

칩스앤미디어(094360.KQ)

로열티 매출 3분기 연속 30억원대 달성.

Valuation 매력 보유

2022.07.28

Company Comment

투자의견: **NR**

현재주가: 16,950원(07/27)

시가총액: 163.4(십억원)

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

2Q22 Review: 매출액 +86.6%yoy, 영업이익 +556.2%yoy. 어닝서프라이즈 시현

전일(7/27) 발표한 2분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 61 억원, 영업이익 19 억원을 기록함. 전년동기대비 매출액은 86.6%, 영업이익은 556.2% 증가하며 큰 폭의 실적 성장을 보였음. 특히 당사 추정치(매출액 46 억원, 영업이익 7 억원) 대비 매출액은 32.6%, 영업이익은 162.8% 크게 상회하며 어닝서프라이즈를 보였음.

2 분기 실적에서 긍정적인 것은 ① 수익성이 양호한 로열티 매출이 33 억원으로 연속 3 분기 째 30 억원대를 달성했다는 것임. 미국과 중국을 중심으로 자동차 및 홈가전 부문에서 안정적인 로열티 매출이 지속적으로 발생하고 있어서 긍정적임. ② 로열티 매출액이 크게 증가(로열티 매출: 2Q21, 24 억원 → 2Q22, 33 억원, +37.1%)하면서 수익성이 크게 개선(영업이익률: 2Q21, 8.9% → 2Q22, 31.3%, +22.4%p)되었다는 것도 긍정적. ③ 전방산업을 살펴 보면 자동차(매출비중 50.3%), 산업용(매출비중 31.7%)이 각각 130.2%, 125.7% 증가하며 성장을 견인하였음. ④ 국가별로 보면, 매출비중이 높은 중국(매출비중 54.6%)과 미국(매출비중 34.9%)가 전년동기대비 각각 110.2%, 85.5% 증가하였음.

3Q22 Preview: 매출액 +20.9%yoy, 영업이익 +23.0%yoy. 실적 성장 지속 전망

당사추정 3 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 63 억원, 영업이익은 20 억원으로 전년동기대비 각각 20.9%, 23.0% 증가하며 실적 성장을 지속할 것으로 전망. 안정적인 로열티 매출 지속과 함께 글로벌 라이선스 추가 계약을 예상하기 때문임.

2022년 실적 기준, PER 19.9배로 글로벌 동종업계대비 할인되어 거래 중

현재 주가는 당사추정 2022년 예상 EPS(853 원) 기준 PER 19.9 배 수준으로 글로벌 동종업체(SYNOPSIS, LATTICE SEMICONDUCTOR, CEVA) 평균 PER 39.2 배 대비 할인되어 거래 중. 해외 라이선스 추가 계약 및 로열티 관련 실적의 연속 3 분기 30 억원 달성 등에 대한 지속 기대감으로 주가는 상승세 지속이 가능할 것으로 판단함.

발행주식수	9,640천주
52주 최고가	27,050원
최저가	12,050원
52주 일간 Beta	1.99
90일 일평균거래대금	22억원
외국인 지분율	3.0%
배당수익률(2022F)	0.9%

주주구성	
텔레칩스(외 2인)	37.7%
한국증권금융(외 1인)	5.1%

	1M	6M	12M
주가상승률	12.3%	-21.2%	12.6%
	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(22)	8.2	7.0	▲
영업이익(23)	9.7	8.4	▲



(단위: 십억원, %,%p)	2Q22P					3Q22E			2021A		2022F		2023E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy	2021A	예상치	yoy	예상치	yoy	
매출액	6.1	4.6	32.6	4.6	32.6	6.3	2.9	20.9	20.0	25.7	28.6	29.0	12.8	
영업이익	1.9	0.7	162.8	0.7	162.8	2.0	4.7	23.0	5.2	8.2	57.2	9.7	18.7	
세전이익	1.6	0.8	101.6	0.8	101.6	2.0	25.8	5.1	5.9	7.5	26.6	8.9	19.5	
순이익	1.8	0.8	125.8	0.8	125.8	2.1	18.0	13.4	6.3	8.2	31.2	9.8	19.6	
지배순이익	1.8	0.8	125.8	0.8	125.8	2.1	18.0	13.4	6.3	8.2	31.2	9.8	19.6	
영업이익률	31.3	15.8	15.5	15.8	15.5	31.8	0.5	0.6	26.0	31.8	5.8	33.5	1.7	
순이익률	29.4	17.2	12.1	17.2	12.1	33.7	4.3	-2.2	31.4	32.0	0.6	33.9	1.9	
EPS(원)	746	330	125.8	-	-	880	18.0	13.4	650	853	31.2	1,020	19.6	
BPS(원)	4,103	3,991	2.8	3,466	18.4	4,323	5.4	19.1	3,939	4,664	18.4	5,521	18.4	
ROE(%)	18.2	8.3	9.9	na	-	20.4	2.2	-1.0	17.8	19.8	2.1	20.0	0.2	
PER(X)	22.7	51.3	-	na	-	19.3	-	-	36.4	19.9	-	16.6	-	
PBR(X)	4.1	4.2	-	4.9	-	3.9	-	-	6.0	3.6	-	3.1	-	

