유진투자증권

칩스앤미디어(094360.KQ)

분기 최고 매출액 달성. 로열티 성장 견인

2021.10.22

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 14,950원(10/21)

시가총액: 144.1(십억원)

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

3Q21 Review: 분기 최고 매출액 및 3 분기 연속 로열티 매출 20 억원대 달성

전일(10/21) 발표한 3 분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 52 억원, 영업이익 16 억원을 달성함. 전년동기대비 매출액이 8.9% 증가하고, 영업이익은 24.3% 증가하며 성장세로 전환하였음. 시장기대치(매출액 54 억원, 영업이익 17 억원)에 부합한 수준이었음.

3 분기 실적에서 긍정적인 것은 ① 분기 최고 매출액을 달성하였다는 것. 라이선스 매출이 전년동기대비 25.5% 감소했음에도 불구하고, 로열티 매출이 71.7% 증가하면서 실적 성장을 견인하였음. 또한 로열티 매출액이 지난 1 분기부터 연속으로 20 억원대를 기록한 것은 물론, 분기 최고 로열티 금액을 달성한 것도 긍정적. ② 전방산업을 살펴보면, 자동차와 홈가전이 각각 22.3%, 64.8% 감소한 반면 산업용 및 모바일이 전년동기 대비 각각 215.6%, 6,858.3% 증가하였음. ③ 국가별로 보면, 국내와 중국이 전년동기대비 각각 5.3%, 24.3% 감소했지만 미국과 대만이 각각 36.6%, 341.3% 증가하였음. ④ 특히 수익성이 양호한 로열티 매출비중이 증가(로열티 매출비중: 3Q20, 32.1% → 3Q21, 50.6%, +18.5%p)하면서 수익성이 크게 개선(영업이익률: 3Q20, 27.4% → 3Q21, 31.2%, +3.9%p)되었음.

4Q21 Preview: 매출액 +30.8%yoy, 영업이익 +69.9%yoy. 최고 매출 갱신 전망

당사추정 4 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 55 억원, 영업이익은 17 억원으로 전년동기대비 각각 30.8%, 69.9% 증가하며 큰 폭의 실적 성장 전망. 특히 매출액은 안정적인 로열티 매출 증가세 지속과 함께 글로벌 라이선스 추가 계약 등으로 최고 매출 갱신 예상.

2021 년 실적 기준, PER 31.0 배로 글로벌 동종업계대비 할인되어 거래 중

현재주가는 당사추정 2021 년 예상 EPS(483 원) 기준 PER 31.0 배 수준으로 글로벌 동종업체(SYNOPSYS, LATTICE SEMICONDUCTOR, CEVA) 평균 PER 62.9 배 대비 할인되어 거래 중임. 글로벌 비메모리 사업에 대한 투자가 확대되면서 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	10,450원
52주 일간 Beta	1.17
90일 일평균거래대금	55.5억원
외국인 지분율	0.9%
배당수익률(2021F)	0.4%
주주구성	
텔레칩스 (외 3인)	37.7%
전민용 (외 1인)	0.5%
자사주	0.3%

	1M	6M	12M
주가상승률	-0.3%	-2.0%	28.3%

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	4.0	4.5	▼
영업이익(22)	5.2	5.9	▼



