

칩스앤미디어(094360.KQ)

AI 동영상 분석 시장 확대 최대 수혜 기대.
목표주가 상향

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

2023.03.27

Company Comment

투자의견: **BUY** (유지)목표주가: **32,000**원(상향)

현재주가: 23,400원(03/24)

시가총액: 225.6(십억원)

목표주가 32,000 원으로 상향하고, 투자의견 BUY 를 유지함

목표주가를 기존 24,000 원에서 32,000 원(+34.2%)으로 상향조정하고, 36.8%의 상승여력(과리율 26.9%)을 보유하고 있어 투자의견 BUY 를 유지함. 목표주가 산정 근거는 2023 년 예상 EPS(1,195 원)에 글로벌 동종업체(SYNOPSYS, LATTICE SEMICONDUCTOR, CEVA) 평균 PER41.8배를 35% 할인한 27.2 배를 Target Multiple 로 적용함. 35% 할인 요인은 상대적인 국내 증시 환경과 함께 최근 높은 주가 상승에 따른 추가 상승 우려감을 반영한 것임.

투자 포인트: AI 분석 대상이 문자 중심에서 영상으로 확대 시 최대 수혜 기대

1) AI 분석 대상이 문자 중심에서 동영상으로 확대 중. 동영상 분석 확대 시 최대 수혜 기대: Chat GPT 시대에는 문자 중심으로 글로벌 데이터를 분석하고 있지만, 이제는 그림, 동영상으로 분석 대상을 넓히고, 생성 AI 시대의 대상이 동영상 중심으로 확대될 것으로 예상함. 동영상 분석 및 생성 AI 시대 도래 시 비디오 IP 수요는 폭발적으로 증가할 것으로 예상함. 동사는 이미 AI관련 서버 NPU, 엣지 NPU 개발에 참여하고 있어 AI 관련 라이선스 매출이 점차 확대되고 있는 가운데, 향후 로열티 매출 발생도 급성장 할 수 있어 긍정적임.

2) 미국, 중국의 반도체 무역 분쟁 지속으로 동사의 시장은 실적은 지속 성장 중: 미국과 중국의 반도체 관련 분쟁 지속으로 인하여 동사는 양국을 대상으로한 라이선스 매출이 지속적으로 늘어나고 있으며, 최근에는 로열티 매출도 안정적으로 발생하고 있음. 미국 및 중국 매출이 안정적인 성장세를 보인 가운데, 지난해는 일본 지역 매출도 크게 증가(일본 매출액: 2021년 8억원, 매출비중 4.1% → 2022년 35억원, 매출비중 14.5%)한 것도 긍정적임.

1Q23 Preview: 매출액 +18.4%yoy, 영업이익 +34.7%yoy. 실적 성장 지속 전망

당사추정 2023년 1분기 예상실적(연결기준)은 매출액 60억원, 영업이익은 14억원으로 전년동기대비 각각 18.4%, 34.7% 증가하며 실적 성장을 지속할 것으로 전망. 특히 지난해 이연된 라이선스 매출과 로열티 매출이 반영될 것으로 예상되어 안정적 실적 성장을 예상함.

발행주식수	9,640천주
52주 최고가	23,900원
최저가	13,500원
52주 일간 Beta	1.79
90일 일평균거래대금	62억원
외국인 지분율	3.4%
배당수익률(2022F)	0.9%

주주구성

한투반도체투자	26.5%
텔레칩스	8.0%
한국증권금융	5.1%

	1M	6M	12M
주가상승률	14.7	29.6	5.2
	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	32,000	24,000	상향
영업이익(22)	9.3	9.2	▲
영업이익(23)	11.3	11.3	-



결산기(12월) (단위: 십억원)	1Q23E			시장 전망치	2Q23E			2022P	2023E		2024E	
	예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	yoy (%, %p)	예상치	yoy (%, %p)
매출액	6.0	-16.2	18.4	6.3	7.0	17.1	14.5	24.1	28.4	17.8	33.2	17.0
영업이익	1.4	-47.6	34.7	1.6	2.3	62.9	22.2	7.3	9.3	27.5	11.3	21.1
세전이익	1.4	-60.7	47.9	1.6	2.4	66.4	54.1	8.0	9.7	21.0	11.8	21.7
순이익	1.6	-69.9	61.7	1.7	2.8	69.9	55.3	10.0	11.5	15.7	14.0	21.7
지배주주 순이익	1.6	-69.9	61.7	1.7	2.8	69.9	55.3	10.0	11.5	15.7	14.0	21.7
OP Margin	24.0	-14.4	2.9	25.4	33.4	9.4	2.1	30.3	32.8	2.5	34.0	1.1
NP Margin	27.4	-49.1	7.4	27.0	39.8	12.4	10.5	41.4	40.6	-0.7	42.2	1.6
EPS(원)	682	-69.9	61.7	653	1,158	69.9	55.3	1,033	1,195	15.7	1,455	21.7
BPS(원)	3,571	-11.4	-8.2	4,530	3,839	7.5	-6.5	4,031	4,520	12.1	5,671	25.5
ROE(%)	19.1	-37.2	8.3	14.4	30.2	11.1	12.0	24.9	25.9	1.0	26.4	0.5
PER(X)	34.3	-	-	35.8	20.2	-	-	13.6	19.6	-	16.1	-
PBR(X)	6.6	-	-	5.2	6.1	-	-	3.5	5.2	-	4.1	-

