

텔레칩스 054450

예상보다 강력한 믹스개선 효과

분기 최대 실적 경신

차량 AVN(Audio, Video, Navigation)용 AP 수주 증가세는 3분기에도 이어졌음을 실적을 통해 다시 한번 확인시켰다. 3Q23P 매출액 525억원(+34.5% YoY), 영업이익 65억원(+59.3% YoY)를 달성해 높아진 기대치와 컨센서스를 또 다시 상회하며 분기 최대실적을 경신했다.

2분기에 이어 주요 고객사인 현지차 중심으로의 판매도 증가했지만 일본을 포함한 해외로의 판매 호조가 실적을 견인했다. 일본 애프터마켓향 매출도 2분기에 이어 성장세를 지속했지만 특히 말레이시아와 태국이 포함된 동남아시아향 비포마켓으로의 판매 확대로 탑라인과 이익률 모두 개선됐다. 동남아시아로 판매되는 제품군은 단가와 이익률이 Dolphin 대비 높은 897X인 것으로 판단된다. 믹스 개선을 통한 수익성 개선 효과가 2분기 일회적인 효과가 아님을 증명했다.

후속 칩 개발도 순항 중

신규로 개발 중인 칩도 계획대로 순항 중이다. 인공지능 알고리즘 자회사 마인드인과의 협력을 통해 개발 중인 ADAS용 칩인 N-Dolphin은 늦어도 24년 1분기 이전으로 개발이 마무리 될 전망이다. 양산 개발에 1년여의 시간이 소요되는 것을 감안했을 때 빠르면 24년 말부터 실적에 기여할 것으로 예상된다. 인포테인먼트용 MCU는 꾸준히 레퍼런스를 확보하고 있는 것으로 파악된다. 누적된 레퍼런스는 바디와 샤시용 MCU의 개발 완료 시 빛을 발할 전망이다.

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 32,000원으로 상향

투자의견 '매수'를 유지하고 목표주가를 32,000원으로 상향한다. 3분기 호실적에 따른 연간 실적 추정치 및 24년 실적 추정치 상향에 기인한다. 전방 완성차 기업의 생산량 확대 기조가 유지되고 있고 이 효과는 24년까지 지속된다는 판단이기에 실적과 주가의 하방은 제한적이라는 판단이다. 상향된 스펙의 AVN용 AP의 적용 비중 추가 확대와 MCU 및 ADAS용 칩의 양산 물량이 실적으로 반영되는 시점에는 추가적인 밸류에이션 매력도 존재한다는 판단이다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F	2026F
매출액	150	183	217	190	192
영업이익	9	17	26	17	17
영업이익률(%)	6.1	9.4	11.8	8.7	8.7
세전이익	48	33	28	18	19
지배주주지분순이익	46	29	23	15	18
EPS(원)	3,312	2,088	1,667	1,085	1,313
증감률(%)	536.3	-37.0	-20.2	-34.9	21.0
ROE(%)	33.3	15.8	11.1	6.7	7.5
PER(배)	3.3	11.1	13.9	21.3	17.6
PBR(배)	0.9	1.6	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA(배)	8.6	12.1	9.3	10.1	10.1

자료: 텔레칩스, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

조대형 미드스몰캡·비상장

02-709-2654

dh.cho@ds-sec.co.kr

2023.11.10

매수(유지)

목표주가(상향)	32,000원
현재주가(11/09)	23,150원
상승여력	38.2%

Stock Data

KOSDAQ	802.9pt
시가총액(보통주)	351십억원
발행주식수	15,144천주
액면가	500원
자본금	7십억원
60일 평균거래량	1,154천주
60일 평균거래대금	29,526백만원
외국인 지분율	6.3%
52주 최고가	33,700원
52주 최저가	10,550원
주요주주	
이장규(위 4인)	30.2%
자사주(위 1인)	1.3%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-3.7	-2.1
3M	24.4	36.1
6M	35.4	39.3

주가차트

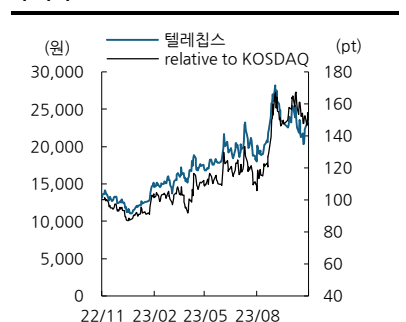


표1 텔레칩스 3Q23 실적 VS. 컨센서스

(십억원, %)	3Q23 실적	YoY	QoQ	3Q23 DS 추정치	차이 (%)	3Q23 컨센서스	차이 (%)
매출액	52.5	34.5	8.7	44.2	18.7	47.8	9.8
영업이익	6.5	59.5	18.5	4.3	51.2	4.1	58.5

