

넥스트칩 (396270/KQ)

24년 자율주행 산업의 주도 기업 예약

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 17,110 원

상승여력: -

자율주행 Ready 차량 공급 확대 전망

테슬라가 자율주행 센싱을 카메라만으로 구현하려고 하고 있는 것을 제외하더라도, 신차에는 전방, 후방, 서라운드 뷰, 인케빈 카메라 등 이미 열개 이상의 카메라가 사용되고 있으며, ADAS 등 센서의 고기능화가 요구되고 있다. 테슬라는 자율주행 기술이 확보되면 OTA를 통해서 각종 센서의 기능을 활성화 하면서 FSD를 구현할 것으로 예상된다. 결국 완전 자율주행 차량의 실현은 다소 늦어질 수 있겠지만, OTA를 통해서 활성화 될 수 있는 자율주행 Ready 차량의 공급은 이미 시작되고 있다고 말할 수 있으며, 24년부터는 자율주행의 시작인 Level3 자율주행 차량들이 출시될 예정이다.

카메라는 자율주행의 핵심, 넥스트칩은 카메라의 핵심인 ISP 생산 기업

넥스트칩은 글로벌 탑 수준의 카메라 영상처리 기술을 보유한 자율주행 차량용 반도체 팹리스 기업이다. 동사는 이미지센서로부터 입력되는 신호를 받아 화질 개선 및 특정기능 수행 등의 영상처리를 하는 ISP(Image signal Processor), 고해상도 아날로그 영상전송 기술(AHD, Analog High Definition), 더 나아가 자율주행용 실시간 영상 인식 기술인 ADAS SoC를 개발해 완성차 및 Tier1 고객사에 공급하고 있다(1H23 기준 매출비중 ISP 78%, AHD 17% 등)



Analyst
윤혁진

hjyoon2019@sks.co.kr
3773-9025

Company Data

발행주식수	1,805 만주
시가총액	303 십억원
주요주주	
앤씨앤(외3)	45.50%
자사주	

Stock Data

주가(23/11/15)	17,110 원
KOSDAQ	809.36 pt
52주 최고가	20,300 원
52주 최저가	6,520 원
60일 평균 거래대금	15 십억원

주가 및 상대수익률



센싱과 ADAS로 자율주행 대비. 24년부터 퀀텀 성장 시작

ISP 판매 증가에 따라 분기 매출액이 계속 증가하고는 있지만, 아직은 분기 30~40억원 수준으로 영업적자가 지속되고 있다. 하지만, 국내 완성차형 ISP 공급이 대폭 확대되는 24년 하반기, 유럽 완성차형으로 ADAS SoC 공급이 시작되는 25년말, 자율주행 시장을 대비하는 넥스트칩의 매출 퀀텀 점프가 예상된다. 그에 따라 넥스트칩 매출액은 23년 145억원, 24년 304억원, 25년 1,204억원으로 고속성장할 것으로 전망하며, 25년에는 흑자전환된 126억원의 영업이익이 전망된다. 이제 개화하며, 고속 성장하고 있는 자율주행 산업, 자율주행의 센싱은 카메라가 주축이 되고 있으며, 카메라 ISP 뿐만 아니라 ADAS SoC 까지 영역을 확대하고 있는 넥스트칩이 가장 경쟁력 있는 기업 중에 하나라고 판단된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	십억원	10	24	13	14	27	120
영업이익	십억원	-14	-13	-27	-21	-16	13
순이익(지배주주)	십억원	-13	-22	-27	-23	-21	6
EPS	원	-1,138	-1,469	-1,557	-1,290	-1,177	361
PER	배	0.0	0.0	-4.4	-13.3	-14.5	47.3
PBR	배	0.0	0.0	3.0	17.9	-77.3	122.1
EV/EBITDA	배	0.2	1.6	-3.9	-14.2	-20.1	24.7
ROE	%	-185.8	-112.5	-75.7	-80.6	-320.6	-890.5

차량용 카메라의 진화: Viewing 에서 Sensing 으로

자동차용 카메라의 고기능화

차량용 카메라의 역할 확대 & 차량당 카메라 개수 증가

지금까지 차량용 카메라는 차량을 주차할 때 후방의 상황을 잘 보이도록 하는 'Viewing' 기능이 대부분이었지만, ADAS 기술이 발전하면서, 단순히 영상을 보여 주는 역할에서 영상에 포함되어 있는 대상을 감지하고 인식하는 발전된 역할이 요구되고 있다.

