텔레칩스
(054450.KQ)

코스닥벤처

2020. 05. 13.

1Q20 Review:
코로나19 영향으로 시장 기대치 하회





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

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

BUY(유지)

목표주가(12M, 하향)	11,000원
현재주가(5/12)	8,840원

Key Data	(기준일: 2020.05.12)
KOSPI(pt)	1,922
KOSDAQ(pt)	684
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	119
52 주 최고/최저(원)	14,800 / 4,540
52 주 일간 Beta	1.70
발행주식수(천주)	13,506
평균거래량(3M,천주)	273
평균거래대금(3M,백만원)	2,234
배당수익률(20F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	9.0
주요주주 지분율(%)	
이장규 (외 4 인)	23.2
자사주 (외 1 인)	6.8

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.3	-13.8	-15.8	-20.7
KOSPI 대비상대수익률	-0.6	-13.4	-18.7	-15.4

■ **1Q20 Review: 코로나19 영향으로 매출액 및 영업이익 시장 기대치 크게 하회**

전일(5/12) 발표한 **1 분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 225 억원, 영업이익 -28 억원으로** 전년동기대비 매출액은 20.9% 감소하였으며, 영업이익은 적자전환함. **시장 컨센서스(매출액 312 억원, 영업이익 21 억원)를 크게 하회한 수준**임

실적이 예상치를 크게 하회한 것은 코로나 19 영향으로 주요 고객의 중국 공장 셧다운 및 국내 공장의 가동시간 축소 등으로 **자동차향 매출이 전년동기대비 19.9% 감소**하였으며, 스마트홈 및 기타 제품 매출도 각각 20.5%, 44.7% 감소했기 때문임

■ **2Q20 전망: 국내 공장의 재가동으로 2 분기 실적은 회복할 것으로 전망**

당사추정 2 분기 **예상실적(연결기준)은 매출액 344 억원, 영업이익은 26 억원을 달성 전망**. 이는 **전년동기대비 각각 5.9% 증가, 영업이익은 56.3% 증가를 예상**함

2 분기부터 회복이 가능할 것으로 예상하는 이유는 **지난 4 월부터 공장의 재가동이 시작되고 있고, 국내 공장을 중심으로 최근 공장 가동이 늘어나면서** 동사의 2 분기 실적부터 점차 실적 회복이 가능할 것으로 판단함

■ **목표주가를 11,000 원으로 하향하나, 투자의견은 BUY 를 유지함**

목표주가는 기존 13,000 원에서 15.4% 하향한 11,000 원으로 조정하고, 목표주가까지 24.4%의 상승여력을 보유하고 있어 투자의견 BUY 를 유지함. 목표주가 산정 근거는 당사추정 2020 년 예상 EPS(598 원)에 국내외 동종 및 유사업체 평균 PER17.7 배를 Target Multiple 로 적용하였음

코로나19 영향으로 인한 1 분기 실적 부진에도 불구하고, 공장가동률 상승에 따른 2 분기 실적회복과 함께 하반기 안정적인 매출 성장이 가능할 것으로 예상되고, 신제품의 적용 확대로 인한 수익성 개선 기대감 등으로 주가 하락폭은 제한적일 것으로 판단함

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, (%,%p)	1Q20P					2Q20E			2019	2020E		2021E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	22.5	31.0	-27.5	31.2	-28.0	34.4	53.2	5.9	132.2	134.6	1.8	147.7	9.7
영업이익	-2.8	2.5	적전	2.1	적전	2.6	흑전	8.9	7.6	7.6	-0.7	8.8	15.8
세전이익	-2.7	1.8	적전	0.0		2.4	흑전	-0.3	7.3	7.1	-2.3	8.4	17.3
순이익	-2.6	1.8	적전	2.6	적전	2.7	흑전	10.7	8.3	8.1	-3.0	8.4	4.5
영업이익률	-12.2	8.1	-20.4	6.7	-19.0	7.5	19.7	0.2	5.8	5.6	-0.1	6.0	0.3
순이익률	-11.7	5.7	-17.4	8.3	-20.1	7.7	19.5	0.3	6.3	6.0	-0.3	5.7	-0.3
EPS(원)	-782	521	적전	770	적전	787	흑전	10.7	616	598	-3.0	625	4.5
BPS(원)	7,317	7,909	-7.5	7,374	-0.8	7,514	2.7	1.8	7,624	8,110	6.4	8,615	6.2
ROE(%)	-10.7	6.6	-17.3	10.4	-21.1	10.5	21.2	0.8	8.3	7.6	-0.7	7.5	-0.1
PER(X)	na	17.0	-	11.5	-	11.2	-	-	17.1	14.8	-	14.2	-
PBR(X)	1.2	1.1	-	1.2	-	1.2	-	-	1.4	1.1	-	1.0	-

