.

참고로 이번 딥엑스 펀딩 목표액은 2,000억원 수준(직전 라운드 1,100억원)이며, 향후 2년간 인건비 및 M2 등 연구개발비가 최소 400억원 이상 투입될 것을 고려하면 M1 양산에 대한 동사의 기대 수준을 파악할 수 있다.

## Financial Data

| (십억원)         | 2020 | 2021 | 2022 | 2023  | 2024 |
|---------------|------|------|------|-------|------|
| 매출액           | -    | -    | 43.3 | 63.6  | 96.5 |
| 영업이익          | -    | -    | 3.9  | 4.4   | 3.5  |
| 순이익           | -    | -    | 4.4  | 6.3   | 7.5  |
| EPS (원)       | -    | -    | 385  | 552   | 649  |
| 증감률 (%)       | -    | -    | n/a  | 43.6  | 17.6 |
| PER (x)       | -    | -    | 36.9 | 103.6 | 60.2 |
| PBR (x)       | -    | -    | 3.0  | 10.6  | 6.5  |
| 영업이익률 (%)     | -    | -    | 9.0  | 6.8   | 3.7  |
| EBITDA 마진 (%) | -    | -    | 14.2 | 13.5  | 9.8  |
| ROE (%)       | -    | -    | n/a  | 10.9  | 11.5 |

주: IFRS 연결 기준

자료: 가온칩스, LS증권 리서치센터



Analyst 정우성  
wsjung@ls-sec.co.kr

Not Rated

|      |           |
|------|-----------|
| 목표주가 | Not Rated |
| 현재주가 | 51,400 원  |
| 상승여력 | -         |

## 컨센서스 대비

| 상회 | 부합 | 하회 |
|----|----|----|
|    |    |    |

## Stock Data

|                 |                   |
|-----------------|-------------------|
| KOSDAQ (09/22)  | 874.36 pt         |
| 시가총액            | 5,963 억원          |
| 발행주식수           | 11,600 천주         |
| 52 주 최고가/최저가    | 58,400 / 27,550 원 |
| 90 일 일평균거래대금    | 52.5 억원           |
| 외국인 지분율         | 0.4%              |
| 배당수익률(24)       | 0.0%              |
| BPS(24)         | 5,980 원           |
| KOSDAQ 대비 상대수익률 | 1개월 10.3%         |
|                 | 6개월 -17.1%        |
|                 | 12개월 1.6%         |
| 주주구성            | 정규동 (외 14인) 48.2% |
|                 | 심진섭 (외 4인) 6.3%   |
|                 | 이양원 (외 1인) 0.0%   |