(단위: 십억원, (%,%p)	3Q21P					4Q21E			2020A	2021E		2022E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	5.2	5.4	-3.4	5.4	-3.5	5.5	5.2	30.8	15.4	18.0	16.8	21.2	17.8
영업이익	1.6	1.7	-6.7	1.7	-4.2	1.7	4.2	69.9	2.4	4.0	67.6	5.2	30.9
세전이익	1.9	1.9	0.4	1.9	-2.2	1.8	-2.6	518.7	2.1	4.7	125.4	6.2	31.6
순이익	1.9	1.9	-0.8	1.9	-1.5	1.8	-3.4	753.7	1.9	4.7	141.4	6.1	30.8
지배순이익	1.9	1.9	-0.8	1.9	-1.5	1.8	-3.4	753.7	1.9	4.7	141.4	6.1	30.8
영업이익률	31.2	32.4	-1.1	31.5	-0.2	31.0	-0.3	7.1	15.5	22.2	6.7	24.7	2.5
순이익률	35.9	35.0	0.9	35.2	0.7	33.0	-2.9	27.9	12.5	25.9	13.4	28.7	2.9
EPS(원)	776	782	-0.8	788	-1.5	750	-3.4	753.7	200	483	141.4	632	30.8
BPS(원)	3,629	3,630	0.0	3,580	1.4	3,816	5.2	12.8	3,383	3,816	12.8	4,398	15.2
ROE(%)	21.4	21.5	-0.2	22.0	-0.6	19.6	-1.7	17.0	6.0	13.4	7.5	15.4	2.0
PER(X)	19.3	19.1	-	19.0	-	19.9	-	-	61.0	31.0	-	23.7	-
PBR(X)	4.1	4.1	-	4.2	-	3.9	-	-	3.6	3.9	-	3.4	-

자료: 칩스앤미디어, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

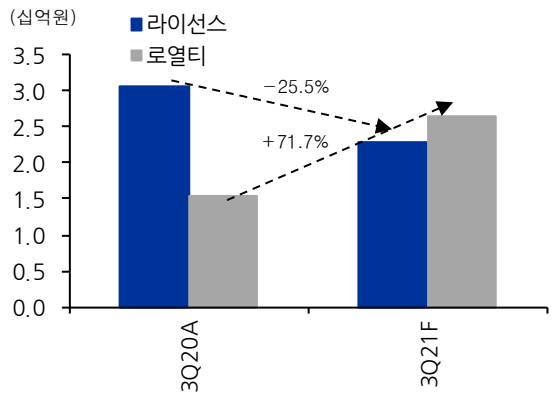
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 3Q21 잠정실적(연결기준): 매출액 +8.9%yoy, 영업이익 +24.3%yoy

(십억원,%)	3Q21P			3Q20A	2Q21A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액	**5.2**	**8.9**	**58.9**	**4.8**	**3.3**
사업별 매출액					
라이선스	2.3	-25.5	270.5	3.1	0.6
로열티	2.6	71.7	8.3	1.5	2.4
용역	0.3	60.3	26.7	0.2	0.2
사업별 매출비중					
라이선스	43.9	-20.3	25.0	64.1	18.8
로열티	50.6	18.5	-23.6	32.1	74.3
용역	5.5	1.8	-1.4	3.7	6.9
수익					
영업이익	**1.6**	**24.3**	**458.2**	**1.3**	**0.3**
세전이익	**1.9**	**56.4**	**457.2**	**1.2**	**0.3**
당기순이익	**1.9**	**68.2**	**494.4**	**1.1**	**0.3**
지배주주 당기순이익	**1.9**	**68.2**	**494.4**	**1.1**	**0.3**
이익률(%)					
영업이익률	**31.2**	**3.9**	**22.4**	**27.4**	**8.9**
세전이익률	**35.7**	**10.8**	**25.5**	**24.8**	**10.2**
당기순이익률	**35.9**	**12.7**	**26.3**	**23.2**	**9.6**
지배주주 당기순이익률	**35.9**	**12.7**	**26.3**	**23.2**	**9.6**