자료: 텔레칩스, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

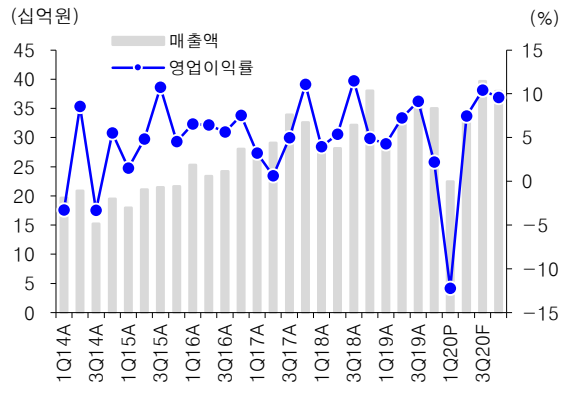
실적 추이 및 전망

도표 1 연간 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F
매출액	**27.8**	**28.2**	**32.2**	**38.0**	**28.5**	**32.5**	**36.2**	**35.0**	**22.5**	**34.4**	**39.7**	**38.0**
증가율(%,qoq, yoy)	*2.6*	*-3.3*	*-5.2*	*16.7*	*2.4*	*15.5*	*12.6*	*-7.8*	*-21.1*	*5.9*	*9.7*	*8.5*
제품별 매출액(십억원)												
지능형자동차	25.5	26.6	30.5	36.0	26.1	31.1	34.5	33.2	20.9	33.4	38.0	36.3
스마트홈	1.9	1.1	1.3	1.2	1.2	0.6	0.6	0.9	1.0	0.2	0.2	0.5
기타 매출	0.3	0.4	0.3	0.8	1.1	0.8	1.1	0.9	0.6	0.8	1.5	1.1
제품별 비중(%)												
지능형자동차	90.7	90.3	91.7	91.1	88.8	90.3	89.5	94.8	93.0	96.9	95.8	95.7
스마트홈	1.3	1.5	1.3	1.4	0.8	0.5	1.1	2.6	4.2	0.7	0.5	1.4
기타 매출	2.4	2.5	3.2	3.7	6.4	5.7	6.0	2.6	2.7	2.4	3.7	2.9
수익												
영업이익	**1.1**	**1.5**	**3.7**	**1.9**	**1.2**	**2.4**	**3.3**	**0.8**	**-2.8**	**2.6**	**4.1**	**3.6**
세전이익	**1.7**	**1.9**	**4.1**	**-1.5**	**1.6**	**2.4**	**4.0**	**-0.8**	**-2.7**	**2.4**	**3.9**	**3.5**
당기순이익	**2.6**	**0.9**	**4.0**	**1.7**	**1.6**	**2.4**	**4.0**	**0.4**	**-2.6**	**2.7**	**4.3**	**3.8**
지배주주 당기순이익	**2.6**	**0.9**	**4.0**	**1.7**	**1.6**	**2.4**	**3.9**	**0.4**	**-2.6**	**2.7**	**4.3**	**3.8**
이익률(%)												
(영업이익률)	3.9	5.4	11.5	4.9	4.3	7.2	9.1	2.2	-12.2	7.5	10.4	9.6
(세전이익률)	6.0	6.8	12.9	-3.9	5.6	7.5	11.0	-2.1	-12.0	7.1	9.9	9.1
(당기순이익률)	9.4	3.1	12.5	4.5	5.6	7.4	11.0	1.2	-11.7	7.7	10.8	9.9
(지배주주 당기순이익률)	9.4	3.1	12.5	4.5	5.6	7.4	10.8	1.2	-11.7	7.7	10.8	9.9