## Stock Price

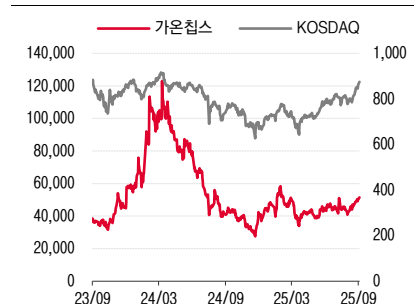
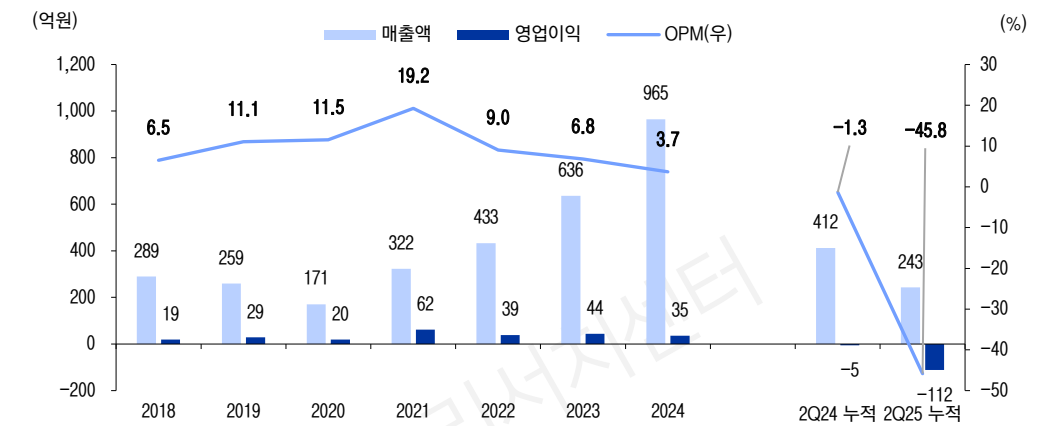
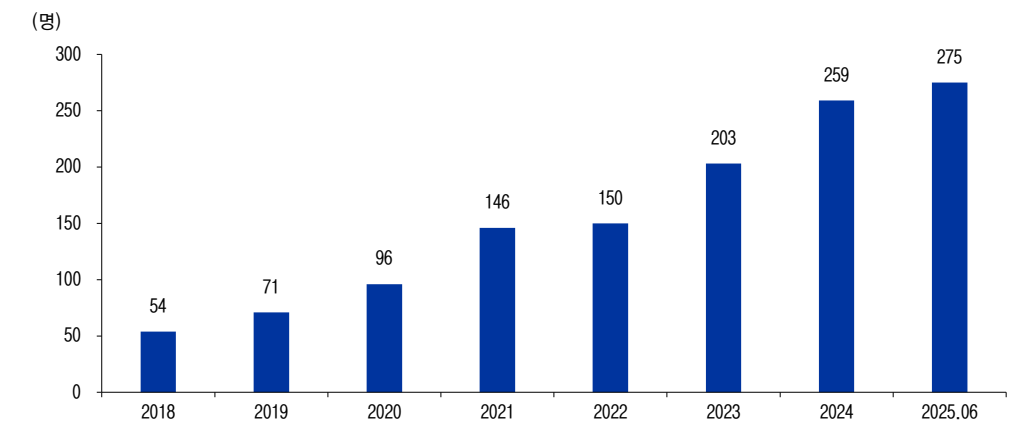


그림1 실적 추이



자료: Dart, LS증권 리서치센터

그림2 임직원 수 추이



자료: 국민연금 가입 사업장 내역, LS증권 리서치센터

표1 단일판매 공급계약 체결 내역

| 계약 상대방  | 계약금(억원) | 내용                          | 계약 기간               | 최초 공시일   | 비고                 |
|---------|---------|-----------------------------|---------------------|----------|--------------------|
| 텔레칩스    | 73      | 주문형 반도체 ASIC 설계 개발          | 22.08.30 - 23.08.31 | 22.08.31 |                    |
| 비전넥스트   | 125     | 주문형 반도체 ASIC 설계 개발          | 23.05.04 - 25.07.31 | 23.05.04 |                    |
| 미공개     | 245     | 주문형 반도체 ASIC 설계 개발          | 23.12.20 - 25.10.15 | 23.12.21 | 24.12.24: 120억원 해지 |
| 비전넥스트   | 56      | 주문형 반도체 시제품 공급 계약           | 23.12.20 - 25.07.31 | 23.12.21 |                    |
| 미공개(일본) | 557     | AI 반도체 ASIC 설계 개발           | 24.02.08 - 25.12.31 | 24.02.13 |                    |
| 딥엑스     | 72      | 주문형 반도체 ASIC 설계 개발 및 시제품 공급 | 24.08.07 - 24.12.31 | 24.08.08 |                    |
| 미공개     | 98      | 주문형 반도체 ASIC 설계 개발          | 25.09.15 - 27.06.30 | 25.09.16 |                    |

