

# 텔레칩스 (054450/KQ)

## 돌고래의 잠영이 너무 깊다

## SK증권 리서치센터

### Not Rated

목표주가: -

현재주가: 21,450 원

상승여력: -



박제민

jeminwa@sk.com  
3773-8884

#### Company Data

발행주식수	1,514 만주
시가총액	325 십억원
주요주주	
이장규(외2)	20.16%
엘엑스세미콘	10.00%

#### Stock Data

주가(24/06/11)	21,450 원
KOSDAQ	868.36 pt
52주 최고가	35,150 원
52주 최저가	17,980 원
60일 평균 거래대금	8 십억원

#### 주가 및 상대수익률



### 기업개요

자동차용 팹리스 기업이다. 티어 1(현대모비스 등) 업체를 거쳐 비포어 업체에 65%, 애프터에 35%가 납품된다. 현대기아차향 매출 비중이 70% 수준이다. 차량용 칩 중 미드~엔트리 라인 반도체를 생산한다. 퀄컴, 엔비디아에서 최선단 칩들을 high end 차량 플랫폼에 납품하는 중이며 동사의 경우 2~30% 수준의 가격에서 mass 시장 물량을 대응 중이다. 현대기아차향 실적 증가 및 추가 고객사 확보 기대감으로 작년 주가가 상승한 이후 매출 실현 시기가 기대치보다 늦어지면서 주가가 하락하였다. 그러나 산업 고도화는 여전히 진행 중이며 영업 레버리지가 높은 사업인만큼 제품 라인업 증가와 고객사 추가 확보에 따른 꾸준한 이익 개선이 기대된다.

### 관전 포인트

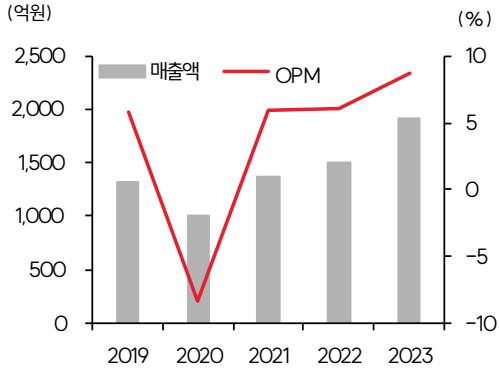
#### 고도화되는 차량용 반도체, 준비된 텔레칩스

향후 개발 로드맵으로 Dolphin 시리즈(IVI+ADAS), 게이트웨이칩(SDV), N 돌핀(ADAS), A2X(NPU), MCU 통합칩을 개발 중이다. 종합 HPC 용 SoC 까지 공략하는 계획이다. 주력 제품으로 현재 납품되는 돌핀 라인업이 심화되면서 ASP 증가가 기대된다. 현재 내연기관 차량용 반도체 수는 200~300 개이지만 자율주행차(Lv.3 이상)는 최대 2,000 개 이상 필요할 것으로 추정된다. NXP 를 포함한 미국 차량용 반도체 기업들은 중장기 성장률을 10% 수준으로 전망 중이다. 현재 감지되는 ADAS, 인포테인먼트 발달이 하이엔드 차량 위주라면, mass 차량으로 확장이 지속되면서 텔레칩스의 수혜가 가시화될 전망이다.