자료: 칩스앤미디어, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

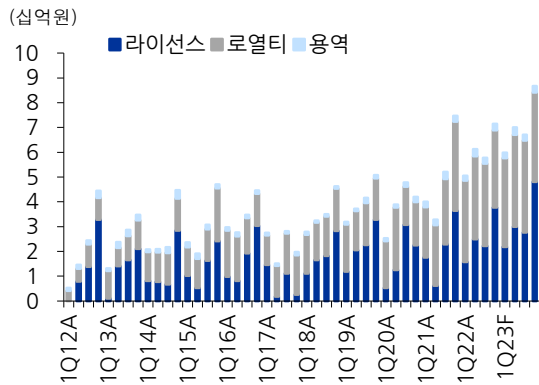
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F
매출액(영업수익)	4.0	3.3	5.2	7.5	5.1	6.1	5.8	7.1	6.0	7.0	6.7	8.7
증가율(% YoY)	58.1	-15.6	8.9	78.3	26.1	86.6	10.8	-4.5	18.4	14.5	16.2	21.4
증가율(% QoQ)	-4.4	-18.2	58.9	43.4	-32.4	21.1	-5.7	23.7	-16.2	17.1	-4.2	29.2
사업별 매출액(십억원)												
라이선스	1.8	0.6	2.3	3.6	1.6	2.5	2.2	3.8	2.2	3.0	2.8	4.8
로열티	2.0	2.4	2.6	3.6	3.3	3.3	3.3	3.1	3.6	3.7	3.7	3.6
용역	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3
사업별 비중(%)												
라이선스	43.7	18.8	43.9	48.8	31.0	40.7	38.5	52.8	36.4	42.7	41.2	55.4
로열티	50.7	74.3	50.6	48.1	65.1	54.6	57.5	43.7	60.0	53.0	55.2	41.6
용역	5.5	6.9	5.5	3.1	3.9	4.7	4.0	3.5	3.6	4.4	3.6	2.9
수익												
매출총이익	4.0	3.3	5.2	7.5	5.1	6.1	5.8	7.1	6.0	7.0	6.7	8.7
판매관리비	3.6	3.0	3.6	4.6	4.0	4.2	4.2	4.4	4.5	4.7	4.8	5.1
영업이익	0.4	0.3	1.6	2.9	1.1	1.9	1.6	2.7	1.4	2.3	1.9	3.6
세전이익	0.7	0.3	1.9	3.0	1.0	1.6	1.8	3.7	1.4	2.4	2.1	3.8
당기순이익	0.7	0.3	1.9	3.4	1.0	1.8	1.7	5.5	1.6	2.8	2.4	4.7
지배기업 당기순이익	0.7	0.3	1.9	3.4	1.0	1.8	1.7	5.5	1.6	2.8	2.4	4.7
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	90.7	91.1	68.8	61.1	78.9	68.7	72.6	61.6	76.0	66.6	71.2	58.4
영업이익률	9.3	8.9	31.2	38.9	21.1	31.3	27.4	38.4	24.0	33.4	28.8	41.6
세전이익률	17.1	10.2	35.7	40.3	19.3	25.4	31.7	51.3	24.1	34.2	30.9	43.8
당기순이익률	16.5	9.6	35.9	45.7	20.1	29.4	29.2	76.5	27.4	39.8	36.1	53.9
지배기업 당기순이익률	16.5	9.6	35.9	45.7	20.1	29.4	29.2	76.5	27.4	39.8	36.1	53.9

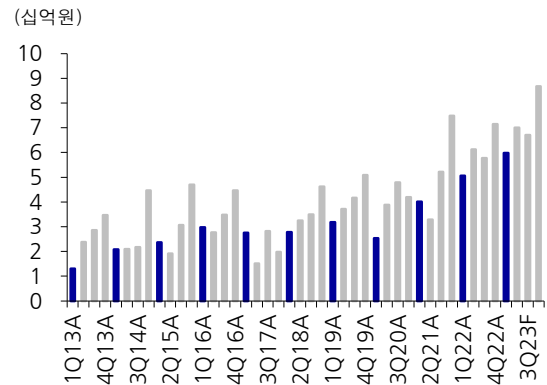
자료: 유진투자증권

도표 2. 분기별 실적 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 3. 분기별 계절성을 보류



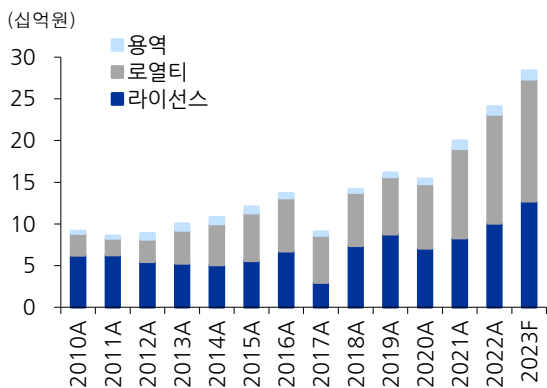
자료: 유진투자증권

도표 4. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액(영업수익)	8.9	10.0	10.8	12.0	13.7	9.1	14.1	16.1	15.4	20.0	24.1	28.4
(증가율)	3.7	12.8	7.9	11.5	13.5	-33.8	56.2	14.1	-4.6	29.7	20.6	17.8
제품별 매출액(십억원)												
라이선스	5.4	5.3	5.1	5.6	6.7	3.0	7.4	8.8	7.1	8.3	10.1	12.7
로열티	2.7	4.0	4.9	5.7	6.4	5.6	6.4	6.8	7.7	10.7	13.1	14.6
용역	0.7	0.8	0.8	0.7	0.6	0.4	0.4	0.5	0.6	1.0	1.0	1.0
제품별 비중(%)												
라이선스	61.4	52.6	47.0	46.3	49.3	32.9	52.2	54.4	46.1	41.5	41.7	44.9
로열티	30.4	39.6	45.6	47.5	46.6	62.3	45.1	42.4	49.9	53.6	54.3	51.5
용역	8.2	7.8	7.4	6.2	4.1	4.7	2.7	3.2	4.0	4.8	4.0	3.6
수익												
매출총이익	8.9	10.0	10.8	12.0	13.7	9.1	14.1	16.1	15.4	20.0	24.1	28.4
판매관리비	8.0	8.7	8.8	9.7	10.9	10.6	12.1	12.6	13.0	14.8	16.8	19.1
영업이익	0.9	1.3	2.0	2.3	2.8	-1.5	2.0	3.6	2.4	5.2	7.3	9.3
세전이익	0.7	1.3	2.2	2.8	3.2	-2.2	2.4	4.2	2.1	5.9	8.0	9.7
당기순이익	0.5	0.7	2.5	2.9	3.6	-2.3	2.6	4.5	1.9	6.3	10.0	11.5
지배기업 당기순이익	0.5	0.7	2.5	2.9	3.6	-2.3	2.6	4.5	1.9	6.3	10.0	11.5
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	90.1	87.3	81.2	80.5	79.5	116.7	85.7	77.8	84.5	74.0	69.7	67.2
영업이익률	9.9	12.7	18.8	19.5	20.5	-16.7	14.3	22.3	15.5	26.0	30.3	32.8
경상이익률	7.4	13.0	20.3	23.5	23.3	-24.3	17.2	26.0	13.5	29.5	33.3	34.2
당기순이익률	5.5	7.2	23.3	24.2	26.0	-25.7	18.7	28.0	12.5	31.4	41.4	40.6
지배기업 당기순이익률	5.5	7.2	23.3	24.2	26.0	-25.7	18.7	28.0	12.5	31.4	41.4	40.6

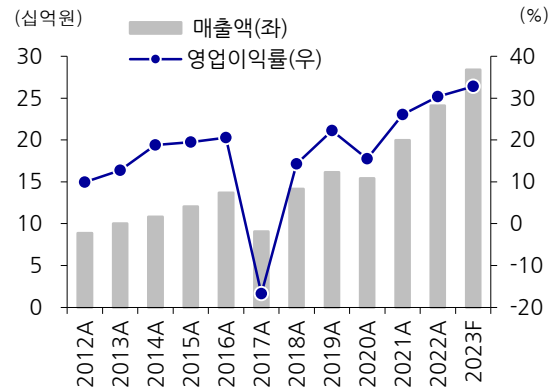
자료: 유진투자증권

도표 5. 2017년 이후 실적 성장세 회복세 전환



자료: 유진투자증권

도표 6. 매출 회복과 함께 수익성도 개선 지속



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 7. Peer Group Valuation Table