자료: Dart, LS증권 리서치센터

## 가온칩스 (399720)

## 재무상태표

| (십억원)       | 2020     | 2021     | 2022        | 2023        | 2024         |
|-------------|----------|----------|-------------|-------------|--------------|
| 유동자산        | -        | -        | 55.0        | 64.4        | 74.7         |
| 현금 및 현금성자산  | -        | -        | 11.0        | 7.0         | 18.7         |
| 매출채권 및 기타채권 | -        | -        | 7.5         | 14.6        | 18.5         |
| 재고자산        | -        | -        | 0.0         | 0.0         | 0.0          |
| 기타유동자산      | -        | -        | 36.5        | 42.7        | 37.5         |
| 비유동자산       | -        | -        | 18.2        | 30.3        | 38.0         |
| 관계기업투자등     | -        | -        | 0.0         | 0.0         | 0.2          |
| 유형자산        | -        | -        | 10.8        | 14.6        | 20.9         |
| 무형자산        | -        | -        | 5.5         | 6.2         | 5.2          |
| <b>자산총계</b> | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>73.2</b> | <b>94.6</b> | <b>112.7</b> |
| 유동부채        | -        | -        | 14.4        | 24.8        | 36.2         |
| 매입채무 및 기타채무 | -        | -        | 7.3         | 17.2        | 30.9         |
| 단기금융부채      | -        | -        | 0.2         | 0.8         | 0.8          |
| 기타유동부채      | -        | -        | 6.9         | 6.9         | 4.5          |
| 비유동부채       | -        | -        | 4.4         | 7.8         | 7.1          |
| 장기금융부채      | -        | -        | 3.6         | 6.4         | 6.2          |
| 기타비유동부채     | -        | -        | 0.9         | 1.4         | 0.9          |
| <b>부채총계</b> | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>18.8</b> | <b>32.6</b> | <b>43.4</b>  |
| 지배주주지분      | -        | -        | 54.4        | 62.0        | 69.4         |
| 자본금         | -        | -        | 5.7         | 5.7         | 5.8          |
| 자본잉여금       | -        | -        | 27.7        | 27.7        | 28.2         |
| 이익잉여금       | -        | -        | 20.8        | 27.1        | 34.7         |
| 비지배주주지분(연결) | -        | -        | 0.0         | 0.0         | 0.0          |
| <b>자본총계</b> | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>54.4</b> | <b>62.0</b> | <b>69.4</b>  |

## 현금흐름표

| (십억원)              | 2020     | 2021     | 2022         | 2023        | 2024        |
|--------------------|----------|----------|--------------|-------------|-------------|
| <b>영업활동 현금흐름</b>   | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>5.9</b>   | <b>5.7</b>  | <b>10.8</b> |
| 당기순이익(손실)          | -        | -        | 4.4          | 6.3         | 7.5         |
| 비현금수익비용가감          | -        | -        | 3.1          | 2.4         | 4.4         |
| 유형자산감가상각비          | -        | -        | 1.1          | 2.4         | 3.8         |
| 무형자산상각비            | -        | -        | 1.1          | 1.9         | 2.1         |
| 기타현금수익비용           | -        | -        | 0.9          | -1.8        | -1.5        |
| <b>영업활동 자산부채변동</b> | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>-1.4</b>  | <b>-3.6</b> | <b>-0.9</b> |
| 매출채권 감소(증가)        | -        | -        | -4.9         | -7.0        | -4.5        |
| 재고자산 감소(증가)        | -        | -        | 0.0          | 0.0         | 0.0         |
| 매입채무 증가(감소)        | -        | -        | -4.3         | 8.7         | 13.9        |
| 기타자산, 부채변동         | -        | -        | 7.8          | -5.3        | -10.3       |
| <b>투자활동 현금흐름</b>   | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>-31.7</b> | <b>-9.3</b> | <b>1.3</b>  |
| 유형자산처분(취득)         | -        | -        | -6.1         | -6.8        | -9.5        |
| 무형자산 감소(증가)        | -        | -        | -5.4         | -4.1        | -1.3        |
| 투자자산 감소(증가)        | -        | -        | -19.6        | 1.8         | 12.3        |
| 기타투자활동             | -        | -        | -0.6         | -0.2        | -0.2        |
| <b>재무활동 현금흐름</b>   | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>31.2</b>  | <b>-0.4</b> | <b>-0.6</b> |
| 차입금의 증가(감소)        | -        | -        | 3.2          | -0.4        | -0.7        |
| 자본의 증가(감소)         | -        | -        | 27.9         | 0.0         | 0.1         |
| 배당금의 지급            | -        | -        | 0.0          | 0.0         | 0.0         |
| 기타재무활동             | -        | -        | 0.0          | 0.0         | 0.0         |
| <b>현금의 증가</b>      | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>5.4</b>   | <b>-4.0</b> | <b>11.7</b> |
| 기초현금               | -        | -        | 5.6          | 11.0        | 7.0         |
| 기말현금               | -        | -        | 11.0         | 7.0         | 18.7        |

