

탐방노트: 텔레칩스(054450.KQ)

Not Rated

국내 유일의 차량용 AP 전문 Fabless 업체

현재주가(1/11) 9,480원

■ 국내 유일의 차량용 AP 전문 Fabless 업체

동사는 Fabless 업체로 차량용 인포테인먼트, AVN(Audio-Video-Navigation)을 지원하는 차량용 Application Processor(이하 AP)와 방송용 셋탑박스 칩이 주력 제품. 2000년대에는 Caller ID Chip, MP3 칩셋이 성장 동력이었으나 현재는 차량용 AP가 외형 성장을 견인 중이며 최대 매출처는 현대모비스/LG전자를 통한 현대차 그룹(약 60%)

■ AVN 제품이 차량용 매출 성장을 견인 중

3Q18 누계 차량용 매출은 YoY+8.6% 성장하며 매출 비중이 전년 84%에서 92%까지 확대. '07년 카오디오 납품에 이어 2H15부터 현대차 그룹에게 납품하기 시작한 AVN 매출이 성장을 견인하고 있는 것. 이에 AVN 매출 비중은 '16년 54%에서 현재 74%까지 증가. 다만 동사가 표준형 AVN만을 전담하는 것이 ASP와 수익성 측면에서 아쉬운 점. (고급형 AVN이 적용되는 Genesis 90 F/L에는 Intel 칩이 적용)

■ 신제품 출시와 고객사 확대 가능성은 긍정적

1Q15 이후 지속 성장해 온 매출이 2Q/3Q18에는 2개 분기 연속 YoY 감소. 자동차량 매출은 견고했으나 셋탑박스 매출이 감소했기 때문. 국내 팹리스 업체 중 유일하게 10나노대 AP를 개발했고, 매출액 대비 28% 이상의 R&D를 유지하고 있지만 NVIDIA의 Pegasus, Mobileye의 EyeQ 칩과 같은 자율주행 칩을 기대하기는 기술적으로, 재무적으로 무리. 그러나 Cluster, Surround View Monitoring, Head-Up Display, Infotainment 지원이 가능한 14나노 공정 AP Dolphin+ 양산과 중국 & 일본 고객사 확대 가능성에 따른 투자포인트는 유효

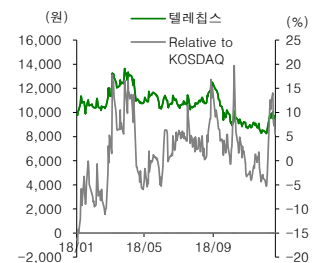
Key Data (기준일: 2019. 1. 11)

KOSPI(pt)	2075.57
KOSDAQ(pt)	686.33
액면가(원)	500
시가총액(억원)	1,280
발행주식수(천주)	13,506
평균거래량(3M, 주)	180,381
평균거래대금(3M, 백만원)	1,706
52주 최고/최저	13,650 / 8,260
52주 일간Beta	1.0
배당수익률(19F, %)	0.8
외국인지분율(%)	5.2
주요주주 지분율(%)	
이장규 외 3인	23.0
국민연금	12.5

Company Performance

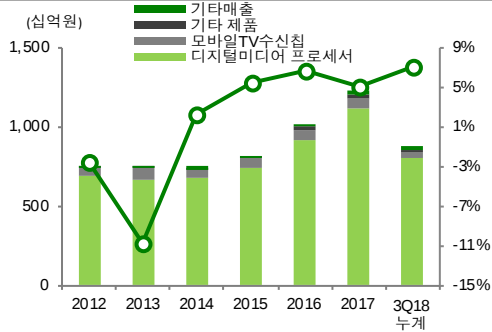
주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.6	1.2	-11.4	-11.2
KOSPI대비상대수익률	4.6	4.3	3.9	10.3

