유진투자증권

칩스앤미디어(094360.KQ)

로열티 적용 칩 수 큰 폭 증가세 지속. 기대되는 하반기 실적

2021.07.30

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 14,250원(07/29)

시가총액: 137(십억원)

Analyst 박종선_ 02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

2Q21 Review: 동사의 로열티 적용 칩 개수는 역대 최고를 기록하여 긍정적

전일(7/29) 발표한 2 분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 33 억원, 영업이익 3 억원을 달성함. 전년동기대비 매출액이 15.5% 감소하고, 영업이익 또한 -51.4% 감소하며 부진한 실적을 보였음. 실적이 예상보다 부진했던 이유는 라이선스 매출액이 전년동기대비 50.8% 감소하였기 때문. 이는 2 분기에 매출 반영이 예상되었던 100 만달러 수준의 프로젝트의 매출 인식 시점이 3 분기로 이연되었기 때문임.

2 분기 실적에서 긍정적인 것은 ① 로열티 적용 칩이 전년동기 약 4,600 만개에서 올해 2 분기에 5,600 만개로 증가하였다는 것. 동사 역대 분기 중 가장 높은 로열티 적용 칩 수를 기록한 것임. 또한 로열티 매출액이 지난 1 분기에 이어 연속으로 20 억원대를 기록한 것도 긍정적임. ② 전방산업을 살펴보면, 산업용이 39.2% 감소한 반면 홈가전과 자동차는 전년 수준을 유지하였음. ③ 국가별로 보면, 중국, 미국, 일본이 전년동기대비 각각 30.1%, 8.6%, 7.0% 감소했지만 국내는 185.5% 증가하였음. COVID-19 상황이 지속되면서 해외 영업에 대한 적극적인 마케팅이 어려웠기 때문으로 판단함.

3Q21 Preview: 분기 최고 매출액 달성하며 실적 성장세로 전환 예상

당사추정 3 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 54 억원, 영업이익은 17 억원으로 전년동기대비 각각 12.7%, 33.2% 증가하며 안정적인 성장세 전환 전망. 특히 매출 반영이 이연되었던 미국 라이선스 계약이 반영될 것이고, 중국 내 비메모리 반도체 산업에 대한 투자가 진행되면서 큰 규모의 추가적인 라이선스 계약이 지속될 것으로 예상함.

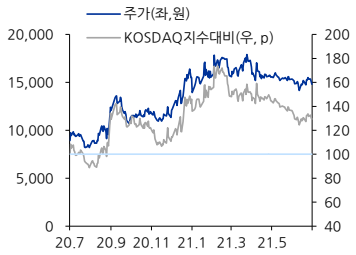
2021 년 실적 기준, PER 27.0 배로 글로벌 동종업계대비 할인되어 거래 중

현재주가는 당사추정 2021 년 예상 EPS(528 원) 기준 PER 27.0 배 수준으로 글로벌 동종업체(SYNOPSYS, LATTICE SEMICONDUCTOR, CEVA) 평균 PER 62.0 배 대비 할인되어 거래 중임. 글로벌 비메모리 사업에 대한 투자와 경쟁이 치열해지면서 동사의 해외 라이선스 추가 계약 및 로열티 관련 실적 증가 기대감으로 주가는 상승 전환이 가능할 것으로 판단함.

발행주식수	9,640천주
52주 최고가	19,600원
최저가	8,110원
52주 일간 Beta	1.24
90일 일평균거래대금	53.3억원
외국인 지분율	1.1%
배당수익률(2021F)	0.4%
주주구성	
텔레칩스 (외 3인)	37.7%
전민용 (외 1인)	0.5%
자사주	0.3%

	1M	6M	12M
주가상승률	-6.9%	2.2%	59.6%

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	4.5	4.8	▼
영업이익(22)	5.9	6.1	▼