#### Tier 1 고객사 확보, 다음 확장도 기대된다

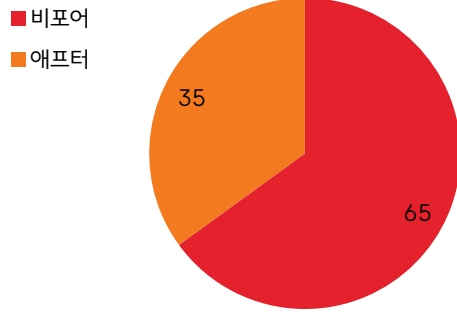
작년 말 컨티넨탈과 돌핀 3 공급 계약을 완료했다. 컨티넨탈의 HPC 에 적용되어 컨티넨탈의 고객사 완성차 제조사들 모델에 적용될 예정이다. 본격적인 매출 실현은 2025년 말부터 이루어질 것으로 보인다. 차량용 반도체의 경우 차량 플랫폼에 따른 비용, 성능 최적화가 가장 중요하다. 많은 최종 고객사들과 접점이 생기는 Tier 1 의 확보는 시장 영향력 확보에 의미가 크다. 단일 고객사로서 주요 고객사 중 2 번째 수준의 매출이 가능할 것으로 판단되며 ASP 도 이전 돌핀+ 모델 대비 50% 이상 높을 것으로 추정된다. 고객사 확보로 점진적으로 차량용 매출액이 큰 폭으로 증가할 것으로 전망된다. 동남아향으로 이륜차 시장 개화도 주목할만하다. 현재 매출액에서 5% 수준으로 추정되나 동일한 마더 칩 내에서 매출액이 빠르게 올라오는 중이다.

