

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
이소중

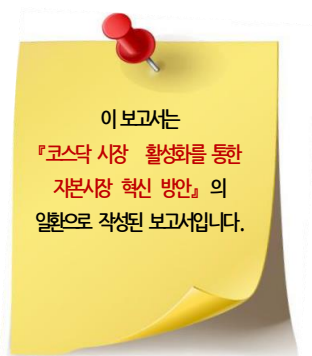
sojoong@sk.com.kr
02-3773-9953

Company Data

자본금	68 억원
발행주식수	1,351 만주
자사주	96 만주
액면가	500 원
시가총액	1,432 억원
주요주주	
이장규(외3)	23.07%
디비자산운용	10.00%
외국인지분률	7.00%
배당수익률	1.10%

Stock Data

주가(19/12/30)	10,550 원
KOSDAQ	669.83 pt
52주 Beta	1.10
52주 최고가	14,300 원
52주 최저가	8,600 원
60일 평균 거래대금	16 억원



텔레칩스 (054450/KQ | Not Rated)

차량용 어플리케이션 프로세서 수요 증가로 외형성장 기대

- 차량용 반도체 설계(팹리스) 전문업체
- 차량용 AVN, 셋톱박스 등에 적용되는 어플리케이션 프로세서 개발 및 판매
- 매출 비중은 어플리케이션프로세서(AP) 90%, 모바일 TV 수신칩 4%, 기타 6%
- 완성차 업체들의 차량용 제품 확대에 따라 AP 수요가 높아짐에 따라 외형성장이 기대됨
- 3Q19 매출액 972 억원(+10.3% YoY), 영업이익 69 억원(+9.2% YoY)을 기록

차량용 반도체 설계 전문업체

텔레칩스는 반도체 설계(팹리스) 전문업체다. 당사는 차량용 AVN(Audio Video Navigation)에 적용되는 어플리케이션 프로세서(AP)를 현대기아자동차 중심으로 납품 중이다. 3Q19 기준으로 매출 비중은 디지털미디어프로세서 90%, 모바일 TV 수신칩 4%, 기타 6%다. 3Q19 누적 기준으로 매출액 972 억원(+10.3% YoY), 영업이익 69 억원(+9.2% YoY)을 기록했다.

차량용 어플리케이션 프로세서(AP) 수요 증가로 외형성장 기대

텔레칩스는 글로벌 완성차 업체들의 차량용 제품 확대에 따른 어플리케이션 프로세서 수요 증가로 외형성장이 기대된다. 완성차 업체들은 차량의 경쟁력을 높이기 위해 HUD(Head Up Display), 디지털 계기판, SVM(Surround View Monitoring) 등 다양한 기능들을 탑재 중이다. 현재 추세에 발 맞춰 당사는 2019년 9월 HUD 프로세서를 출시했고 10월에는 중국 업체 대상으로 디지털 계기판(Digital Cluster)에 신규 프로세서 'Dolphin+'를 양산하기 시작했다. 디지털 계기판에 도입되는 'Dolphin+' 프로세서의 ASP는 표준형보다 높기 때문에 당사의 매출 성장뿐만 아니라 수익성 개선도 기대된다. 1Q20 SVM에 적용 가능한 차량용 반도체 칩도 출시할 예정이다.