자료: 칩스앤미디어, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준



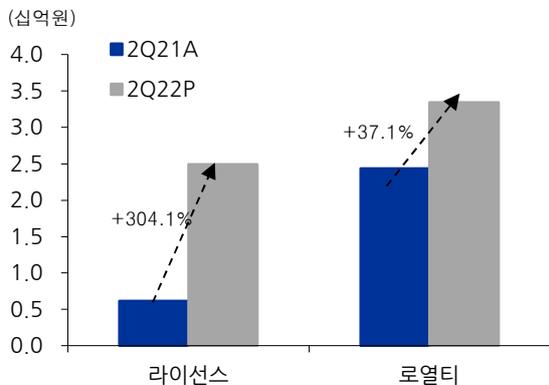
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 2Q22 잠정실적(연결기준): 매출액 +86.6%yoy, 영업이익 +556.2%yoy

(십억원,%)	2Q22P			2Q21A	1Q22A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액	6.1	86.6	21.1	3.3	5.1
사업별 매출액					
라이선스	2.5	304.1	58.9	0.6	1.6
로열티	3.3	37.1	1.6	2.4	3.3
용역	0.3	26.2	45.2	0.2	0.2
사업별 매출비중					
라이선스	40.7	21.9	9.7	18.8	31.0
로열티	54.6	-19.7	-10.5	74.3	65.1
용역	4.7	-2.2	0.8	6.9	3.9
수익					
영업이익	1.9	556.2	79.6	0.3	1.1
세전이익	1.6	366.1	59.7	0.3	1.0
당기순이익	1.8	471.2	77.0	0.3	1.0
지배주주 당기순이익	1.8	471.2	77.0	0.3	1.0
이익률(%)					
영업이익률	31.3	22.4	10.2	8.9	21.1
세전이익률	25.4	15.2	6.2	10.2	19.3
당기순이익률	29.4	19.8	9.3	9.6	20.1
지배주주 당기순이익률	35.6	27.7	22.0	7.8	13.6

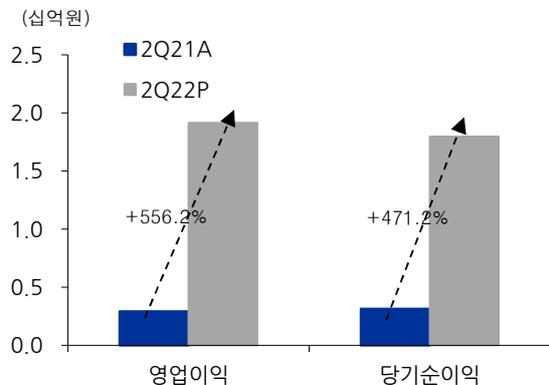
자료: 유진투자증권

도표 2. 라이선스, 로열티 매출 큰 폭 증가함



자료: 유진투자증권

도표 3. 로열티 매출 증가로 인한 수익성 개선



자료: 유진투자증권

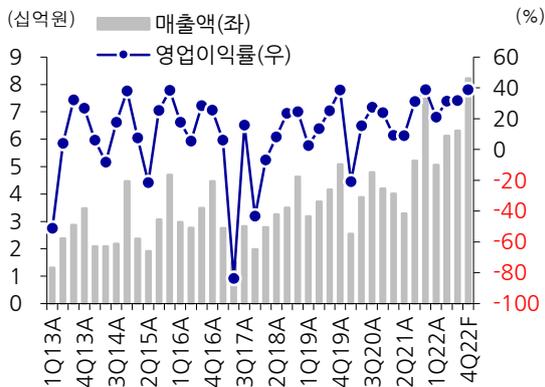


도표 4. 분기별 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22F	3Q22F	4Q22F
매출액(영업수익)	2.5	3.9	4.8	4.2	4.0	3.3	5.2	7.5	5.1	6.1	6.3	8.2
(증가율)	-20.4	4.6	15.0	-17.6	58.1	-15.6	8.9	78.3	26.1	86.6	20.9	9.9
사업별 매출액(십억원)												
라이선스	0.5	1.3	3.1	2.2	1.8	0.6	2.3	3.6	1.6	2.5	2.9	4.0
로열티	1.9	2.5	1.5	1.7	2.0	2.4	2.6	3.6	3.3	3.3	3.1	4.0
용역	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2
사업별 비중(%)												
라이선스	20.6	32.3	64.1	53.6	43.7	18.8	43.9	48.7	31.0	40.7	45.4	48.8
로열티	74.7	64.8	32.1	41.5	50.7	74.3	50.6	48.1	65.1	54.6	49.9	48.2
용역	4.7	2.9	3.7	4.9	5.5	6.9	5.5	3.1	3.9	4.7	4.8	3.0
수익												
매출총이익	2.5	3.9	4.8	4.2	4.0	3.3	5.2	7.5	5.1	6.1	6.3	8.2
판매관리비	3.1	3.3	3.5	3.2	3.6	3.0	3.6	4.6	4.0	4.2	4.3	5.0
영업이익	-0.5	0.6	1.3	1.0	0.4	0.3	1.6	2.9	1.1	1.9	2.0	3.2
세전이익	-0.1	0.7	1.2	0.3	0.7	0.3	1.9	3.0	1.0	1.6	2.0	3.0
당기순이익	-0.1	0.7	1.1	0.2	0.7	0.3	1.9	3.4	1.0	1.8	2.1	3.3
지배기업 당기순이익	-0.1	0.7	1.1	0.2	0.7	0.3	1.9	3.4	1.0	1.8	2.1	3.3
이익률(%)												
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비율	120.9	84.6	72.6	76.2	90.7	91.1	68.8	61.1	78.9	68.7	68.2	61.2
영업이익률	-20.9	15.4	27.4	23.8	9.3	8.9	31.2	38.9	21.1	31.3	31.8	38.8
세전이익률	-2.8	17.2	24.8	7.0	17.1	10.2	35.7	40.3	19.3	25.4	31.0	36.3
당기순이익률	-3.3	17.7	23.2	5.0	16.5	9.6	35.9	45.7	20.1	29.4	33.7	40.1
지배기업 당기순이익률	-3.3	17.7	23.2	5.0	16.5	9.6	35.9	45.7	20.1	29.4	33.7	40.1

