

텔레칩스 (054450)

스몰캡

강동근



02 3770 5588

donggeun.kang@yuantakorea.com

투자의견

Not Rated

현재주가 (1/22)

11,400원

시가총액	1,540억원
총발행주식수	13,505,911주
60일 평균 거래대금	20억원
60일 평균 거래량	176,891주
52주 고	14,300원
52주 저	8,970원
외인지분율	6.46%
주요주주	이장규 외 3 인 23.07%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	7.5	(13.3)	16.7
상대	1.5	(17.4)	17.8
절대(달러환산)	7.2	(12.9)	13.3

신제품 출시로 ASP 상승세 지속 전망

국내 대표 차량용 반도체 기업

1999년에 설립된 팹리스 기업으로 AVN(Audio-Video-Navigation) 등 차량용 인포테인먼트 AP(어플리케이션 프로세서) 설계 및 공급을 주력 사업으로 영위하고 있으며 이 외에도 차량용 오디오 및 모바일 TV 칩, 셋톱박스 AP도 공급 중임. 동사는 현대모비스, LG전자, 휴맥스, JVKENWOOD 등 국내외 Tier-1 업체들을 통해 글로벌 완성차업체향으로 제품을 납품하고 있으며 비중이 가장 높은 매출처는 현대차그룹으로 매출 비중이 69% 수준임.

2019년 3분기 누적 매출액 972억원 기준 사업부문별 매출 비중은 디지털 미디어 프로세서(AVN, STB 등) 90%, 모바일 TV 수신칩 4%, 기타 7%이며 적용 분야별 매출 비중은 차량용 95%, 스마트홈(STB 및 가전) 2%, 기타 3%임. 내수/수출 비중은 내수가 58%, 수출이 42%임.

신제품 출시로 ASP 상승세 지속 전망

동사의 차량용 프로세서 돌핀 신제품이 지속적으로 출시됨에 따라 ASP 상승세는 지속될 것으로 예상되며 이에 따라 꾸준한 실적 성장이 기대됨. 동사의 디지털 미디어 프로세서 ASP는 1Q14에 개당 5,428원 수준에서 3Q19 개당 10,935원 수준으로 꾸준히 상승했는데 이는 2015년부터 완성차업체향 AVN AP 공급이 진행되었기 때문임.

작년 4분기부터 국내외 완성차업체향으로 돌핀+(콕핏 시스템을 지원하는 칩셋)를 활용하는 디지털 클러스터와 HUD(헤드업 디스플레이) 매출이 발생하기 시작하였으며 올해 1분기에는 SVM(서라운드 뷰 모니터) 솔루션 매출이 발생할 예정임. 또한 2분기 중으로 인포테인먼트 뿐만 아니라 ADAS까지 하나의 칩으로 구현 가능한 돌핀3가 출시 예정이며, 2021년 말에는 성능이 더 향상된 돌핀5 출시가 계획되어있음. 고사양 신제품이 지속적으로 출시됨에 따라 ASP 상승 및 실적 성장이 예상됨.

올해에도 실적 성장세 유지

올해 예상 실적은 매출액 1,501억원(+10% YoY), 영업이익 138억원(+36% YoY), 지배순이익 140억원(+17% YoY)임. 작년 4분기부터 공급이 개시된 HUD와 디지털 클러스터 매출이 점진적으로 확대되고 SVM 매출도 추가적으로 발생하면서 최고 실적 경신 전망.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019P	2020E
매출액	1,227	1,261	1,364	1,501
영업이익	63	82	102	138
지배주주순이익	15	92	119	140
영업이익률	5.2	6.5	7.5	9.2
EPS	114	683	884	1,037
PER	81.0	15.6	11.9	10.8
PBR	1.3	1.1	1.2	1.2
ROE	1.9	10.3	11.7	12.6

