Company Note
2024. 4. 26

칩스앤미디어 (094360)

BUY
TP 39,000원

NPU 시대의 강자

Analyst 박준영
02-3787-2365 1300900@hmsec.com

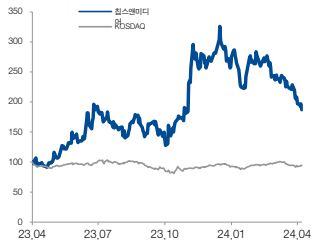
현재주가 (4/25)	21,200원
상승여력	84.0%
시가총액	441십억원
발행주식수	20,823천주
자본금/액면가	11십억원/500원
52주 최고가/최저가	36,900원/10,350원
일평균 거래대금 (60일)	17십억원
외국인지분율	1.58%
주요주주	한투반도체투자 24.54%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-21.5	-31.2	20.5
상대주가(%p)	-15.9	-33.6	8.8

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	553	676	38,000
After	522	559	39,000
Consensus	563	648	35,500
Cons. 차이	-7.4%	-13.8%	9.9%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 동사의 1Q24 잠정 실적은 매출액 49억원(QoQ -0.4%, YoY +28.4%) 영업이익 0.09억원(QoQ -99.6%, YoY -99.4%)으로 당사 추정 및 시장 컨센서스를 하회
- 1분기 실적 부진의 주된 이유는 라이선스 매출의 일시적 감소로 인한 것이며 해당 라이선스 계약들은 하반기로 순연되었음
- 다만 하반기에는 신규로 미국의 AI칩 기업 A사, 일본의 전장용 반도체 회사 R사가 진입하며 기업 펀더멘털에 긍정적 영향을 줄 것으로 예상
- 이에 더해 중국의 AI 및 자동차 칩 업체들과 국내 AI 칩 회사 향으로도 라이선스 매출을 확대할 계획

주요이슈 및 실적전망

- 동사의 가장 큰 투자포인트는 NPU향 IP를 통한 장기적 성장이라고 판단
- 현재는 AI 데이터센터에 NVIDIA, AMD 등의 GPU가 탑재되고 있지만 GPU의 높은 가격, 과도한 전력 사용, 낮은 목적적합성을 고려할 때 NPU, TPU와 같은 ASIC 칩으로의 마이그레이션이 있을 것으로 예상
- 이러한 가능성을 최근에 보여준 제품은 미국 Groq사의 LPU(Language Processing Unit)
- 최근 Groq은 LLaMA2 모델을 Groq의 LPU(Language Processing Unit)를 이용해 구동하게 되면 초당 최대 300토큰이 산출된다고 발표하였는데 이는 매우 놀라운 수치
- 현재 NVIDIA의 A100 혹은 H100으로 추론되는 Chat GPT4는 초당 최대 30토큰이 산출되는 수준
- 이러한 높은 수준의 ASIC이 계속해서 시장에 출시된다면 AI 산업 내 NPU의 침투가 활발해질 것이며 동사의 성장성도 더욱 커질 수 있다고 판단
- 또한 온디바이스 AI의 확산도 NPU의 채용을 앞당길 것, 현재 동사는 AI PC 시장에서 공고한 지위를 확보할 것으로 기대되는 Q사와 협업중이며 연내 추가적인 협업도 있을 것으로 기대

주가전망 및 Valuation

- 온디바이스 AI와 NPU시장 성장의 수혜를 받고 있는 동사에 대해 목표주가 39,000원(24F EPS 522원과 Peer 24F P/E를 20% 할인한 75배의 곱) 제시

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	20	5	6	7	325	225.1	36.4	6.0	30.3	17.8	0.7
2023	24	7	10	9	509	56.5	13.9	3.5	12.2	24.9	1.4
2024F	28	8	-27	9	-1,384	적전	N/A	28.4	64.7	NA	0.6
2025F	31	10	12	11	553	흑전	46.2	17.3	48.1	42.6	0.8
2026F	37	12	14	12	676	22.4	37.8	13.1	41.1	39.4	0.8

** K-IFRS 연결 기준*

〈표 1〉 분기별 매출추정

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F
매출액	6.5	6.8	7.0	7.3	7.2	7.6	7.9	8.4	24.1	27.5	31.1
YoY	28%	11%	20%	4%	28%	28%	28%	28%	21%	14%	-22%
라이선스	3.5	3.6	4.3	4.7	4.5	4.7	5.5	6.1	10.1	16.1	20.7
로열티	2.7	2.9	2.4	2.2	2.5	2.7	2.2	2.0	13.1	10.2	9.4
용역	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	1.0	1.2	1.0
영업이익	1.6	1.9	2	2.3	0.0	1.2	3.3	3.8	7.3	7.6	8.31
YoY	46%	-2%	28%	-15%	-99%	-38%	65%	64%	40%	3%	7%
OPM	24%	28%	29%	31%	0%	20%	38%	41%	30%	27%	29%
당기순이익	2.3	-10.9	3.2	-21.4	0.8	1.8	4.1	4.2	10	-2.5	10.9
YoY	126%	적전	92%	적전	-65%	흑전	25%	흑전	59%	적전	흑전
당기순이익률	35%	-160%	47%	-289%	16%	30%	46%	46%	41%	-9%	35%
지배주주순이익	2.3	-10.9	3.2	-21.4	0.8	1.8	4.1	4.2	10	-2.5	10.9
YoY	126%	적전	92%	적전	-65%	흑전	25%	흑전	59%	적전	흑전
지배주주순이익률	35%	-160%	47%	-289%	16%	30%	46%	46%	41%	-9%	35%