매출액 및 OPM 추이



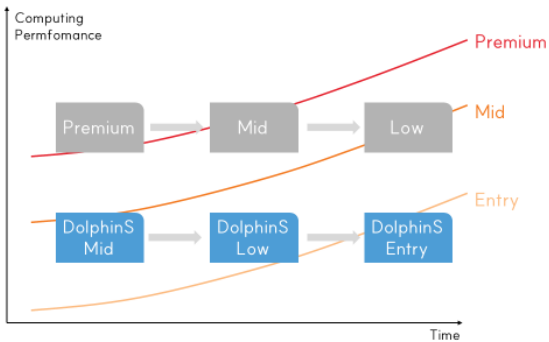
자료: 텔레칩스, SK 증권

2023년 매출액 비중



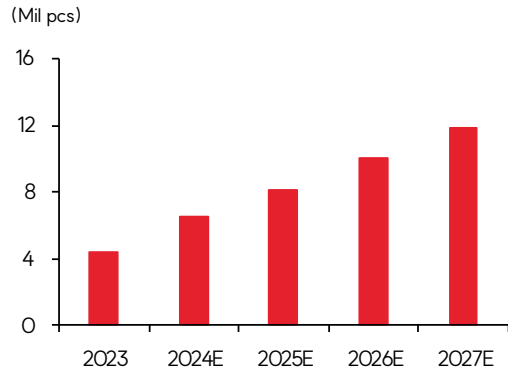
자료: 텔레칩스, SK 증권

차량용 반도체 IHS 마켓



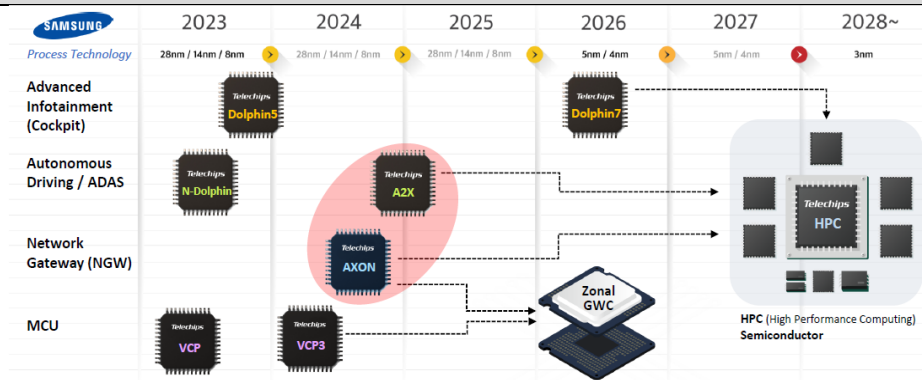
자료: 텔레칩스, SK 증권

엔트리-미드 레벨 반도체 탑재량 전망



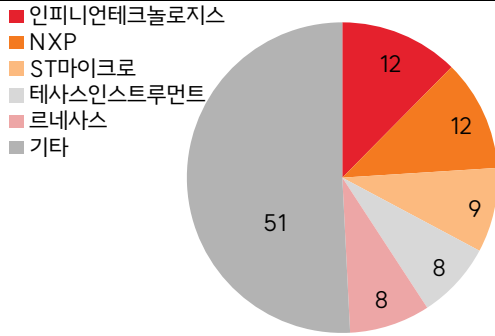
자료: IHSMarkit, 텔레칩스, SK 증권

텔레칩스 개발 전망



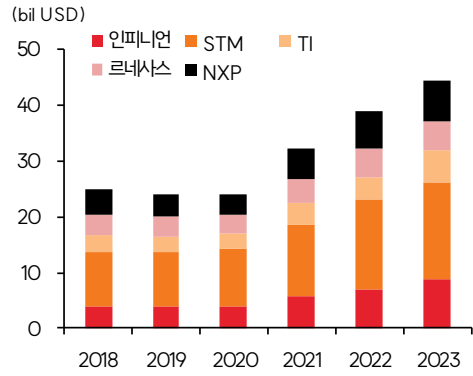
자료: 텔레칩스, SK 증권

차량용 반도체 시장 점유율



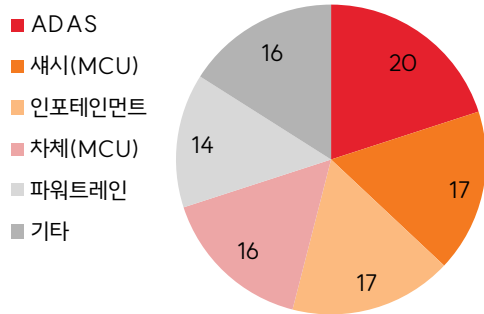
자료: IHSMarkit, SK 증권

차량용 반도체 5개사 Automotive 매출액 추이



자료: Bloomberg, SK 증권

차량용 반도체 종류 및 비중



자료: 한국자동차연구원, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
<b>유동자산</b>	80	86	90	120	162
현금및현금성자산	11	5	20	12	16
매출채권 및 기타채권	16	14	18	18	21
재고자산	21	20	27	31	33
<b>비유동자산</b>	75	80	118	190	212
장기금융자산	2	2	3	5	11
유형자산	21	25	40	70	69
무형자산	19	21	40	75	92
<b>자산총계</b>	156	166	207	310	375
<b>유동부채</b>	30	31	42	102	66
단기금융부채	1	11	11	54	30
매입채무 및 기타채무	26	16	27	34	30
단기충당부채	0	2	2	4	3
<b>비유동부채</b>	22	43	59	39	62
장기금융부채	1	22	38	32	53
장기매입채무 및 기타채무	0	1	3	7	9
장기충당부채	0	1	0	0	0
<b>부채총계</b>	53	74	101	141	129
<b>지배주주지분</b>	18	18	24	41	59
자본금	7	7	7	7	8
자본잉여금	17	18	23	36	56
기타자본구성요소	-5	-5	-6	-1	-5
자기주식	-6	-6	-6	-1	17
이익잉여금	85	74	82	128	188
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	103	92	106	170	246
<b>부채외자본총계</b>	156	166	207	310	375

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
<b>영업활동현금흐름</b>	25	-15	13	-7	8
당기순이익(손실)	8	-9	7	46	63
비현금성항목등	12	10	11	-26	-33
유형자산감가상각비	2	2	3	4	5
무형자산상각비	7	7	8	9	7
기타	3	1	-0	-39	-46
운전자본감소(증가)	5	-15	-5	-27	-12
매출채권및기타채권의감소(증가)	-2	2	-4	-0	-3
재고자산의감소(증가)	2	1	-7	-4	-2
매입채무및기타채무의증가(감소)	6	-10	10	-2	4
기타	-1	-1	-0	-1	-16
법인세납부	-0	-0	0	-0	-6
<b>투자활동현금흐름</b>	-28	-24	-26	-63	-29
금융자산의감소(증가)	-10	-9	23	-20	8
유형자산의감소(증가)	-2	-6	-18	-52	-11
무형자산의감소(증가)	-17	-9	-30	-46	-26
기타	-0	1	-1	55	0
<b>재무활동현금흐름</b>	-1	34	28	63	25
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-1	30	19	29	21
자본의증가(감소)	0	0	5	13	21
배당금지급	-1	-2	0	-2	-2
기타	1	4	3	23	-15
<b>현금의 증가(감소)</b>	-5	-5	15	-8	4
기초현금	16	11	5	20	12
기말현금	11	5	20	12	16
FCF	23	-22	-5	-59	-3