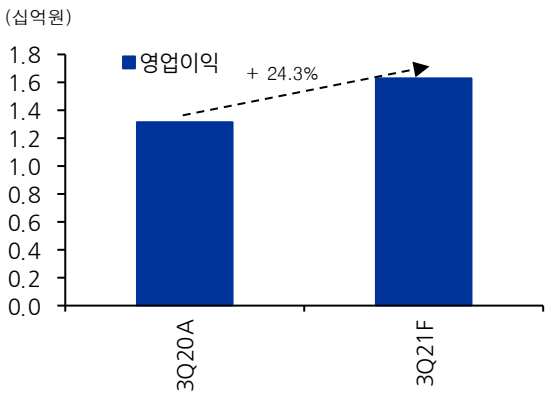
자료: 유진투자증권

도표 2. 라이선스 감소 대비 로열티는 크게 증가함



자료: 유진투자증권

도표 3. 로열티 증가로 인한 수익성 개선



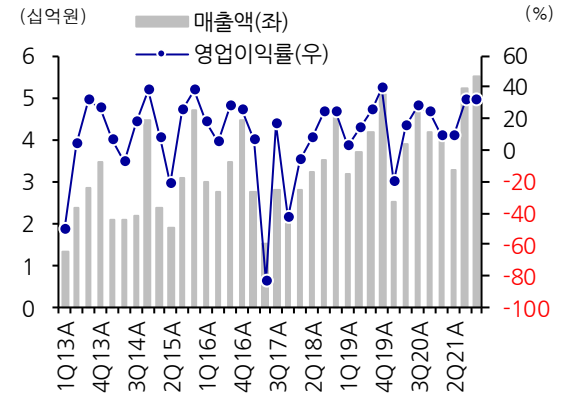
자료: 유진투자증권

도표 4. 분기별 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21P	4Q21F
매출액	**3.2**	**3.7**	**4.2**	**5.1**	**2.5**	**3.9**	**4.8**	**4.2**	**4.0**	**3.3**	**5.2**	**5.5**
(증가율)	*14.4*	*14.4*	*19.1*	*10.0*	*-20.4*	*4.6*	*15.0*	*-17.6*	*58.1*	*-15.6*	*8.9*	*30.8*
제품별 매출액(십억원)												
라이선스	1.2	2.1	2.3	3.3	0.5	1.3	3.1	2.2	1.8	0.6	2.3	2.7
로열티	1.9	1.6	1.7	1.7	1.9	2.5	1.5	1.7	2.0	2.4	2.6	2.6
용역	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	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	43.9	48.8
로열티	59.8	42.6	40.6	32.9	74.7	64.8	32.1	41.5	50.7	74.3	50.6	47.3
용역	3.1	2.1	5.0	2.6	4.7	2.9	3.7	4.9	5.5	6.9	5.5	3.9
수익												
매출총이익	3.2	3.7	4.2	5.1	2.5	3.9	4.8	4.2	4.0	3.3	5.2	5.5
판매관리비	3.1	3.2	3.1	3.1	3.1	3.3	3.5	3.2	3.6	3.0	3.6	3.8
영업이익	**0.1**	**0.5**	**1.0**	**2.0**	**-0.5**	**0.6**	**1.3**	**1.0**	**0.4**	**0.3**	**1.6**	**1.7**
세전이익	**0.3**	**0.8**	**1.3**	**1.9**	**-0.1**	**0.7**	**1.2**	**0.3**	**0.7**	**0.3**	**1.9**	**1.8**
당기순이익	**0.4**	**0.8**	**1.4**	**2.0**	**-0.1**	**0.7**	**1.1**	**0.2**	**0.7**	**0.3**	**1.9**	**1.8**
지배기업 당기순이익	**0.4**	**0.8**	**1.4**	**2.0**	**-0.1**	**0.7**	**1.1**	**0.2**	**0.7**	**0.3**	**1.9**	**1.8**
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	68.8	69.0
영업이익률	**2.5**	**13.5**	**25.2**	**38.6**	**-20.9**	**15.4**	**27.4**	**23.8**	**9.3**	**8.9**	**31.2**	**31.0**
세전이익률	**9.1**	**20.3**	**30.9**	**36.6**	**-2.8**	**17.2**	**24.8**	**7.0**	**17.1**	**10.2**	**35.7**	**33.0**
당기순이익률	**11.0**	**21.4**	**32.5**	**39.7**	**-3.3**	**17.7**	**23.2**	**5.0**	**16.5**	**9.6**	**35.9**	**33.0**
지배기업 당기순이익률	**11.0**	**21.4**	**32.5**	**39.7**	**-3.3**	**17.7**	**23.2**	**5.0**	**16.5**	**9.6**	**35.9**	**33.0**

