칩스앤미디어
(094360.KQ)

4Q19 Review: 당사 추정치 상회하며 분기 및 연간 최대실적 달성

코스닥벤처

2020. 01.31



IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com

노태민
02)368-6125
taam@eugenefn.com



시장 Consensus 대비(영업이익 기준)		
Above	In-line	Below
O		

NR

현재주가(1/30)	10,150원

Key Data	(기준일: 2020.01.30)
KOSPI(pt)	2,148
KOSDAQ(pt)	656
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	75
52 주 최고/최저(원)	14,200 / 6,750
52 주 일간 Beta	1.39
발행주식수(천주)	7,416
평균거래량(3M,천주)	121
평균거래대금(3M,백만원)	1,184
배당수익률(20F, %)	1.3
외국인 지분율(%)	2.1
주요주주 지분율(%)	
텔레칩스 외 2 인	37.7

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.6	7.2	8.0	49.7
KOSPI 대비상대수익률	8.6	7.0	3.1	57.9

■ **4Q19 Review: 매출액 +9.9%yoy, 영업이익 +73.8%yoy. 당사 추정치 상회**

전일(1/30) 발표한 4 분기 잠정실적(연결기준)은 **매출액 51 억원, 영업이익 20 억원**을 달성함. 전년동기대비 **매출액은 9.9% 증가, 영업이익은 73.8% 증가하며 실적성장을 지속함.** 당사 추정치(매출액 53 억원, 영업이익 17 억원)에 부합한 실적을 달성함

매출 성장의 주요 요인은 ① 로열티 매출액이 전년동기 수준에 머물렀음에도 불구하고, ② **라이선스 금액이 전년동기대비 16.0% 증가**하였기 때문임. 특히 라이선스 매출이 홈 가전 및 산업용 부문에서 증가하며 성장을 견인하였음

2019 년 연간실적은 매출액과 영업이익이 전년대비 각각 +14.1%, +77.7% 증가하였는데, 이유는 ① SiFive(2015 년 설립, 100 개 이상의 칩설계 수주, 주요 250 여개 세계 반도체기업 사용예정) 및 신규 밸류체인 확대로 라이선스 매출이 증가했고, ② 홈가전부문 매출이 전년대비 43.2% 증가했으며, ③ 미국과 중국을 중심으로 각각 +63.5%, +18.9% 증가하며 성장을 견인했기 때문임

■ **2020 년이 더욱 더 기대되는 회사, 최대실적 갱신 전망**

당사추정 2020 년 예상실적(연결기준)은 매출액 182 억원, 영업이익은 44 억원으로 전년대비 각각 +12.5%, +21.4% 증가할 것으로 안정적인 성장을 예상함

2020 년을 기대하는 이유는 ① 기존 비디오 IP 의 제품 확대는 물론 컴퓨터비전 IP 로의 제품 다각화가 이루어지고 있고, ② 고객이 기존 칩제조업체 중심에서 IT 플랫폼 회사로 확대(지난해 8 월 일부업체에 공급 계약 체결)되고 있으며, ③ 반도체 스타트업 기업인 SiFive 와 디자인쉐어 파트너로 비디오 IP 를 제공하고 있어 중장기 성장에 긍정적이기 때문임

■ **안정적인 실적 성장과 함께 주가 상승세도 유지할 것으로 전망**

현재주가는 **당사추정 2020 년 예상 EPS(659 원) 기준 PER 15.4 배 수준**으로 글로벌 동종업체 평균 PER 38.6 배 대비 저평가되어 있음

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, (%,%p)	4Q19P					1Q20E			2018	2019P		2020E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	5.1	5.3	-4.7	5.3	-4.1	3.6	-30.0	11.7	14.1	16.1	14.1	18.2	12.5
영업이익	2.0	1.7	17.8	1.7	15.5	0.3	-84.8	271.5	2.0	3.6	77.7	4.4	21.4
세전이익	1.9	2.0	-7.7	2.0	-7.0	0.4	-80.0	28.1	2.4	4.2	72.3	5.0	19.7
순이익	2.0	2.0	2.7	2.0	1.1	0.4	-82.4	1.6	2.6	4.5	71.1	4.9	8.0
영업이익률	38.6	31.2	7.4	32.1	6.6	8.4	-30.3	5.9	14.3	22.3	8.0	24.0	1.7
순이익률	39.8	36.9	2.9	37.7	2.0	10.0	-29.7	-1.0	18.7	28.0	9.3	26.9	-1.1
EPS(원)	1,090	1,062	2.7	1,079	1.1	192	-82.4	1.6	356	610	71.1	659	8.0
BPS(원)	4,387	4,380	0.2	4,119	6.5	4,363	-0.5	14.1	3,849	4,387	14.0	4,974	13.4
ROE(%)	24.8	24.2	0.6	26.2	-1.3	4.4	-20.4	-0.5	9.6	14.8	5.2	14.1	-0.7
PER(X)	9.3	9.6	-	9.4	-	52.8	-	-	17.9	16.6	-	15.4	-
PBR(X)	2.3	2.3	-	2.5	-	2.3	-	-	1.7	2.3	-	2.0	-