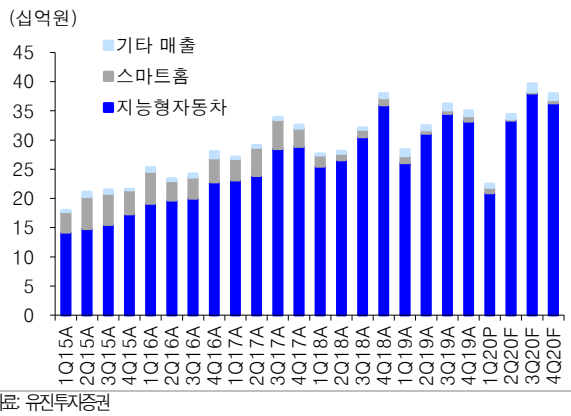
자료: 유진투자증권

도표 2 분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 3 주요 사업별 매출 추이 및 전망(분기)



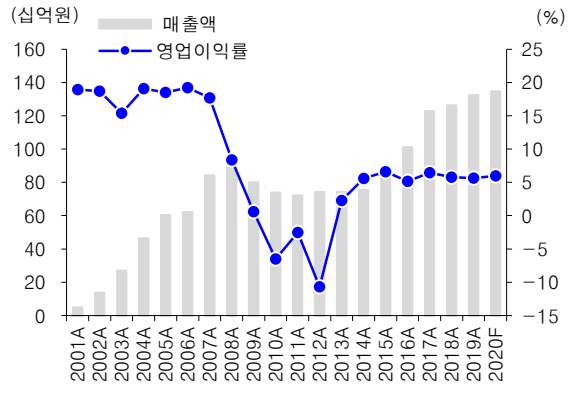
자료: 유진투자증권

도표 4 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액	**79.9**	**73.8**	**72.0**	**74.0**	**74.0**	**75.3**	**82.1**	**101.0**	**122.7**	**126.1**	**132.2**	**134.6**
증가율(%,qoq, yoy)	*-10.4*	*-7.7*	*-2.4*	*2.8*	*0.0*	*1.7*	*9.1*	*23.0*	*21.5*	*2.8*	*4.8*	*1.8*
제품별 매출액(십억원)												
디지털미디어프로세서	-	-	68.7	68.9	66.8	67.5	61.8	81.6	104.4	118.6	124.9	128.6
모바일TV 수신칩	-	-	2.8	4.8	6.9	5.5	18.4	16.5	16.6	5.4	3.4	1.9
기타 매출	-	-	0.1	0.0	0.0	0.0	1.9	2.9	1.7	2.1	4.0	4.0
제품별 비중(%)												
디지털미디어프로세서	-	-	96.0	93.5	90.6	92.4	75.3	80.8	85.1	94.1	94.5	95.6
모바일TV 수신칩	-	-	3.9	6.5	9.4	7.5	22.4	16.3	13.5	4.3	2.5	1.4
기타 매출	-	-	0.1	0.0	0.0	0.1	2.3	2.8	1.4	1.7	3.0	3.0
수익												
영업이익	**6.7**	**0.4**	**-4.7**	**-1.9**	**-7.9**	**1.7**	**4.6**	**6.6**	**6.3**	**8.2**	**7.6**	**7.6**
세전이익	**7.1**	**3.5**	**-3.2**	**0.8**	**-11.2**	**2.9**	**2.1**	**9.0**	**0.0**	**6.2**	**7.3**	**7.1**
당기순이익	**12.9**	**4.0**	**-3.3**	**0.7**	**-17.3**	**1.4**	**2.0**	**10.5**	**1.5**	**9.2**	**8.3**	**8.1**
지배주주 당기순이익	**11.8**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**-17.3**	**1.4**	**2.0**	**10.5**	**1.5**	**9.2**	**8.3**	**8.1**
이익률(%)												
(영업이익률)	8.4	0.6	-6.5	-2.5	-10.7	2.3	5.6	6.6	5.2	6.5	5.8	5.6
(세전이익률)	8.8	4.8	-4.4	1.1	-15.1	3.9	2.5	8.9	0.0	4.9	5.5	5.3
(당기순이익률)	16.1	5.4	-4.6	0.9	-23.4	1.9	2.5	10.4	1.3	7.3	6.3	6.0
(지배주주 당기순이익률)	14.8	0.0	0.0	0.0	-23.4	1.9	2.5	10.4	1.3	7.3	6.3	6.0