미국, 일본, 유럽 등의 지역에서 점차 차량 안전에 대한 규제가 강화됨에 따라 차량용 카메라의 역할이 더욱 커지고 있다. 자동차에 들어가는 카메라는 주차를 지원하는 후방카메라 한 대에서 점차 전후방 사각지대 감시(Blind Spot Monitoring), 카메라 4 대(전방, 후방, 좌/우측)를 이용한 SVM (Surround View Monitoring), Black-Box(DVRS : Drive Video Record System), 차량내부 모니터링(In-Cabin), 운전자 상태 모니터링(DMS : Driver monitoring System) 카메라 등으로 역할과 개수가 다양하게 확대되고 있다.

자동차 내 카메라 용도	
카메라 종류	기능
Front camera	전방주시 카메라로 전방에 긴급한 상황이 발생되면 AEB(자동긴급제동) 등의 시스템을 구현하는 카메라. 빠른 주행에서 사용되는 카메라로 고해상도 또는 센싱과의 퓨전 스펙이 요구됨
Rear View Camera	후방카메라로 후방 영상을 제공하여 주차시 운전자를 보조함. 주로 어안렌즈를 써서 광각 화면을 제공함
Surround View Camera	4 대 이상의 카메라가 탑재되어 차량 주위 360 도를 보는 영상을 제공하여 주차시 운전자를 보조함
E-Mirror Camera	물리적인 미러를 카메라로 대체하는 것으로 사이드미러, 룸미러가 이에 해당되고, 거울을 대체하는 형태여서 움직임이 빠른(프레임 레이트가 빠른) 사양이 필수
In-cabin Camera(OMS, DMS Camera)	차량 내부의 운전자 또는 동승자를 감시하는 카메라. 운전자 감시용 카메라(DMS)는 졸음 등 차량 주행에 있어 운전자의 상태를 파악하여 운전자의 안전을 위한 목적으로 사용되며, 동승자 감시는 주차 후 차량에 사람(예 : 영유아)이 남겨져 안전에 위해가 갈수 있는 상황을 피하기 위한 목적임(OMS). 최근 각광받는 카메라이며 차량내 저조도를 감안하여 RGBIR 센서가 선호되고 있음

자료: 넥스트칩, SK 증권

고화질 영상 처리
고화질 영상 데이터 전송
영상처리 기술 필요

차량용 카메라에 대해서는 '고해상도화', '영상데이터량 증가', '인식기능의 고도화'에 필수적인 '고화질 영상 처리', '차량내에서의 효율적인 영상데이터 전송: 카메라 ↔ ECU ↔ Display', 그리고 '정확한 객체 인식 및 전처리 연동' 등의 영상처리 관련 핵심기술의 개발이 필수적인 상황이다.

ADAS와 관련된 차량용 반도체 시장
규모: 2021년 140억달러 →
2028년 250억달러

글로벌 차량용 반도체 전체 시장 규모(TAM)는 2021년 410억달러(약 53조원)에서 2024년 620억달러(약 80조 2,000억원), 2028년 810억달러(약 104조 8,000억원)으로 확대될 것으로 전망되고 있다. 특히 ADAS와 관련된 차량용 반도체 시장은 1) 차량용 카메라 시장의 고화질화, 2) 자동차 대당 채택 카메라 수 증가, 3) 센싱 카메라 확대 적용으로 2021년 140억달러(약 18조 1,000억원)에서 2024년 220억달러(약 28조 5,000억원), 2028년에는 250억달러(약 32조 3,400억원) 규모로 성장할 것으로 전망되고 있다.

EU의 ADAS 기능 의무화

EU는 2024년 7월 7일부터 양산되는 신차에는 L2, L3 ADAS 기능을 장착하는 것을 의무화하기로 했다. 2022년 7월 6일부터 Vehicle General Safety Regulation 규정을 통해 도로 안전을 개선하기 위해 1) 다양한 첨단 운전자 보조 시스템 도입, 2) 자율주행 및 완전 무인 차량의 법적 프레임워크 확립을 도모하고 있다. 2022년 7월 6일부터 새로운 차종부터 적용되며, 2024년 7월 7일부터는 모든 신차에 적용될 예정이다.

EU의 ADAS 기능 의무화

적용 차량	내용
모든 도로용 차량 (승용차, 승합차, 트럭, 버스 등)	지능형 속도 보조 (intelligent speed assistance) - 후진 감지 카메라 또는 센서를 통한 감지 (reversing detection with camera or sensors) - 운전자 졸음 또는 주의 산만 시 주의 경고 (attention warning in case of driver drowsiness or distraction) - 이벤트 데이터 레코더 및 비상 정지 신호 (event data recorders as well as an emergency stop signal)
승용차 및 밴	- 차선 유지 시스템 및 자동 제동 등의 추가 기능 (lane keeping systems and automated braking)
버스 및 트럭	- 사각지대 인식 기술 (recognizing possible blind spots) - 보행자 또는 자전거 이용자와의 충돌 방지를 위한 경고/기술 (warnings to prevent collisions with pedestrians or cyclists) - 타이어 공기압 모니터링 시스템 (tyre pressure monitoring systems)

자료: SK증권

자율주행 센서 시장 경쟁

Winner 는 카메라?

