텔레칩스 (054450.KQ)	투자의견 : BUY(유지)
Analyst 이안나	목표주가 : 21,000원 / 현재주가 : 10,100원 (상승여력 : 107.9%)
	PM Grade: Increase / Trading Up / Short-term Reduce

[CEO 간담회 후기] 생각보다 더 좋다

2018년, 2019년 생각보다 더 좋다

회사 특성 상, 구체적인 수치를 주고 있지 않지만, 연간 출하량으로 추정하건데 2018년 자동차쪽 물량으로만 1,100만개가 기대되며 따라서 자동차 쪽 매출만 1,100억 이상 나올 것으로 추정된다. 여기에 기본적으로 기타 매출 최소 연간 80억 정도 나오기 때문에 약 1,200억 정도의 매출은 충분하게 달성 가능하다고 판단된다. 2019년은 더 좋다. 2019년 예상 연간 출하량 1,400만개에 디지털 클러스터와 돌핀+ 물량 들어가면 자동차 쪽으로만 매출 1,450억~1,500억 사이가 될 것으로 추정된다. 특히, 디지털 클러스터와 돌핀+의 칩 단가가 기존 Chip단가 대비 더 높기 때문에 이 정도의 추정치는 보수적이라고 판단된다.

2019년, 신규 매출 하나 더!

동사는 2019년, 셋탑박스 쪽 NDS CAS를 활용하는 방송사업자에 3분기부터 칩을 납품할 것으로 기대된다. 특히 NDS CAS의 경우 브로드컴이 독점하던 시장에 들어가는 것으로 NON브로드컴을 원하는 고객사들의 니즈가 많은 상황이어서 이 쪽 시장에 대한 기대도 큰 편이다. 셋탑박스쪽에 대한 매출이 3분기부터 들어가면 보수적으로 50억 정도의 추가 매출은 가능할 것으로 보인다. 따라서 2019년 동사에 대한 매출은 보수적으로 1,580억~1,630억원 이상이 기대되며 영업이익률 기준으로 160~170억 이상 가능할 것으로 기대된다. (순이익은 거의 같거나 더 나옴)

2019년 실적, 기존 매출 1,354억 → 1,580억원, 영업이익 155억 → 166억원

동사는 현기차 + 일본 + 중국 Before향 매출을 시작으로 지속적으로 해외 고객 확대가 이루어질 것이다. 특히, 2019년 10월부터 들어가게 될 중국의 경우, 중국 1위 디지털 클러스터 업체로 들어가기 때문에 이 업체가 들어가는 완성차 업체에는 전부 들어가게 된다. 따라서 매출 규모가 클 것으로 기대된다. 또한 신규 아이템으로의 확대, 셋탑박스 NDS CAS[1] 매출까지 추가되면서 외형성장, 이익 성장은 계속 될 것이다. 이에 2019년 매출액 1,580억원(기존 1,354억원), 영업이익 166억원(기존 155억원)으로 당사의 추정을 변경한다.

[1] CAS: 셋탑박스에 탑재되는 수신제한 시스템. CAS 라이선스가 NDS와 나그라비전이 있음. 동사는 NDS 라이선스를 가지고 있었음

Financial Data	매출액 (십억원)	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2016	101.0	6.6	9.0	10.5	780	420.7	11.7	10.9	7.0	1.4	13.9
2017	122.7	6.3	0.0	1.5	114	-85.3	17.3	81.0	5.2	1.5	1.9
2018E	120.6	10.1	11.3	11.3	833	629.2	19.6	12.1	4.6	1.4	12.4
2019E	158.0	16.6	16.5	16.7	1,240	48.8	23.9	8.1	3.4	1.2	15.6

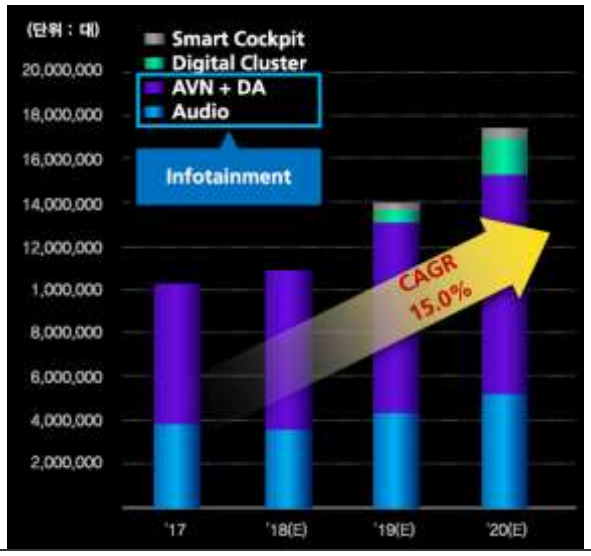
자료: 텔레칩스, 골든브릿지투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