자료: 현대차증권

〈표2〉 Valuation Table

	내용	비고
Forward FY1 EPS(원)	522	- 24F EPS
Target P/E(배)	75	- 오픈엣지테크놀로지의 24F Forward P/E 평균을 20% 할인
목표 주가(원)	**39,000**	
전일 종가(원)	21,200원	- 2024.04.25 종가
상승여력	84.0%	
투자의견	**BUY**	

자료: 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	24	28	29	29	32
증가율 (%)	20.6	14.7	4.3	2.3	9.4
매출원가	0	0	0	0	0
매출원가율 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	24	28	29	29	32
매출이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
증가율 (%)	20.6	14.7	4.3	2.3	9.4
판매관리비	17	20	21	20	23
판관비율(%)	69.7	71.9	71.2	69.4	70.0
EBITDA	9	9	10	10	10
EBITDA 이익률 (%)	36.9	34.0	33.8	33.5	31.6
증가율 (%)	30.6	5.5	3.9	1.3	3.1
영업이익	7	8	8	9.03	10
영업이익률 (%)	30.3	28.1	28.8	30.6	30.0
증가율 (%)	40.5	6.4	6.9	8.7	7.3
영업외손익	1	-36	3	3	3
금융수익	3	3	3	3	4
금융비용	2	39	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	8	-29	11	12	13
세전계속사업이익률	33.3	-103.2	38.3	40.2	40.4
증가율 (%)	36.2	적전	흑전	7.4	10.2
법인세비용	-2	-2	0	0	0
계속사업이익	10	-27	11	12	13
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	10	-27	10.87	11.64	13
당기순이익률 (%)	41.4	-96.6	37.7	39.5	39.7
증가율 (%)	58.9	적전	흑전	7.1	10.2
지배주주지분 순이익	10	-27	11	12	13
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	10	-27	11	12	13

(단위:십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	41	54	67	78	92
현금성자산	5	4	28	35	75
단기투자자산	22	34	22	26	0
매출채권	2	4	5	4	5
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	2	2	3	3	3
비유동자산	22	24	23	22	22
유형자산	3	3	2	1	1
무형자산	1	1	1	0	0
투자자산	12	13	14	14	14
기타비유동자산	6	7	7	7	7
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	63	78	91	101	114
유동부채	19	5	7	5	6
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	19	5	7	5	6
비유동부채	2	2	3	3	3
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2	2	3	3	3
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	21	8	9	8	8
지배주주지분	42	70	81	93	106
자본금	5	11	11	11	11
자본잉여금	15	61	61	61	61
자본조정 등	-6	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	29	0	10	22	35
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	42	70	81	93	106

(단위:십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	15	6	13	12	14
당기순이익	10	-27	11	12	13
유형자산 상각비	1	1	1	1	0
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	5	-7	0	-1	0
기타	-1	37	0	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-17	-14	12	-4	26
투자자산의 감소(증가)	-1	-2	-1	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-1	0	0	0
기타	-15	-12	12	-4	26
재무활동으로인한현금흐름	3	7	0	0	0
차입금의 증가(감소)	9	-8	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	52	0	0	0
배당금	-2	-2	0	0	0
기타	-4	-34	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	1	-2	25	7	39
기초현금	4	5	4	28	35
기말현금	5	4	28	35	75

(단위:원, 배, %)

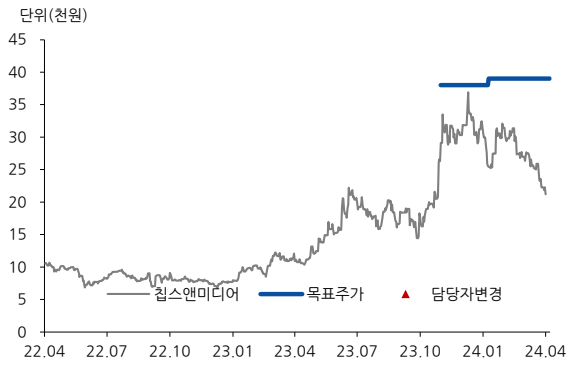
주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	509	-1,384	522	559	616
EPS(지배순이익 기준)	509	-1,384	522	559	616
BPS(자본총계 기준)	2,016	3,384	3,906	4,464	5,080
BPS(지배지분 기준)	2,016	3,384	3,906	4,464	5,080
DPS	98	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	13.9	N/A	40.6	37.9	34.4
P/E(지배순이익 기준)	13.9	N/A	40.6	37.9	34.4
P/B(자본총계 기준)	3.5	9.4	5.4	4.7	4.2
P/B(지배지분 기준)	3.5	9.4	5.4	4.7	4.2
EV/EBITDA(Reported)	12.2	60.4	39.2	37.6	35.1
배당수익률	1.4	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	56.5	적전	흑전	7.1	10.2
EPS(지배순이익 기준)	56.5	적전	흑전	7.1	10.2
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	24.9	-47.5	14.3	13.4	12.9
ROE(지배순이익 기준)	24.9	-47.5	14.3	13.4	12.9
ROA	18.3	-37.9	12.9	12.1	11.9
안정성 (%)					
부채비율	50.3	10.7	11.5	8.4	8.0
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	62.8	18.9	25.4	26.7	26.1

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.11.24	BUY	38,000	-18.55	-2.89
2024.02.02	BUY	39,000	-29.77	-17.69
2024.04.26	BUY	39,000		

▶ 최근 2년간 칩스앤미디어 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 박준영의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	91.3%
보유	14건	8.7%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.