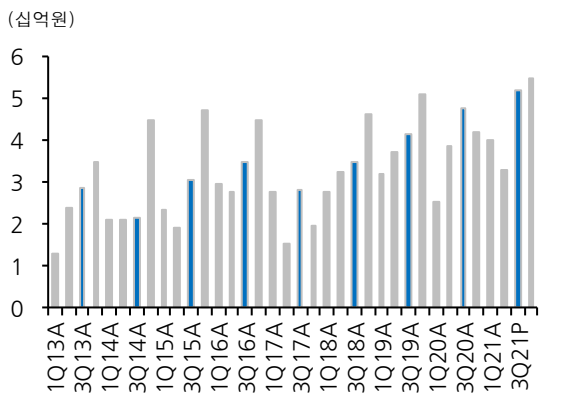
자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 실적 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 계절성을 보유, 하반기는 높은 수준



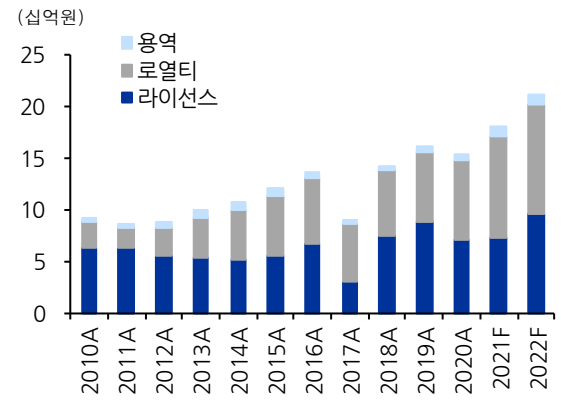
자료: 유진투자증권

도표 7. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	**8.6**	**8.9**	**10.0**	**10.8**	**12.0**	**13.7**	**9.1**	**14.1**	**16.1**	**15.4**	**18.0**	**21.2**
(증가율)	*-6.4*	*3.7*	*12.8*	*7.9*	*11.5*	*13.5*	*-33.8*	*56.2*	*14.1*	*-4.6*	*16.8*	*17.8*
제품별 매출액(십억원)												
라이선스	6.3	5.4	5.3	5.1	5.6	6.7	3.0	7.4	8.8	7.1	7.3	9.5
로열티	2.0	2.7	4.0	4.9	5.7	6.4	5.6	6.4	6.8	7.7	9.7	10.7
용역	0.3	0.7	0.8	0.8	0.7	0.6	0.4	0.4	0.5	0.6	1.0	1.0
제품별 비중(%)												
라이선스	73.3	61.4	52.6	47.0	46.3	49.3	32.9	52.2	54.4	46.1	40.8	44.9
로열티	23.2	30.4	39.6	45.6	47.5	46.6	62.3	45.1	42.4	49.9	54.0	50.4
용역	3.6	8.2	7.8	7.4	6.2	4.1	4.7	2.7	3.2	4.0	5.3	4.7
수익												
매출총이익	8.6	8.9	10.0	10.8	12.0	13.7	9.1	14.1	16.1	15.4	18.0	21.2
판매관리비	7.0	8.0	8.7	8.8	9.7	10.9	10.6	12.1	12.6	13.0	14.0	16.0
영업이익	**1.6**	**0.9**	**1.3**	**2.0**	**2.3**	**2.8**	**-1.5**	**2.0**	**3.6**	**2.4**	**4.0**	**5.2**
세전이익	**1.2**	**0.7**	**1.3**	**2.2**	**2.8**	**3.2**	**-2.2**	**2.4**	**4.2**	**2.1**	**4.7**	**6.2**
당기순이익	**1.3**	**0.5**	**0.7**	**2.5**	**2.9**	**3.6**	**-2.3**	**2.6**	**4.5**	**1.9**	**4.7**	**6.1**
지배기업 당기순이익	**1.3**	**0.5**	**0.7**	**2.5**	**2.9**	**3.6**	**-2.3**	**2.6**	**4.5**	**1.9**	**4.7**	**6.1**
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	81.7	90.1	87.3	81.2	80.5	79.5	116.7	85.7	77.8	84.5	77.8	75.3
영업이익률	**18.3**	**9.9**	**12.7**	**18.8**	**19.5**	**20.5**	**-16.7**	**14.3**	**22.3**	**15.5**	**22.2**	**24.7**
경상이익률	**14.2**	**7.4**	**13.0**	**20.3**	**23.5**	**23.3**	**-24.3**	**17.2**	**26.0**	**13.5**	**26.1**	**29.1**
당기순이익률	**15.6**	**5.5**	**7.2**	**23.3**	**24.2**	**26.0**	**-25.7**	**18.7**	**28.0**	**12.5**	**25.9**	**28.7**
지배기업 당기순이익률	**15.6**	**5.5**	**7.2**	**23.3**	**24.2**	**26.0**	**-25.7**	**18.7**	**28.0**	**12.5**	**25.9**	**28.7**