[표1] 실적 추정 변경

(억원)		2018F	변경 전 2019F	변경 후 2019F
Automotive	Audio	117	106	120
	AVN	913	1,107	1,250
	Mobile TV	51	50	50
	Others	31	25	30
	TOTAL	1,112	1,288	1,450
ConsumerElec	STB/OTT	13	10	60
	Blackbox			
	Tablet			
	Mobile TV			
	Others	41	40	40
	TOTAL	54	50	100
IOT&ETC	Iot	26	20	20
	Est	14	10	10
	TOTAL	40	30	30
매출액		1,206	1,368	1,580
영업이익		101	155	166
순이익		113	155	167

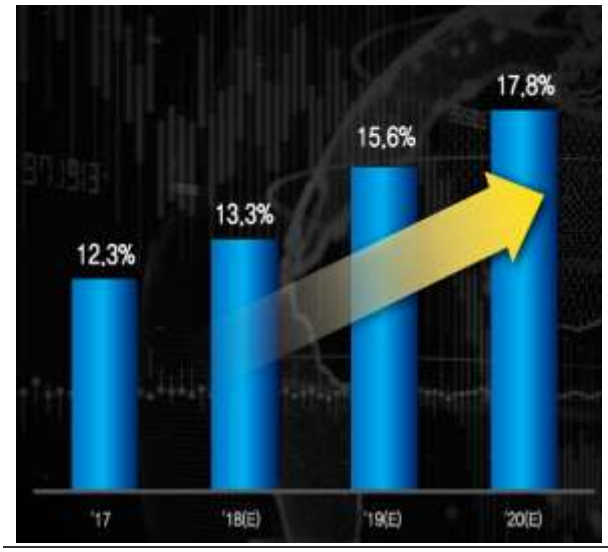
자료: 골든브릿지투자증권

[그림1] Application별 연간 출하량



자료: 텔레칩스, 골든브릿지투자증권 리서치센터

[그림2] 텔레칩스, 인포테인먼트 세계 시장 점유율



자료: 텔레칩스, 골든브릿지투자증권 리서치센터

Stock Data

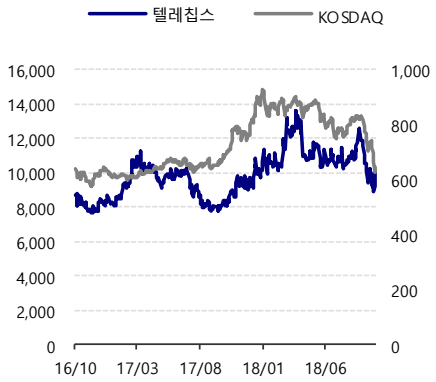
KOSDAQ(10/30)	644.1pt
시가총액	1,364억원
발행주식수	13,506천주
액면가	500원
52주 최고가 / 최저가	13,650/8,118원
90일 일평균거래대금	11억원
외국인 지분율	4.4%
배당수익률(18.12E)	1.0%
BPS(18.12E)	7,360원

주가수익률 (%)	1W	1M	6M	1Y
절대수익률	8.0	-15.1	-22.6	24.4
상대수익률	18.4	6.5	3.9	31.0

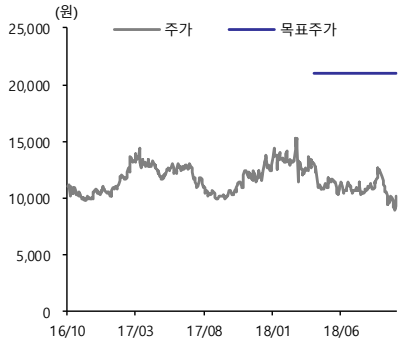
주주구성

이장규 (외 4 인)	27.9%
디비자산운용	12.2%
국민연금공단	11.8%

Stock Price



텔레칩스 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2018. 04. 30	매수(신규)	21,000원	1년	-48.1	-37.9
2018. 05. 08	매수(유지)	21,000원	1년	-48.4	-39.8
2018. 06. 25	매수(유지)	21,000원	1년	-48.8	-39.8
2018. 08. 06	매수(유지)	21,000원	1년	-49.0	-39.8
2018. 10. 29	매수(유지)	21,000원	1년	-53.9	-51.9
2018. 10. 31	매수(유지)	21,000원	1년	-	-

Compliance Notice

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

연락처: 02-3779-3553 / Email: Anna.lee@goldenbridgefg.com

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 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 (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight(비중확대)			
		Neutral (중립)			
		Underweight (비중축소)			
Company (기업)	투자등급 4 단계	Buy (매수)	+15% 이상	49.5%	투자의견 비율은 의견 공표 종목들의 맨 마지막 공표 의견을 기준으로 한 투자등급별 비중 (최근 1 년간 누적 기준, 분기별 갱신)
		Hold (보유)	-15% ~+15%	1.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대	0.0%	
		Not Rated(투자의견없음)	등급보류	48.9%	
		합계		100.0%	