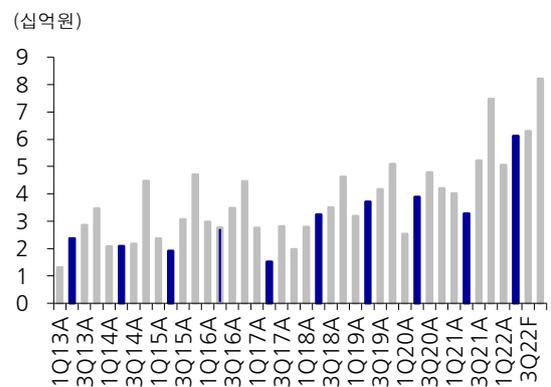
자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 실적 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 계절성을 보유했으며, 동분기 최고 매출 달성



자료: 유진투자증권

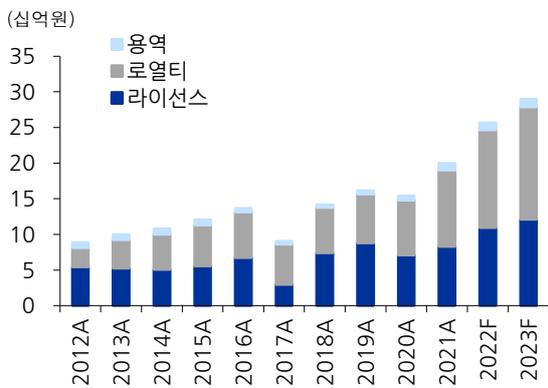


도표 7. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액(영업수익)	8.9	10.0	10.8	12.0	13.7	9.1	14.1	16.1	15.4	20.0	25.7	29.0
(증가율)	3.7	12.8	7.9	11.5	13.5	-33.8	56.2	14.1	-4.6	29.7	28.6	12.8
제품별 매출액(십억원)												
라이선스	5.4	5.3	5.1	5.6	6.7	3.0	7.4	8.8	7.1	8.3	10.9	12.1
로열티	2.7	4.0	4.9	5.7	6.4	5.6	6.4	6.8	7.7	10.7	13.7	15.8
용역	0.7	0.8	0.8	0.7	0.6	0.4	0.4	0.5	0.6	1.0	1.0	1.1
제품별 비중(%)												
라이선스	61.4	52.6	47.0	46.3	49.3	32.9	52.2	54.4	46.1	41.5	42.5	41.8
로열티	30.4	39.6	45.6	47.5	46.6	62.3	45.1	42.4	49.9	53.6	53.5	54.5
용역	8.2	7.8	7.4	6.2	4.1	4.7	2.7	3.2	4.0	4.8	4.0	3.7
수익												
매출총이익	8.9	10.0	10.8	12.0	13.7	9.1	14.1	16.1	15.4	20.0	25.7	29.0
판매관리비	8.0	8.7	8.8	9.7	10.9	10.6	12.1	12.6	13.0	14.8	17.5	19.3
영업이익	0.9	1.3	2.0	2.3	2.8	-1.5	2.0	3.6	2.4	5.2	8.2	9.7
세전이익	0.7	1.3	2.2	2.8	3.2	-2.2	2.4	4.2	2.1	5.9	7.5	8.9
당기순이익	0.5	0.7	2.5	2.9	3.6	-2.3	2.6	4.5	1.9	6.3	8.2	9.8
지배기업 당기순이익	0.5	0.7	2.5	2.9	3.6	-2.3	2.6	4.5	1.9	6.3	8.2	9.8
이익률(%)												
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비율	90.1	87.3	81.2	80.5	79.5	116.7	85.7	77.8	84.5	74.0	68.2	66.5
영업이익률	9.9	12.7	18.8	19.5	20.5	-16.7	14.3	22.3	15.5	26.0	31.8	33.5
경상이익률	7.4	13.0	20.3	23.5	23.3	-24.3	17.2	26.0	13.5	29.5	29.0	30.8
당기순이익률	5.5	7.2	23.3	24.2	26.0	-25.7	18.7	28.0	12.5	31.4	32.0	33.9
지배기업 당기순이익률	5.5	7.2	23.3	24.2	26.0	-25.7	18.7	28.0	12.5	31.4	32.0	33.9