다양한 센서가 사용되는
자율주행 차량

현재 주행하고 있는 자율주행 차량에는 다양한 센서들이 사용되고 있다. 라이다, 레이더, 카메라, 초음파센서 등 다양한 센서들은 장단점을 가지고 있기 때문에, 서로 보완하면서 사용되고 있다. 구글 웨이모의 자율주행 LEVEL3 차량에는 카메라 6 개, 레이더 4 개, 라이다 5 개가 사용되고 있는 것으로 알려져 있고, GM 크루즈의 자율주행 LEVEL4 차량에는 카메라 14 개, 레이더 21 개, 라이다 21 개가 사용되고 있다. 자율주행 LEVEL 이 높아질수록 당연히 센서의 정밀도와 기능이 고도화 돼야 하기 때문에 더 많은 센서가 필요한 상황이다.

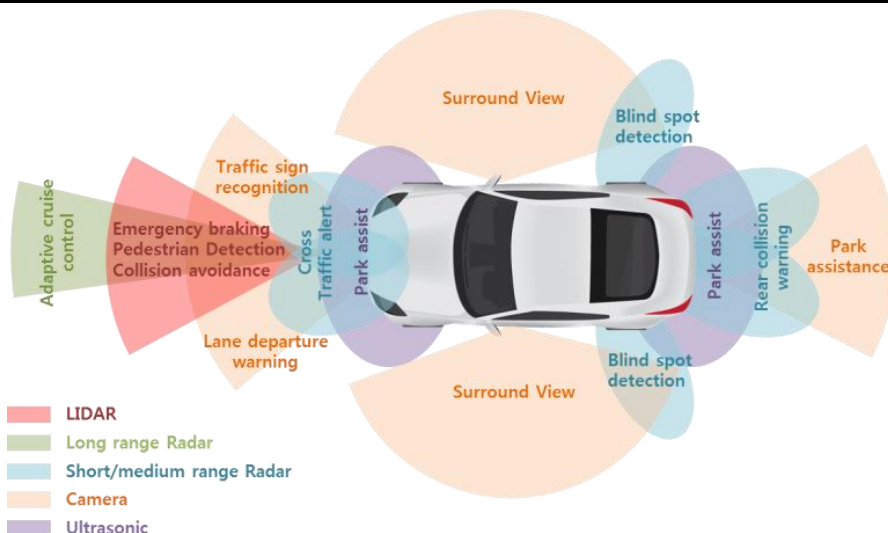
글로벌 자율주행차 센서 퓨전 현황

※ 자율주행 LEVEL 3				
 바이두(아폴로)  구글(웨이모)	총개수	카메라	레이더	라이다
	15	6	4	5
	총개수	카메라	레이더	라이다
	18	8	6	4

※ 자율주행 LEVEL 4				
 바이두(아폴로RT6)	총개수	카메라	레이더	라이다
	38	12	18	8
 현대차(아이오닉5)	총개수	카메라	레이더	라이다
	30	13	10	7
 GM(크루즈)	총개수	카메라	레이더	라이다
	56	14	21	21

자료: 스마트레이더시스템, SK 증권

라이다, 레이더, 카메라, 초음파센서 등 자율주행을 위한 다양한 센서



자료: SK 증권

각 센서들은 기술의 특성상 태생적인 장단점이 존재한다. 라이다(Light Detection And Ranging)는 빛이 센서로 돌아오는 시간을 계산해 물체까지의 거리를 측정하기 때문에 정밀도가 높고 형상 인식 및 대상의 물리적 특성을 측정 가능하다. 하지만, 고전력에 따른 배터리 소모로 주행거리가 20~30%까지도 감소할 수 있으며, 가격이 여전히 너무 높은 단점이 있다. 레이더(Radio Detection And Ranging)는 탐지거리가 길고 밤이나 기상환경에 구애받지 않고, 가격이 저렴하고, 소형화가 가능한 장점이 있지만, 이미지를 인식하거나 높이가 낮은 물체를 인식하지 못하는 단점이 있다. 카메라는 밤이나 기상환경에 따라 활용이 제한적이지만, 해상도 높고, 가격이 가장 저렴하며, 크기가 작으며, 특히 색상과 글씨를 인식할 수 있는 장점이 존재한다.