자료: 유안타증권

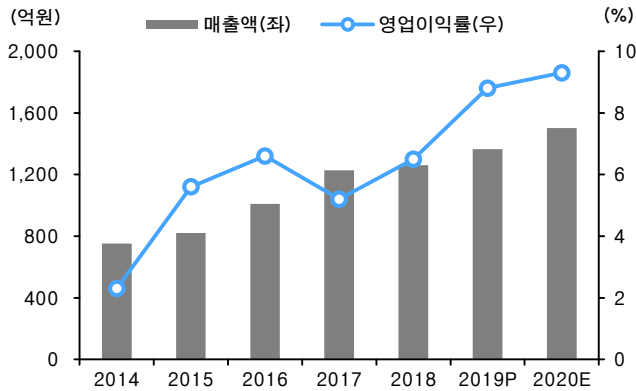
텔레칩스 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	2017	2018	2019P	2020E
매출액	278	282	322	380	285	325	362	392	1,227	1,261	1,364	1,501
-디지털 미디어 프로세서	252	254	295	346	253	294	324	355	1,119	1,147	1,225	1,323
-모바일 TV 수신칩	16	16	12	14	12	11	12	12	63	59	47	44
-기타제품	4	4	4	5	2	2	4	3	25	17	11	8
-기타매출	7	7	10	14	18	19	22	23	19	38	81	125
매출 원가	168	164	170	255	153	167	184	212	832	758	716	766
매출총이익	110	117	151	125	132	158	178	180	395	503	648	735
판매비	99	102	114	106	119	135	145	148	332	422	546	597
영업이익	11	15	37	19	12	24	33	33	63	82	102	138
영업이익률	3.9%	5.4%	11.5%	4.9%	4.3%	7.2%	9.1%	8.4%	5.2%	6.5%	7.5%	9.2%
지배순이익	26	9	40	17	16	24	39	41	15	92	119	140
지배순이익률	9.4%	3.1%	12.5%	4.5%	5.6%	7.4%	10.8%	10.3%	1.3%	7.3%	8.8%	9.3%