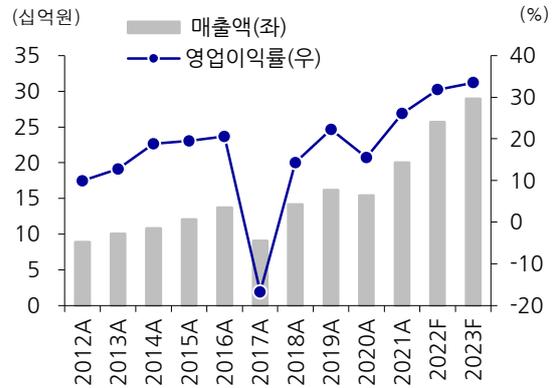
자료: 유진투자증권

도표 8. 2017년 이후 실적 성장세 회복세 전환



자료: 유진투자증권

도표 9. 매출 회복과 함께 수익성도 회복 중



자료: 유진투자증권



II. Peer Valuation

도표 10. Peer Group Valuation Table

	칩스앤미디어	평균	SYNOPTYS INC	LATTICE SEMICONDUCTOR	CEVA INC
국가	한국		US	US	US
주가(원, 달러)	16,950		339	56	35
통화	KRW		USD	USD	USD
시가총액(십억원, 백만달러)	163		51,920	7,602	800
PER(배)					
	FY20A	61.0	48.2	124.6	-
	FY21A	36.4	66.5	112.5	-
	FY22F	19.9	39.1	35.2	43.1
	FY23F	16.6	34.6	29.8	33.4
PBR(배)					
	FY20A	3.6	6.7	16.2	3.9
	FY21A	6.0	9.6	25.7	3.6
	FY22F	3.6	-	13.0	-
	FY23F	3.1	-	9.3	-
매출액(십억원, 백만달러)					
	FY20A	15.4	3,685	358	88.0
	FY21A	20.0	4,204	436	104
	FY22F	25.7	5,032	629	141
	FY23F	29.0	5,594	714	159
영업이익(십억원, 백만달러)					
	FY20A	2.4	620.1	46	-0.7
	FY21A	5.2	735	85	3
	FY22F	8.2	1,659	230	18
	FY23F	9.7	1,886	273	25
영업이익률(%)					
	FY20A	15.5	16.8	12.8	-0.8
	FY21A	26.0	17.5	19.6	2.9
	FY22F	31.8	33.0	36.6	12.8
	FY23F	33.5	33.7	38.3	15.6
순이익(십억원, 백만달러)					
	FY20A	1.9	664.3	41.6	-2.1
	FY21A	6.3	758	81	0
	FY22F	8.2	1,363	222	18
	FY23F	9.8	1,559	263	24
EV/EBITDA(배)					
	FY20A	30.8	31.0	70.2	116.6
	FY21A	32.0	43.8	78.6	62.4
	FY22F	15.3	28.1	30.0	-
	FY23F	12.8	26.4	26.1	-
ROE(%)					
	FY20A	6.0	14.8	13.3	-0.9
	FY21A	17.8	14.8	24.1	0.1
	FY22F	19.8	24.3	-	-
	FY23F	20.0	23.5	-	-

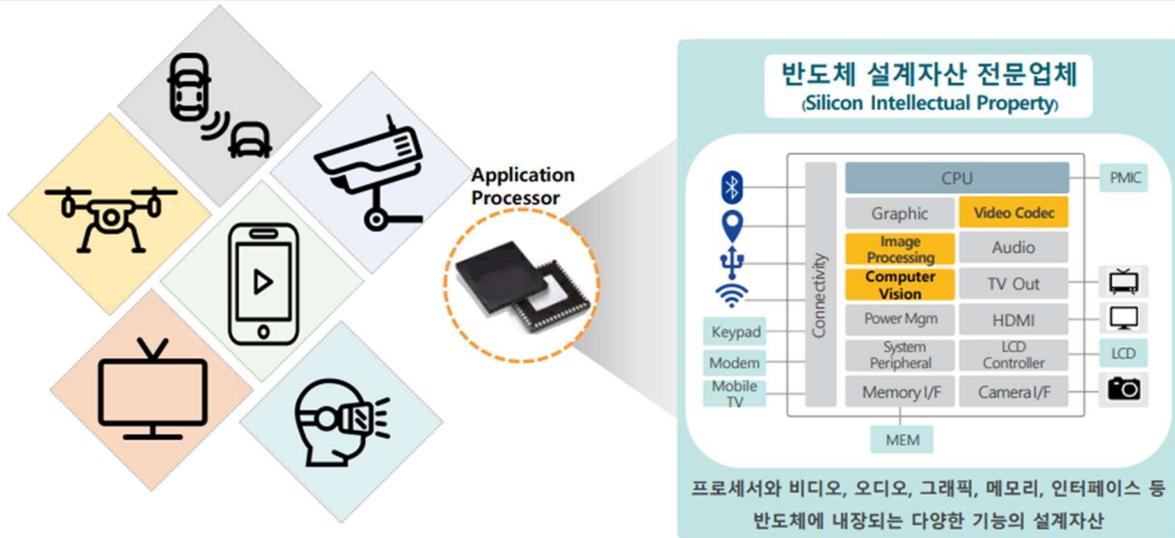
주: 2022.07.27 종가기준. 칩스앤미디어는 당사 추정, 나머지 기업은 컨센서스
자료: Bloomberg, 유진투자증권



IV. 회사 소개

국내 유일, 세계 3위의 반도체 비디오 IP 업체

도표 11. 사업 영역: 반도체 IP 분야 중 비디오 IP 강자에서 사업 영역 확대 중



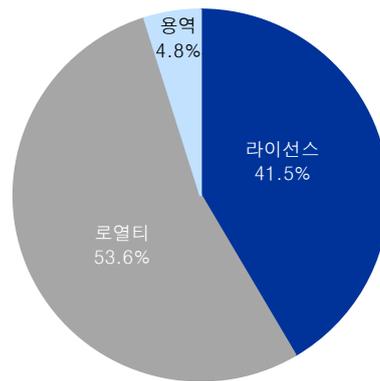
자료: IRBook, 유진투자증권

도표 12. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2003.03	(주)칩스앤미디어 설립
2004.09	국내 최초 비디오 IP 라이선스(VGA급 MPEG-4 코덱)
2005.07	H.264 표준을 포함한 멀티 표준 비디오 코덱 IP 출시(CodaDx6)
2005.07	미국 글로벌 반도체 기업에 해외 최초 비디오 IP 라이선스
2006.07	최초 로열티 수익 발생
2007.12	세계 최초 Full HD급 멀티 표준 비디오 디코더 IP 출시
2012.04	미국 글로벌 반도체 기업과 비디오 코덱 IP 라이선스(Coda9A0)
2013.10	한국거래소 코넥스 시장 상장
2015.08	코스닥 이전상장 등록 (8.5)
2016.09	UHD급 HEVC+VP9+AVS2 통합 비디오 디코더 IP 출시
2020.04	딥러닝 기반 Super Resolution IP 출시