자료: 칩스앤미디어, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

실적 분석 및 전망

도표 1 4Q19 잠정실적(연결기준): 매출액 +9.9%yoy, 영업이익 +73.8%yoy

(십억원,%)	4Q19P			4Q18A	3Q19A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액	**5.1**	**9.9**	**22.1**	**4.6**	**4.2**
라이선스	3.3	16.0	45.0	2.8	2.3
로열티	1.7	-1.8	-1.2	1.7	1.7
용역	0.1	38.1	-37.0	0.1	0.2
수익					
영업이익	**2.0**	**73.8**	**87.1**	**1.1**	**1.0**
세전이익	**1.9**	**53.3**	**44.5**	**1.2**	**1.3**
당기순이익	**2.0**	**41.0**	**49.3**	**1.4**	**1.4**
지배주주 당기순이익	**2.0**	**41.0**	**49.3**	**1.4**	**1.4**
이익률(%)					
영업이익률	38.6	14.2	13.4	24.4	25.2
세전이익률	36.6	10.4	5.7	26.3	31.0
당기순이익률	39.8	8.8	7.2	31.0	32.5
지배주주 당기순이익률	39.8	8.8	7.2	31.0	32.5

자료: 유진투자증권

도표 2 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19P	2017A	2018A	2019P	2020F
매출액	**2.8**	**3.2**	**3.5**	**4.6**	**3.2**	**3.7**	**4.2**	**5.1**	**9.1**	**14.1**	**16.1**	**18.2**
증가율(%, yoy)	*1.1*	*114.5*	*24.1*	*134.1*	*14.4*	*14.4*	*19.1*	*9.9*	*-33.8*	*56.2*	*14.1*	*12.5*
제품별 매출액(십억원)												
라이선스	1.1	1.6	1.8	2.8	1.2	2.1	2.3	3.3	3.0	7.4	8.8	9.9
로열티	1.6	1.5	1.6	1.7	1.9	1.6	1.7	1.7	5.6	6.4	6.8	7.7
용역	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.4	0.4	0.5	0.5
제품별 비중(%)												
라이선스	39.6	50.7	51.9	61.1	37.2	55.3	54.4	64.5	32.9	52.2	54.4	54.7
로열티	56.4	46.6	45.6	36.8	59.8	42.6	40.6	32.9	62.3	45.1	42.4	42.3
용역	4.0	2.7	2.6	2.1	3.1	2.1	5.0	2.6	4.7	2.7	3.2	3.0
수익												
영업이익	**-0.2**	**0.3**	**0.8**	**1.1**	**0.1**	**0.5**	**1.1**	**2.0**	**-1.5**	**2.0**	**3.6**	**4.4**
세전이익	**-0.1**	**0.5**	**0.8**	**1.2**	**0.3**	**0.8**	**1.3**	**1.9**	**-2.2**	**2.4**	**4.2**	**5.0**
당기순이익	**-0.1**	**0.5**	**0.8**	**1.4**	**0.4**	**0.8**	**1.4**	**2.0**	**-2.3**	**2.6**	**4.5**	**4.9**
지배주주 당기순이익	**-0.1**	**0.5**	**0.8**	**1.4**	**0.4**	**0.8**	**1.4**	**2.0**	**-2.3**	**2.6**	**4.5**	**4.9**
이익률(%)												
(영업이익률)	-6.7	8.1	23.4	24.4	2.5	13.5	25.2	38.6	-16.7	14.3	22.3	24.0
(세전이익률)	-3.8	15.5	23.6	26.3	9.1	20.3	30.9	36.6	-24.3	17.2	26.0	27.6
(당기순이익률)	-4.7	16.0	23.6	30.9	11.0	21.4	32.5	39.8	-25.7	18.7	28.0	26.9
(지배주주 당기순이익률)	-4.7	16.0	23.6	30.9	11.0	21.4	32.5	39.8	-25.7	18.7	28.0	26.9