(단위: 십억원, (%,%p)	2Q21P					3Q21E			2020A	2021E		2022E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	3.3	4.5	-26.4	4.5	-27.1	5.4	64.4	12.7	15.4	18.3	18.7	21.6	17.9
영업이익	0.3	1.1	-73.6	1.1	-73.5	1.7	497.8	33.2	2.4	4.5	90.3	5.9	29.2
세전이익	0.3	1.1	-69.7	1.1	-69.6	1.9	454.4	55.8	2.1	5.1	145.1	6.7	31.9
순이익	0.3	1.1	-71.6	1.1	-71.4	1.9	498.6	69.5	1.9	5.1	163.9	6.7	30.9
영업이익률	8.9	24.8	-15.9	24.4	-15.5	32.4	23.5	5.0	15.5	24.8	9.3	27.1	2.4
순이익률	9.6	24.8	-15.2	24.4	-14.8	35.0	25.4	11.7	12.5	27.8	15.3	30.9	3.1
EPS(원)	131	459	-71.6	456	-71.4	782	498.6	69.5	200	528	163.9	691	30.9
BPS(원)	3,435	3,517	-2.3	3,516	-2.3	3,630	5.7	7.1	3,383	3,861	14.1	4,400	14.0
ROE(%)	3.8	13.1	-9.3	13.0	-9.2	21.5	17.7	7.9	6.0	14.6	8.6	16.7	2.2
PER(X)	109.0	31.0	-	31.2	-	18.2	-	-	61.0	27.0	-	20.6	-
PBR(X)	4.1	4.1	-	4.1	-	3.9	-	-	3.6	3.7	-	3.2	-

자료: 칩스앤미디어, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

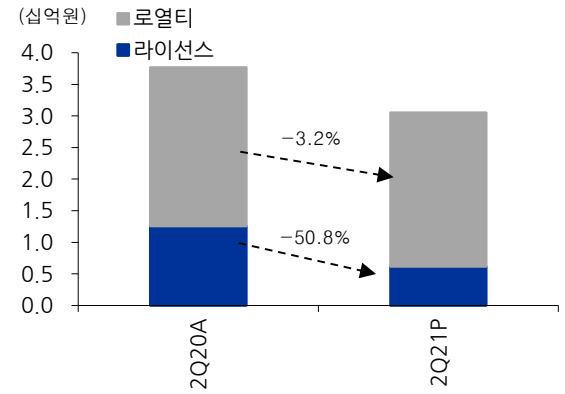
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 2Q21 잠정실적(연결기준): 매출액 +%yoy, 영업이익 +%yoy

(십억원,%)	2Q21P			2Q20A	1Q21A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액	**3.3**	**-15.5**	**-18.2**	**3.9**	**4.0**
사업별 매출액					
라이선스	0.6	-50.8	-64.8	1.3	1.8
로열티	2.4	-3.2	19.8	2.5	2.0
용역	0.2	99.1	2.3	0.1	0.2
사업별 매출비중					
라이선스	18.8	-13.5	-24.9	32.3	43.7
로열티	74.3	9.5	23.5	64.8	50.7
용역	6.9	4.0	1.4	2.9	5.5
수익					
영업이익	**0.3**	**-51.4**	**-21.4**	**0.6**	**0.4**
세전이익	**0.3**	**-50.1**	**-51.3**	**0.7**	**0.7**
당기순이익	**0.3**	**-54.3**	**-52.5**	**0.7**	**0.7**
지배주주 당기순이익	**0.3**	**-54.3**	**-52.5**	**0.7**	**0.7**
이익률(%)					
영업이익률	**8.9**	**-6.6**	**-0.4**	**15.4**	**9.3**
세전이익률	**10.2**	**-7.1**	**-6.9**	**17.2**	**17.1**
당기순이익률	**9.6**	**-8.1**	**-6.9**	**17.7**	**16.5**
지배주주 당기순이익률	**9.6**	**-17.6**	**-6.2**	**17.7**	**16.5**