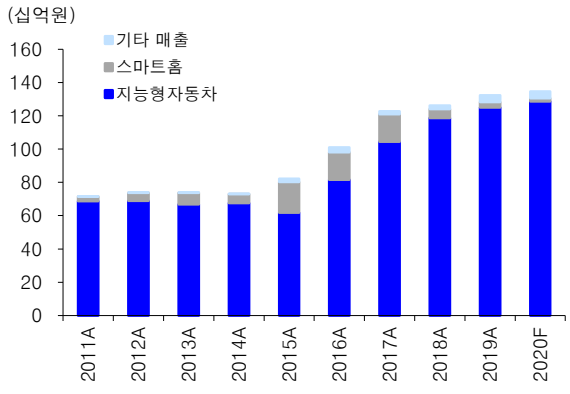
자료: 유진투자증권

도표 5 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6 주요 사업별 매출 추이 및 전망 (연간)



자료: 유진투자증권

Peer Valuation

도표 7 국내외 유사기업 Valuation 비교

		평균	실리콘웍스	칩스앤미디어	해성디에스	NXP SEMICONDUCTOR	INFINEON TECHNOLOGIES
국가			한국	한국	한국	네덜란드	독일
주가			30,450	9,150	16,200	102.6	17.9
통화			KRW	KRW	KRW	USD	EUR
시가총액(십억원,백만달러)			495.2	88.2	275.4	28,617.8	24,213.5
PER(배)							
	FY18A	17.9	11.2	17.9	10.6	31.7	18.1
	FY19A	39.5	16.8	15.6	14.7	129.1	21.4
	FY20F	**17.7**	**8.7**	**-**	**10.1**	**21.1**	**30.9**
	FY21F	**12.8**	**7.4**	**-**	**8.6**	**14.6**	**20.5**
PBR(배)							
	FY18A	1.9	1.2	1.7	1.1	2.0	3.4
	FY19A	2.2	1.4	2.2	1.3	3.8	2.4
	FY20F	**2.0**	**1.0**	**-**	**1.2**	**3.6**	**2.2**
	FY21F	**2.0**	**0.9**	**-**	**1.1**	**4.0**	**2.1**
매출액(십억원,백만달러)							
	FY18A		791.8	14.1	363.3	9,407.0	9,046.2
	FY19A		867.1	16.1	381.4	8,877.0	9,057.1
	FY20F		922.2	-	422.5	7,792.8	8,071.7
	FY21F		986.2	-	460.3	8,870.5	10,174.3
영업이익(십억원,백만달러)							
	FY18A		55.8	2.0	26.8	2,710.0	1,748.8
	FY19A		47.3	3.6	27.0	641.0	1,309.7
	FY20F		65.3	-	37.1	1,707.7	963.4
	FY21F		77.9	-	43.9	2,386.8	1,513.8
영업이익률(%)							
	FY18A		7.0	14.3	7.4	28.8	19.3
	FY19A		5.4	22.3	7.1	7.2	14.5
	FY20F		7.1	-	8.8	21.9	11.9
	FY21F		7.9	-	9.5	26.9	14.9
순이익(십억원,백만달러)							
	FY18A		49.0	2.6	20.8	2,208.0	1,279.7
	FY19A		38.5	4.5	18.3	243.0	981.4
	FY20F		56.9	-	27.3	1,360.7	782.1
	FY21F		66.6	-	32.2	1,960.2	1,207.5
EV/EBITDA(배)							
	FY18A	8.5	5.0	11.6	6.3	9.2	10.2
	FY19A	10.0	7.2	12.4	6.6	15.3	8.7
	FY20F	8.7	3.7	-	5.5	15.0	10.6
	FY21F	7.0	3.3	-	5.0	11.3	8.2
ROE(%)							
	FY18A	13.6	11.4	9.6	11.0	18.4	17.8
	FY19A	9.3	8.4	14.9	9.1	2.4	11.5
	FY20F	10.2	11.7	-	12.5	9.0	7.4
	FY21F	12.8	12.3	-	13.2	14.5	11.1