자료: 유진투자증권

Valuation Table

도표 3 실적 전망 (연결 기준)

	평균	SYNOPSYS INC	LATTICE SEMICONDUCTOR CORP	CEVA INC
국가		미국	미국	미국
2020-01-30		150.4	20.9	29.0
통화		USD	USD	USD
시가총액(백만달러)		22,646.5	2,795.4	638.2
PER(배)				
FY17A	50.0	38.4	-	61.5
FY18A	209.0	33.0	202.6	391.3
FY19F	**43.2**	**37.1**	**36.3**	**56.4**
FY20F	**38.6**	**28.7**	**30.5**	**56.7**
PBR(배)				
FY17A	3.8	4.0	3.3	4.2
FY18A	3.1	3.8	3.4	2.0
FY19F	**5.4**	**5.1**	**8.4**	**2.6**
FY20F	**5.0**	**5.3**	**7.2**	**2.5**
매출액(백만달러)				
FY17A		2,724.9	386.0	87.5
FY18A		3,121.1	398.8	77.9
FY19F		3,360.7	404.0	83.3
FY20F		3,626.4	425.6	85.7
영업이익(백만달러)				
FY17A		347.6	-47.6	15.9
FY18A		360.2	-3.1	-1.2
FY19F		520.2	94.2	9.3
FY20F		892.7	108.0	6.1
영업이익률(%)				
FY17A		12.8	-12.3	18.1
FY18A		11.5	-0.8	-1.6
FY19F		15.5	23.3	11.2
FY20F		24.6	25.4	7.1
순이익(백만달러)				
FY17A		136.6	-70.6	17.0
FY18A		432.5	-26.3	0.6
FY19F		808.8	79.4	11.5
FY20F		919.1	95.5	10.0
EV/EBITDA(배)				
FY17A		20.5	17.9	46.0
FY18A		20.8	15.1	115.2
FY19F		25.3	25.5	87.3
FY20F		21.3	21.3	65.8
ROE(%)				
FY17A		4.2	-28.9	7.5
FY18A		12.8	-11.1	0.2
FY19F		14.1	-	-1.0
FY20F		18.6	-	-2.0

자료: Bloomberg, 유진투자증권, 2020.01.30 종가 기준

칩스앤미디어(094360.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
자산총계	**29.0**	**31.9**	**36.2**	**40.8**	**46.6**
유동자산	21.0	23.8	28.3	32.9	38.4
현금성자산	16.1	17.5	21.0	24.8	29.2
매출채권	4.2	5.2	6.2	7.0	8.0
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	8.0	8.0	7.9	8.0	8.2
투자자산	7.0	6.9	6.5	6.7	7.0
유형자산	0.3	0.4	0.8	0.7	0.7
기타	0.7	0.7	0.7	0.5	0.4
부채총계	**2.5**	**3.3**	**3.6**	**4.0**	**4.3**
유동부채	1.3	2.2	2.7	3.0	3.4
매입채무	0.8	1.6	2.1	2.4	2.8
유동성이자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
비유동부채	1.2	1.1	0.9	0.9	1.0
비유동기타부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.2	1.1	0.9	0.9	0.9
자본총계	**26.5**	**28.5**	**32.5**	**36.9**	**42.2**
지배지분	26.5	28.5	32.5	36.9	42.2
자본금	3.8	3.9	3.9	3.9	3.9
자본잉여금	15.7	15.7	15.7	15.7	15.7
이익잉여금	8.8	11.3	15.3	19.6	24.9
기타	(1.8)	(2.3)	(2.3)	(2.3)	(2.3)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**26.5**	**28.5**	**32.5**	**36.9**	**42.2**
총차입금	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
순차입금	(16.1)	(17.5)	(20.9)	(24.7)	(29.2)