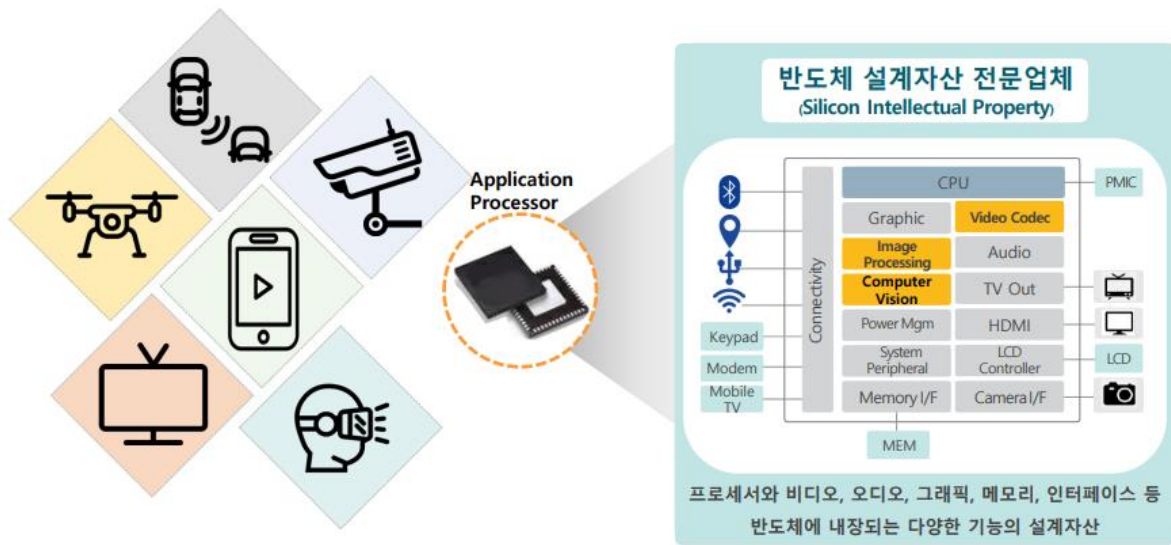
	칩스앤미디어	평균	SYNOPTYS INC	LATTICE SEMICONDUCTOR	CEVA INC	
국가	한국		US	US	US	
추가(원, 달러)	23,400		377	91	29	
통화	KRW		USD	USD	USD	
시가총액(십억원, 백만달러)	225.6		57,351	12,472	631	
PER(배)						
	FY21A	36.4	89.5	66.5	112.5	-
	FY22A	13.6	47.7	46.0	49.3	-
	FY23F	19.6	41.8	35.6	44.3	45.5
	FY24F	16.1	36.1	31.3	38.0	39.0
PBR(배)						
	FY21A	6.0	13.0	9.6	25.7	3.6
	FY22A	3.5	9.5	8.1	18.3	2.3
	FY23F	5.2	5.8	9.1	-	2.5
	FY24F	4.1	5.2	8.3	-	2.2
매출액(십억원, 백만달러)						
	FY21A	20.0		4,204.2	515.3	103.8
	FY22A	24.1		5,081.5	660.4	128.1
	FY23F	28.4		5,798.6	742.5	126.6
	FY24F	33.2		6,484.3	835.3	143.7
영업이익(십억원, 백만달러)						
	FY21A	5.2		734.8	100.8	3.0
	FY22A	7.3		1,162.0	187.4	-5.1
	FY23F	9.3		1,965.6	294.9	14.5
	FY24F	11.3		2,286.9	344.1	14.7
영업이익률(%)						
	FY21A	26.0	13.3	17.5	19.6	2.9
	FY22A	30.3	15.7	22.9	28.4	-4.0
	FY23F	32.8	28.4	33.9	39.7	11.4
	FY24F	34.0	28.9	35.3	41.2	10.2
순이익(십억원, 백만달러)						
	FY21A	6.3		757.5	95.9	0.3
	FY22A	10.0		984.6	178.9	-22.1
	FY23F	11.5		1,655.2	283.1	15.5
	FY24F	14.0		1,899.8	333.3	20.8
EV/EBITDA(배)						
	FY21A	32.0	61.6	43.8	78.6	62.4
	FY22A	13.4	39.3	27.8	38.6	51.6
	FY23F	18.9	29.0	26.5	50.1	10.4
	FY24F	15.2	23.8	23.8	38.7	8.8
ROE(%)						
	FY21A	17.8	13.0	14.8	24.1	0.1
	FY22A	24.9	16.5	18.2	39.8	-8.7
	FY23F	25.9	40.3	25.8	54.8	-
	FY24F	26.4	35.1	25.2	45.0	-

주: 2023.03.24 종가기준. 칩스앤미디어는 당사 추정, 나머지 기업은 컨센서스 자료. Bloomberg, 유진투자증권

III. 회사 소개

국내 유일, 세계 3위의 반도체 비디오 IP 업체

도표 8. 사업 영역: 반도체 IP 분야 중 비디오 IP 강자에서 사업 영역 확대 중



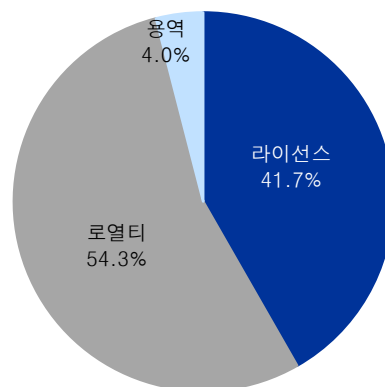
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2003.03	(주)칩스앤미디어 설립
2004.09	국내 최초 비디오 IP 라이선스(VGA급 MPEG-4 코덱)
2005.07	H.264 표준을 포함한 멀티 표준 비디오 코덱 IP 출시(CodaDx6)
2005.07	미국 글로벌 반도체 기업에 해외 최초 비디오 IP 라이선스
2006.07	최초 로열티 수익 발생
2007.12	세계 최초 Full HD급 멀티 표준 비디오 디코더 IP 출시
2012.04	미국 글로벌 반도체 기업과 비디오 코덱 IP 라이선스(Coda9A0)
2013.10	한국거래소 코넥스 시장 상장
2015.08	코스닥 이전상장 등록 (8.5)
2016.09	UHD급 HEVC+VP9+AVS2 통합 비디오 디코더 IP 출시
2020.04	딥러닝 기반 Super Resolution IP 출시