참고: 2020.05.12 종가 기준, 컨센서스 적용
자료: Bloomberg, 유진투자증권

텔레칩스(054450.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
자산총계	**137.9**	**155.7**	**164.4**	**184.2**	**199.2**
유동자산	74.0	80.3	62.9	64.6	66.7
현금성자산	36.0	42.3	35.7	40.4	42.2
매출채권	13.2	15.5	6.7	5.9	6.5
재고자산	22.8	20.9	19.0	16.7	16.4
비유동자산	63.9	75.4	101.4	119.6	132.6
투자자산	32.9	35.2	36.6	38.1	39.7
유형자산	18.5	20.8	19.9	19.1	18.6
기타	12.5	19.4	44.9	62.4	74.2
부채총계	**40.9**	**52.8**	**54.8**	**67.9**	**74.4**
유동부채	23.2	30.4	31.6	43.7	49.3
매입채무	20.4	25.9	27.2	39.3	44.8
유동성이자부채	0.0	1.0	1.0	1.0	1.0
기타	2.9	3.4	3.4	3.4	3.5
비유동부채	17.7	22.4	23.3	24.2	25.1
비유동이자부채	0.0	0.7	0.7	0.7	0.7
기타	17.7	21.7	22.6	23.5	24.4
자본총계	**97.0**	**103.0**	**109.5**	**116.4**	**124.8**
지배지분	97.0	103.0	109.5	116.4	124.8
자본금	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8
자본잉여금	17.2	17.4	17.4	17.4	17.4
이익잉여금	79.3	84.6	91.1	98.0	106.4
기타	(6.2)	(5.7)	(5.7)	(5.7)	(5.7)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**97.0**	**103.0**	**109.5**	**116.4**	**124.8**
총차입금	0.0	1.7	1.7	1.7	1.7
순차입금	(36.0)	(40.6)	(34.0)	(38.8)	(40.5)

손익계산서

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	**126.1**	**132.2**	**134.6**	**147.7**	**161.7**
증가율(%)	2.8	4.8	1.8	9.7	9.5
매출원가	75.8	73.3	84.3	92.7	101.3
매출총이익	**50.3**	**58.9**	**50.2**	**54.9**	**60.4**
판매 및 일반관리비	42.2	51.2	42.6	46.2	49.6
기타영업손익	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	8.2	7.6	7.6	8.8	10.9
증가율(%)	28.7	(6.2)	(0.7)	15.8	23.5
EBITDA	15.9	16.9	24.4	33.6	41.1
증가율(%)	(7.9)	6.2	44.2	37.8	22.4
영업외손익	**(1.9)**	**(0.4)**	**(0.5)**	**(0.4)**	**(0.5)**
이자수익	0.7	0.8	0.2	0.2	0.3
이자비용	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
지분법손익	0.8	1.5	3.6	3.6	3.6
기타영업손익	(3.4)	(2.7)	(4.2)	(4.2)	(4.3)
세전순이익	**6.2**	**7.3**	**7.1**	**8.4**	**10.3**
증가율(%)	116,141.1	16.8	(2.3)	17.3	23.5
법인세비용	(3.0)	(1.0)	(1.0)	(0.1)	0.2
당기순이익	**9.2**	**8.3**	**8.1**	**8.4**	**10.1**
증가율(%)	498.1	(9.8)	(3.0)	4.5	19.8
지배주주지분	9.2	8.3	8.1	8.4	10.1
증가율(%)	498.1	(9.8)	(3.0)	4.5	19.8
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	**683**	**616**	**598**	**625**	**749**
증가율(%)	497.5	(9.8)	(3.0)	4.5	19.8
수정EPS(원)	683	616	598	625	749
증가율(%)	497.5	(9.8)	(3.0)	4.5	19.8