자료: 유진투자증권

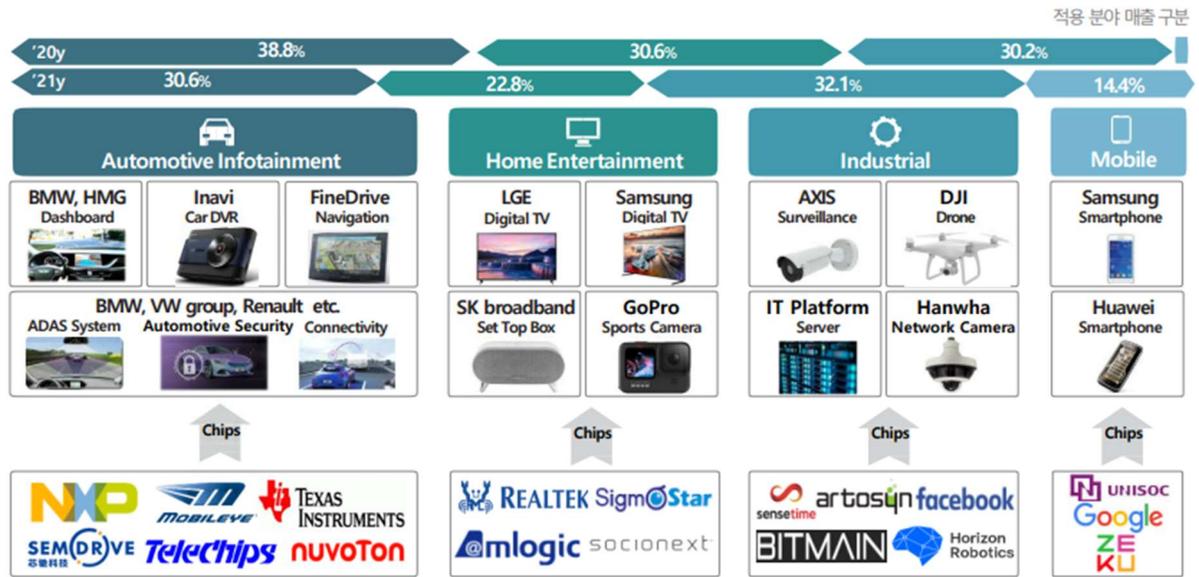
도표 13. 제품별 매출 비중 (2021년 실적 기준)