자료 : 텔레칩스, SK증권 추정

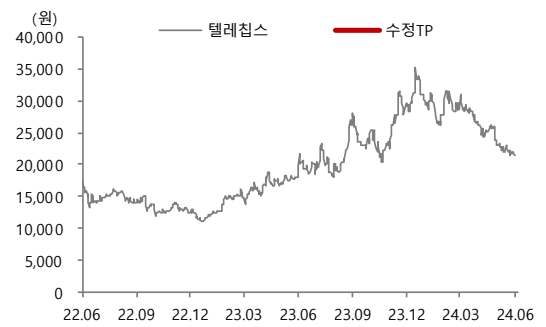
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
<b>매출액</b>	132	101	136	150	191
<b>매출원가</b>	73	66	86	94	111
<b>매출총이익</b>	59	35	50	57	80
매출총이익률(%)	44.5	34.4	36.6	37.6	42.1
<b>판매비와 관리비</b>	51	43	42	47	64
<b>영업이익</b>	8	-8	8	9	17
영업이익률(%)	5.8	-8.4	5.9	6.1	8.8
<b>비영업손익</b>	-0	0	-0	39	48
순금융손익	1	0	-1	-0	-1
외환관련손익	0	-0	1	0	0
관계기업등 투자손익	2	0	1	44	-2
<b>세전계속사업이익</b>	7	-8	8	48	65
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>계속사업법인세</b>	-1	1	1	2	2
<b>계속사업이익</b>	8	-9	7	46	63
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	8	-9	7	46	63
순이익률(%)	6.3	-9.3	5.2	30.5	32.8
지배주주	8	-9	7	46	63
지배주주귀속 순이익률(%)	6.3	-9.3	5.2	30.5	32.8
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	7	-9	8	47	61
지배주주	7	-9	8	47	61
비지배주주	0	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	17	0	19	22	29

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	48	-23.8	35.4	10.3	27.1
영업이익	-6.2	적전	흑전	13.7	82.8
세전계속사업이익	적지	흑전	-30.2	111.5	5.8
EBITDA	6.2	-97.3	4,132.5	16.2	31.3
EPS	-9.8	적전	흑전	543.3	28.3
<b>수익성 (%)</b>					
ROA	5.7	-5.9	3.8	17.7	18.3
ROE	8.3	-9.6	7.1	33.3	30.1
EBITDA마진	12.8	0.4	13.9	14.7	15.1
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	264.5	276.9	213.5	117.4	244.5
부채비율	51.2	79.6	95.0	82.8	52.2
순차입금/자기자본	-39.4	-14.2	10.5	14.5	-6.5
EBITDA/이자비용(배)	448.6	2.1	13.5	12.3	9.0
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>주당지표(원)</b>					
EPS(계속사업)	616	-697	521	3,349	4,297
BPS	1,731	1,768	2,172	3,059	4,204
CFPS	1,301	-36	1,327	4,288	5,132
주당 현금배당금	120	0	120	130	200
<b>Valuation지표(배)</b>					
PER	17.1	N/A	33.4	3.3	7.7
PBR	6.1	7.4	8.0	3.6	7.9
PCR	8.1	-358.3	13.1	2.6	6.5
EV/EBITDA	3.9	181.2	6.0	7.2	6.2
배당수익률	1.1	0.0	0.7	1.2	0.6

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			대상시점	평균주가대비 최고(최저) 추가대비
2024.06.12	Not Rated			



### Compliance Notice

작성자(박제민)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 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.  
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.  
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.  
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 06월 11일 기준)

매수	96.25%	중립	3.75%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------