

칩스앤미디어(094360.KQ)

4분기 연속 로열티 매출 30억원대 달성.

Valuation 매력 보유

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

2022.10.21

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 16,650원(10/20)

시가총액: 160.5(십억원)

3Q22 Review: 4분기 연속 로열티 매출액 30억원대 달성하며 실적 성장 지속.

전일(10/20) 발표한 3분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 58 억원, 영업이익 16 억원을 기록함. 전년동기대비 매출액은 10.8% 증가하며 전년동기 대비 두 자리 수 성장을 보였으나, 영업이익은 -2.9% 감소하였음. 특히 당사 추정치(매출액 63억원, 영업이익 20억원) 대비 매출액 및 영업이익은 모두 소폭 하회하였음. 특히 영업이익률이 소폭 하락하며 수익이 감소한 것은 인건비 상승과 함께 주식보상비용이 반영되었기 때문임.

3분기 실적에서 긍정적인 것은 ① 수익성이 양호한 로열티 매출이 33 억원으로 연속 4분기 째 30 억원대를 달성했다는 것임. 미국과 중국을 중심으로 자동차 및 흡가전 부문에서 안정적인 로열티 매출이 지속적으로 발생하고 있어서 긍정적임. ② 로열티 매출액이 크게 증가(로열티 매출: 3Q21, 23 억원 → 3Q22, 33 억원, +25.7%)세를 유지한 것도 긍정적임. ③ 전방 산업을 살펴보면 산업용(매출비중 42.1%), 자동차(매출비중 29.0%), 흡가전(매출비중 22.5%)이 각각 10.2%, 24.9%, 97.5% 증가하며 성장을 견인하였음. ④ 국가별로 보면, 매출비중이 높은 중국(매출비중 57.7%)이 전년동기대비 61.6% 증가하였음.

4Q22 Preview: 매출액 +9.7%yoY, 영업이익 +10.1%yoY. 실적 성장 지속 전망

당사추정 4분기 예상실적(연결기준)은 매출액 82 억원, 영업이익은 32 억원으로 전년동기대비 각각 9.7%, 10.1% 증가하며 실적 성장을 지속할 것으로 전망. 30 억원대의 안정적인 로열티 매출 지속과 함께 글로벌 라이선스 추가 계약을 예상하기 때문임.

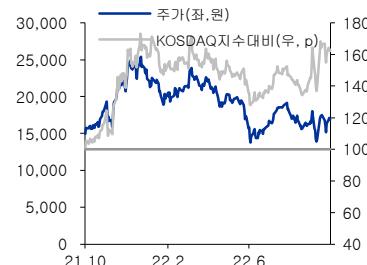
2022년 실적 기준, PER 20.0 배로 글로벌 동종업계대비 할인되어 거래 중

현재 주가는 당사추정 2022년 예상 EPS(833 원) 기준 PER 20.0 배 수준으로 글로벌 동종업체(SYNOPSYS, LATTICE SEMICONDUCTOR, CEVA) 평균 PER 31.1 배 대비 할인되어 거래 중. 해외 라이선스 추가 계약 및 로열티 관련 실적의 연속 4분기 30 억원 달성을 대한 지속 기대감으로 주가는 상승세 지속이 가능할 것으로 판단함.

발행주식수	9,640천주
52주 최고가	27,050원
최저가	13,500원
52주 일간 Beta	2.20
90일 일평균거래대금	32억원
외국인 지분율	2.3%
배당수익률(2022F)	1.0%

주주구성	
한투반도체투자 (외 4인)	37.7%
한국증권금융 (외 1인)	5.1%
자사주신탁 (외 1인)	1.7%

	1M	6M	12M
주가상승률	0.0%	-25.0%	10.6%
	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(22)	7.7	8.2	▼
영업이익(23)	9.3	9.7	▼



(단위: 십억원, %, %p)	3Q22P					4Q22E			2021A	2022F		2023E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoY		예상치	yoY	예상치	yoY
매출액	5.8	6.3	-8.4	6.3	-8.3	8.2	42.0	9.7	20.0	25.2	25.9	28.4	12.9
영업이익	1.6	2.0	-21.1	2.0	-21.0	3.2	102.4	10.1	5.2	7.7	49.1	9.3	19.4
세전이익	1.8	2.0	-6.2	2.0	-8.4	3.3	80.0	9.5	5.9	7.7	30.4	9.4	22.0
순이익	1.7	2.1	-20.6	2.1	-19.8	3.5	107.8	2.3	6.3	8.0	28.1	9.7	21.3
자배순이익	1.7	2.1	-20.6	2.1	-19.8	3.5	107.8	2.3	6.3	8.0	28.1	9.7	21.3
영업이익률	27.4	31.8	-4.4	31.7	-4.4	39.0	11.6	0.1	26.0	30.8	4.8	32.6	1.8
순이익률	29.2	33.7	-4.5	33.3	-4.2	42.7	13.5	-3.1	31.4	31.9	0.5	34.3	2.4
EPS(원)	699	880	-20.6	871	-19.8	-	-	-	650	833	28.1	1,010	21.3
BPS(원)	4,309	4,323	-0.3	4,326	-0.4	-	-	-	3,939	4,676	18.7	5,523	18.1
ROE(%)	16.2	20.4	-4.1	20.1	-3.9	-	-	-	17.8	19.3	1.6	19.8	0.5
PER(X)	23.8	18.9	-	19.1	-	-	-	-	36.4	20.0	-	16.5	-
PBR(X)	3.9	3.9	-	3.8	-	-	-	-	6.0	3.6	-	3.0	-