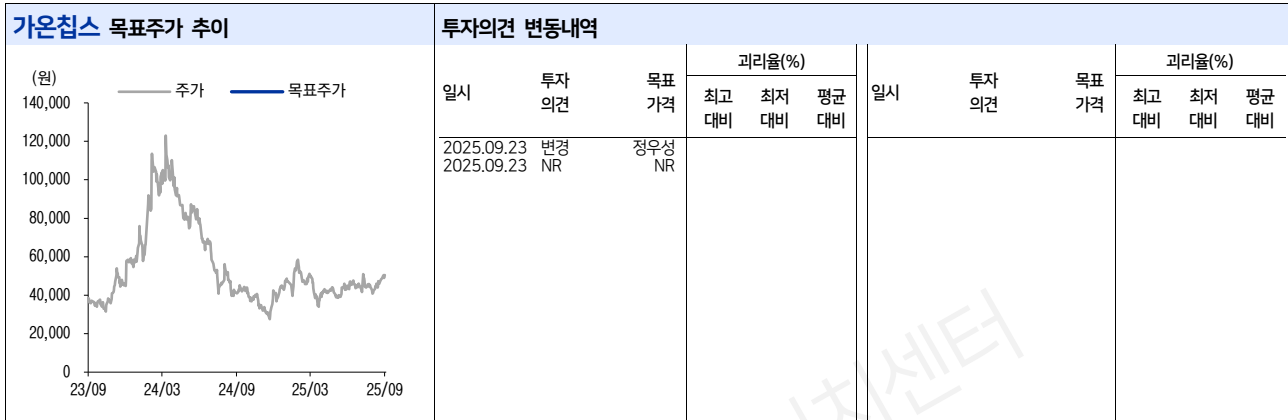
자료: 가온칩스, LS증권 리서치센터

## 손익계산서

| (십억원)           | 2020     | 2021     | 2022        | 2023        | 2024        |
|-----------------|----------|----------|-------------|-------------|-------------|
| <b>매출액</b>      | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>43.3</b> | <b>63.6</b> | <b>96.5</b> |
| 매출원가            | -        | -        | 31.7        | 50.9        | 82.2        |
| <b>매출총이익</b>    | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>11.6</b> | <b>12.7</b> | <b>14.2</b> |
| 판매비 및 관리비       | -        | -        | 7.7         | 8.4         | 10.7        |
| <b>영업이익</b>     | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>3.9</b>  | <b>4.4</b>  | <b>3.5</b>  |
| (EBITDA)        | -        | -        | 6.1         | 8.6         | 9.4         |
| 금융손익            | -        | -        | 0.3         | 1.2         | 2.0         |
| 이자비용            | -        | -        | 0.1         | 0.3         | 0.5         |
| 관계기업등 투자손익      | -        | -        | 0.0         | 0.0         | 0.0         |
| 기타영업외손익         | -        | -        | 0.0         | -0.1        | 0.0         |
| <b>세전계속사업이익</b> | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>4.3</b>  | <b>5.4</b>  | <b>5.5</b>  |
| 계속사업법인세비용       | -        | -        | -0.2        | -1.0        | -2.1        |
| <b>계속사업이익</b>   | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>4.4</b>  | <b>6.3</b>  | <b>7.5</b>  |
| <b>중단사업이익</b>   | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>0.0</b>  | <b>0.0</b>  | <b>0.0</b>  |
| <b>당기순이익</b>    | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>4.4</b>  | <b>6.3</b>  | <b>7.5</b>  |
| 지배주주            | -        | -        | 4.4         | 6.3         | 7.5         |
| <b>총포괄이익</b>    | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>4.4</b>  | <b>6.3</b>  | <b>7.6</b>  |
| 매출총이익률 (%)      | -        | -        | 26.8        | 20.0        | 14.8        |
| 영업이익률 (%)       | -        | -        | 9.0         | 6.8         | 3.7         |
| EBITDA 마진률 (%)  | -        | -        | 14.2        | 13.5        | 9.8         |
| 당기순이익률 (%)      | -        | -        | 10.2        | 10.0        | 7.8         |
| ROA (%)         | -        | -        | n/a         | 7.6         | 7.3         |
| ROE (%)         | -        | -        | n/a         | 10.9        | 11.5        |
| ROIC (%)        | -        | -        | n/a         | 11.6        | 6.5         |