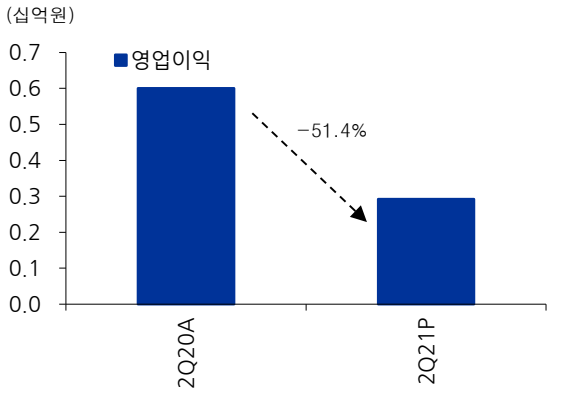
자료: 유진투자증권

도표 2. 라이선스 큰 폭 감소, 로열티는 전년 수준



자료: 유진투자증권

도표 3. 매출액 감소로 영업이익 큰 폭 감소



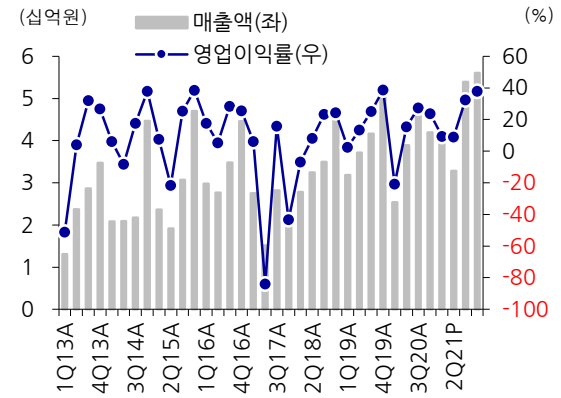
자료: 유진투자증권

도표 4. 분기별 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21P	3Q21F	4Q21F
매출액	**3.2**	**3.7**	**4.2**	**5.1**	**2.5**	**3.9**	**4.8**	**4.2**	**4.0**	**3.3**	**5.4**	**5.6**
(증가율)	*14.4*	*14.4*	*19.1*	*10.0*	*-20.4*	*4.6*	*15.0*	*-17.6*	*58.1*	*-15.6*	*12.7*	*33.6*
제품별 매출액(십억원)												
라이선스	1.2	2.1	2.3	3.3	0.5	1.3	3.1	2.2	1.8	0.6	3.2	3.1
로열티	1.9	1.6	1.7	1.7	1.9	2.5	1.5	1.7	2.0	2.4	2.0	2.3
용역	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
제품별 비중(%)												
라이선스	37.2	55.3	54.4	64.5	20.6	32.3	64.1	53.6	43.7	18.8	59.7	55.8
로열티	59.8	42.6	40.6	32.9	74.7	64.8	32.1	41.5	50.7	74.3	36.8	40.4
용역	3.1	2.1	5.0	2.6	4.7	2.9	3.7	4.9	5.5	6.9	3.5	3.8
수익												
매출총이익	3.2	3.7	4.2	5.1	2.5	3.9	4.8	4.2	4.0	3.3	5.4	5.6
판매관리비	3.1	3.2	3.1	3.1	3.1	3.3	3.5	3.2	3.6	3.0	3.6	3.5
영업이익	**0.1**	**0.5**	**1.0**	**2.0**	**-0.5**	**0.6**	**1.3**	**1.0**	**0.4**	**0.3**	**1.7**	**2.1**
세전이익	**0.3**	**0.8**	**1.3**	**1.9**	**-0.1**	**0.7**	**1.2**	**0.3**	**0.7**	**0.3**	**1.9**	**2.2**
당기순이익	**0.4**	**0.8**	**1.4**	**2.0**	**-0.1**	**0.7**	**1.1**	**0.2**	**0.7**	**0.3**	**1.9**	**2.2**
지배기업 당기순이익	**0.4**	**0.8**	**1.4**	**2.0**	**-0.1**	**0.7**	**1.1**	**0.2**	**0.7**	**0.3**	**1.9**	**2.2**
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	97.5	86.5	74.8	61.4	120.9	84.6	72.6	76.2	90.7	91.1	67.6	62.1
영업이익률	**2.5**	**13.5**	**25.2**	**38.6**	**-20.9**	**15.4**	**27.4**	**23.8**	**9.3**	**8.9**	**32.4**	**37.9**
경상이익률	**9.1**	**20.3**	**30.9**	**36.6**	**-2.8**	**17.2**	**24.8**	**7.0**	**17.1**	**10.2**	**34.3**	**39.7**
당기순이익률	**11.0**	**21.4**	**32.5**	**39.7**	**-3.3**	**17.7**	**23.2**	**5.0**	**16.5**	**9.6**	**35.0**	**39.7**
지배기업 당기순이익률	**11.0**	**21.4**	**32.5**	**39.7**	**-3.3**	**17.7**	**23.2**	**5.0**	**16.5**	**9.6**	**35.0**	**39.7**