자료: 칩스앤미디어, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

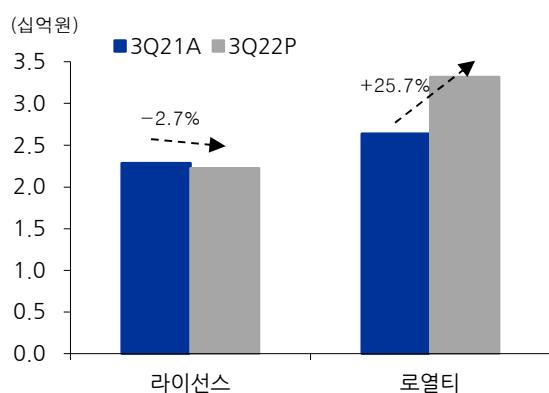
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 3Q22 잠정실적(연결기준): 매출액 +10.8%yoY, 영업이익 -2.9%yoY

(십억원, %)	3Q22P			3Q21A	2Q22A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
매출액	5.8	10.8	-5.7	5.2	6.1
사업별 매출액					
라이선스	2.2	-2.7	-10.8	2.3	2.5
로열티	3.3	25.7	-0.7	2.6	3.3
용역	0.2	-19.2	-18.9	0.3	0.3
사업별 매출비중					
라이선스	38.5	-5.3	-2.2	43.9	40.7
로열티	57.5	6.8	2.9	50.6	54.6
용역	4.0	-1.5	-0.7	5.5	4.7
수익					
영업이익	1.6	-2.9	-17.4	1.6	1.9
세전이익	1.8	-1.4	17.9	1.9	1.6
당기순이익	1.7	-10.0	-6.3	1.9	1.8
지배주주 당기순이익	1.7	-10.0	-6.3	1.9	1.8
이익률(%)					
영업이익률	27.4	-3.9	-3.9	31.2	31.3
세전이익률	31.7	-3.9	6.3	35.7	25.4
당기순이익률	29.2	-6.7	-0.2	35.9	29.4
지배주주 당기순이익률	29.2	-6.7	-0.2	35.9	29.4

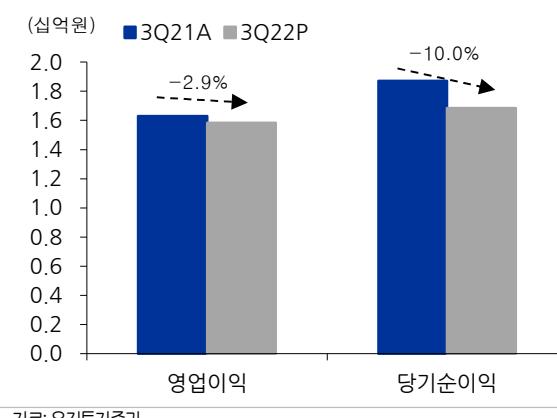
자료: 유진투자증권

도표 2. 로열티 매출 큰 폭 증가함



자료: 유진투자증권

도표 3. 일시적 비용 증가로 수익성 소폭 하락



자료: 유진투자증권

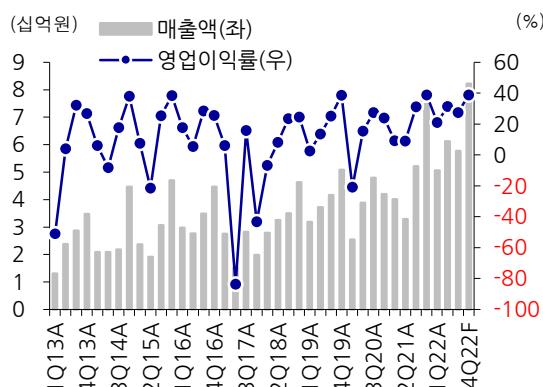


도표4. 분기별 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22P	4Q22F
매출액(영업수익)	2.5	3.9	4.8	4.2	4.0	3.3	5.2	7.5	5.1	6.1	5.8	8.2
(증가율)	-20.4	4.6	15.0	-17.6	58.1	-15.6	8.9	78.3	26.1	86.6	10.8	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	2.2	4.0
로열티	1.9	2.5	1.5	1.7	2.0	2.4	2.6	3.6	3.3	3.3	3.3	4.0
용역	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	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	38.5	48.8
로열티	74.7	64.8	32.1	41.5	50.7	74.3	50.6	48.1	65.1	54.6	57.5	48.2
용역	4.7	2.9	3.7	4.9	5.5	6.9	5.5	3.1	3.9	4.7	4.0	3.0
수익												
매출총이익	2.5	3.9	4.8	4.2	4.0	3.3	5.2	7.5	5.1	6.1	5.8	8.2
판매관리비	3.1	3.3	3.5	3.2	3.6	3.0	3.6	4.6	4.0	4.2	4.2	5.0
영업이익	-0.5	0.6	1.3	1.0	0.4	0.3	1.6	2.9	1.1	1.9	1.6	3.2
세전이익	-0.1	0.7	1.2	0.3	0.7	0.3	1.9	3.0	1.0	1.6	1.8	3.3
당기순이익	-0.1	0.7	1.1	0.2	0.7	0.3	1.9	3.4	1.0	1.8	1.7	3.5
지배기업 당기순이익	-0.1	0.7	1.1	0.2	0.7	0.3	1.9	3.4	1.0	1.8	1.7	3.5
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	72.6	61.2
영업이익률	-20.9	15.4	27.4	23.8	9.3	8.9	31.2	38.9	21.1	31.3	27.4	38.8
세전이익률	-2.8	17.2	24.8	7.0	17.1	10.2	35.7	40.3	19.3	25.4	31.7	40.5
당기순이익률	-3.3	17.7	23.2	5.0	16.5	9.6	35.9	45.7	20.1	29.4	29.2	43.0
지배기업 당기순이익률	-3.3	17.7	23.2	5.0	16.5	9.6	35.9	45.7	20.1	29.4	29.2	43.0