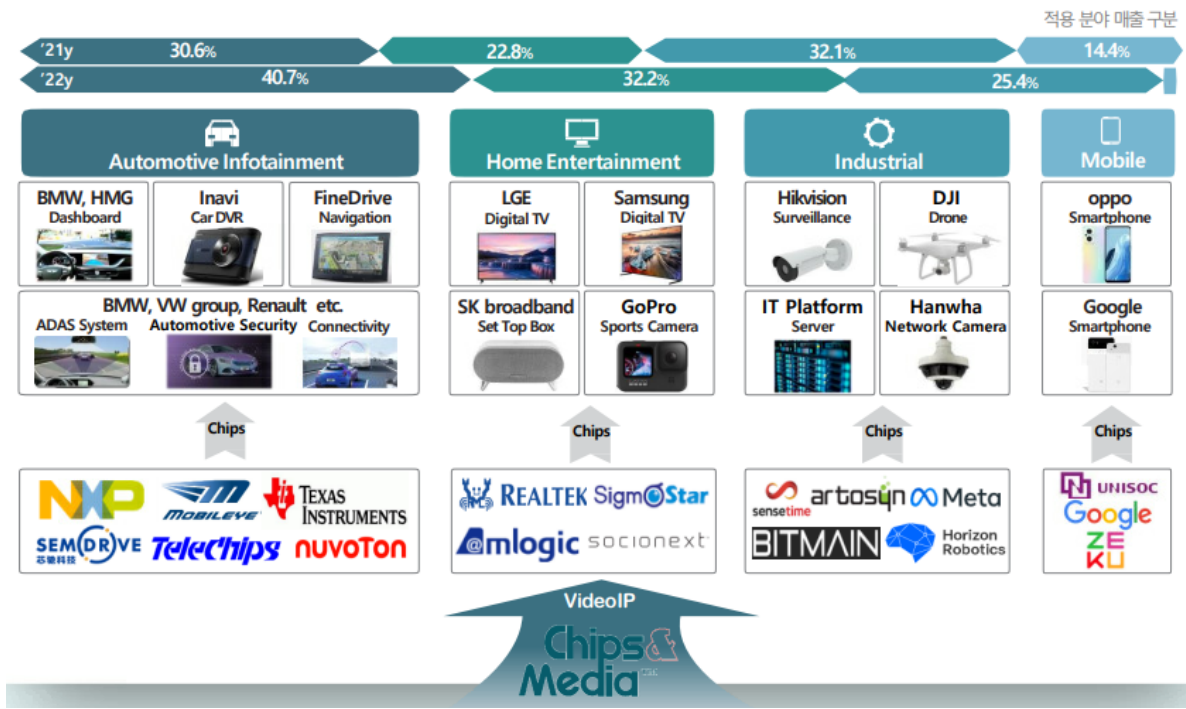
자료: 유진투자증권

도표 10. 제품별 매출 비중 (2022년 실적 기준)



자료: 유진투자증권

도표 11. 전방산업 비중 및 Value Chain



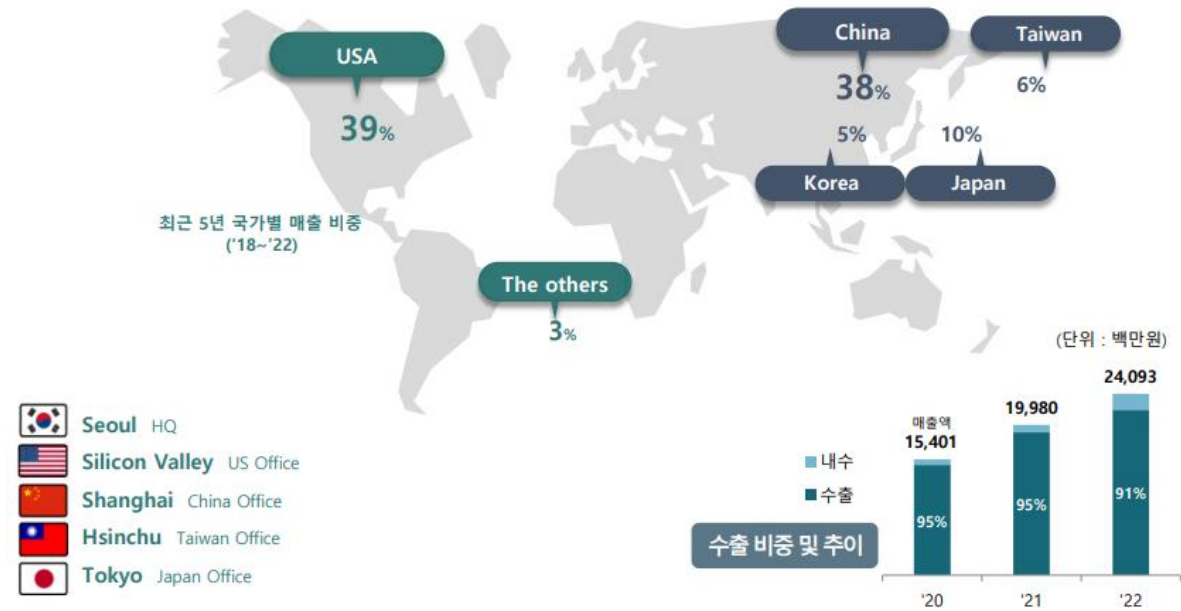
자료: IRBook, 유진투자증권

도표 12. 강력한 고객 레퍼런스 보유: 글로벌 Top 10 고객을 포함한 150 개사 이상의 다양한 고객 확보



자료: IRBook, 유진투자증권

도표 13. 다변화된 안정적인 지역별 매출 비중



자료: IRBook, 유진투자증권

도표 14. 국내 유일, 글로벌 마켓 성장 지속

❖ 세계 반도체 IP 업체 순위

(단위: 백만원)

No.	회사명	'20 매출액	'21 매출액	성장률
1	ARM	1,887	2,202	17%
2	Synopsys	884	1,077	22%
3	Cadence	277	315	14%
4	Imagination	125	179	43%
5	CEVA	97	136	40%
6	SST	100	123	23%
7	Verisilicon	92	98	6%
✓	Chips&Media	14	18	29%
	Others	1,127	1,304	16%
	Total	4,604	5,452	18%

(출처 : IP nest)

비디오 IP 경쟁사 현황

중국 "Verisilicon" ASIC Turnkey 서비스를 주력으로 비디오 IP 포함 다양한 IP 확보	프랑스 "Allegro" 비디오 테스트 스트림 판매에서 '13년 비디오 코덱 IP로 영역 확장
--	---