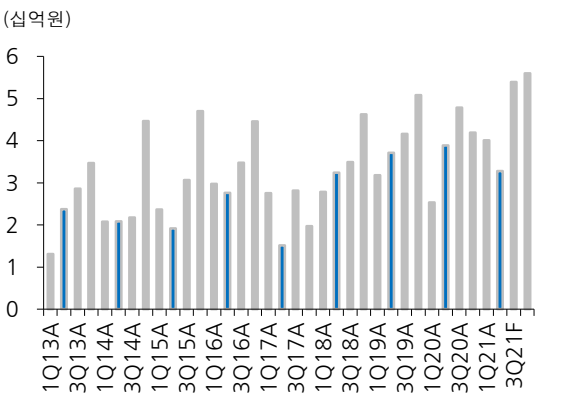
자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 계절성을 보유, 하반기는 높은 수준



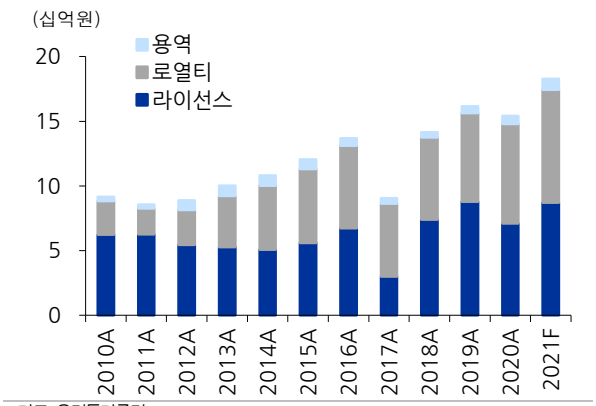
자료: 유진투자증권

도표 7. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	**9.1**	**8.6**	**8.9**	**10.0**	**10.8**	**12.0**	**13.7**	**9.1**	**14.1**	**16.1**	**15.4**	**18.3**
(증가율)	*22.7*	*-6.4*	*3.7*	*12.8*	*7.9*	*11.5*	*13.5*	*-33.8*	*56.2*	*14.1*	*-4.6*	*18.7*
제품별 매출액(십억원)												
라이선스	6.2	6.3	5.4	5.3	5.1	5.6	6.7	3.0	7.4	8.8	7.1	8.7
로열티	2.6	2.0	2.7	4.0	4.9	5.7	6.4	5.6	6.4	6.8	7.7	8.7
용역	0.3	0.3	0.7	0.8	0.8	0.7	0.6	0.4	0.4	0.5	0.6	0.9
제품별 비중(%)												
라이선스	68.2	73.3	61.4	52.6	47.0	46.3	49.3	32.9	52.2	54.4	46.1	47.7
로열티	28.3	23.2	30.4	39.6	45.6	47.5	46.6	62.3	45.1	42.4	49.9	47.7
용역	3.5	3.6	8.2	7.8	7.4	6.2	4.1	4.7	2.7	3.2	4.0	4.7
수익												
매출총이익	9.1	8.6	8.9	10.0	10.8	12.0	13.7	9.1	14.1	16.1	15.4	18.3
판매관리비	6.0	7.0	8.0	8.7	8.8	9.7	10.9	10.6	12.1	12.6	13.0	13.8
영업이익	**3.2**	**1.6**	**0.9**	**1.3**	**2.0**	**2.3**	**2.8**	**-1.5**	**2.0**	**3.6**	**2.4**	**4.5**
세전이익	**2.8**	**1.2**	**0.7**	**1.3**	**2.2**	**2.8**	**3.2**	**-2.2**	**2.4**	**4.2**	**2.1**	**5.1**
당기순이익	**3.0**	**1.3**	**0.5**	**0.7**	**2.5**	**2.9**	**3.6**	**-2.3**	**2.6**	**4.5**	**1.9**	**5.1**
지배기업 당기순이익	**3.0**	**1.3**	**0.5**	**0.7**	**2.5**	**2.9**	**3.6**	**-2.3**	**2.6**	**4.5**	**1.9**	**5.1**
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	65.5	81.7	90.1	87.3	81.2	80.5	79.5	116.7	85.7	77.8	84.5	75.2
영업이익률	**34.5**	**18.3**	**9.9**	**12.7**	**18.8**	**19.5**	**20.5**	**-16.7**	**14.3**	**22.3**	**15.5**	**24.8**
경상이익률	**31.0**	**14.2**	**7.4**	**13.0**	**20.3**	**23.5**	**23.3**	**-24.3**	**17.2**	**26.0**	**13.5**	**27.9**
당기순이익률	**32.8**	**15.6**	**5.5**	**7.2**	**23.3**	**24.2**	**26.0**	**-25.7**	**18.7**	**28.0**	**12.5**	**27.8**
지배기업 당기순이익률	**32.8**	**15.6**	**5.5**	**7.2**	**23.3**	**24.2**	**26.0**	**-25.7**	**18.7**	**28.0**	**12.5**	**27.8**