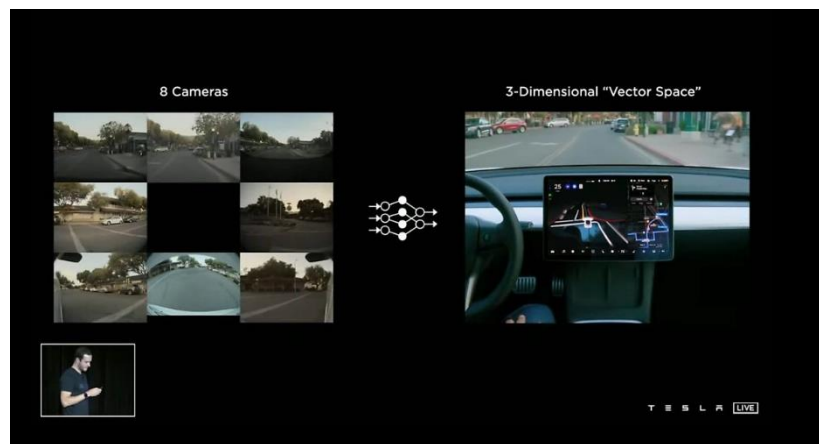
센서별 장단점 비교

장점	카메라(Camera)		단점
	<ul style="list-style-type: none">• 높은 해상도, 저렴한 가격, 소형화 가능	<ul style="list-style-type: none">• 야간, 먼지, 기상 변화에 따라 제한적	
	Radar(Radio Detection and Ranging)		
	<ul style="list-style-type: none">• 야간 혹은 기상 변화에 대응 가능• 저렴한 가격과 소형화 가능• 뛰어난 정확성 (물체의 거리와 속도)	<ul style="list-style-type: none">• 낮은 해상도• 작은 물체 감지에 대한 어려움 발생• 대량 생산 가능성 불분명	
	LiDar(Light Detection And Ranging)		
	<ul style="list-style-type: none">• 높은 해상도, 정밀한 식별 능력• 360도 전 방위 정밀 측정 가능	<ul style="list-style-type: none">• 고비용, <u>고전력</u>, 소형화가 어려움• 우천, 폭설 등 기상 변화에 영향을 받음	

자료: SK증권

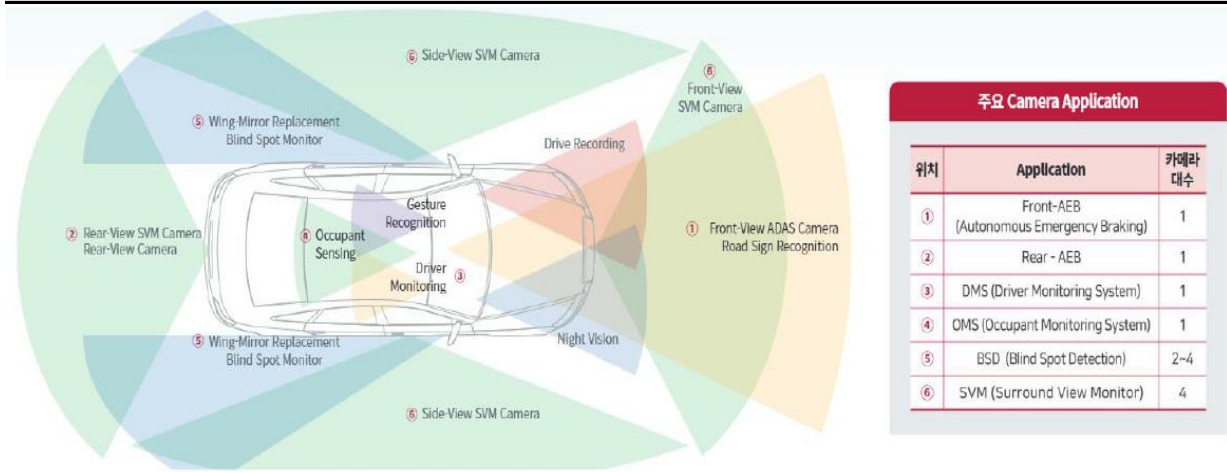
극도의 효율성을 추구하는 Tesla는 2021년에 Model3와 Model Y에서 레이더를 제거하면서 Tesla 비전으로 전환을 시작했다. 2022년 10월부터 초음파센서를 제거하기 시작해 카메라기반 오토파일럿 시스템을 구축하고 있다. 테슬라를 제외한 자동차 회사들이 카메라로만 자율주행 시스템을 구축할지, 레이더와 카메라를 유지할지, 예단할 수는 없지만, 카메라의 중요성과 활용성은 점차 확대되고 있는 것이 사실이다.

카메라로만 자율주행을 실현하려는 Tesla



자료: Tesla, SK 증권

차량당 카메라 사용량 증가 중

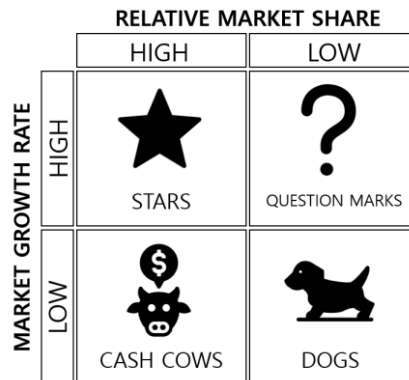


자료: 넥스트칩, SK 증권

고속 성장하는 산업, 경쟁력 있는 기업

넥스트칩은 Star 가 될 상인가?