Company vs KOSPI composite



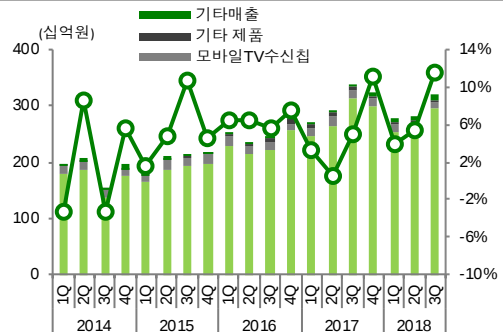
결산기(12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액(억원)	-	-	-	1,010	1,227
영업이익(억원)	-	-	-	66	63
세전손익(억원)	-	-	-	90	0
지배순이익(억원)	-	-	-	105	15
EPS(원)	-	-	-	779	114
증감률(%)	-	-	-	na	-85.3
ROE(%)	-	-	-	13.1	1.9
PER(배)	-	-	-	10.9	81.0
PBR(배)	-	-	-	1.3	1.4
EV/EBITDA(배)	-	-	-	7.0	5.2

도표 1. 연간 매출액 & 영업이익률 추이



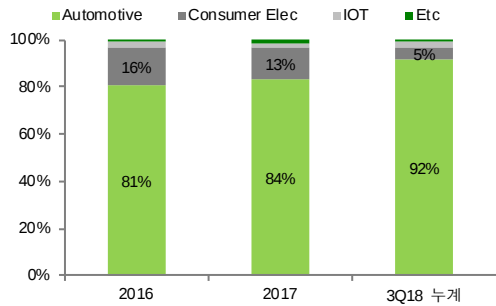
자료 : 텔레칩스, 신영증권 리서치센터

도표 2. 분기 매출액 & 영업이익률 추이



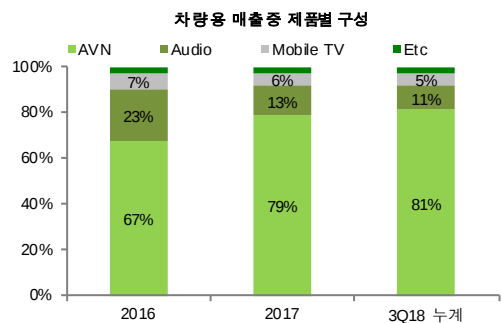
자료 : 텔레칩스, 신영증권 리서치센터

도표 3. 분야별 매출 비중 추이 : 차량용 92% (3Q18)



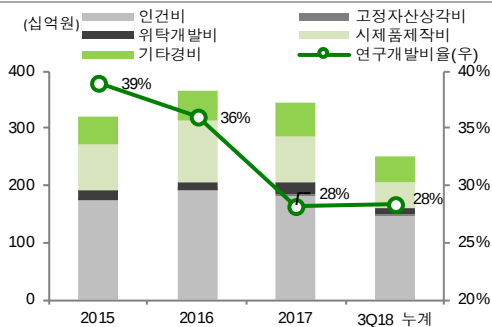
자료 : 텔레칩스, 신영증권 리서치센터

도표 4. 차량용 매출 內 제품별 비중 추이 : AVN 81%



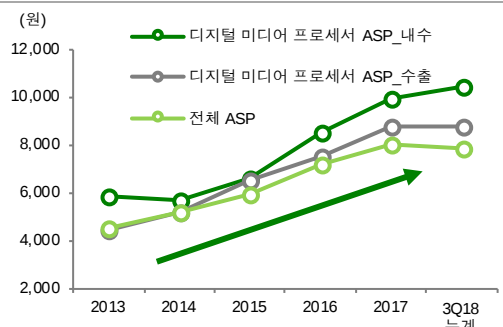
자료 : 텔레칩스, 신영증권 리서치센터

도표 5. 연구개발비 구성과 매출액 대비 비율 추이



자료 : 텔레칩스, 신영증권 리서치센터

도표 6. 주요 제품별 ASP : 상승세 지속



자료 : 텔레칩스, 신영증권 리서치센터 / 해당 매출을 생산량으로 나눈 값으로 산출하며 전체 ASP는 디지털 미디어 프로세서, 모바일TV 수신칩 합계 매출을 합계 생산량으로 나누어 산출한 값

도표 7. 텔레칩스 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 억원)