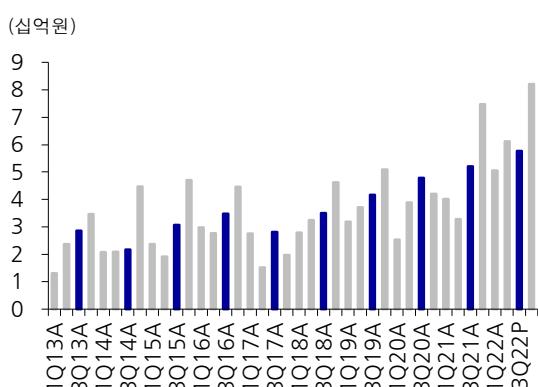
자료: 유진투자증권

도표5. 분기별 실적 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표6. 분기별 계절성을 보유, 동분기 최고 매출 달성



자료: 유진투자증권

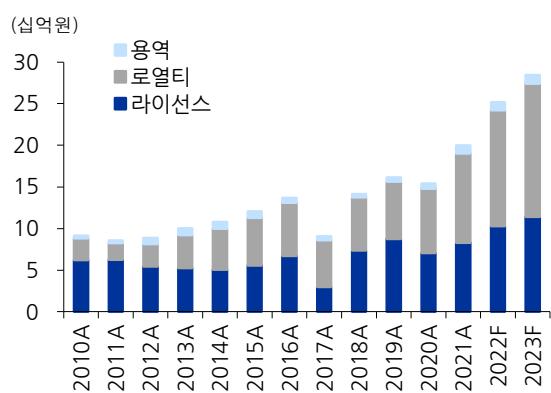


도표7. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(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	25.2	28.4
(증가율)	3.7	12.8	7.9	11.5	13.5	-33.8	56.2	14.1	-4.6	29.7	26.0	12.9
제품별 매출액(십억원)												
라이선스	5.4	5.3	5.1	5.6	6.7	3.0	7.4	8.8	7.1	8.3	10.3	11.4
로열티	2.7	4.0	4.9	5.7	6.4	5.6	6.4	6.8	7.7	10.7	13.9	16.0
용역	0.7	0.8	0.8	0.7	0.6	0.4	0.4	0.5	0.6	1.0	1.0	1.0
제품별 비중(%)												
라이선스	61.4	52.6	47.0	46.3	49.3	32.9	52.2	54.4	46.1	41.5	40.9	40.1
로열티	30.4	39.6	45.6	47.5	46.6	62.3	45.1	42.4	49.9	53.6	55.3	56.3
용역	8.2	7.8	7.4	6.2	4.1	4.7	2.7	3.2	4.0	4.8	3.8	3.5
수익												
매출총이익	8.9	10.0	10.8	12.0	13.7	9.1	14.1	16.1	15.4	20.0	25.2	28.4
판매관리비	8.0	8.7	8.8	9.7	10.9	10.6	12.1	12.6	13.0	14.8	17.4	19.2
영업이익	0.9	1.3	2.0	2.3	2.8	-1.5	2.0	3.6	2.4	5.2	7.7	9.3
세전이익	0.7	1.3	2.2	2.8	3.2	-2.2	2.4	4.2	2.1	5.9	7.7	9.4
당기순이익	0.5	0.7	2.5	2.9	3.6	-2.3	2.6	4.5	1.9	6.3	8.0	9.7
지배기업 당기순이익	0.5	0.7	2.5	2.9	3.6	-2.3	2.6	4.5	1.9	6.3	8.0	9.7
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	69.2	67.4
영업이익률	9.9	12.7	18.8	19.5	20.5	-16.7	14.3	22.3	15.5	26.0	30.8	32.6
경상이익률	7.4	13.0	20.3	23.5	23.3	-24.3	17.2	26.0	13.5	29.5	30.5	33.0
당기순이익률	5.5	7.2	23.3	24.2	26.0	-25.7	18.7	28.0	12.5	31.4	31.9	34.3
지배기업 당기순이익률	5.5	7.2	23.3	24.2	26.0	-25.7	18.7	28.0	12.5	31.4	31.9	34.3

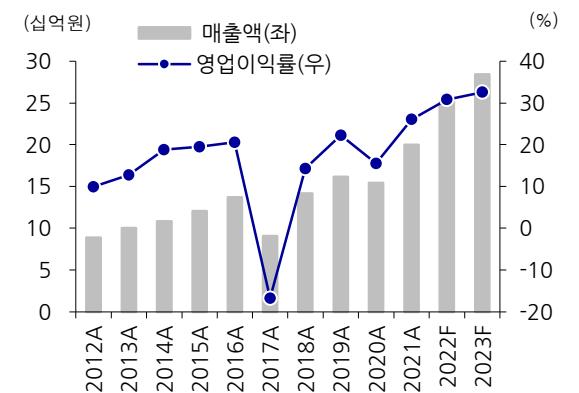
자료: 유진투자증권

도표8. 2017년 이후 실적 성장세 회복세 전환



자료: 유진투자증권

도표9. 매출 회복과 함께 수익성도 회복 중



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 10. Peer Group Valuation Table