자료: 텔레칩스, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 텔레칩스 실적 전망 변경

십억원	변경전		변경후		Change(%)	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	183.4	217.0	195.6	232.0	6.7	6.9
영업이익	17.1	25.6	20.1	27.4	17.5	7.0

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표1 텔레칩스 실적 테이블

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	35.0	32.5	39.0	44.0	45.9	48.3	52.5	48.9	150.4	195.6	232.0
YoY	37.6%	9.7%	6.6%	-1.9%	31.3%	48.6%	34.5%	11.3%	10.3%	30.0%	18.6%
1. Intelligent Automotive	32.6	29.9	37.8	41.9	43.5	46.8	50.8	47.5	142.2	188.7	224.3
YoY	44.4%	16.4%	15.0%	0.5%	33.5%	56.2%	34.6%	13.3%	15.8%	32.7%	18.9%
2. Smart Home	1.8	1.5	0.6	0.9	0.1	0.2	0.1	0.0	4.8	0.4	0.2
YoY	-16.0%	-31.3%	-83.0%	-64.9%	-91.8%	-89.9%	-78.6%	-97.4%	-53.3%	-90.7%	-55.1%
3. 기타	0.6	1.0	0.7	1.1	2.2	1.3	1.5	1.4	3.3	6.4	7.4
YoY	-18.0%	-39.2%	44.4%	139.9%	300.5%	25.2%	132.3%	26.2%	2.3%	91.9%	15.5%
매출총이익	13.3	12.4	16.1	14.8	18.0	21.7	22.3	22.0	56.6	84.0	101.8
YoY	41.3%	5.6%	36.3%	-13.0%	35.2%	75.7%	38.8%	48.4%	13.2%	48.5%	21.2%
매출총이익률	38.2%	38.1%	41.2%	33.7%	39.3%	45.0%	42.5%	44.9%	37.6%	43.0%	43.9%
영업이익	2.5	1.4	4.1	1.2	2.7	5.4	6.5	5.5	9.2	20.1	27.4
YoY	흑전	64.0%	87.5%	-80.8%	6.6%	286.5%	59.5%	345.7%	13.6%	118.4%	36.5%
영업이익률	7.1%	4.3%	10.4%	2.8%	5.8%	11.3%	12.3%	11.2%	6.1%	10.3%	11.8%
순이익	2.5	2.3	44.6	-3.5	8.9	11.6	10.8	4.8	45.9	36.1	24.6
YoY	흑전	흑전	1,459.1%	적전	248.4%	408.7%	-75.7%	-236.2%	552.9%	-21.3%	-31.9%
순이익률	7.3%	7.1%	114.4%	-8.0%	19.3%	24.1%	20.7%	9.8%	30.5%	18.5%	10.6%

자료: 텔레칩스, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 적정주가 산출 테이블

구분	단위	추정치	내용
순이익	십억원	24.6	24F 당기순이익
주식 수	백만주	15.3	전환 가능한 전환사채 물량 포함
EPS	원	1,611	24F EPS
Target PER	배	20	최근 6개월 평균 PER
목표주가	원	32,000	백단위 절사
현재주가	원	23,150	
상승여력	%	38.2	