당사의 어플리케이션 프로세서 ASP 상승에 따른 수익성 개선 기대

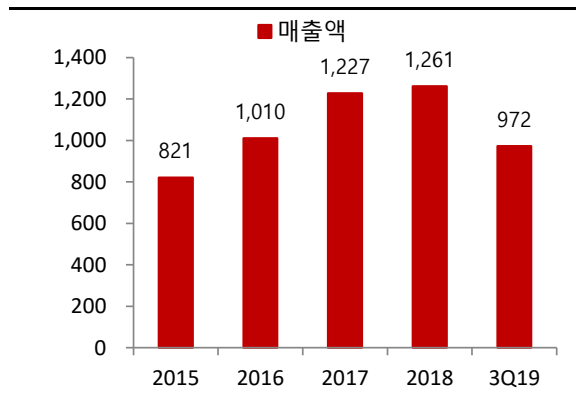
텔레칩스 어플리케이션 프로세서의 ASP 상승으로 수익성 개선이 기대된다. 2H20 현대기아자동차 신차 모델에 탑재될 AVN은 해상도가 높아짐에 따라 고사양 프로세서가 요구된다. 당사는 해당 조건에 맞는 프로세서 'Dolphin+'를 높은 단가로 공급할 예정이며 이에 따라 높은 수익성 개선과 매출 성장이 예상된다. 또한 완성차 업체들은 디지털 계기판과 AVN을 하나로 통합한 디스플레이 시스템을 추진 중이다. 통합 시 2개의 AP 칩들이 구현했던 기능들을 고가의 AP 칩 한 개로 구현하게 되며, 당사의 AP 단가 상승이 잇따를 것으로 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	억원	740	753	821	1,010	1,227	1,261
yoy	%	0.0	1.7	9.1	23.0	21.5	2.8
영업이익	억원	-79	17	46	66	63	82
yoy	%	적지	흑전	167.7	45.3	-4.6	28.8
EBITDA	억원	31	82	80	117	173	159
세전이익	억원	-112	29	21	90	0	62
순이익(지배주주)	억원	-173	14	20	105	15	92
영업이익률%	%	-10.7	2.3	5.6	6.6	5.2	6.5
EBITDA%	%	4.2	10.9	9.7	11.6	14.1	12.6
순이익률	%	-23.4	1.9	2.5	10.4	1.3	7.3
EPS	원	-1,285	106	150	779	114	683
PER	배	N/A	36.8	52.2	10.9	81.2	12.6
PBR	배	0.5	0.7	1.3	1.3	1.4	1.1
EV/EBITDA	배	0.5	1.6	9.1	7.0	5.3	5.0
ROE	%	-22.3	2.1	2.9	13.9	1.9	10.3
순차입금	억원	-383	-392	-329	-327	-342	-360
부채비율	%	32.1	38.2	41.7	41.8	50.3	42.2

텔레칩스 연간 매출액 추이

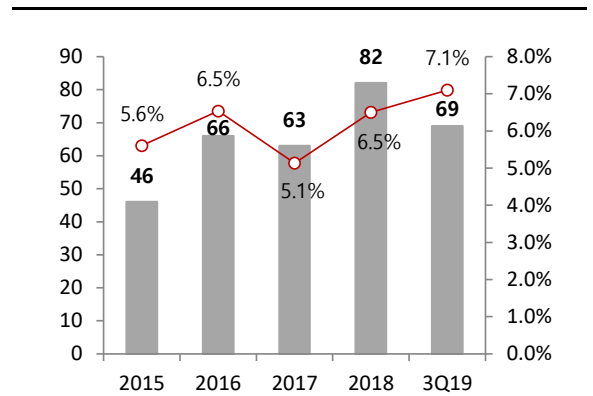
(단위 : 억원)



자료 : 텔레칩스, SK 증권

텔레칩스 연간 영업이익, 영업이익률

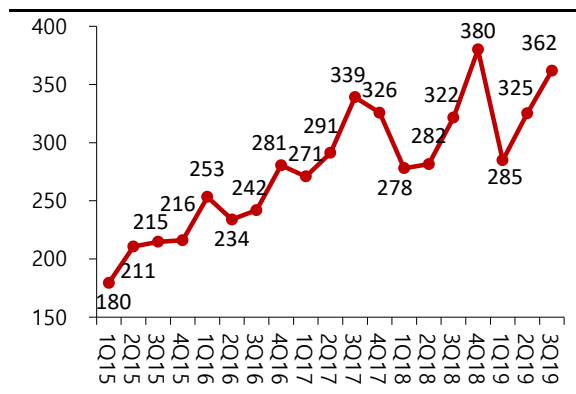
(단위 : 억원, %)



자료 : 텔레칩스, SK 증권

텔레칩스 분기별 매출액 추이

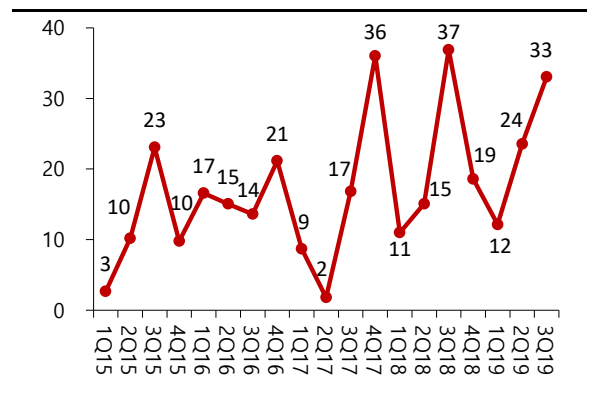
(단위 : 억원)