	칩스앤미디어	평균	SYNOPSYS INC	LATTICE SEMICONDUCTOR	CEVA INC
국가	한국		US	US	US
주가(원, 달러)	16,650		289	47.4	25.3
통화	KRW		USD	USD	USD
시가총액(십억원, 백만달러)	160		44,185	6,514	602
PER(배)					
FY20A	61.0	86.4	48.2	124.6	-
FY21A	36.4	89.5	66.5	112.5	-
FY22F	20.0	31.1	32.6	28.3	32.4
FY23F	16.5	26.2	28.5	24.0	26.1
PBR(배)					
FY20A	3.6	8.9	6.7	16.2	3.9
FY21A	6.0	13.0	9.6	25.7	3.6
FY22F	3.6	7.3	7.7	11.9	2.1
FY23F	3.0	5.6	6.6	8.2	2.0
매출액(십억원, 백만달러)					
FY20A	15.4	1,393.8	3,685.3	408.1	88.0
FY21A	20.0	1,607.8	4,204.2	515.3	103.8
FY22F	25.2	1,956.7	5,079.3	647.8	143.1
FY23F	28.4	2,193.5	5,684.4	734.5	161.5
영업이익(십억원, 백만달러)					
FY20A	2.4	223.9	620.1	52.4	-0.7
FY21A	5.2	279.5	734.8	100.8	3.0
FY22F	7.7	646.9	1,681.9	245.0	13.8
FY23F	9.3	749.5	1,938.8	289.4	20.4
영업이익률(%)					
FY20A	15.5	9.6	16.8	12.8	-0.8
FY21A	26.0	13.3	17.5	19.6	2.9
FY22F	30.8	26.8	33.1	37.8	9.6
FY23F	32.6	28.7	34.1	39.4	12.6
순이익(십억원, 백만달러)					
FY20A	1.9	236.6	664.3	47.4	-2.1
FY21A	6.3	284.6	757.5	95.9	0.3
FY22F	8.0	546.6	1,386.0	235.6	18.2
FY23F	9.7	630.4	1,599.3	268.9	23.2
EV/EBITDA(배)					
FY20A	30.8	72.6	31.0	70.2	116.6
FY21A	32.0	61.6	43.8	78.6	62.4
FY22F	16.0	20.5	23.5	24.2	13.8
FY23F	13.5	17.8	21.1	20.8	11.5
ROE(%)					
FY20A	6.0	9.1	14.8	13.3	-0.9
FY21A	17.8	13.0	14.8	24.1	0.1
FY22F	19.3	38.5	23.6	53.4	-
FY23F	19.8	35.0	23.6	46.4	-

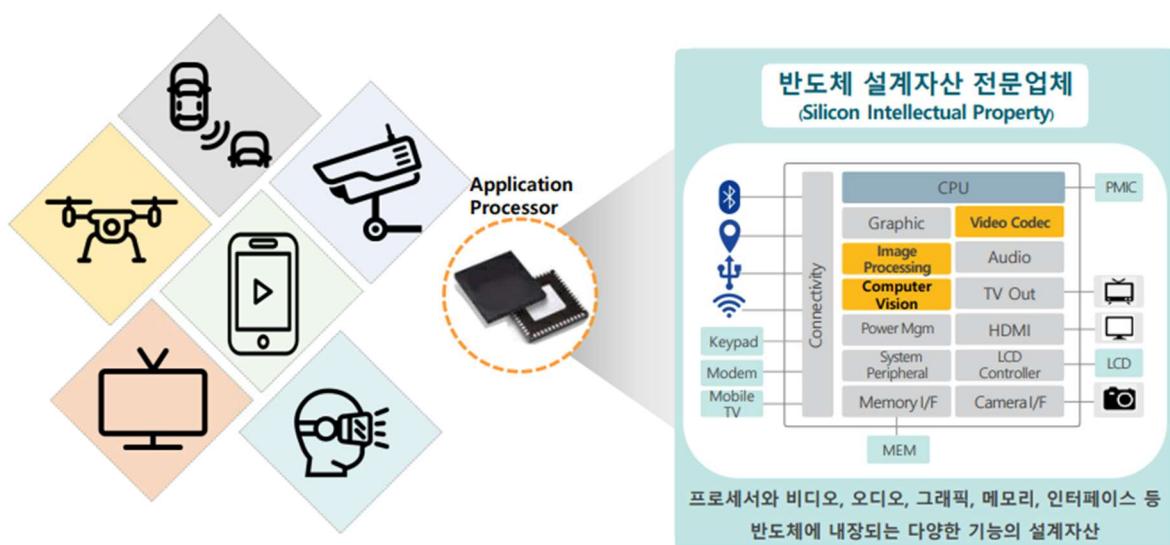
주: 2022.10.20 종가기준. 칩스앤미디어는 당사 추정, 나머지 기업은 컨센서스
자료: Bloomberg, 유진투자증권



IV. 회사 소개

국내 유일, 세계 3 위의 반도체 비디오 IP 업체

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



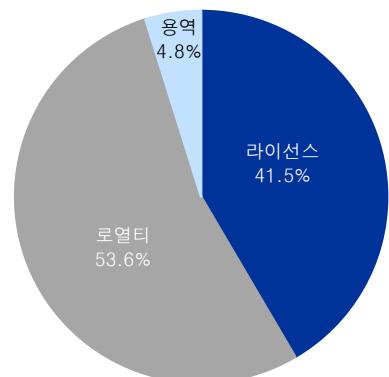
자료: IR Book, 유진투자증권

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 FullHD급 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