현금흐름표

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
영업활동현금흐름	**(1.9)**	**2.9**	**4.4**	**5.2**	**6.6**
당기순이익	(2.3)	2.6	4.5	4.9	6.4
자산상각비	0.7	0.6	0.7	0.9	0.8
기타비현금성손익	0.6	0.0	(0.1)	0.0	0.0
운전자본증감	(1.4)	(0.6)	(1.0)	(0.5)	(0.7)
매출채권감소(증가)	(0.4)	(1.2)	(0.7)	(0.8)	(1.0)
재고자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무증가(감소)	(0.4)	0.6	0.3	0.3	0.4
기타	(0.6)	0.0	(0.6)	(0.0)	(0.0)
투자활동현금흐름	**4.2**	**(6.1)**	**(1.9)**	**(1.6)**	**(1.7)**
단기투자자산감소	3.6	(0.5)	(0.2)	(0.7)	(0.7)
장기투자증권감소	1.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
설비투자	(0.0)	(0.4)	(0.6)	(0.5)	(0.5)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.2)	(0.7)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
재무활동현금흐름	**(0.3)**	**0.0**	**(0.6)**	**(0.5)**	**(1.1)**
차입금증가	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0
자본증가	(0.7)	0.0	0.0	(0.5)	(1.1)
배당금지급	0.7	0.0	0.0	0.5	1.1
현금 증감	**1.8**	**(3.2)**	**1.9**	**3.1**	**3.8**
기초현금	4.5	6.3	3.0	4.9	8.1
기말현금	6.3	3.0	4.9	8.1	11.9
Gross cash flow	(0.6)	3.3	5.1	5.8	7.3
Gross investment	0.7	6.3	2.8	1.4	1.7
Free cash flow	**(1.3)**	**(2.9)**	**2.3**	**4.3**	**5.6**

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
매출액	**9.1**	**14.1**	**16.1**	**18.2**	**20.8**
증가율(%)	(33.8)	56.2	14.1	12.5	14.7
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	9.1	14.1	16.1	18.2	20.8
판매 및 일반관리비	10.6	12.1	12.6	13.8	15.2
기타영업손익	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
영업이익	**(1.5)**	**2.0**	**3.6**	**4.4**	**5.7**
증가율(%)	적전	흑전	77.7	21.4	29.6
EBITDA	(0.8)	2.6	4.2	5.2	6.4
증가율(%)	적전	흑전	64.0	22.8	23.4
영업외손익	(0.7)	0.4	0.6	0.7	1.0
이자수익	0.2	0.3	0.5	0.4	0.5
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(0.9)	0.1	0.1	0.3	0.5
세전순이익	(2.2)	2.4	4.2	5.0	6.6
증가율(%)	적전	흑전	72.3	19.7	32.3
법인세비용	0.1	(0.2)	(0.3)	0.1	0.2
당기순이익	**(2.3)**	**2.6**	**4.5**	**4.9**	**6.4**
증가율 (%)	적전	흑전	71.1	8.0	31.9
지배주주지분	(2.3)	2.6	4.5	4.9	6.4
증가율(%)	적전	흑전	71.1	8.0	31.9
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS	**(315)**	**356**	**610**	**659**	**869**
증가율 (%)	적전	흑전	71.1	8.0	31.9
수정EPS	(315)	356	610	659	869
증가율 (%)	적전	흑전	71.1	8.0	31.9

주요투자지표

	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	(315)	356	610	659	869
BPS	3,578	3,849	4,387	4,974	5,691
DPS	0	72	152	130	170
밸류에이션(배,%)					
PER	-	17.9	16.6	15.4	11.7
PBR	2.3	1.7	2.3	2.0	1.8
EV/ EBITDA	-	11.5	12.8	9.7	7.2
배당수익율	0.0	1.1	1.5	1.3	1.7
PCR	-	14.2	14.7	13.0	10.4
수익성 (%)					
영업이익율	(16.7)	14.3	22.3	24.0	27.1
EBITDA이익율	(9.4)	18.3	26.3	28.7	30.9
순이익율	(25.7)	18.7	28.0	26.9	30.9
ROE	(8.3)	9.6	14.8	14.1	16.3
ROIC	(12.0)	14.6	23.9	37.0	45.1
안정성(%,배)					
순차입금/자기자본	(60.6)	(61.3)	(64.3)	(67.0)	(69.2)
유동비율	1,633.4	1,101.6	1,032.9	1,089.3	1,135.0
이자보상배율	-	-	-	-	-
활동성 (회)					
총자산회전율	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	2.1	3.0	2.8	2.8	2.8
재고자산회전율	-	-	-	-	-
매입채무회전율	8.6	11.8	8.6	7.9	8.0

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 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 제 3 자에게 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: 12 개월 (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	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2019.12.30 기준)