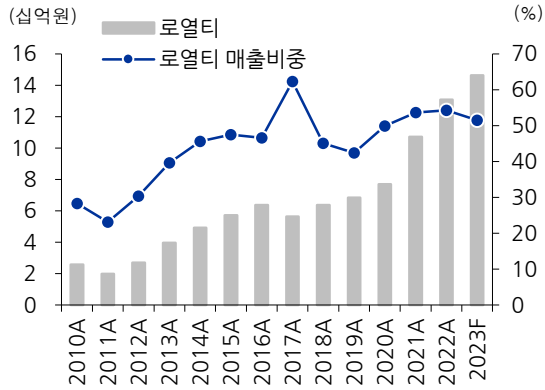
소수 회사 과점 형태로 기술 제공 중

자료: IRBook, 유진투자증권

IV. 투자포인트

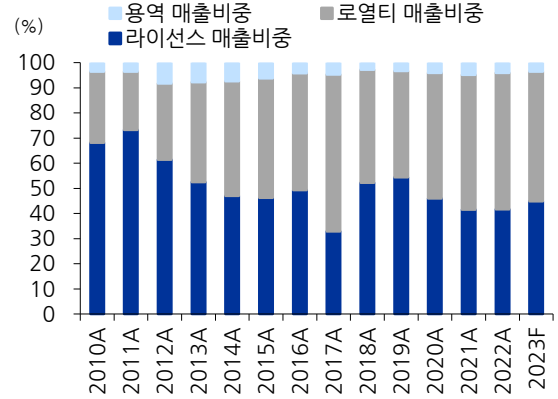
1) 5분기 연속 로열티 매출액 30 억원대 유지로 수익성 개선 지속

도표 15. 로열티 매출 증가와 함께 수익성 개선



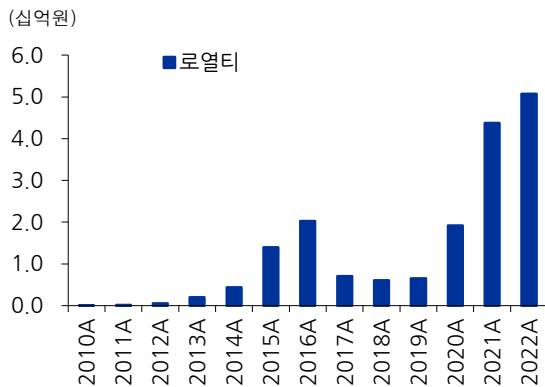
자료: 유진투자증권

도표 16. 로열티 매출 비중 증가



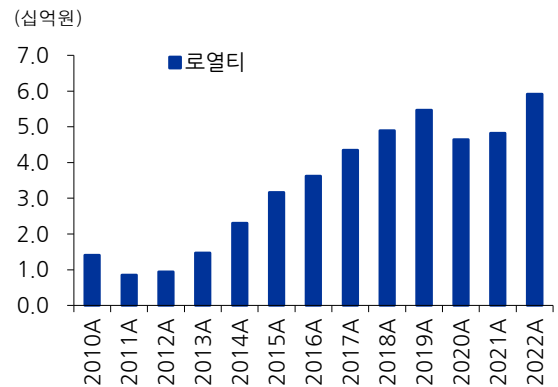
자료: 유진투자증권

도표 17. 중국 로열티 매출 증가세



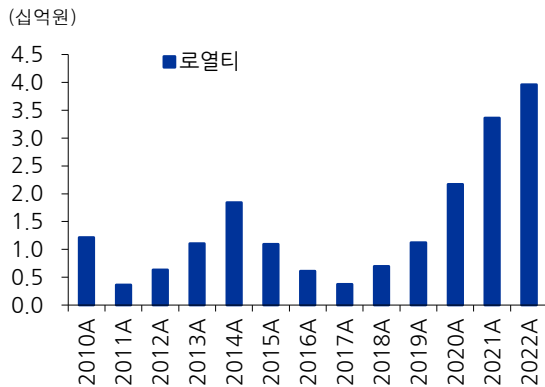
주: 2022 년은 잠정 실적 기준. 자료: 유진투자증권

도표 18. 미국 로열티 매출 안정적



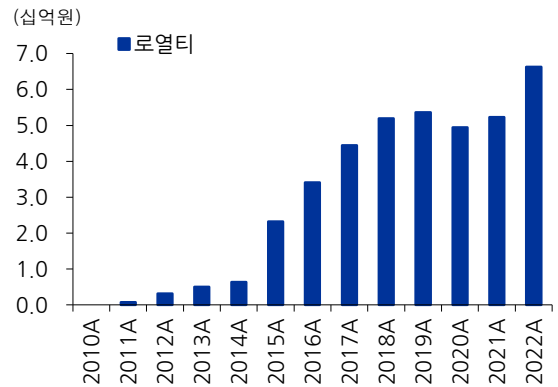
주: 2022 년은 잠정 실적 기준. 자료: 유진투자증권

도표 19. 홈가전 로열티 급증 중



주: 2022 년은 잠정 실적 기준. 자료: 유진투자증권

도표 20. 자동차향 로열티 안정적



주: 2022 년은 잠정 실적 기준. 자료: 유진투자증권

2) 글로벌 반도체 IP 수요 변화에 따른 수혜

도표 21. ASIC Service 업체를 통한 자체 칩 제작 확대



자료: IRBook, 유진투자증권

도표 22. IT 플랫폼사의 데이터센터 및 애플리케이션 자체 칩 개발 경쟁

Data Center Architectures, ASIC 비율

(출처 : Yole, Mckinsey, SK증권)

Inference 추론

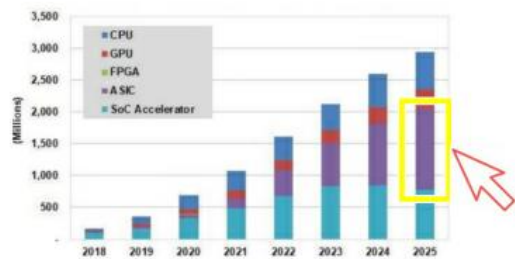


Training 훈련



Deep Learning AI 반도체 ASIC 적용 비중 증가

(출처 : Tractica)



Programmable Solution

- Flexibility
- Resource (Power, Size)



