

넥스트칩 (092600)

전재천

pjeon7@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

목표주가

13,000

유지

현재주가

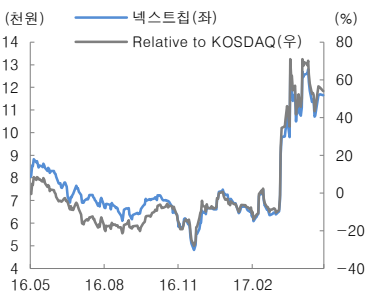
11,250

(17.05.08)

자동차업종

KOSDAQ	643.39
시가총액	151십억원
시가총액변동	0.08%
자본금(보통주)	7십억원
52주 최고/최저	12,400원 / 4,410원
120일 평균거래대금	66억원
외국인지분율	1.07%
주요주주	김경수 외 4 인 55.78%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.3	90.7	94.3	48.0
상대수익률	0.7	80.4	88.5	59.7



1Q 실적 무난. 자동차용 ISP 수주 기대, 여전히 유효

1) 투자의견 매수, 목표주가 13,000원 유지

- 1Q 영업이익 YoY 적자 전환 예상했던 적자 전환
- 하반기 영상 보안 분야 매출 회복 기대
 - * 중국 고객 다변화 및 기존 주요 고객 물량 회복 기대
- 기존에 기대했던 자동차용 신규 수주 기대 여전히 유효
 - * 2017년 2Q에 유럽 1차 벤더용 자동차용 ISP(Image Signal Processing) 수주 기대
 - * 2018년 상반기 자동차 ADAS용 통합칩(SoC) 시제품 개발, 2019년 첫 수주 기대
- 2Q에 유럽 1차 벤더용 자동차용 ISP 수주 시, 단기 추가 모멘텀 기대
 - 2차 추가 레벨업은 ADAS용 통합칩이 자동차용 적용 가능한지 확인 후(2017년 말 경)

2) 1Q 영업이익 YoY 적자 전환했지만, 예상했던 적자 전환

- 적전 배경 : 중국 영상 보안 주요 고객 물량 감소에 따른 매출 감소가 주요 이유
 - * 매출총이익율은 YoY 2.1%pt 감소, 그런데 OPM은 14.5%pt 감소
 - * 이는 매출 감소에 따른 판관비율 증가 때문
 - * 판관비 : 16년 1Q 6.4십억원(매출 대비 33.4%) -> 17년 1Q 5.9십억원(YoY -8.6%, 매출 대비 45.8%)
- 2018년 하반기 이후, 자동차용 ISP 매출 본격화되고 연구 개발비 감소 하며, 실적 회복 본격화될 것

(단위: 십억원 %)

구분	1Q16	4Q16	1Q17				2Q17			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	19	13	15	13	-33.1	-4.0	0	13	-29.6	1.7
영업이익	1	-1	-3	-1	적전	적지	0	-2	적지	적지
순이익	1	0	-5	-1	적전	적지	0	-1	적전	적지

구분	2015	2016	2017(F)				Growth	
			직전추정	당사추정	조정비율	Consensus	2016	2017(F)
매출액	63	64	68	64	-5.9	68	1.4	-0.1
영업이익	8	-1	-7	-7	적지	-7	적전	적지
순이익	8	1	-6	-5	적지	-6	-90.4	적전

자료: 넥스트칩 WSEIR, 대신증권 리서치센터

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	63	64	64	74	85
영업이익	8	-1	-7	0	4
세전순이익	8	1	-6	1	5
총당기순이익	8	1	-6	1	5
자배분순이익	8	1	-5	1	5
EPS	637	61	-368	84	371
PER	9.2	115.4	NA	134.2	30.3
BPS	4,162	4,139	3,784	3,865	4,241
PBR	1.4	1.7	3.0	2.9	2.7
ROE	16.6	1.5	-9.3	2.2	9.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배분 기준으로 산출
자료: 넥스트칩, 대신증권 리서치센터

- 2017년 실적 조정 내용**
- 기존 중국 영상 보안 주요 고객(시용마이)향 매출 감소가 생각 보다 큰 점 감안하여 4십억원 하향 조정
 - 시용마이 물량 되찾아 올 시, 분기 5.5십억원~6십억원 매출 회복 예상
 - * 당사 2017년 3Q 매출 추정에는 4십억원 가량 매출 회복을 반영해 놓은 상태

넥스트칩 연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, %)

	수정전			수정후			컨센서스	변동률		
	2017F	2018F	2019F	2017F	2018F	2019F		2017F	2018F	2019F
매출액	68.0	78.3	89.6	64.0	74.1	85.4	68.0	-5.9%	-5.4%	-4.7%
영업이익	-6.7	0.2	4.1	-6.6	0.4	4.3	-6.7	적자축소	100.0%	4.9%
세전순이익	-6.0	0.9	5.0	-5.9	1.1	5.1	-6.0	적자축소	22.2%	2.0%
지배지분순이익	-5.9	0.9	4.8	-4.9	1.1	5.0	-5.9	적자축소	22.2%	4.2%
EPS(지배지분순이익)	-442	70	358	-368	84	371	-442	na	20.0%	3.6%