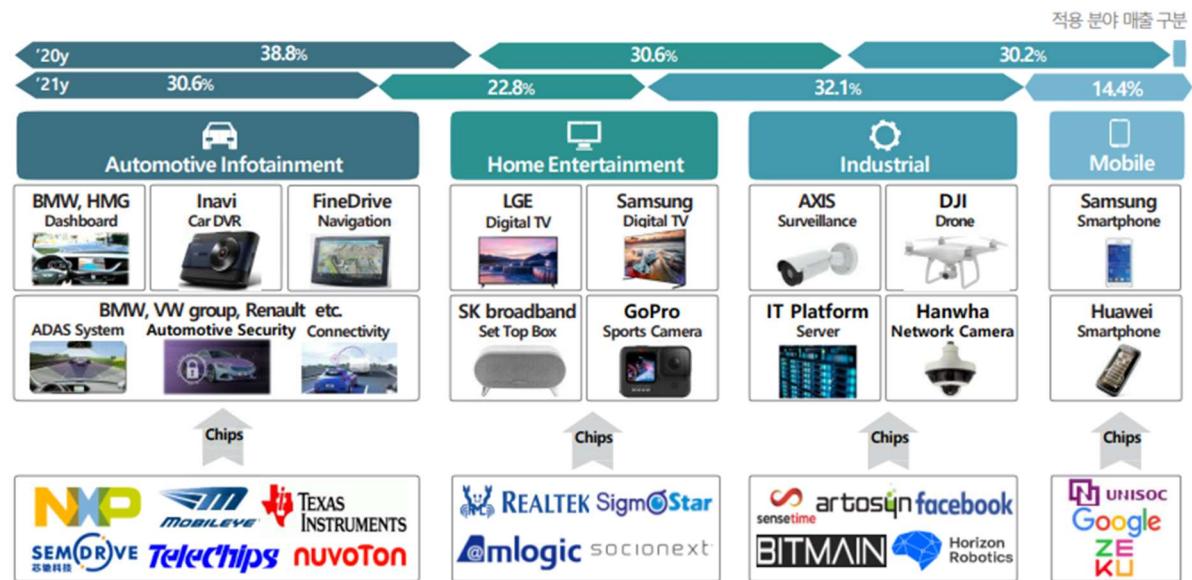
자료: 유진투자증권

도표 13. 제품별 매출 비중 (2021년 실적 기준)