Hardware IP

- Less Flexibility
- Optimized for Special App



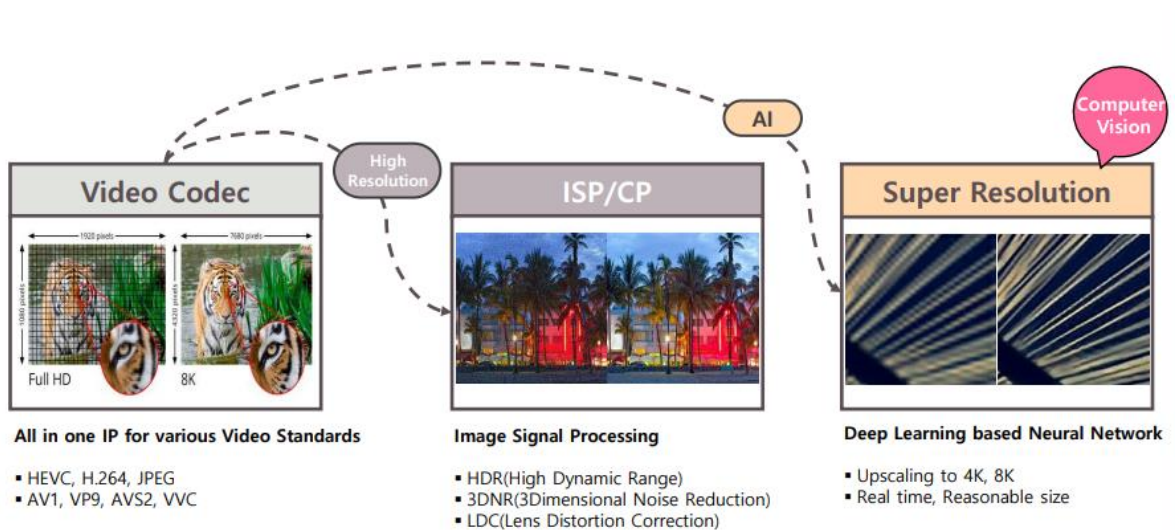
자료: IRBook, 유진투자증권

도표 23. 다양한 영역으로 비디오 기술 수요 확산



자료: IRBook, 유진투자증권

도표 24. 하드웨어 IP 기반의 고해상도 영상처리 기술 보유

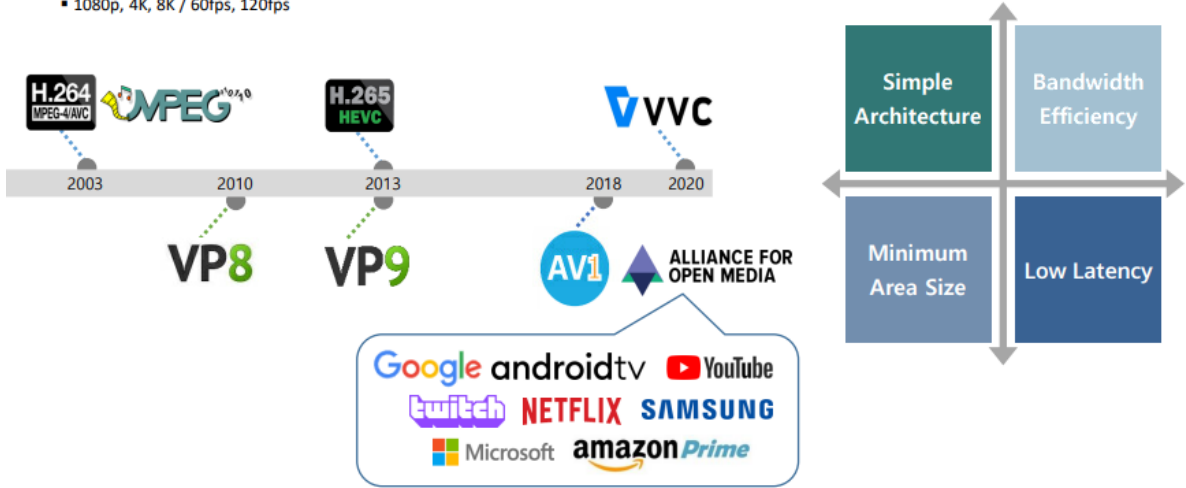


자료: IRBook, 유진투자증권

도표 25. 비디오 코덱의 새로운 표준 등장으로 동사 라이선스 계약 증가

❖ Demand for a Multi-Standard Video IP

- All in one IP for Fragmented Video Standards
- 1080p, 4K, 8K / 60fps, 120fps



자료: IRBook, 유진투자증권

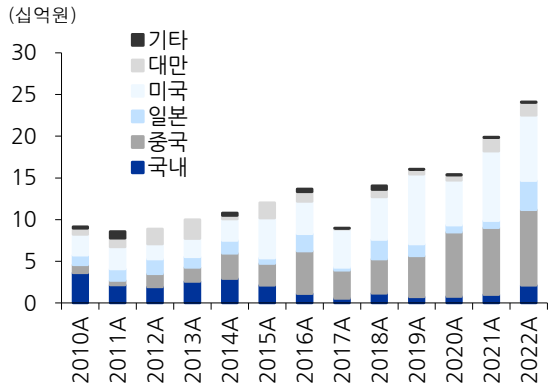
도표 26. 새로운 인공지능용 IP의 등장

해상도가 낮은 영상을 Super Resolution 알고리즘을 통해 높은 해상도로 변환하는 기술
Deep learning을 기반으로 고화질 이미지 구현



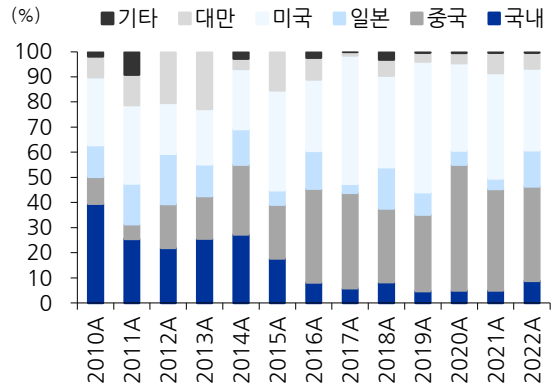
자료: IRBook, 유진투자증권

도표 27. 해외 매출 비중이 95% 수준



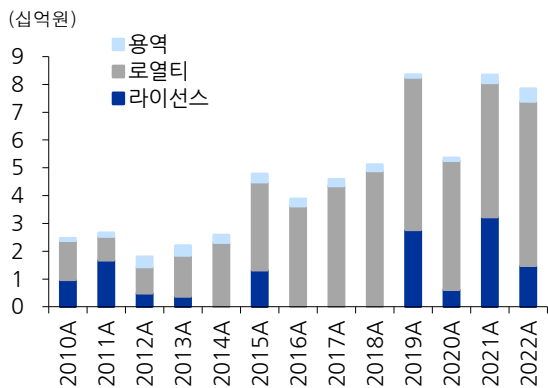
자료: 유진투자증권

도표 28. 미국과 중국 매출 비중이 80% 이상을 차지



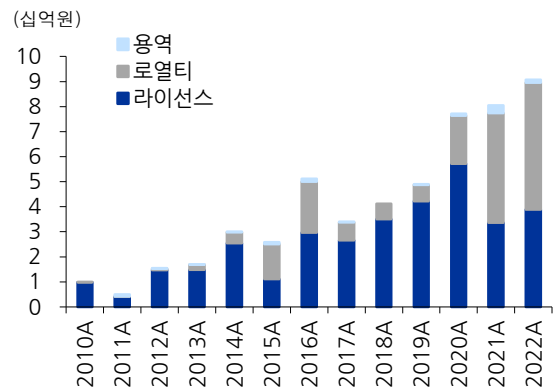
자료: 유진투자증권

도표 29. 미국의 매출 추이



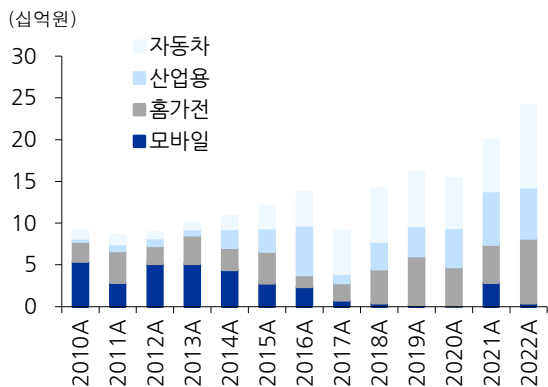
자료: 유진투자증권

도표 30. 중국의 매출 추이



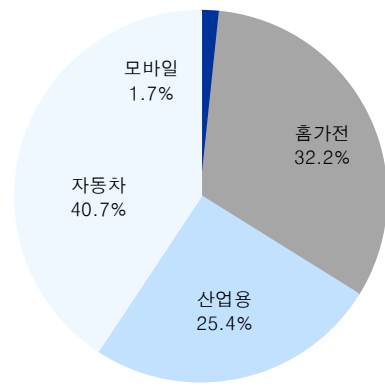
자료: 유진투자증권

도표 31. 전방시장 다변화에 성공



자료: 유진투자증권

도표 32. 안정적인 매출 비중 (2022년 실적 기준)