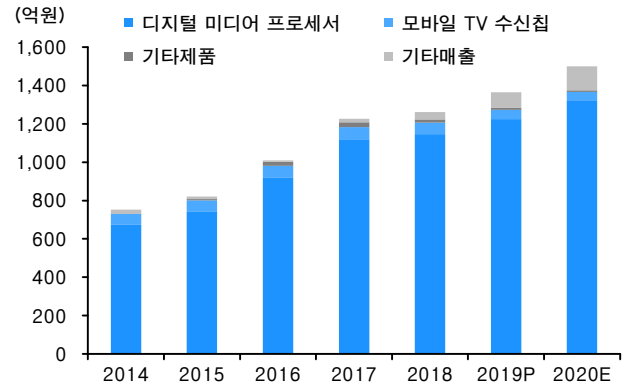
자료: 유안타증권 리서치센터

텔레칩스 매출액 및 영업이익률 추이



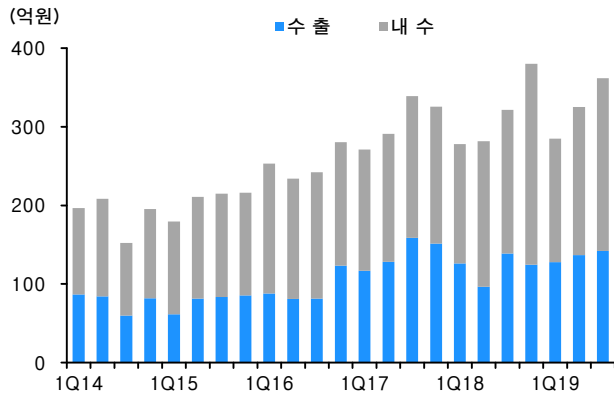
자료: 텔레칩스, 유안타증권 리서치센터

텔레칩스 사업부문별 매출 추이



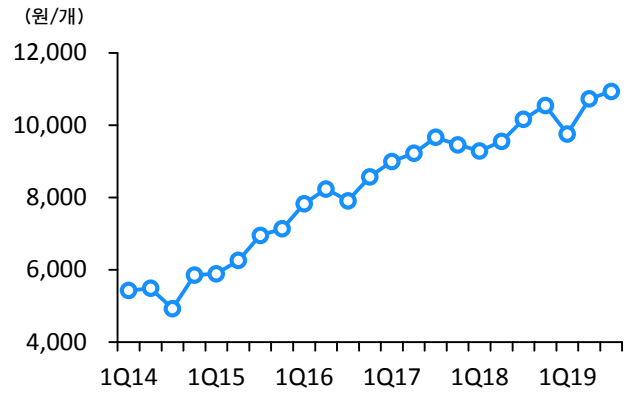
자료: 텔레칩스, 유안타증권 리서치센터

내수/수출 비중 추이



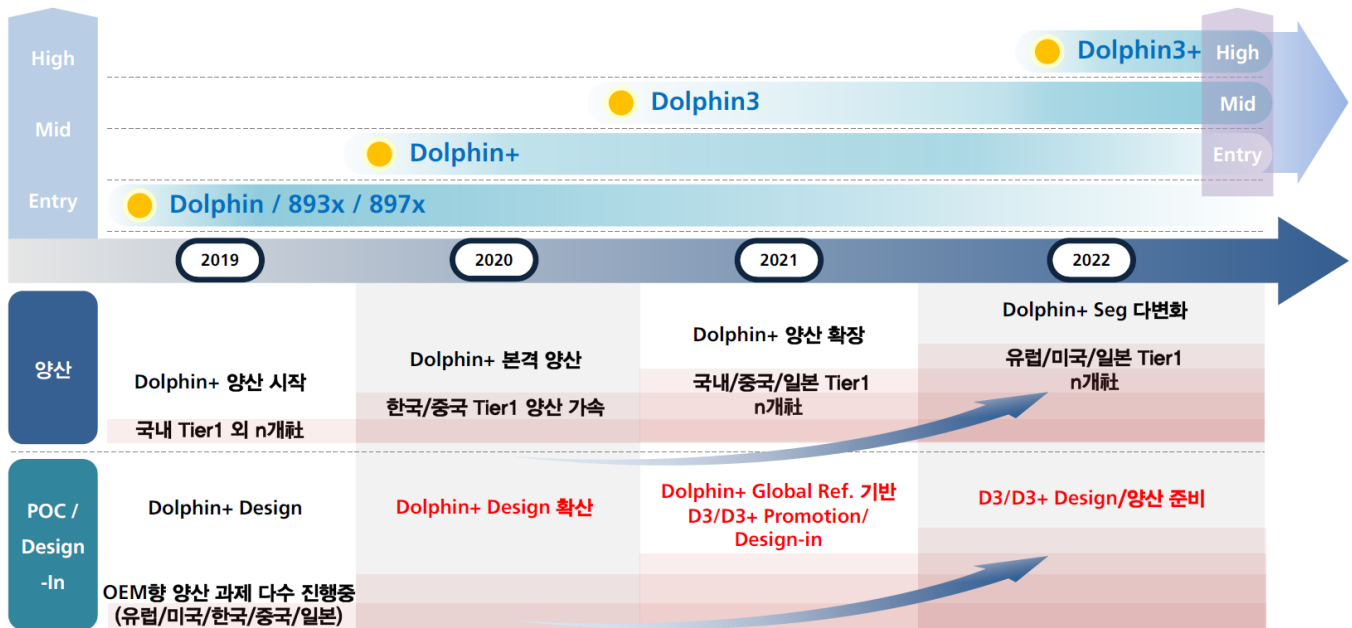
자료: 텔레칩스, 유안타증권 리서치센터

디지털 미디어 프로세서 ASP 추이



자료: 텔레칩스, 유안타증권 리서치센터

차량용 AP 개발 및 양산 계획



자료: 텔레칩스, 유안타증권 리서치센터

텔레칩스 (054450) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	753	821	1,010	1,227	1,261
매출원가	566	520	579	832	758
매출총이익	187	301	430	395	503
판매비	170	256	364	332	422
영업이익	17	46	66	63	82
EBITDA	63	74	116	172	158
영업외손익	-12	-47	23	-63	-19
외환관련손익	1	-1	4	-7	1
이자손익	13	9	7	6	7
관계기업관련손익	11	12	11	-10	8
기타	-37	-68	1	-52	-35
법인세비용차감전순이익	29	21	90	0	62
법인세비용	15	1	-15	-15	-30
계속사업순이익	14	20	105	15	92
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	14	20	105	15	92
지배지분순이익	0	0	105	15	92
포괄순이익	2	17	106	18	82
지배지분포괄이익	2	17	106	18	82

