

2019. 1. 8



## ▲ 스몰캡

Analyst **윤주호**

02. 6098-6666

juho.yoon@meritz.co.kr

RA 이창석

02. 6098-6663

## Not Rated

적정주가 (12개월) -

현재주가 (1.7) 10,050 원

상승여력 -

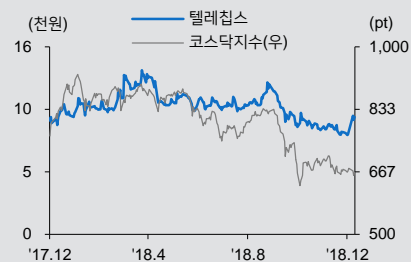
KOSDAQ	672.84pt
시가총액	1,357억원
발행주식수	1,351만주
유동주식비율	69.12%
외국인비중	5.54%
52주 최고/최저가	13,650원/8,260원
평균거래대금	10.0억원

## 주요주주(%)

이창규 외 3 인	22.95
디비자산운용	12.22
국민연금	11.77

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	10.4	-5.6	2.8
상대주가	12.5	13.4	26.5

## 주가그래프



## 텔레칩스 054450

## AVN 은 자율주행의 첫걸음

- ✓ '99 년 설립한 자동차용 팹리스 전문제조회사
- ✓ 4Q15 부터 국내완성차 업체의 5 세대 플랫폼 선정 이후 꾸준한 성장세
- ✓ 외국계 경쟁사 대비 가격 경쟁력과 고객요구에 따른 커스터마이징 강점
- ✓ 주요 고객사는 국내 완성차 업체 및 일본, 중국 등임
- ✓ '19 년 완성차업체의 6 세대 플랫폼, 신규제품을 통한 실적 개선 예상

## 자율주행으로 확장되는 인포테인먼트

차량용 인포테인먼트는 편의 장치에 적용되는 소프트웨어 플랫폼을 의미한다. AVN 은 인포테인먼트를 구동하는 전자장치로 차량의 전장화에 따른 HUD, 어라운드 모니터링 등 여러 기능들이 AVN 으로 집약되고 있다. AVN 매출액은 '15 년 316 억원, '16 년 559 억원, '17 년 808 억원, 3Q18 누적 655 억원으로 '15 년~'18 년 연평균성장률(CAGR) +43%을 예상한다. AP 는 센서와 알고리즘으로 들어오는 데이터를 처리하는 자율주행의 핵심 제품으로, 동사는 센서 기술은 없으나 센서 통합에 필요한 AP 아이템과 기술을 보유 중이다.

## '19년 신제품 출시에 따른 매출 기대

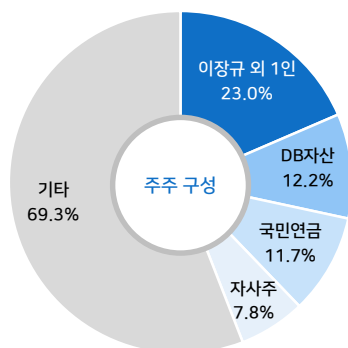
신제품 콕핏(Cockpit)은 6 세대 커넥티드카를 위한 기존의 AVN 칩에 다른 칩(ex. HUD, 어라운드뷰)의 AP 등 통합이 가능하다. 2Q19 부터 미드엔드급의 AVN 통합칩에 대한 수요 증가가 기대된다. '19 년 선정 예정인 완성차 업체의 플랫폼 선정 여부가 중장기 매출액 성장 지속성을 결정할 전망이다.

## 자동차용 반도체 팹리스 전문제조회사

'99 년 설립되었으며 Set 전체를 컨트롤 하는 AP(Application Processor)개념의 멀티미디어 칩을 주로 생산하는 소프트웨어 전문 업체이다. 3Q18 기준 매출 비중은 Automotive 93%, Consumer 4%, IoT&ETC 3%이다. 주주구성은 이창규외 2인 23%, DB 자산운용 12%, 국민연금 11%, 자사주 8%다.