자료: 유진투자증권

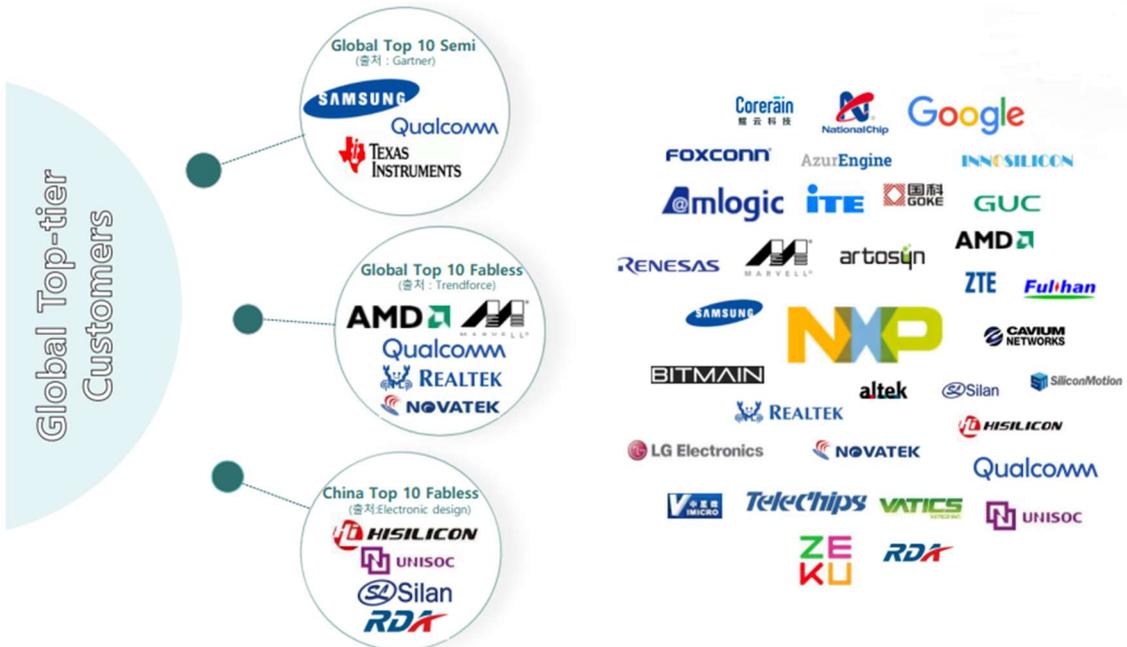


도표 14. 전방산업 비중 및 Value Chain



자료: IR Book, 유진투자증권

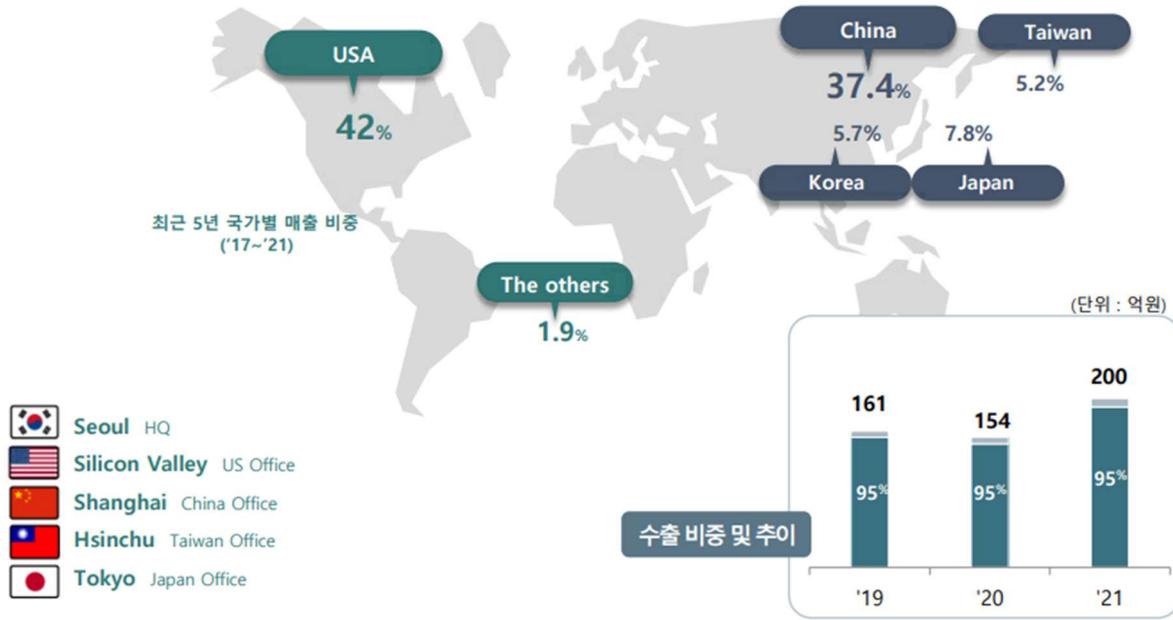
도표 15. 강력한 고객 레퍼런스 보유: 글로벌 Top 10 고객을 포함한 150 개사 이상의 다양한 고객 확보



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 16. 다변화된 안정적인 지역별 매출 비중



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 국내 유일, 글로벌 마켓 성장 지속

❖ 세계 반도체 IP 업체 순위

(단위: 백만불)

No.	회사명	'19 매출액	'20 매출액	성장률
1	ARM	1,608	1,887	17%
2	Synopsys	717	884	23%
3	Cadence	233	277	19%
4	Imagination	87	125	44%
5	CEVA	87	100	15%
6	SST	132	97	-27%
7	Verisilicon	70	92	31%
✓	Chips&Media	14	14	1%
	Others	995	1,127	13%
	Total	3,944	4,604	17%

(출처 : IP nest)

비디오 IP 경쟁사 현황

중국 "Verisilicon"



ASIC Turnkey 서비스를
주력으로 비디오 IP 포함
다양한 IP 확보

프랑스 "Allegro"