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	84	65	129	118	187
당기순이익	14	20	105	15	92
감가상각비	8	7	7	8	8
외환손익	0	1	-1	0	1
중속, 관계기업관련손익	-11	-12	-11	10	-8
자산부채의 증감	1	-17	-15	-76	3
기타현금흐름	71	66	44	162	91
투자활동 현금흐름	-100	-95	-125	-60	-238
투자자산	-8	-9	0	0	-10
유형자산 증가 (CAPEX)	-5	-11	-11	-5	-154
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-88	-75	-114	-55	-74
재무활동 현금흐름	26	38	3	1	80
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	1	0	0	0	0
현금배당	0	-6	-7	-12	-9
기타현금흐름	25	44	10	13	89
연결범위변동 등 기타	0	0	0	-1	0
현금의 증감	10	7	7	58	28
기초 현금	48	57	65	72	130
기말 현금	57	65	72	130	158

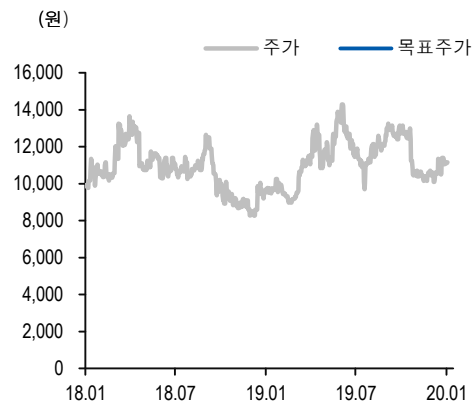
재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	633	575	609	755	740
현금및현금성자산	57	65	72	130	158
매출채권 및 기타채권	92	75	110	154	133
재고자산	130	156	162	247	228
비유동자산	322	424	532	476	639
유형자산	37	37	41	39	185
관계기업등 지분관련자산	110	123	130	118	134
기타투자자산	23	23	37	40	32
자산총계	955	998	1,141	1,232	1,379
유동부채	122	134	174	241	232
매입채무 및 기타채무	106	114	157	214	213
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	142	160	163	172	177
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	264	294	337	412	409
지배지분	691	705	805	820	970
자본금	53	53	53	53	68
자본잉여금	142	146	146	149	172
이익잉여금	598	609	710	719	793
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	691	705	805	820	970

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	106	150	779	114	683
BPS	7,754	7,906	9,031	9,150	7,763
DPS	55	63	102	79	120
PER	33.1	37.3	10.2	81.0	15.6
PBR	0.7	1.3	1.3	1.3	1.1
EV/EBITDA	1.7	16.0	6.2	10.8	7.5
PSR	0.6	0.9	1.1	1.0	1.1

재무비율	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
결산 (12월)					
매출액 증가율 (% YoY)	1.7	9.1	23.0	21.5	2.8
영업이익 증가율 (% YoY)	흑전	167.7	43.5	-4.6	28.8
지배순이익 증가율 (% YoY)	흑전	41.4	525.0	-85.3	498.1
매출총이익률 (%)	24.9	36.7	42.6	32.2	39.9
영업이익률 (%)	2.3	5.6	6.6	5.2	6.5
지배순이익률 (%)	0.0	0.0	10.4	1.3	7.3
ROIC	10.1	14.5	44.2	5,171.0	29.8
ROA	0.0	0.0	18.4	1.3	7.1
ROE	2.1	2.9	26.1	1.9	10.3
부채비율 (%)	38.2	41.7	41.8	50.3	42.2

자료: 유안타증권 리서치센터

텔레칩스 (054450) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-01-23	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 × 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	85.8
Hold(중립)	13.6
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-01-22

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 강동근)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.