자료 : 텔레칩스, SK 증권

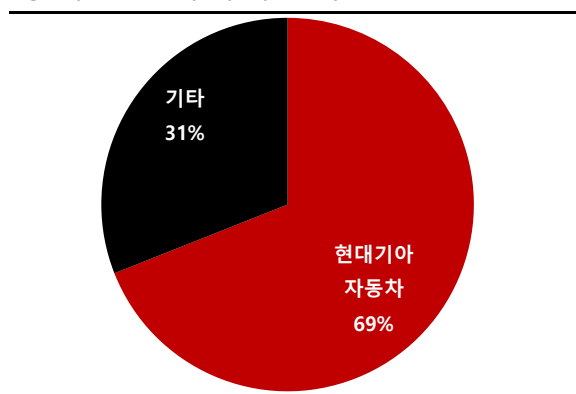
텔레칩스 분기별 영업이익 추이

(단위 : 억원, %)



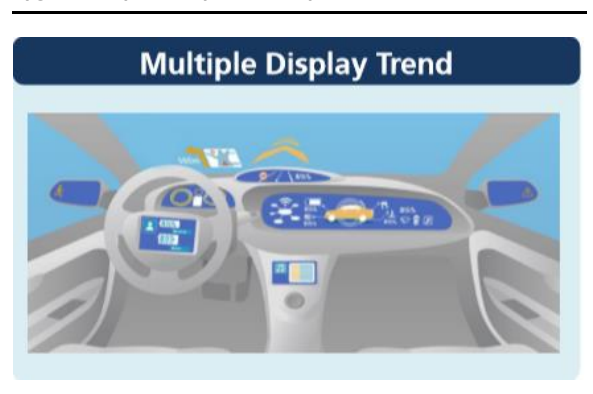
자료 : 텔레칩스, SK 증권

3Q19 기준으로 현대기아자동차 매출 비중



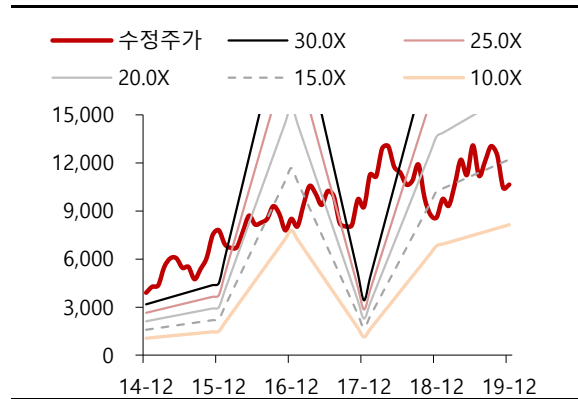
자료 : 텔레칩스, SK 증권

차량용 인포테인먼트 제품 확대 추세



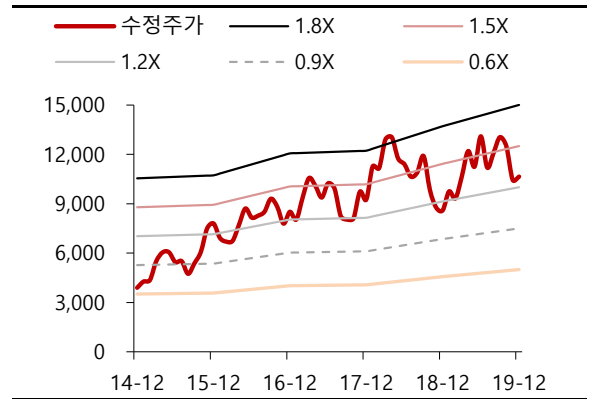
자료 : 텔레칩스, SK 증권

텔레칩스 PER 밴드차트



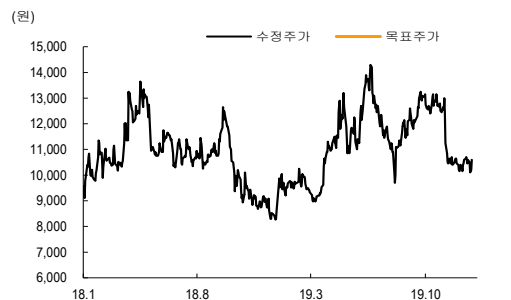
자료 : 데이터가이드, SK 증권

텔레칩스 PBR 밴드차트



자료 : 데이터가이드, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2020.01.02	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(이소중)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020 년 1 월 2 일 기준)