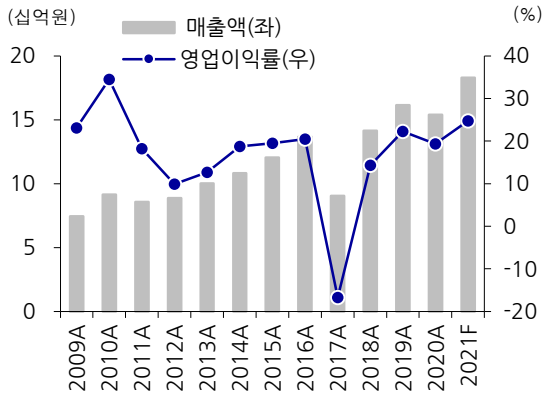
자료: 유진투자증권

도표 8. 2017 년 이후 실적 성장세 회복세 전환



자료: 유진투자증권

도표 9. 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	**14,250**		283.7	54.0	44.0
통화	KRW		USD	USD	USD
시가총액(십억원, 백만달러)	**137.4**		43,284	7,375	845.8
PER(배)					
FY19A	15.6	45.2	37.1	53.4	-
FY20A	61.0	86.4	48.3	124.6	-
FY21F	**27.0**	**62.0**	**44.0**	**62.3**	**79.7**
FY22F	**20.6**	**45.6**	**38.3**	**49.4**	**49.1**
PBR(배)					
FY19A	2.2	5.1	5.0	7.9	2.3
FY20A	3.6	8.9	6.7	16.2	3.9
FY21F	**3.7**	**11.5**	**8.1**	**14.8**	-
FY22F	**3.2**	**9.3**	**7.2**	**11.5**	-
매출액(십억원, 백만달러)					
FY19A	16.1		3,361	404.1	77.9
FY20A	15.4		3,685	408.1	88.0
FY21F	18.3		4,076	478.3	97.6
FY22F	21.6		4,453	539.1	111.7
영업이익(십억원, 백만달러)					
FY19A	3.6		520.2	59.0	-1.7
FY20A	2.4		620.1	52.4	-0.7
FY21F	4.5		1,225	130.0	11.4
FY22F	5.9		1,406	161.1	16.7
영업이익률(%)					
FY19A	22.3	9.3	15.5	14.6	-2.2
FY20A	15.5	9.6	16.8	12.8	-0.8
FY21F	**24.8**	**23.0**	**30.1**	**27.2**	**11.7**
FY22F	**27.1**	**25.5**	**31.6**	**29.9**	**15.0**
순이익(십억원, 백만달러)					
FY19A	4.5		532.4	43.5	0.0
FY20A	1.9		664.3	47.4	-2.1
FY21F	5.1		1,021	122.8	10.9
FY22F	6.7		1,174	153.7	17.7
EV/EBITDA(배)					
FY19A	12.4	42.9	21.8	25.5	81.5
FY20A	29.3	72.6	31.0	70.2	116.6
FY21F	19.2	40.4	32.8	48.1	-
FY22F	15.2	34.7	28.7	40.7	-
ROE(%)					
FY19A	14.9	9.6	14.1	14.8	0.0
FY20A	6.0	9.1	14.8	13.3	-0.9
FY21F	14.6	19.5	19.5	-	-
FY22F	16.7	14.5	14.5	-	-

자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 2021.07.29 종가기준

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	92%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	8%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.06.30 기준)