BCG 매트릭스



자료: SK 증권

넥스트칩은 엔씨앤(코스닥 상장사)의 오토모티브 사업부가 물적분할되어 설립된 차량용 지능형 카메라 영상 처리 및 인식용 시스템 반도체 전문 개발 기업으로 글로벌 탑 수준의 영상 처리 기술을 보유한 기업이다. 이미지센서로부터 입력되는 신호를 받아, 화질 개선 및 특정기능 수행 등의 영상처리를 하는 ISP(Image signal Processor) 기술을 바탕으로 ADAS 알고리즘을 탑재한 칩을 자체기술로 생산하는 국내 유일의 팹리스 업체이다.

넥스트칩 사업영역



자료: 넥스트칩, SK 증권

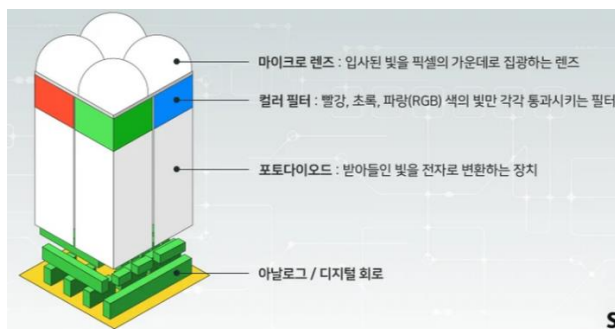
넥스트칩 주요 제품

넥스트칩은 이미지센서로부터 입력되는 신호를 받아 화질 개선 및 특정기능 수행 등의 영상처리를 하는 ISP(Image Signal Processor), 고해상도 아날로그 영상전송 기술(AHD, Analog High Definition), 더 나아가 자율주행용 실시간 영상 인식 기술인 ADAS SoC 를 개발해 완성차 및 Tier1 고객사에 공급하고 있다(1H23 기준 매 출비중 ISP 78%, AHD 17% 등).

ADAS 나 자율주행(AD)차에 사용되는 카메라는 정확도가 높은 ‘Sensing’ 기술이 필요하므로, 더 많은 영상 데이터를 취득하고 딥러닝을 비롯한 AI 기술까지 접목하여 영상을 분석하고 인식하는 방향으로 발전 중이다. 더 고화질의 카메라, 더 많은 데이터 생성, 더 빠른 전송 및 처리가 필요해지고 있다.

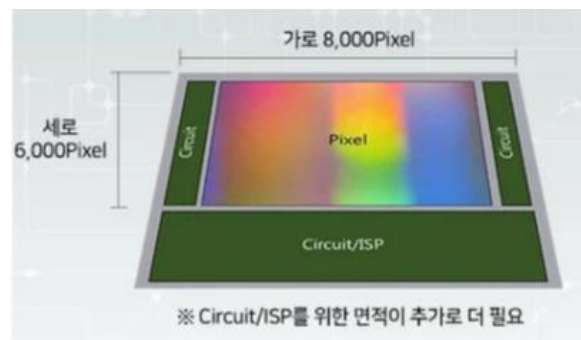
스마트폰 및 자동차용 카메라에 사용되는 CIS(CMOS Image Sensor)는 사람 눈의 망막 역할을 하는 핵심 부품으로서 빛을 전자로 변환하는 포토다이오드(Photodiode), 특정 파장의 빛만 통과시키는 컬러 필터(Color Filter), 전자를 디지털 신호로 변환하는 아날로그(Analog)/디지털(Digital) 회로, 보정과 영상 처리를 담당하는 ISP(Image Signal Processor) 등으로 구성된다.

CMOS Image Sensor 의 구조



자료: SK 하이닉스, SK 증권

일반적인 CIS



자료: SK 하이닉스, SK 증권

자율주행 자동차는 10 개 이상의 카메라를 활용해 주변을 감지하게 되는데, 정확도를 향상시키기 위해서는 멀리 있는 물체를 구분하기 위한 고해상도 지원, 어두운 환경에서도 사물을 분간하기 위한 HDR 지원, 프로세서의 연산량을 줄이기 위한 ISP에서 전처리 등의 요구 사항을 만족시켜야 한다.

보안 분야에서는 CIS에서 내장된 ISP에서 영상 신호를 압축하고 암호화해 외부 프로세서에 전달하는 기능이 필요하다. 암호화되지 않은 영상 신호가 그대로 외부로 전달된다면 보안 취약성과 정보 유출 가능성이 커지기 때문에 CIS 내부의 암호화 기능은 필수적이다.