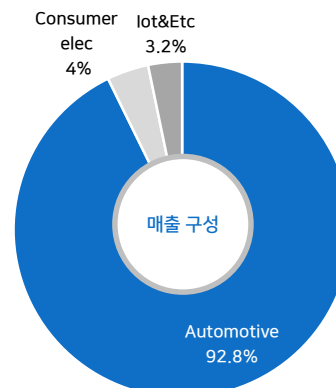
(억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2013	740.1	-79.2	-173.2	-1,285	-	5,107	-2.3	0.6	0.5	-22.3	32.1
2014	752.7	17.1	14.3	106	-	5,116	36.8	0.8	1.6	2.1	38.2
2015	821.1	45.7	20.2	150	41.3	5,216	52.2	1.5	9.1	2.9	41.7
2016	1,009.7	66.4	105.2	779	420.7	5,959	10.9	1.4	7.0	13.1	41.8
2017	1,226.7	63.3	15.4	114	-85.3	6,068	81.2	1.5	5.2	1.9	50.3

그림1 주주구성



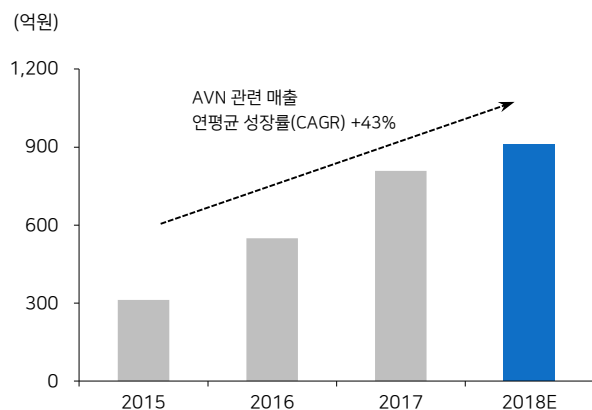
자료: 전자공시시스템, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 매출비중 (3Q18 기준)



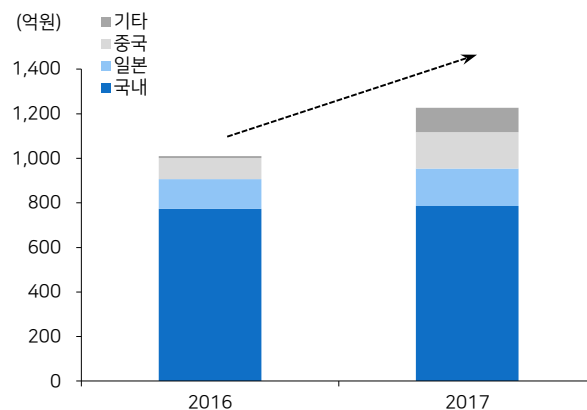
자료: 텔레칩스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 AVN 매출액 추이



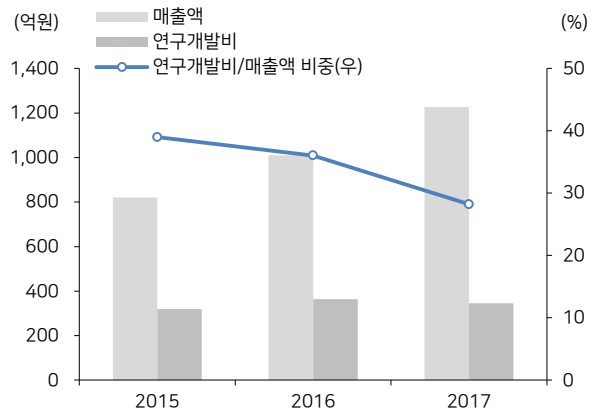
자료: 텔레칩스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 국가별 매출액



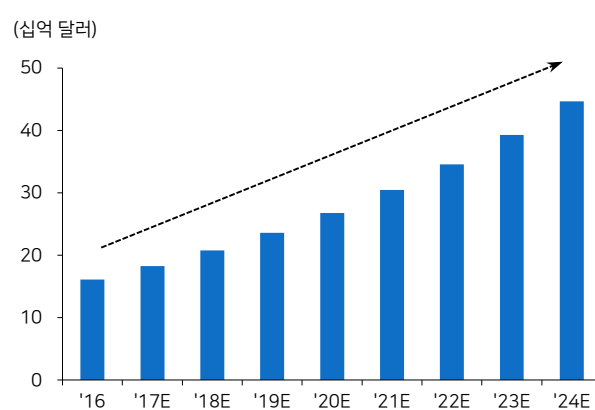
자료: 텔레칩스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 연구개발비, 매출액 대비 비중



자료: 전자공시시스템, 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 자동차 인포테인먼트 시장 전망