구분	2017				2018			연간			
	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	2014	2015	2016	2017
매출액	271	291	339	326	278	282	322	753	821	1,010	1,227
매출원가	184	211	231	205	168	164	170	566	520	579	832
매출총이익	86	80	108	120	110	117	151	187	301	430	395
GPM	31.9%	27.6%	31.8%	37.0%	39.7%	41.7%	47.0%	24.9%	36.7%	42.6%	32.2%
판매비	78	79	91	84	99	102	114	170	256	364	332
판매비율	28.7%	27.0%	26.8%	25.9%	35.7%	36.3%	35.5%	22.6%	31.2%	36.0%	27.0%
영업이익	9	2	17	36	11	15	37	17	46	66	63
OPM	3.2%	0.6%	5.0%	11.1%	3.9%	5.4%	11.5%	2.3%	5.6%	6.6%	5.2%
금융손익	2	2	1	2	3	2	2	14	10	8	6
기타영업외손익	-4	1	1	-58	3	1	0	-12	-47	4	-60
지분법이익	-3	-4	2	-5	0	1	3	11	12	11	-10
세전이익	3	1	21	-25	17	19	41	29	21	90	0
당기순이익	3	1	21	-9	26	9	40	14	20	105	15
(지배)당기순이익	3	1	21	-9	26	9	40	14	20	105	15
NIM	1.1%	0.2%	6.1%	-2.7%	9.4%	3.1%	12.5%	1.9%	2.5%	10.4%	1.3%
증가율(YoY)											
매출	7.0%	24.5%	40.1%	16.1%	2.6%	-3.3%	-5.2%	1.7%	9.1%	23.0%	21.5%
매출원가	27.9%	70.2%	64.9%	20.0%	-9.1%	-22.1%	-26.4%	-6.6%	-8.1%	11.5%	43.5%
매출총이익	-20.7%	-27.0%	5.9%	10.1%	27.5%	45.9%	40.4%	39.4%	61.1%	42.7%	-8.2%
판매비	-15.9%	-17.3%	3.1%	-4.4%	27.6%	30.1%	25.8%	-20.3%	50.4%	42.3%	-8.9%
영업이익	-47.7%	-88.0%	23.8%	70.3%	26.5%	733.1%	119.3%	흑자전환	167.7%	45.3%	-4.6%
세전이익	-83.9%	-96.5%	49.9%	적자전환	392.9%	2781.8%	95.0%	흑자전환	-29.4%	332.5%	-99.9%
(지배)당기순이익	-86.0%	-96.6%	50.3%	적자전환	796.9%	1264.1%	94.1%	흑자전환	41.4%	420.7%	-85.3%
매출 세부내역	271	291	339	326	278	282	322	753	821	1,010	1,227
디지털미디어 프로세서	246	262	313	298	252	254	295	675	740	921	1,119
모바일TV수신칩	15	18	16	15	16	16	12	55	60	59	63
기타	7	7	6	5	4	4	4	0	7	22	25
기타매출	3	4	5	8	7	7	10	22	13	7	19
매출 YoY	7.0%	24.5%	40.1%	16.1%	2.6%	-3.3%	-5.2%	1.7%	9.1%	23.0%	21.5%
디지털미디어 프로세서	7.1%	22.8%	40.9%	16.5%	2.6%	-3.1%	-5.8%	1.1%	9.6%	24.5%	21.5%
모바일TV수신칩	-3.8%	8.1%	10.3%	12.9%	3.0%	-8.1%	-22.2%	-20.2%	9.6%	-1.7%	6.5%
기타	62.9%	145.1%	11.4%	-47.5%	-51.2%	-41.9%	-26.8%	16495.7%	1820.5%	192.8%	14.2%
기타매출	-24.1%	296.0%	807.8%	290.7%	140.9%	77.1%	122.9%	576.9%	-41.2%	-44.8%	165.5%