비디오 테스트 스트림
판매에서 '13년
비디오 코덱 IP로 영역 확장

소수 회사 과점 형태로 기술 제공 중

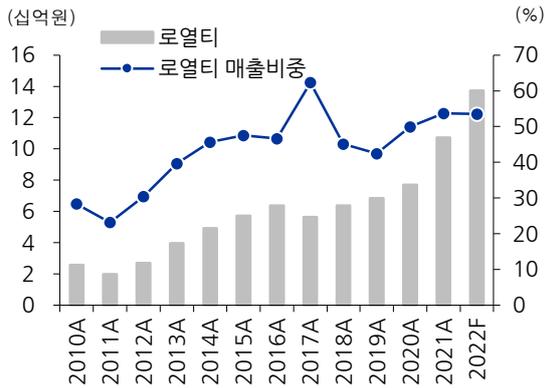
자료: IR Book, 유진투자증권



V. 투자포인트

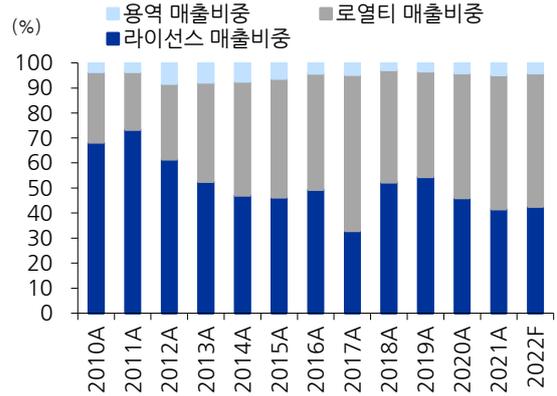
1) 로열티 매출 비중 증가로 수익성 개선 지속

도표 18. 로열티 매출 증가와 함께 수익성 개선



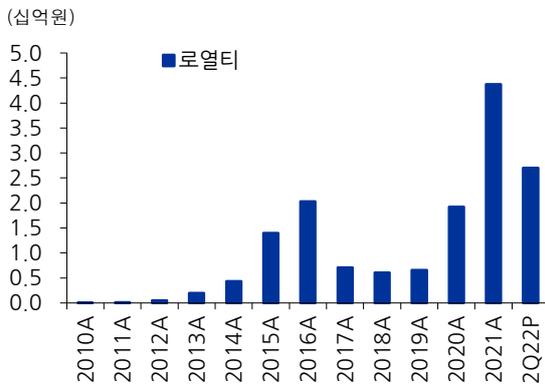
자료: 유진투자증권

도표 19. 로열티 매출 비중 증가



자료: 유진투자증권

도표 20. 중국 로열티 매출 증가세



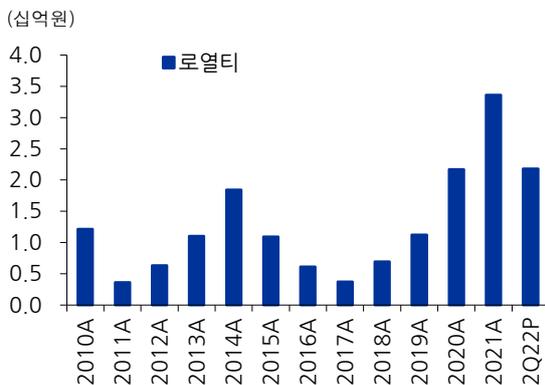
주: 2022년은 2분기 잠정 실적 기준. 자료: 유진투자증권

도표 21. 미국 로열티 매출 안정적



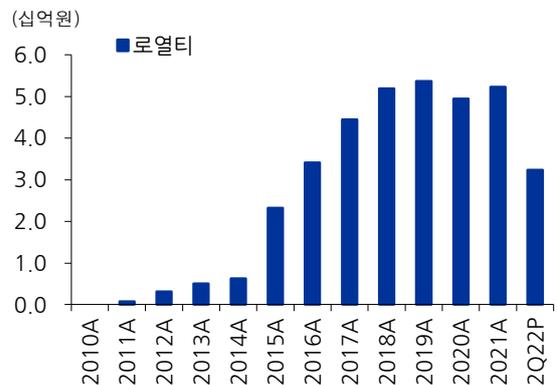
주: 2022년은 2분기 잠정 실적 기준. 자료: 유진투자증권

도표 22. 홈가전 로열티 급증 중



주: 2022년은 2분기 잠정 실적 기준. 자료: 유진투자증권

도표 23. 자동차향 로열티 안정적



주: 2022년은 2분기 잠정 실적 기준. 자료: 유진투자증권



2) 글로벌 반도체 IP 수요 변화에 따른 수혜

도표 24. SiFive ASIC Service 및 디자인 공유 경쟁



자료: IRBook, 유진투자증권

도표 25. IT 플랫폼사의 데이터센터 및 애플리케이션 자체 칩 개발 경쟁

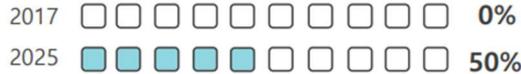
Data Center Architectures, ASIC 비율

(출처: Yole, Mckinsey, SK증권)

Inference 추론

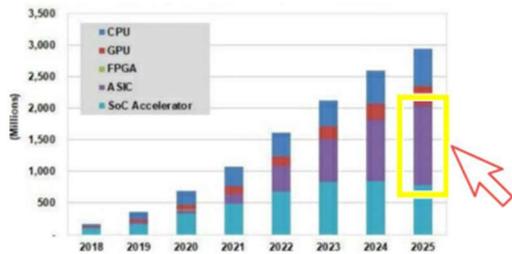


Training 훈련



Deep Learning AI 반도체 ASIC 적용 비중 증가

(출처: Tractica)



Programmable Solution

- Flexibility
- Resource (Power, Size)