현금흐름표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업현금	**18.7**	**24.8**	**34.1**	**45.7**	**43.0**
당기순이익	9.2	8.3	8.1	8.4	10.1
자산상각비	7.8	9.3	16.8	24.8	30.3
기타비현금성손익	(0.6)	(1.4)	(2.7)	(2.7)	(2.7)
운전자본증감	0.3	5.1	11.9	15.2	5.3
매출채권감소(증가)	2.0	(2.3)	8.7	0.8	(0.5)
재고자산감소(증가)	2.0	1.8	2.0	2.3	0.3
매입채무증가(감소)	0.0	5.5	1.2	12.1	5.5
기타	(3.6)	0.1	0.0	0.0	0.0
투자현금	**(23.8)**	**(28.4)**	**(40.5)**	**(40.7)**	**(41.0)**
단기투자자산감소	2.4	(9.1)	(1.3)	(1.3)	(1.4)
장기투자증권감소	0.0	0.0	3.0	3.0	3.0
설비투자	(15.4)	(1.8)	(1.3)	(1.5)	(1.6)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(9.7)	(17.0)	(40.0)	(40.0)	(40.0)
재무현금	**8.0**	**(1.4)**	**(1.5)**	**(1.6)**	**(1.6)**
차입금증가	0.0	(1.1)	0.0	0.0	0.0
자본증가	7.1	(1.3)	(1.5)	(1.6)	(1.6)
배당금지급	0.9	1.5	1.5	1.6	1.6
현금 증감	**2.8**	**(5.0)**	**(7.8)**	**3.4**	**0.4**
기초현금	13.0	15.8	10.8	2.9	6.3
기말현금	15.8	10.8	2.9	6.3	6.7
Gross Cash flow	18.6	20.1	22.2	30.5	37.7
Gross Investment	25.9	14.2	27.2	24.2	34.3
Free Cash Flow	**(7.3)**	**5.9**	**(5.1)**	**6.4**	**3.4**

주요투자지표

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	683	616	598	625	749
BPS	7,182	7,624	8,110	8,615	9,244
DPS	120	0	120	120	120
밸류에이션(배,%)					
PER	12.6	17.1	15.0	14.4	12.0
PBR	1.2	1.4	1.1	1.0	1.0
EV/ EBITDA	5.0	6.0	3.6	2.5	2.0
배당수익율	1.4	0.0	1.3	1.3	1.3
PCR	6.2	7.1	5.5	4.0	3.2
수익성(%)					
영업이익율	6.5	5.8	5.6	6.0	6.7
EBITDA이익율	12.6	12.8	18.1	22.7	25.4
순이익율	7.3	6.3	6.0	5.7	6.3
ROE	10.3	8.3	7.6	7.5	8.4
ROIC	14.2	11.6	10.2	10.4	16.4
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(37.1)	(39.4)	(31.0)	(33.3)	(32.5)
유동비율	318.4	264.5	199.3	147.8	135.3
이자보상배율	n/a	203.0	118.9	137.7	170.1
활동성 (회)					
총자산회전율	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8
매출채권회전율	8.9	9.2	12.1	23.3	26.1
재고자산회전율	5.3	6.0	6.7	8.3	9.8
매입채무회전율	6.2	5.7	5.1	4.4	3.8

자료: 유진투자증권

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%

(2020.03.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2019-11-26	Buy	13,000	1 년	-28.1	-12
2020-05-13	Buy	11,000	1 년		

텔레칩스(054450.KQ) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 박종선