자료 : 텔레칩스, 신영증권 리서치센터

텔레칩스(054450.KQ) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액	0	0	1,010	1,227
증가율(%)	NA	NA	NA	21.5
매출원가	0	0	579	832
원가율(%)	NA	NA	57.3	67.8
매출총이익	0	0	430	395
매출총이익률(%)	NA	NA	42.6	32.2
판매비와 관리비 등	0	0	364	332
판매비율(%)	NA	NA	36.0	27.1
영업이익	0	0	66	63
증가율(%)	NA	NA	NA	-4.5
영업이익률(%)	NA	NA	6.5	5.1
EBITDA	0	0	117	173
EBITDA마진(%)	NA	NA	11.6	14.1
순금융손익	0	0	8	6
이자손익	0	0	6	6
외화관련손익	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	4	-60
총속및관계기업 관련손익	0	0	11	-10
법인세차감전계속사업이익	0	0	90	0
계속사업손익법인세비용	0	0	-15	-15
세후중단사업손익	0	0	0	0
당기순이익	0	0	105	15
증가율(%)	NA	NA	NA	-85.7
순이익률(%)	NA	NA	10.4	1.2
지배주주지분 당기순이익	0	0	105	15
증가율(%)	NA	NA	NA	-85.7
기타포괄이익	0	0	1	3
총포괄이익	0	0	106	18

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2014A	2015A	2016A	2017A
유동자산	0	0	609	755
현금및현금성자산	0	0	72	130
매출채권 및 기타채권	0	0	110	154
재고자산	0	0	162	247
비유동자산	0	0	532	476
유형자산	0	0	41	39
무형자산	0	0	203	140
투자자산	0	0	168	157
기타 금융업자산	0	0	0	0
자산총계	0	0	1,141	1,232
유동부채	0	0	174	241
단기차입금	0	0	0	0
매입채무및기타채무	0	0	157	214
유동성장기부채	0	0	0	0
비유동부채	0	0	163	172
사채	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0
기타 금융업부채	0	0	0	0
부채총계	0	0	337	412
지배주주지분	0	0	805	820
자본금	0	0	53	53
자본잉여금	0	0	146	149
기타포괄이익누계액	0	0	-5	-6
이익잉여금	0	0	710	719
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	0	0	805	820
총차입금	0	0	0	0
순차입금	0	0	-327	-343

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2014A	2015A	2016A	2017A
영업활동으로인한현금흐름	0	0	129	118
당기순이익	0	0	105	15
현금유출이없는비용및수익	0	0	39	180
유형자산감가상각비	0	0	7	8
무형자산상각비	0	0	44	102
영업활동관련자산부채변동	0	0	-15	-76
매출채권의감소(증가)	0	0	-34	-43
재고자산의감소(증가)	0	0	-5	-86
매입채무의증가(감소)	0	0	35	55
투자활동으로인한현금흐름	0	0	-125	-60
투자자산의 감소(증가)	0	0	-168	10
유형자산의 감소	0	0	0	0
CAPEX	0	0	-11	-5
단기금융자산의감소(증가)	0	0	-254	44
재무활동으로인한현금흐름	0	0	3	1
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	-1
현금의 증가	0	0	7	58
기초현금	0	0	65	72
기말현금	0	0	72	130

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2014A	2015A	2016A	2017A
Per Share (원)				
EPS	0	0	779	114
BPS	0	0	6,701	6,791
DPS	55	63	102	79
Multiples(배)				
PER	0.0	0.0	10.9	81.0
PBR	0.0	0.0	1.3	1.4
EV/EBITDA	0.0	0.0	7.0	5.2
Financial Ratio				
12월 결산(억원)	2014A	2015A	2016A	2017A
성장성(%)				
EPS(지배순이익) 증가율	na	na	na	-85.3%
EBITDA(발표기준) 증가율	na	na	na	47.9%
수익성(%)				
ROE(순이익 기준)	0.0%	0.0%	13.1%	1.9%
ROE(지배순이익 기준)	0.0%	0.0%	13.1%	1.9%
ROIC	0.0%	0.0%	7.5%	10.6%
WACC	9.3%	9.3%	9.3%	9.3%
안전성(%)				
부채비율	0.0%	0.0%	41.8%	50.3%
순차입금비율	NA	NA	-40.6%	-41.8%
이자보상배율	0.0	0.0	0.0	0.0