1. 고화질 영상 처리를 위한 차량용 ISP

ISP 제품은 차량용 카메라 내 이미지 센서로부터 입력되는 신호를 받아 화질 개선 및 특정 기능 수행 등의 영상 처리를 담당하는 반도체 제품으로, 넥스트칩은 Machine Vision 과 Human Vision 두 가지를 고객사가 원하는 대로 튜닝할 수 있는 회사다. ISP는 카메라의 기능, 차량내의 위치, 보조기능 등에 따라서 고객사의 요구에 맞게 튜닝이 필요한 제품으로 고객 대응력과 원가 경쟁력 또한 중요한 제품이다.

ISP 매커니즘과 역할



자료: 넥스트칩, SK증권

넥스트칩은 글로벌 Top 수준의 기술 및 원가 경쟁력을 가지고 현대기아차, 삼성전자, BYD 등에 ISP를 공급하고 있으며, 2022년 12월 8M 해상도의 ISP '아파치 U' 엔지니어링 샘플 개발을 완료하여 현재 검증과정을 거치고 있으며, 2024년부터 국내외 고객사들에게 공급될 것으로 전망된다.

ISP의 주요 기능

HDR(High Dynamic Range) 기능

- 터널출구 같이 갑자기 밝아지는 구간 화면이 흰색으로 번지는 것을 막아주는 기능
- 센서 및 디스플레이 장치에서 구현시 LDR (Low Dynamic Range) 혹은 SDR (Standard Dynamic Range)에서 표현할 수 있는 256 Step의 밝기 정보를 사람 눈이 인식할 수 있는 범위에 가깝게 더 넓은 영역을 표현할 수 있도록 하는 기술
- 카메라는 사람의 눈에 비해 계조(밝기의 범위)의 인식범위가 좁기 때문에 HDR 기능을 통해 사람이 눈으로 보는 것과 유사하게 자연스러운 영상을 구현

HDR Off



자료: 넥스트칩, SK증권

HDR On



자료: 넥스트칩, SK증권

90~200Hz의 광대역 LFM(LED Flicker Mitigation)

- 주파수 90Hz에 Duty Cycle 10%라고 하면, 1초에 90번 깜박이게 되는데, 이를 시간으로 환산하면 11ms마다 LED가 점멸 중. Duty Cycle이 10%이므로 1ms 정도만 켜져 있고, 나머지 10ms 동안은 OFF 상태임
- 카메라로 촬영 시 ON/OFF의 싱크가 맞지 않으면, 신호등과 후미등이 꺼져있는 것처럼 촬영될 수 있음

LFM Off



자료: 넥스트칩, SK 증권

LFM On



자료: 넥스트칩, SK 증권

190° LDC(Lens Distortion Correction, 렌즈왜곡보정기능), On-chip PGL(Parking Guide Line), 다양한 View mode 제어 등

- LDC는 후방 카메라에서 광각 영상을 확보하기 위해 190도 어안렌즈를 사용함에 따라 렌즈 특성상 발생하는 영상의 왜곡을 보정하기 위한 기능
- PGL, View Mode도 동사 ISP에 기본적으로 장착

고해상도 아날로그 영상 전송 기술 AHD (analog High Definition)

넥스트칩이 독자적으로 개발한 아날로그 방식의 고화질 영상 데이터 전송용 반도체 기술(제품)로 비압축 실시간 전송 기술이다. 트럭, 버스 등 상용 차량을 중심으로 고화질 영상 전송을 장거리로 가능하게 하여 대용량 전송이 가능한 장점을 지니고 있다. 동사의 AHD 를 적용하면 자동차에서 기존에 사용하던 케이블을 그대로 사용하여 추가적인 비용증가 없이 HD 급 이상의 영상을 아날로그 방식으로 카메라에서 ECU로 전송할 수 있게 된다.

넥스트칩 AHD와 다른 통신기술 비교

구분	장거리 영상 전송을 위한 통신기술		
	AHD™	C2B	LVDS
Signal	Analog	Analog	Digital
전송 거리	300m	30m	15~20m
케이블	케이블 종류와 무관	케이블 종류와 무관	전용 케이블
단가	Low	High	Middle
최대 해상도	8MP@15fps	2MP@30fps	QXGA@60fps

자료: 넥스트칩, SK증권

자율주행용 실시간 영상 인식 기술인 ADAS SoC (Autonomous Driving System On Chip)

ISP 는 물론 CPU, NPU(Neural Processing Unit) 및 AI 기능을 H/W 즉, 하나의 시스템 반도체로 구현하여 영상 내 객체 검출이 가능하도록 하는 자동차 스마트 카메라용의 영상 인식용 반도체 제품이다. ISP 의 경우 단순히 Viewing 기능만을 구현한다면, ADAS & AD SoC 제품은 영상에서 위험 요소를 검출(Sensing)하여 운전자에게 알려주고, 차량을 제어할 목적으로 사용된다.