주: 자료: 유진투자증권

V. Corporate Day(2023.03.14) 요약

회사 소개 및 최근 사업 현황

회사 개요	<ul style="list-style-type: none">- 반도체 IP(Intellectual Property) 업체- 특히 영상 IP 부문을 칩 제조업체에 제공- 반도체 IP 업체 중 최고 업체는 ARM- 현재 소프트뱅크가 소유, 미국시장에 상장 예정
동사의 사업 영역	<ul style="list-style-type: none">- 크게 자동차, 홈엔터테인먼트, 산업용, 모바일 등- 매출은 라이선스 매출 및 로열티 매출로 구분- 칩 제조업체에 IP 를 제공하고 라이선스 피를 받고,- 또한, 엔드고객에 칩 납품시 칩당 로열티를 받게 됨
전방 시장 별 사업 현황	<ol style="list-style-type: none">1. 자동차(Automotive) 부문<ul style="list-style-type: none">- 가장 큰 매출 비중을 차지함- 주요 고객은 NXP, 모빌아이, TI, 세미드라이브(중), 텔레칩스 등- NXP 가 가장 오래된 고객. 최근 UHD 용 비디오 IP 계약- 모빌아이는 자율주행 플랫폼회사로 2022 년부터 로열티 수익 발생 중- TI 는 올해부터 로열티 매출 기대- 중국 호라이즌은 AI 및 자율주행 관련 로열티 발생- 텔레칩스도 현대모비스향 납품, 로열티 지속 발생 중2. 홈엔터테인먼트 부문<ul style="list-style-type: none">- 가전 부진하나, 셋톱박스, OTT, 골프 등 성장 예상- 주요고객은 소시오넥스트(일), 리얼텍(대만) 등- 꾸준히 라이선스 매출 지속, 로열티도 지속 발생3. 산업용 부문<ul style="list-style-type: none">- AI 반도체 관련 고객이 다수 포함- 데이터센터내 비디오콘텐츠 학습시 비디오 IP 필요- 스마트 IP 카메라, 자율주행차에서도 기본적으로 사용- 컴퓨터 비전 IP 중에서도 AI IP 매출도 발생- AI 알고리즘을 처리할 수 있는 NPU IP 도 개발 중4. 모바일 부문<ul style="list-style-type: none">- 미국 G 사, Q 사, 중국 ZEKU 사- 빠르면 올해나 내년부터 로열티 발생 예상

최근 실적 및 기타

1. 2022년 최대 매출액 달성

- 미국과 중국의 무역 분쟁 이후 동사에게는 수혜. 독자적인 반도체 생태계를 구축하려하기 때문
- 경기 침체에도 불구하고 동사는 흑자 경영 지속
- 우수 인력 확보에 긍정적, 일감 확대에 긍정적
- 로열티 매출액이 최초로 연간 130 억원 돌파 긍정적

2. 2023년 실적 전망

- 2023년에도 라이선스 매출을 긍정적으로 보고 있음
- 지난해에서 넘어오는 라이선스 매출이 약 700 만불
- 메타버스, 자동차, 모바일, AI 관련 프로젝트 지속
- 최근 2년간 매출 20% 이상 성장, 올해도 이 수준은 유지 가능

3. 당사의 밸류에이션

- 유사 회사인 Synopsys, Cadence, CEVA 등 평균 PER 40 배 수준
- ARM은 상장예정금액이 500 억불 수준
- 당사는 지난해 실적 기준으로 PER 17 배 수준

주요 고객 및 경쟁사

1. 주요 고객

- 최근 5년 누적 고객사 기준 주요 5대 고객
- NXP, Amlogic, Socionext, Sigmastar, Realtek
- 수출 비중이 90% 이상 유지

2. 주요 경쟁사

- 중국의 베리실리콘, 프랑스 알레그로
- 당사가 기술력이나 기술 지원에서 앞서
- 베리실리콘은 당사보다 규모는 크지만, 번들로 다양한 IP와 함께 제공. 백화점식 영업 장점
- 알레그로는 후발주자로, 가격 저렴, 작은 사이즈에 강점. 유럽에 위치, 유럽 고객 중심

당사의 AI 관련 사업

- AI 구현시 영상 분석을 위해서는 비디오 IP 반드시 필요
- 당사는 관련 회사와 3~4년전부터 라이선스 진행
- 미국 메타, 중국 여러 회사, 국내 사피온 등
- 옛지용 부문은 중국 호라이즌, 국내 텔레칩스, 넥스트칩, 42dot 등
- 옛지용 NPU IP 및 ISP, 슈퍼 레졸루션 등을 구현 예정
- NR(노이즈리덕션) 부분도 구현 가능
- 기존 고객사를 대상으로 프로모션을 시작, 고객 확대 예정
- 서버용 디바이스는 엔비디아, 구글 정도가 강자로 예상
- 옛지용 디바이스 중 일반 분야는 기존 강자의 시장
- 고화질 중심이 특수한 분야는 당사의 타겟 시장임

주요 Q & A

Q1. 2~3 년전 라이선스 계약한 Q 사, TI 사 진행사항 및 로열티 기대 시기는?

- TI 사는 3 년전 라이선스 계약, 자동차용으로 올해부터 로열티 나올 것 같음
- Q 사는 2021 년 8 월에 라이선스 계약.
- 노트북 플랫폼용 칩은 아직 개발 중으로 시간 소요 예정
- 모바일 부문은 모두 자체적으로 개발해왔으나, 새로운 표준 기술부문에 동사가 공급하게 됨

Q2. 중국 ZEKU 진행 상황은?

- ZEKU 는 오포, 비보의 칩 제조 자회사
- 중국내에서 자체적으로 모바일용 칩 제조 목적으로 설립
- 중국의 BBK 그룹이라는 회사의 자회사
- 내년부터는 칩 판매가 이루어지면서 로열티 매출 기대

Q3. 경쟁사인 베리실리콘, 알레그로 등의 M/S 는?

- 매출규모는 당사보다 베리실리콘은 당사보다 크고, 알레그로는 작음
- 비디오 IP 만 별도로 시장 점유율이 나와 있는 것은 없음

Q4. 전방사업별 평균 계약기간 및 평균 계약 금액은?