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

[텔레칩스 054450]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2022	2023F	2024F	2025F	2026F		2022	2023F	2024F	2025F	2026F
유동자산	120	142	162	193	158	매출액	150	183	217	190	192
현금 및 현금성자산	12	41	56	90	55	매출원가	94	104	121	114	115
매출채권 및 기타채권	18	18	18	18	18	매출총이익	57	79	96	76	77
재고자산	31	25	30	26	26	판매비 및 관리비	47	62	70	60	60
기타	58	58	58	58	58	영업이익	9	17	26	17	17
비유동자산	190	198	207	185	238	(EBITDA)	22	30	37	31	34
관계기업투자등	2	2	2	2	2	금융손익	0	15	0	1	2
유형자산	70	65	61	57	117	이자비용	2	3	2	1	1
무형자산	75	77	80	70	62	관계기업등 투자손익	44	0	0	0	0
자산총계	310	340	369	377	396	기타영업외손익	-6	1	2	1	1
유동부채	102	104	112	106	106	세전계속사업이익	48	33	28	18	19
매입채무 및 기타채무	39	41	49	43	43	계속사업법인세비용	2	4	5	3	1
단기금융부채	54	54	54	54	54	계속사업이익	46	29	23	15	18
기타유동부채	9	9	9	9	9	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	39	39	39	39	39	당기순이익	46	29	23	15	18
장기금융부채	32	32	32	32	32	지배주주	46	29	23	15	18
기타비유동부채	7	7	7	7	7	총포괄이익	46	29	23	15	18
부채총계	141	143	151	144	145	매출총이익률 (%)	37.6	43.2	44.2	40.2	40.2
지배주주지분	170	197	219	233	251	영업이익률 (%)	6.1	9.4	11.8	8.7	8.7
자본금	7	7	7	7	7	EBITDA마진률 (%)	14.7	16.2	17.0	16.1	17.8
자본잉여금	36	36	36	36	36	당기순이익률 (%)	30.5	15.8	10.6	7.9	9.5
이익잉여금	128	156	178	192	209	ROA (%)	17.7	8.9	6.5	4.0	4.7
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	33.3	15.8	11.1	6.7	7.5
자본총계	170	197	219	233	251	ROIC (%)	5.8	7.4	10.4	7.1	7.5

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2022	2023F	2024F	2025F	2026F		2022	2023F	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-7	41	26	33	34	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	46	29	23	15	18	P/E	3.3	11.1	13.9	21.3	17.6
비현금수익비용가감	-26	3	0	21	16	P/B	0.9	1.6	1.5	1.4	1.3
유형자산감가상각비	4	5	4	4	9	P/S	1.0	1.7	1.5	1.7	1.7
무형자산상각비	9	8	7	10	8	EV/EBITDA	8.6	12.1	9.3	10.1	10.1
기타현금수익비용	-39	-9	-11	7	-2	P/CF	7.6	10.0	13.7	8.9	9.4
영업활동 자산부채변동	-27	9	3	-2	0	배당수익률 (%)	1.2	0.3	0.3	0.2	0.2
매출채권 감소(증가)	0	0	0	0	0	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-4	6	-5	4	0	매출액	10.3	21.9	18.3	-12.5	1.0
매입채무 증가(감소)	-2	2	8	-6	0	영업이익	13.7	86.8	49.0	-35.1	1.0
기타자산 부채변동	-20	0	0	0	0	세전이익	502.6	-31.3	-15.5	-35.9	6.6
투자활동 현금	-63	-11	-9	1	-69	당기순이익	552.7	-37.0	-20.2	-34.9	21.0
유형자산처분(취득)	-48	0	0	0	-70	EPS	536.3	-37.0	-20.2	-34.9	21.0
무형자산 감소(증가)	-46	-10	-10	0	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	33	-1	1	1	1	부채비율	82.8	72.6	68.8	62.0	57.8
기타투자활동	-2	0	0	0	0	유동비율	117.4	135.7	144.9	181.8	148.2
재무활동 현금	63	-2	-1	-1	-1	순차입금/자기자본(x)	21.5	4.1	-3.6	-18.0	-2.7
차입금의 증가(감소)	29	0	0	0	0	영업이익/금융비용(x)	5.1	5.9	10.6	21.2	21.4
자본의 증가(감소)	18	-2	-1	-1	-1	총차입금 (십억원)	85	85	85	85	85
배당금의 지급	2	2	1	1	1	순차입금 (십억원)	36	8	-8	-42	-7
기타재무활동	17	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-8	28	16	34	-35	EPS	3,312	2,088	1,667	1,085	1,313
기초현금	20	12	41	56	90	BPS	12,245	14,205	15,792	16,818	18,091
기말현금	12	41	56	90	55	SPS	10,855	13,236	15,659	13,705	13,842
NOPLAT	9	15	21	14	16	CFPS	1,452	2,325	1,684	2,587	2,452
FCF	-70	30	17	35	-35	DPS	130	80	60	40	50

자료: 텔레칩스, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

텔레칩스 (054450) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2022-12-14	매수	18,000	-20.5	5.0	
2023-04-25	담당자변경				
2023-04-25	매수	21,000	-9.6	10.5	
2023-08-01	매수	28,000	-19.4	0.7	
2023-08-24	매수	28,000	-15.5	0.7	
2023-11-10	매수	28,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2023.09.30

매수	중립	매도
100.0%	0.0%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.