자료: Variant Market Research, 메리츠증권증권 리서치센터

## 텔레칩스 (054450)

## Income Statement

(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	740.1	752.7	821.1	1,009.7	1,226.7
매출액증가율 (%)	0.0	1.7	9.1		21.5
매출원가	605.8	565.6	519.6	579.3	831.6
매출총이익	134.3	187.1	301.5	430.4	395.0
판매관리비	213.5	170.1	255.8	364.0	331.7
영업이익	-79.2	17.1	45.7	66.4	63.3
영업이익률	-10.7	2.3	5.6	6.6	5.2
금융손익	16.0	13.9	9.5	8.1	6.3
종속/관계기업손익	0.9	10.8	12.1	11.4	-9.7
기타영업외손익	-49.4	-12.4	-46.6	3.9	-59.9
세전계속사업이익	-111.7	29.4	20.8	89.8	0.1
법인세비용	61.6	15.1	0.6	-15.4	-15.4
당기순이익	-173.2	14.3	20.2	105.2	15.4
지배주주지분 순이익	-173.2	14.3	20.2	105.2	15.4

## Statement of Cash Flow

(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
영업활동 현금흐름	27.8	84.4	64.7	129.0	118.0
당기순이익(손실)	-173.2	14.3	20.2	105.2	15.4
유형자산상각비	9.9	8.3	6.5	7.1	7.5
무형자산상각비	100.7	56.6	27.7	43.6	101.9
운전자본의 증감	57.9	1.2	-17.0	-15.2	-76.0
투자활동 현금흐름	-67.5	-100.4	-95.4	-125.0	-60.4
유형자산의증가(CAPEX)	-4.4	-6.4	-4.9	-11.2	-5.3
투자자산의감소(증가)	11.9	-27.6	-13.1	-167.6	10.3
재무활동 현금흐름	32.0	25.6	38.0	2.8	1.4
차입금의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본의 증가	0.0	2.4	3.5	198.9	3.2
현금의 증가(감소)	-7.7	9.6	7.2	7.0	58.4
기초현금	55.5	47.8	57.4	64.6	71.5
기말현금	47.8	57.4	64.6	71.5	130.0

## Balance Sheet

(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
유동자산	601.9	633.0	574.7	609.2	755.4
현금및현금성자산	47.8	56.9	63.4	71.5	130.0
매출채권	49.5	64.6	73.8	106.9	144.3
재고자산	149.1	129.9	156.4	161.7	247.3
비유동자산	307.5	321.7	423.6	532.2	476.2
유형자산	38.2	37.4	37.0	41.2	39.0
무형자산	60.2	61.4	137.5	203.0	140.1
투자자산	105.2	132.7	145.8	167.6	157.3
자산총계	909.5	954.7	998.4	1,141.4	1,231.6
유동부채	98.4	121.8	133.5	174.0	240.5
매입채무	0.0	0.0	0.0	82.7	110.1
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	122.7	141.9	160.3	162.6	171.5
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	221.1	263.7	293.8	336.6	412.1
자본금	53.0	53.2	53.2	53.2	53.2
자본잉여금	139.9	142.3	145.8	145.8	149.0
기타포괄이익누계액	-6.8	-5.8	-3.8	-4.9	-6.3
이익잉여금	597.1	598.1	609.3	710.0	718.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	688.3	691.0	704.5	804.8	819.6

## Key Financial Data

	2013	2014	2015	2016	2017
주당데이터(원)					
SPS	5,491	5,575	6,079	7,476	9,082
EPS(지배주주)	-1,285	106	150	779	114
CFPS	-229	613	604	1,068	1,447
EBITDAPS	233	608	592	867	1,280
BPS	5,107	5,116	5,216	5,959	6,068
DPS	0	55	63	102	79
배당수익률(%)	0.0	1.4	0.8	1.2	0.8
Valuation(Multiple)					
PER	-2.3	36.8	52.2	10.9	81.2
PCR	-16.8	5.7	9.2	8.0	6.4
PSR	0.7	0.6	0.9	1.1	1.0
PBR	0.6	0.8	1.5	1.4	1.5
EBITDA	0.5	1.6	9.1	117.1	172.8
EV/EBITDA	4.3	1.0	5.3	7.0	5.2
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-22.3	2.1	2.9	13.1	1.9
EBITDA 이익률	4.2	10.9	9.7	11.6	14.1
부채비율	32.1	38.2	41.7	41.8	50.3
금융비용부담률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(x)					
매출채권회전율(x)	14.0	13.2	11.9	9.4	9.8
재고자산회전율(x)	4.8	5.4	5.7	6.2	6.0

## Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019 년 1 월 08 일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6 개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019 년 1 월 08 일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019 년 1 월 08 일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:윤주호,이창석)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

## 투자등급 관련사항 (2016 년 11 월 7 일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 4 등급	Buy	추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

## 투자의견 비율

투자의견	비율
매수	98.7%
중립	1.3%
매도	0.0%

2018 년 12 월 31 일 기준으로  
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여  
공표한 최근일 투자등급의 비율