차량에서 ADAS 나 자율주행이 가능할 수 있도록 하는 다양한 어플리케이션이며, Rear AEB(Autonomous Emergency Braking), DMS(Driver Monitoring System), BSD(Blind Spot Detection), Front AEB, AVP(Automated Valet Parking)에 활용된다.

넥스트칩 ADAS SoC 경쟁력



자료: 넥스트칩, SK증권

넥스트칩은 높은 ISP 기술력을 바탕으로 아파치 시리즈의 ADAS SoC 칩을 개발하고 있다. 아파치6 칩(ISP, CPU, GPU, NPU 탑재)은 자율 주차를 수행하는 AVP (auto valet parking) 기능을 지원하며, Aimotive 등 글로벌 자율주행 소프트웨어 업체들과 협업 중이다. 동급 최고의 해상도를 보유했음에도, 경쟁사 대비 50% 이상의 낮은 단가가 가능하며, 저전력에 구동이 가능한 장점으로 유럽 완성차 등으로 공급을 노력 중에 있다.

ADAS SoC 주요 기능

PD/VD (Pedestrian/Vehicle Detection)

보행자/차량 객체 인식 알고리즘 및 구현 기술, 실시간(30fps) 객체 인식 속도, 주야간 높은 인식율(mAP : 0.85), Down Scaling 및 Wide-Crop 을 활용한 원/근거리 객체 동시 인식

전방 인식 기술



자료: 넥스트칩, SK 증권

후방 인식 기술



자료: 넥스트칩, SK 증권

LD (Lane Detection)

LDWS(Lane Departure Warning System) / LKAS(Lane Keep Assist System)

- 구현을 위한 핵심기술로 입력 영상을 Top View 영상으로 변환하여 직선 성분을 찾는 전방 주행 차선 인식 기술
- 간단한 Top View 변환식을 활용해 메모리 사용 최소화 및 HW 구현 용이, 실시간 처리 구현, 직선 및 곡선 차선 적용 용이

Free Space Detection

차량이 장애물에 구애 받지 않고 도달할 수 있는 영역을 검출하는 기술

Free-Space Detection 기술



자료: 넥스트칩, SK 증권

3D Object Detection

운행하고 있는 차량으로부터 객체까지의 거리, 객체의 크기, 객체의 방향을 검출하여 3D Bounding Box 로 표현하는 기술

Mono Depth

모노 카메라 영상에서의 움직임 특징점 추출 및 Deep Learning 학습을 통한 거리 추정 기술

넥스트칩 실적 전망

넥스트칩 2023년 상반기 매출액은 67억원, 영업적자는 117억원을 기록했다. 전년 대비 매출액이 21% 증가하기는 했지만, 아직 연구개발비, 인건비 등 부담이 큰 상황이다. 또한 ADAS 칩 개발 등에 지속적으로 투자가 들어가야 하기 때문에 당분간 영업적자는 피할 수 없을 전망이다. 이번 CB(전환사채 300억원) 발행으로 신규 제품 개발 자금 및 2025년부터 본격적으로 발생할 국내 완성차량 ISP 매출과 해외 완성차량 ADAS SoC 매출이 발생할 때까지 운전 자금은 확보된 것으로 판단된다.

국내 완성차량 ISP 공급이 대폭 확대되는 2024년 하반기, 해외 완성차량으로 ADAS SoC 공급이 시작되는 25년말, 자율주행 시장을 대비하는 넥스트칩의 매출 퀀텀 점프가 예상된다. 그에 따라 넥스트칩 매출액은 23년 145억원, 24년 304억원, 25년 1,204억원으로 고속성장 할 것으로 전망되며, 25년에는 흑자전환 된 126억원의 영업이익이 전망된다. 이제 개화하며, 고속 성장하고 있는 자율주행 산업, 자율주행의 센싱은 카메라가 주축이 되고 있으며, 카메라 ISP 뿐만 아니라 ADAS SoC 까지 영역을 확대하고 있는 넥스트칩이 가장 경쟁력 있는 기업 중에 하나라고 판단된다.