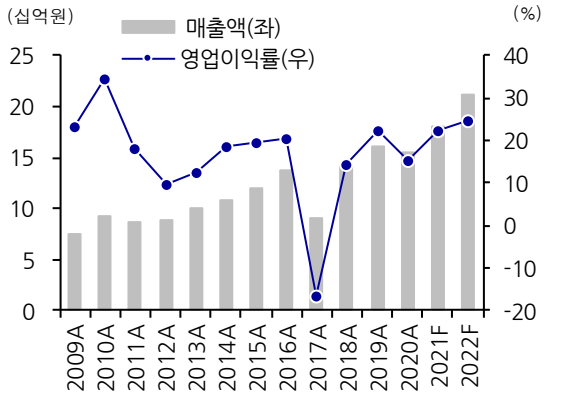
자료: 유진투자증권

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	**14,950**		315.5	67.8	43.0
통화	KRW		USD	USD	USD
시가총액(십억원, 백만달러)	**144.1**		48,115	9,252	848.0
PER(배)					
FY19A	15.6	45.2	37.1	53.4	-
FY20A	61.0	86.4	48.3	124.6	-
FY21F	**31.0**	**62.9**	**46.2**	**71.6**	**71.1**
FY22F	**23.7**	**50.0**	**41.4**	**60.4**	**48.1**
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	**3.9**	**14.2**	**9.1**	**19.3**	-
FY22F	**3.4**	**10.1**	**5.5**	**14.8**	-
매출액(십억원, 백만달러)					
FY19A	16.1		3,361	404.1	77.9
FY20A	15.4		3,685	408.1	88.0
FY21F	18.0		4,206	499.0	103.8
FY22F	21.2		4,620	557.4	116.8
영업이익(십억원, 백만달러)					
FY19A	3.6		520.2	59.0	-1.7
FY20A	2.4		620.1	52.4	-0.7
FY21F	4.0		1,283	140.6	16.8
FY22F	5.2		1,406	166.7	17.5
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**	25.0	30.5	28.2	16.2
FY22F	**27.1**	25.1	30.4	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	4.7		1,073	134.0	11.9
FY22F	6.1		1,179	159.5	17.6
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	23.0	45.3	34.4	56.1	-
FY22F	18.0	39.3	30.4	48.2	-
ROE(%)					
FY19A	14.9	9.6	14.1	14.8	0.0
FY20A	6.0	9.1	14.8	13.3	-0.9
FY21F	13.4	20.8	20.8	-	-
FY22F	15.4	17.0	17.0	-	-

자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 2021.10.21 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	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.09.30 기준)