매수	84.83%	중립	15.17%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	633	575	609	755	740
현금및현금성자산	57	63	72	130	158
매출채권및기타채권	89	74	109	153	132
재고자산	130	156	162	247	228
비유동자산	322	424	532	476	639
장기금융자산	23	23	37	40	32
유형자산	37	37	41	39	185
무형자산	61	138	203	140	125
자산총계	955	998	1,141	1,232	1,379
유동부채	122	134	174	241	232
단기금융부채					
매입채무 및 기타채무	103	105	146	202	204
단기충당부채	13	15	14	23	13
비유동부채	142	160	163	172	177
장기금융부채					
장기매입채무 및 기타채무	7	16	11	11	3
장기충당부채	3	3	2	2	2
부채총계	264	294	337	412	409
지배주주지분	691	705	805	820	970
자본금	53	53	53	53	68
자본잉여금	142	146	146	149	172
기타자본구성요소	-97	-100	-99	-95	-55
자기주식	-100	-100	-100	-98	-59
이익잉여금	598	609	710	719	793
비지배주주지분					
자본총계	691	705	805	820	970
부채외자본총계	955	998	1,141	1,232	1,379

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동현금흐름	84	65	129	118	187
당기순이익(손실)	14	20	105	15	92
비현금성항목등	68	61	39	180	94
유형자산감가상각비	8	7	7	8	8
무형자산감가상각비	57	28	44	102	70
기타	3	27	-12	71	16
운전자본감소(증가)	1	-17	-15	-76	3
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-31	15	-34	-43	20
재고자산감소(증가)	19	-26	-5	-86	20
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	21	1	35	55	0
기타	-71	24	-78	-89	3
법인세납부			0	-1	-2
투자활동현금흐름	-100	-95	-125	-60	-238
금융자산감소(증가)	-13	70	-3	41	17
유형자산감소(증가)	-6	-5	-11	-5	-154
무형자산감소(증가)	-90	-156	-117	-100	-97
기타	1	27	1	3	0
재무활동현금흐름	26	38	3	1	80
단기금융부채증가(감소)					
장기금융부채증가(감소)					
자본의증가(감소)	1			1	80
배당금의 지급		6	7	12	9
기타	29	44	10	12	20
현금의 증가(감소)	10	7	7	58	28
기초현금	48	57	65	72	130
기말현금	57	65	72	130	158
FCF	7	-38	11	18,191	14

자료 : 텔레칩스, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	753	821	1,010	1,227	1,261
매출원가	566	520	579	832	758
매출총이익	187	301	430	395	503
매출총이익률 (%)	24.9	36.7	42.6	32.2	39.9
판매비와관리비	170	256	364	332	422
영업이익	17	46	66	63	82
영업이익률 (%)	2.3	5.6	6.6	5.2	6.5
비영업손익	12	-25	23	-63	-19
순금융비용	-13	-9	-7	-6	-7
외환관련손익	1	0	4	-7	1
관계기업투자 등 관련손익	11	12	11	-10	8
세전계속사업이익	29	21	90	0	62
세전계속사업이익률 (%)	3.9	2.5	8.9	0.0	5.0
계속사업법인세	15	1	-15	-15	-30
계속사업이익	14	20	105	15	92
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	14	20	105	15	92
순이익률 (%)	1.9	2.5	10.4	1.3	7.3
지배주주	14	20	105	15	92
지배주주귀속 순이익률(%)	1.9	2.46	10.42	1.26	7.31
비지배주주					
총포괄이익	2	17	106	18	82
지배주주	2	17	106	18	82
비지배주주					
EBITDA	82	80	117	173	159

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
성장성 (%)					
매출액	1.7	9.1	23.0	21.5	2.8
영업이익	흑전	167.7	45.3	-4.6	28.8
세전계속사업이익	흑전	-29.4	332.5	-99.9	116,142.9
EBITDA	161.3	-2.6	46.5	47.6	-7.9
EPS(계속사업)	흑전	41.3	420.7	-85.3	498.1
수익성 (%)					
ROE	2.1	2.9	13.9	1.9	10.3
ROA	1.5	2.1	9.8	1.3	7.1
EBITDA마진	10.9	9.7	11.6	14.1	12.6
안정성 (%)					
유동비율	519.8	430.3	350.0	314.1	318.4
부채비율	38.2	41.7	41.8	50.3	42.2
순차입금/자기자본	-56.7	-46.7	-40.7	-41.8	-37.1
EBITDA/이자비용(배)					
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	106	150	779	114	683
BPS	5,859	5,959	6,701	6,791	7,619
CFPS	587	403	1,154	925	1,257
주당 현금배당금	70	80	130	100	120
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	44.4	53.2	12.6	99.1	20.0
PER(최저)	24.6	25.0	8.2	68.0	12.1
PBR(최고)	0.8	1.3	1.5	1.7	1.8
PBR(최저)	0.4	0.6	1.0	1.1	1.1
PCR	6.6	19.4	7.4	10.0	6.8
EV/EBITDA(최고)	4.6	11.3	9.8	7.8	10.4
EV/EBITDA(최저)	1.2	4.2	5.9	5.1	5.9