넥스트칩 실적 추이 및 전망

(단위: 백만원)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	24,469	12,869	14,538	30,440	120,365
ISP	10,066	7,999	10,830	24,000	29,400
AHD	7,927	4,316	3,017	3,360	2,100
ADAS SoC 및 기타	6,476	554	691	3,080	88,865
영업이익	-13,473	-26,132	-20,257	-16,125	12,600
영업이익률	-55%	-203%	-139%	-53%	10%

자료: 넥스트칩, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	35	41	48	58	63
현금및현금성자산	10	1	7	11	10
매출채권 및 기타채권	1	3	3	6	7
재고자산	11	16	17	18	20
비유동자산	4	4	3	3	7
장기금융자산	1	1	1	1	5
유형자산	1	1	1	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
자산총계	39	45	51	61	70
유동부채	4	3	3	35	36
단기금융부채	1	1	1	30	30
매입채무 및 기타채무	4	2	2	3	4
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	2	2	30	30	32
장기금융부채	1	1	30	30	30
장기매입채무 및 기타채무	0	1	1	1	1
장기충당부채	0	0	0	0	1
부채총계	6	5	34	65	67
지배주주지분	33	40	17	-4	2
자본금	7	9	9	9	9
자본잉여금	74	105	105	105	105
기타자본구성요소	0	2	2	2	2
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	-48	-76	-99	-120	-113
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	33	40	17	-4	2
부채와자본총계	39	45	51	61	70

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동현금흐름	1	-4	-23	-24	5
당기순이익(손실)	-22	-27	-23	-21	6
비현금성항목등	10	4	2	5	6
유형자산감가상각비	1	1	1	0	0
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	9	3	2	5	6
운전자본감소(증가)	-9	-8	-1	-3	-1
매출채권및기타채권의감소(증가)	0	-2	-0	-3	-1
재고자산의감소(증가)	-7	-6	-1	-2	-2
매입채무및기타채무의증가(감소)	-0	-1	0	2	0
기타	-3	1	-0	-0	1
법인세납부	-0	-0	0	0	0
투자활동현금흐름	-7	-9	-0	-1	-6
금융자산의감소(증가)	-6	-8	-0	-0	-2
유형자산의감소(증가)	-1	-1	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-0	-0	0	0	0
기타	0	-0	-0	-1	-4
재무활동현금흐름	-1	-1	29	29	0
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	29	0
장기금융부채의증가(감소)	-1	-1	29	0	0
자본의증가(감소)	48	33	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-48	-33	-0	0	0
현금의 증가(감소)	-6	-9	5	5	-1
기초현금	16	10	1	7	12
기말현금	10	1	7	12	10
FCF	-0	-5	-23	-24	5

자료 : 넥스트칩, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	24	13	14	27	120
매출원가	14	10	11	16	71
매출총이익	11	3	2	11	49
매출총이익률(%)	43.0	23.8	16.8	40.1	40.9
판매비와 관리비	24	30	24	27	37
영업이익	-13	-27	-21	-16	13
영업이익률(%)	-55.1	-212.9	-156.0	-60.9	10.5
비영업손익	-8	-0	-2	-5	-6
순금융손익	-1	0	-2	-5	-6
외환관련손익	0	-1	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-22	-27	-23	-21	6
세전계속사업이익률(%)	-88.3	-213.1	-167.4	-78.3	5.3
계속사업법인세	0	0	0	0	0
계속사업이익	-22	-27	-23	-21	6
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-22	-27	-23	-21	6
순이익률(%)	-88.3	-213.1	-167.4	-78.3	5.3
지배주주	-22	-27	-23	-21	6
지배주주귀속 순이익률(%)	-88.3	-213.1	-167.4	-78.3	5.3
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-22	-27	-23	-21	6
지배주주	-22	-27	-23	-21	6
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	-12	-26	-21	-16	13

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	135.7	-47.4	6.2	94.8	351.9
영업이익	적지	적지	적지	적지	흑전
세전계속사업이익	적지	적지	적지	적지	흑전
EBITDA	적지	적지	적지	적지	흑전
EPS	적지	적지	적지	적지	흑전
수익성 (%)					
ROA	-62.3	-65.9	-48.0	-37.2	9.8
ROE	-112.5	-75.7	-80.6	-320.6	-890.5
EBITDA마진	-50.6	-202.6	-150.7	-59.4	10.7
안정성 (%)					
유동비율	818.3	1,243.0	1,368.7	166.4	176.5
부채비율	17.9	12.3	198.7	-1,667.1	2,702.1
순차입금/자기자본	-60.7	-50.8	22.2	-711.4	1,096.5
EBITDA/이자비용(배)	-12.0	-564.7	-12.1	-3.3	2.0
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-1,469	-1,557	-1,290	-1,177	361
BPS	2,223	2,260	955	-221	140
CFPS	-1,395	-1,482	-1,249	-1,154	374
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	0.0	-4.4	-13.3	-14.5	47.3
PBR	0.0	3.0	17.9	-77.3	122.1
PCR	0.0	-4.6	-13.7	-14.8	45.8
EV/EBITDA	1.6	-3.9	-14.2	-20.1	24.7
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2023.10.11	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(윤혁진)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 (2023 년 10 월 30 일 기준)

매수	94.79%	중립	5.21%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------