- 전방사업 구분은 의미가 없음
- 칩 개발기간 기준으로 보통 3~5 년 소요되어 계약기간으로 정해지지만, 필요시 재계약 진행
- 보통 라이선스피는 건당 약 40 만불. 최근 일부 IP 는 100 만불
- 재계약보다는 새로운 기술의 IP 계약 진행이 일반적

Q5. 2023 년 기대 포인트

- 대형 고객들의 프로젝트 지속으로 추가 라이선스 매출 지속 기대
- 로열티 부문에서는 자동차는 경기침체 영향 적음
- 3~4 년전부터 라이선스 계약을 진행한 AI 부문 기대
- 중국의 엔비디아 대응 위한 국산칩 개발에 대한 기대
- 국내 사피온 성공 여부에 대한 기대

칩스앤미디어(094360.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	45.9	63.1	68.0	80.5	95.9
유동자산	27.2	41.5	45.9	57.8	72.3
현금성자산	13.5	27.6	31.6	42.8	56.7
매출채권	2.4	2.4	2.8	3.2	3.8
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	18.8	21.6	22.1	22.8	23.6
투자자산	14.2	17.7	18.4	19.2	20.0
유형자산	4.0	3.2	2.7	2.4	2.3
기타	0.6	0.7	1.0	1.2	1.4
부채총계	8.0	21.1	21.0	21.5	22.1
유동부채	4.6	18.9	18.7	19.2	19.8
매입채무	2.5	3.0	2.8	3.2	3.8
유동성이자부채	0.9	9.5	9.5	9.5	9.5
기타	1.2	6.3	6.4	6.5	6.5
비유동부채	3.4	2.2	2.2	2.3	2.3
비유동기타부채	2.4	1.5	1.5	1.5	1.5
기타	1.0	0.7	0.8	0.8	0.8
자본총계	38.0	42.0	47.1	59.0	73.8
자배지분	38.0	42.0	47.1	59.0	73.8
자본금	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	14.6	14.6	14.6	14.6	14.6
이익잉여금	20.5	28.8	38.3	50.3	65.0
기타	(2.1)	(6.4)	(10.9)	(10.9)	(10.9)
비배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	38.0	42.0	47.1	59.0	73.8
총차입금	3.3	11.0	11.0	11.0	11.0
순차입금	(10.1)	(16.6)	(20.6)	(31.8)	(45.7)

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	9.9	15.2	8.0	15.5	18.3
당기순이익	6.3	10.0	11.5	14.0	16.8
자산상각비	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5
기타비현금성손익	(0.1)	(1.4)	(4.4)	0.0	0.0
운전자본증감	1.5	4.5	(0.6)	(0.0)	(0.0)
매출채권감소(증가)	0.8	(0.1)	(0.4)	(0.4)	(0.6)
재고자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무증가(감소)	1.2	0.6	(0.2)	0.4	0.6
기타	(0.4)	4.0	(0.1)	(0.1)	(0.1)
투자현금	(13.4)	(16.9)	8.6	(2.6)	(2.8)
단기투자자산감소	(9.1)	(3.3)	10.6	(0.5)	(0.5)
장기투자증권감소	12.0	17.0	(0.4)	(0.4)	(0.5)
설비투자	(0.1)	(0.5)	(0.6)	(0.7)	(0.8)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.2)	(0.3)	(0.7)	(0.7)	(0.7)
재무현금	(1.5)	2.8	(2.0)	(2.0)	(2.1)
차입금증가	(1.0)	(1.0)	0.0	0.0	0.0
자본증가	(0.5)	(6.1)	(2.0)	(2.0)	(2.1)
배당금지급	(0.5)	(1.6)	2.0	2.0	2.1
현금 증감	(5.1)	1.1	14.6	10.8	13.4
기초현금	9.4	4.3	5.4	20.0	30.8
기말현금	4.3	5.4	20.0	30.8	44.2
Gross Cash flow	8.1	10.1	8.6	15.5	18.3
Gross Investment	2.8	9.0	2.7	2.2	2.4
Free Cash Flow	5.3	1.1	6.0	13.3	16.0

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	20.0	24.1	28.4	33.2	38.7
증가율(%)	29.7	20.6	17.8	17.0	16.6
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	20.0	24.1	28.4	33.2	38.7
판매 및 일반관리비	14.8	16.8	19.1	21.9	25.2
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	5.2	7.3	9.3	11.3	13.5
증가율(%)	118.4	40.5	27.5	21.1	19.6
EBITDA	6.8	8.9	10.8	12.8	15.0
증가율(%)	95.3	30.6	21.8	17.7	17.3
영업외손익	0.7	0.7	0.4	0.5	0.7
이자수익	0.3	0.8	1.0	1.4	1.6
이자비용	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.5	0.1	(0.4)	(0.6)	(0.7)
세전순이익	5.9	8.0	9.7	11.8	14.1
증가율(%)	183.4	36.2	21.0	21.7	19.7
법인세비용	(0.4)	(1.9)	(1.8)	(2.2)	(2.7)
당기순이익	6.3	10.0	11.5	14.0	16.8
증가율(%)	225.1	58.9	15.7	21.7	19.8
지배주주지분	6.3	10.0	11.5	14.0	16.8
증가율(%)	225.1	58.9	15.7	21.7	19.8
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	650	1,033	1,195	1,455	1,743
증가율(%)	225.1	58.9	15.7	21.7	19.8
수정EPS(원)	650	1,033	1,180	1,439	1,727
증가율(%)	225.1	58.9	14.2	22.0	20.1

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	650	1,033	1,195	1,455	1,743
BPS	3,939	4,031	4,520	5,671	7,085
DPS	163	196	200	200	200
밸류에이션(배.%)					
PER	36.4	13.6	19.6	16.1	13.4
PBR	6.0	3.5	5.2	4.1	3.3
EV/EBITDA	32.0	13.4	18.9	15.2	12.0
배당수익률	0.7	1.4	0.9	0.9	0.9
PCR	28.4	14.5	28.2	15.7	13.3
수익성(%)					
영업이익률	26.0	30.3	32.8	34.0	34.8
EBITDA이익률	34.1	36.9	38.2	38.4	38.7
순이익률	31.4	41.4	40.6	42.2	43.4
ROE	17.8	24.9	25.9	26.4	25.3
ROIC	19.7	30.7	43.8	51.4	60.2
안정성(배.%)					
순차입금/자기자본	(26.7)	(39.6)	(43.7)	(53.9)	(62.0)
유동비율	595.9	219.7	245.2	300.5	364.3
이자보상배율	44.6	62.8	34.0	41.1	49.2
활동성(회)					
총자산회전율	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
매출채권회전율	6.5	10.1	10.9	11.1	11.1
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	10.9	8.8	9.7	11.0	11.0

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 3자에게 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 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대역할 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: 12개월 (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	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2022.12.31 기준)