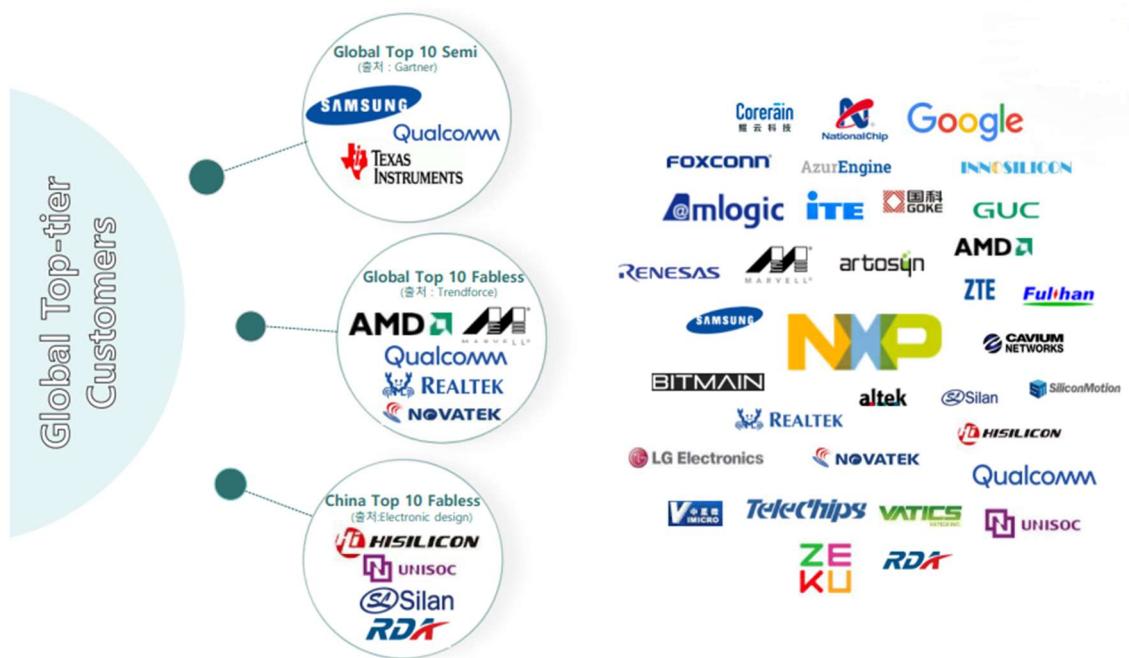
자료: 유진투자증권

도표 14. 전방산업 비중 및 Value Chain



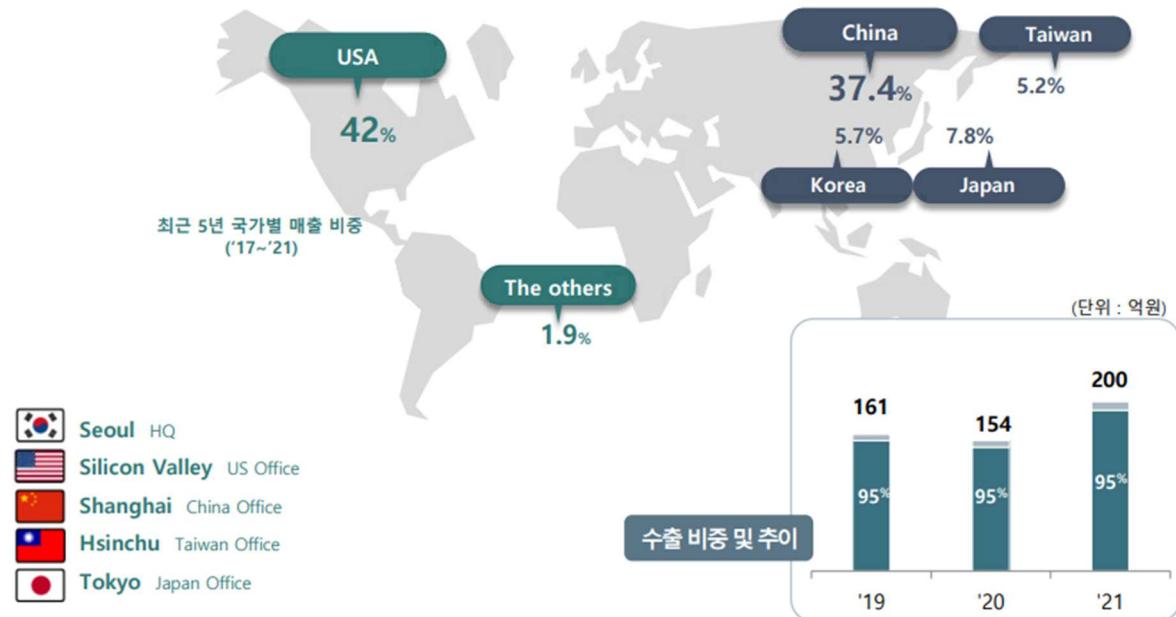
자료: IR Book, 유진투자증권

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



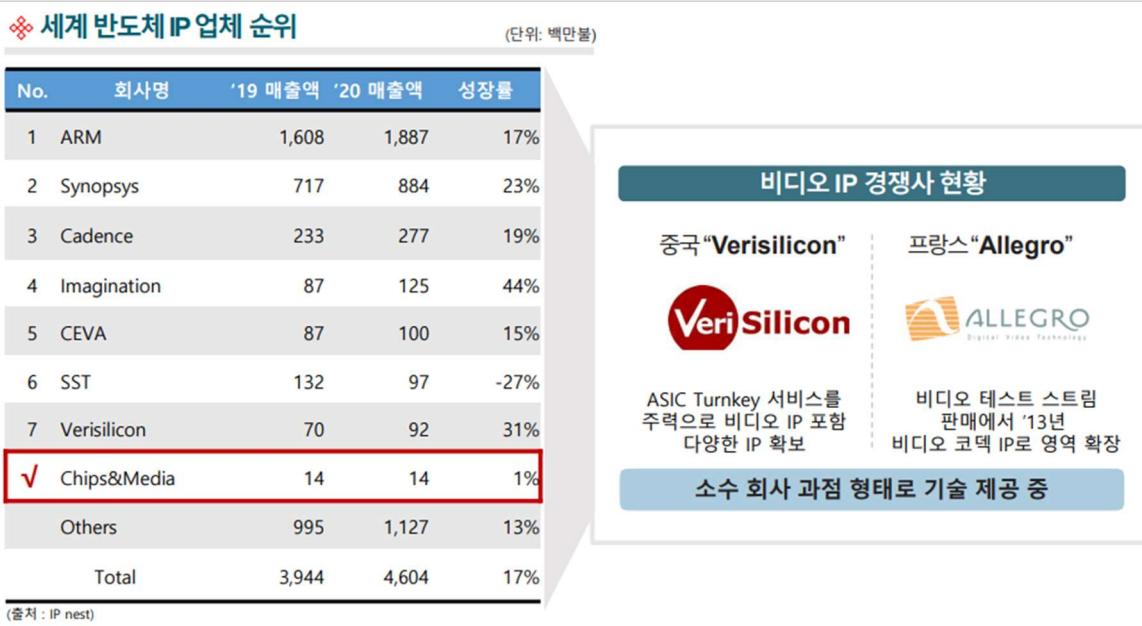
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. 다변화된 안정적인 지역별 매출 비중