## 주요 투자지표

|                 | 2020     | 2021     | 2022  | 2023  | 2024  |
|-----------------|----------|----------|-------|-------|-------|
| <b>투자지표 (x)</b> |          |          |       |       |       |
| P/E             | -        | -        | 36.9  | 103.6 | 60.2  |
| P/B             | -        | -        | 3.0   | 10.6  | 6.5   |
| EV/EBITDA       | -        | -        | 20.8  | 73.3  | 45.3  |
| P/CF            | -        | -        | 21.7  | 75.1  | 38.0  |
| 배당수익률 (%)       | -        | -        | n/a   | n/a   | n/a   |
| <b>성장성 (%)</b>  | <b>-</b> | <b>-</b> |       |       |       |
| 매출액             | -        | -        | n/a   | 46.8  | 51.7  |
| 영업이익            | -        | -        | n/a   | 11.6  | -19.0 |
| 세전이익            | -        | -        | n/a   | 26.5  | 1.6   |
| 당기순이익           | -        | -        | n/a   | 43.6  | 18.7  |
| EPS             | -        | -        | n/a   | 43.6  | 17.6  |
| <b>안정성 (%)</b>  | <b>-</b> | <b>-</b> |       |       |       |
| 부채비율            | -        | -        | 34.6  | 52.5  | 62.5  |
| 유동비율            | -        | -        | 382.4 | 259.3 | 206.2 |
| 순차입금/자기자본(x)    | -        | -        | -65.1 | -42.6 | -37.2 |
| 영업이익/금융비용(x)    | -        | -        | 73.9  | 14.4  | 7.7   |
| 총차입금 (십억원)      | -        | -        | 3.8   | 7.1   | 7.1   |
| 순차입금 (십억원)      | -        | -        | -35.4 | -26.4 | -25.8 |
| <b>주당지표(원)</b>  | <b>-</b> | <b>-</b> |       |       |       |
| EPS             | -        | -        | 385   | 552   | 649   |
| BPS             | -        | -        | 4,734 | 5,398 | 5,980 |
| CFPS            | -        | -        | 655   | 761   | 1,029 |
| DPS             | -        | -        | n/a   | n/a   | n/a   |



### Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정우성).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- \_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

### 투자등급 및 적용 기준

| 구분              | 투자등급 guide line<br>(투자기간 6~12개월) | 투자등급                                                    | 적용기준<br>(향후 12개월)                       | 투자 의견<br>비율              | 비고                                                                                                                                                                 |
|-----------------|----------------------------------|---------------------------------------------------------|-----------------------------------------|--------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Sector<br>(업종)  | 시가총액 대비<br>업종 비중 기준<br>투자등급 3단계  | Overweight (비중확대)<br>Neutral (중립)<br>Underweight (비중축소) |                                         |                          |                                                                                                                                                                    |
| Company<br>(기업) | 절대수익률 기준<br>투자등급 3단계             | Buy (매수)<br>Hold (보유)<br>Sell (매도)<br>합계                | +15% 이상 기대<br>-15% ~ +15%<br>-15% 이하 기대 | 89.2%<br>10.8%<br>100.0% | 2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이<br>기준 ±15%로 변경<br><br>투자 의견 비율은 2024.7.1 ~ 2025.6.30<br>당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막<br>공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임<br>(최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신) |