Hardware IP

- Less Flexibility
- Optimized for Special App

자료: IRBook, 유진투자증권

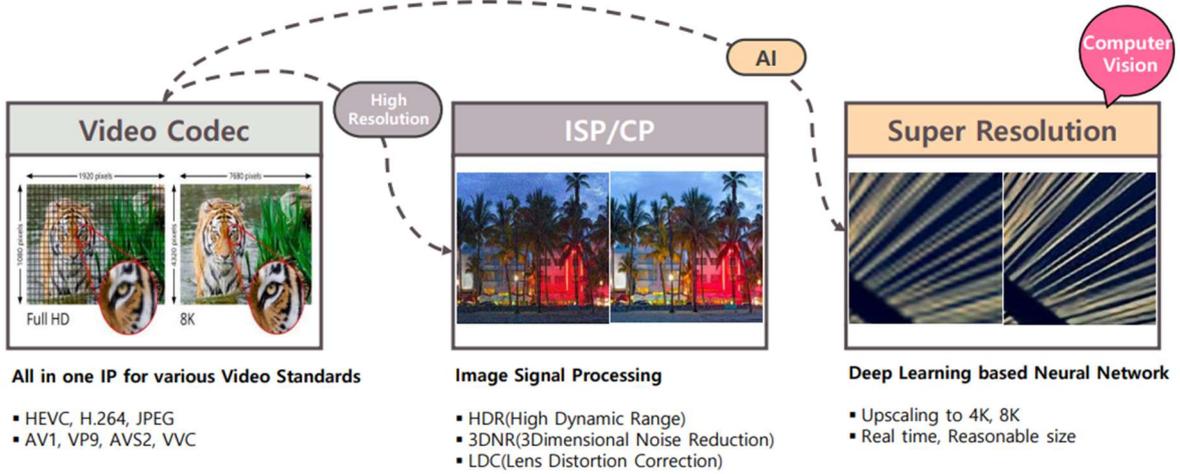


도표 26. 다양한 영역으로 비디오 기술 수요 확산



자료: IR Book, 유진투자증권

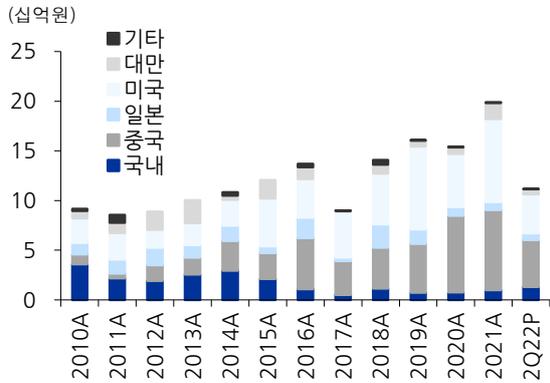
도표 27. 하드웨어 IP 기반의 고해상도 영상처리 기술 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

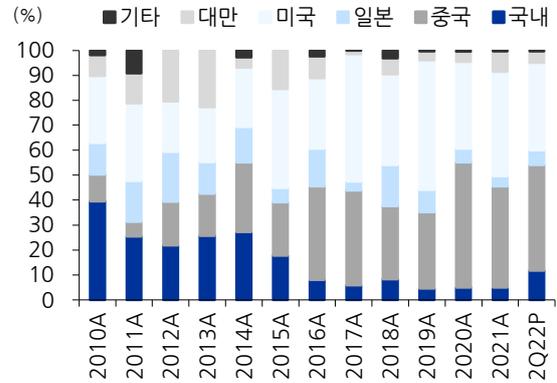


도표 28. 해외 매출 비중이 95% 수준



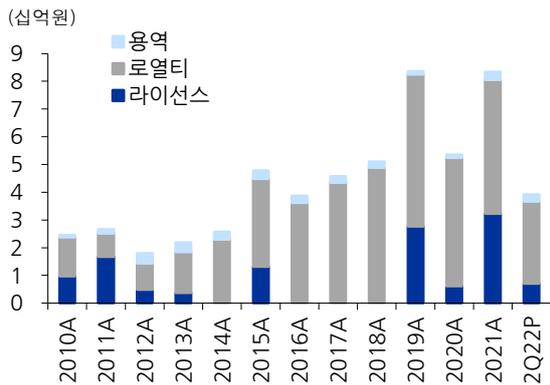
주: 2022년은 2분기 잠정 실적 기준. 자료: 유진투자증권

도표 29. 미국과 중국 매출 비중이 80% 이상을 차지



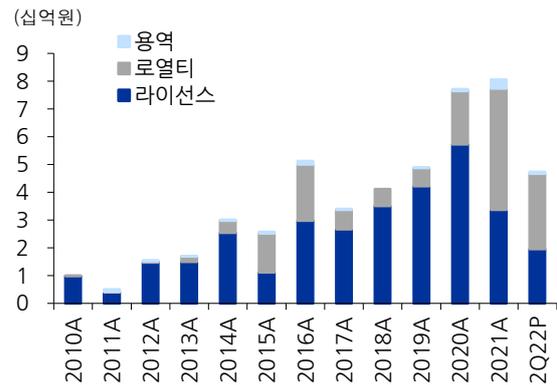
주: 2022년은 2분기 잠정 실적 기준. 자료: 유진투자증권

도표 30. 미국의 매출 추이



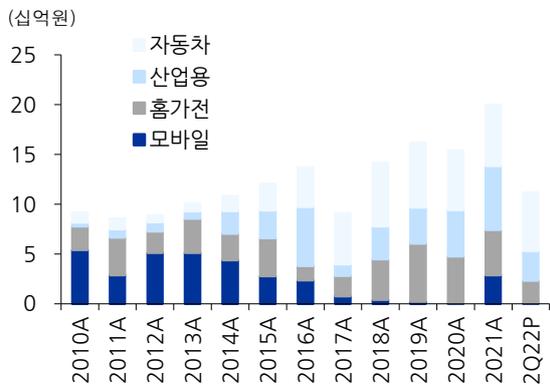
주: 2022년은 1분기 잠정 실적 기준. 자료: 유진투자증권

도표 31. 중국의 매출 추이



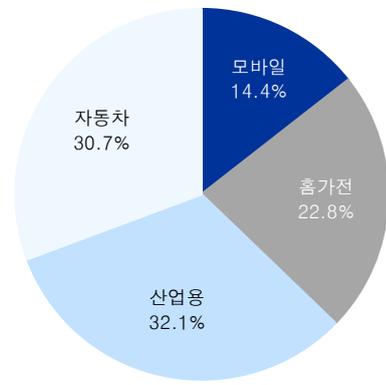
주: 2022년은 1분기 잠정 실적 기준. 자료: 유진투자증권

도표 32. 전방시장 다변화에 성공



주: 2022년은 2분기 잠정 실적 기준. 자료: 유진투자증권

도표 33. 안정적인 매출 비중 (2021년 기준)



주: 2022년은 2분기 잠정 실적 기준. 자료: 유진투자증권



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.03.31 기준)