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 국내 유일, 글로벌 마켓 성장 지속

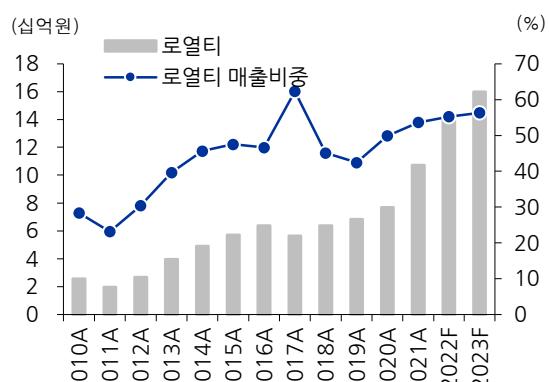


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

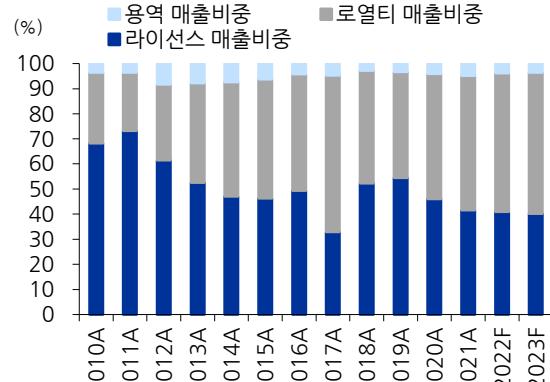
1) 로열티 매출 비중 증가로 수익성 개선 지속

도표 18. 로열티 매출 증가와 함께 수익성 개선



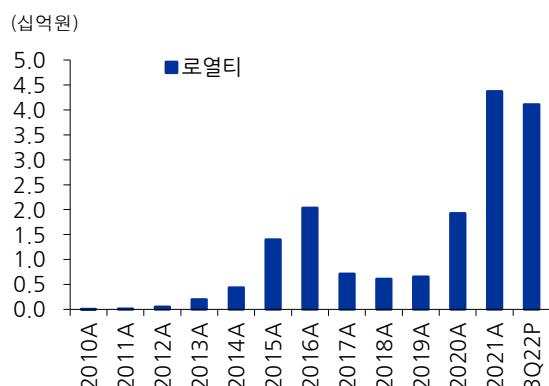
자료: 유진투자증권

도표 19. 로열티 매출 비중 증가



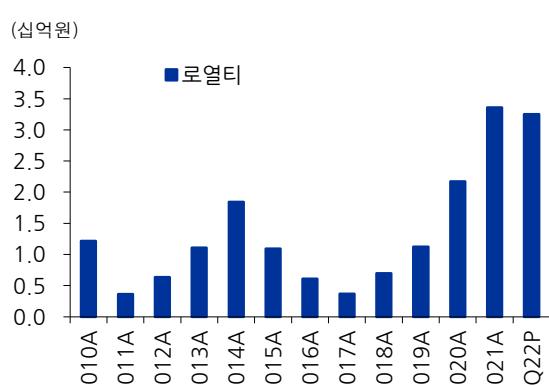
자료: 유진투자증권

도표 20. 중국 로열티 매출 증가세



주: 2022년은 3분기 감정 실적 기준. 자료: 유진투자증권

도표 22. 흠파전 로열티 급증 중



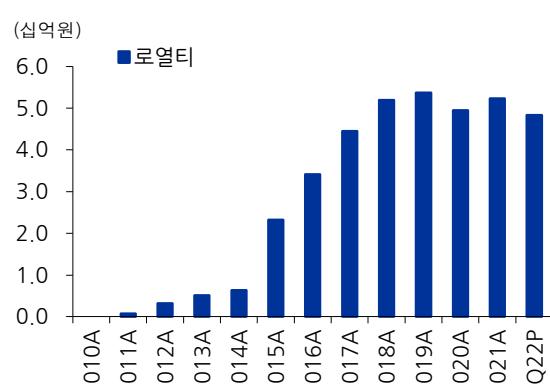
주: 2022년은 3분기 감정 실적 기준. 자료: 유진투자증권

도표 21. 미국 로열티 매출 안정적



주: 2022년은 3분기 감정 실적 기준. 자료: 유진투자증권

도표 23. 자동차항 로열티 안정적



주: 2022년은 3분기 감정 실적 기준. 자료: 유진투자증권

2) 글로벌 반도체 IP 수요 변화에 따른 수혜

도표 24. SiFive ASIC Service 및 디자인 공유 경쟁



자료: IR Book, 유진투자증권

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

Data Center Architectures, ASIC 비율

(출처 : Yole, McKinsey, SK증권)

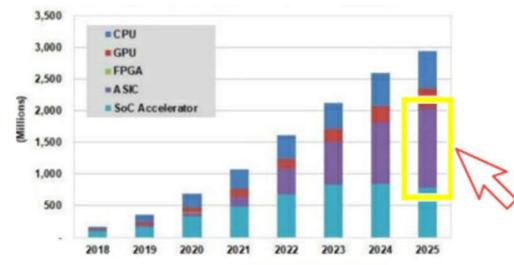
Inference 추론

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



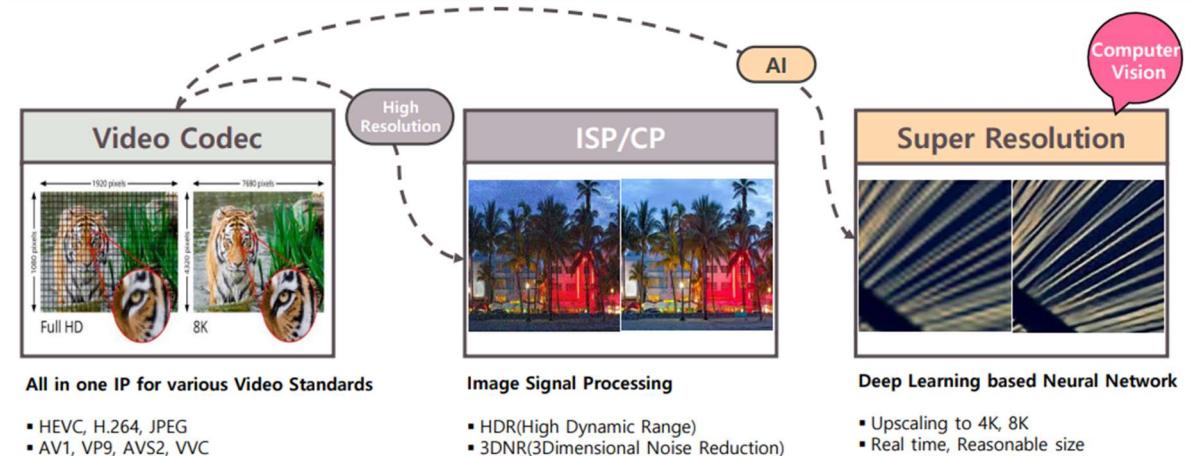
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26. 다양한 영역으로 비디오 기술 수요 확산



자료: IR Book, 유진투자증권

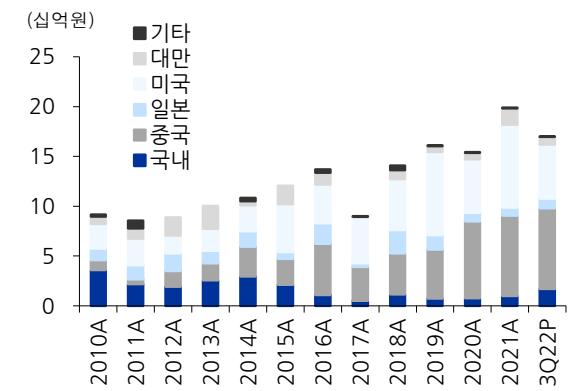
도표 27. 하드웨어 IP 기반의 고해상도 영상처리 기술 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

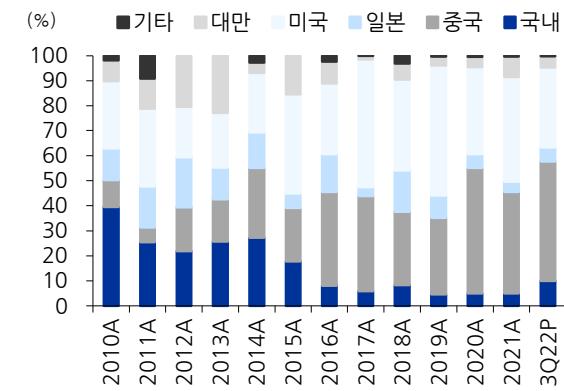


도표 28. 해외 매출 비중이 95% 수준



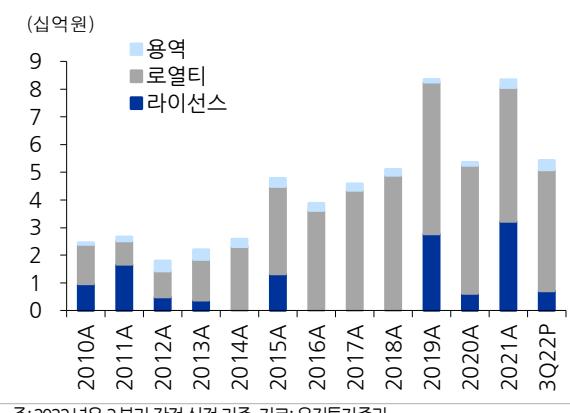
주: 2022년은 3분기 잠정 실적 기준. 자료: 유진투자증권

도표 29. 미국과 중국 매출 비중이 80% 이상을 차지



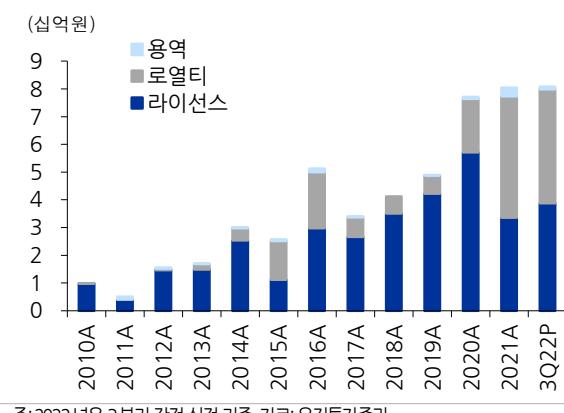
주: 2022년은 3분기 잠정 실적 기준. 자료: 유진투자증권

도표 30. 미국의 매출 추이



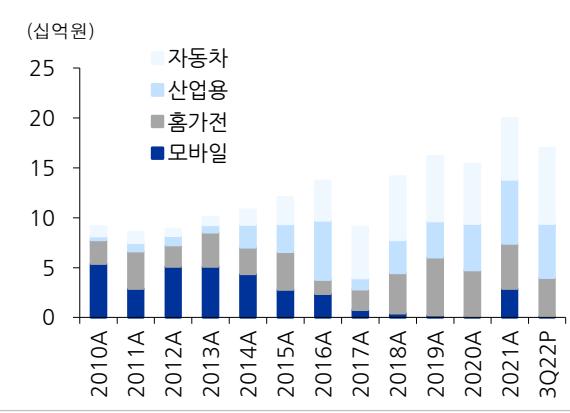
주: 2022년은 3분기 잠정 실적 기준. 자료: 유진투자증권

도표 31. 중국의 매출 추이



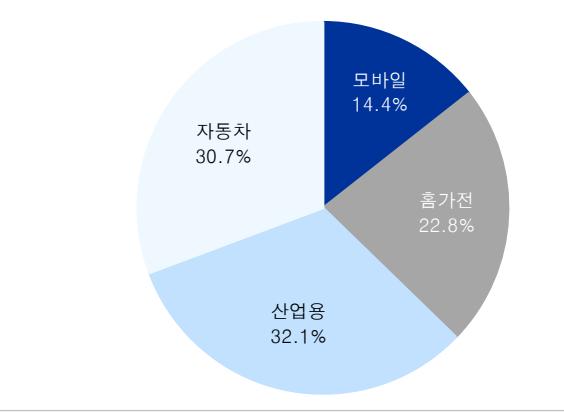
주: 2022년은 3분기 잠정 실적 기준. 자료: 유진투자증권

도표 32. 전방시장 다변화에 성공



주: 2022년은 3분기 잠정 실적 기준. 자료: 유진투자증권

도표 33. 안정적인 매출 비중 (2021년 기준)



주: 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 기관투자가 또는 제3자에게 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 당사에게 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	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	6%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.09.30 기준)