자료: Dataguide, 현대모비스, 대신증권 리서치센터 / 주: 수정전 수치는 3월 16일 보고서 기준

재무제표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	63	64	64	74	85
매출원가	39	42	41	47	54
매출총이익	24	22	23	27	31
판매비와관리비	16	24	29	26	27
영업이익	8	-1	-7	0	4
영업외수익	126	-20	-103	0.5	5.1
EBITDA	9	-1	-6	1	5
영업외손익	0	2	1	1	1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	2	3	2	2	2
외환관련이익	1	0	1	1	1
금융비용	-1	-1	-1	-1	-1
외환관련손실	1	0	0	0	0
기타	-1	1	0	0	0
법인세비용차감전순이익	8	1	-6	1	5
법인세비용	0	0	0	0	0
계상사업손익	8	1	-6	1	5
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	8	1	-6	1	5
당기순이익률	13.3	1.3	-9.1	1.5	5.8
비재계분순이익	0	0	-1	0	0
재계분순이익	8	1	-5	1	5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	8	1	-6	1	5
비재계분포괄이익	0	0	-1	0	0
재계분포괄이익	8	1	-5	1	5

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
EPS	637	61	-368	84	371
PER	9.2	115.4	NA	134.2	30.3
BPS	4,162	4,139	3,784	3,865	4,241
PBR	1.4	1.7	3.0	2.9	2.7
EBITDAPS	642	-62	-458	57	349
EV/EBITDA	5.8	NA	NA	167.1	26.0
SPS	4,752	4,786	4,758	5,509	6,348
PSR	1.2	1.5	1.4	1.2	1.0
CFPS	872	269	-241	274	565
DPS	50	0	25	35	50

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
성장성					
매출액 증/감	76.2	1.4	-0.1	15.8	15.2
영업이익 증/감	흑전	작전	작지	흑전	1,078.0
순이익 증/감	흑전	-90.3	작전	흑전	342.1
수익성					
ROIC	87.4	-10.7	-54.8	3.2	38.4
ROA	12.8	-1.9	-9.8	0.5	5.7
ROE	16.6	1.5	-9.3	2.2	9.1
안정성					
부채비율	21.4	21.7	29.6	45.4	31.9
순차입금비율	-52.1	-48.7	-44.3	-45.7	-51.2
이자보상비율	140.6	-8.7	-11.0	0.6	7.2

자료: 빅스칩 대산증권 리서치센터

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
유동자산	46	45	44	53	53
현금및현금성자산	10	9	10	28	27
매출채권 및 기타채권	3	3	3	3	3
재고자산	9	9	9	9	9
기타유동자산	24	25	22	13	13
비유동자산	21	23	23	23	23
유형자산	1	1	1	0	0
관계기업투자지급	0	2	2	2	3
기타비유동자산	21	20	20	20	20
자산총계	68	68	66	76	76
유동부채	10	10	10	17	13
매입채무 및 기타채무	5	5	5	5	6
차입금	5	5	5	9	5
유동성채무	0	0	0	2	2
기타유동부채	1	1	1	1	1
비유동부채	2	2	5	7	5
차입금	0	0	3	5	3
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2	2	2	2	2
부채총계	12	12	15	24	18
자본부분	55	56	51	52	57
자본금	7	7	7	7	7
자본잉여금	15	15	15	15	15
이익잉여금	33	33	28	29	34
기타자본변동	0	0	0	1	1
비자본부분	0	0	0	0	0
자본총계	56	56	51	52	57
순차입금	-29	-27	-23	-24	-29

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동 현금흐름	6	5	-2	6	9
당기순이익	8	1	-6	1	5
비현금형목의기감	3	3	3	3	3
감가상각비	1	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	3	2	2	2	2
자산부채의증감	-6	1	1	1	1
기타현금흐름	1	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	-4	-2	3	9	0
투자자산	-5	-2	0	-1	0
유형자산	0	0	0	0	0
기타	0	1	3	10	0
재무활동 현금흐름	0	-1	3	8	-6
단기차입금	0	0	0	4	-4
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	3	2	-2
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	-1	0	0	0
기타	0	0	0	2	0
현금의 증감	2	-2	1	18	-1
기초 현금	8	10	9	10	28
기말 현금	10	9	10	28	27
NOPLAT	8	-1	-7	0	4
FCF	8	-1	-6	1	4

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:전재천)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

넥스트칩(092600) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	17.05.09	17.03.16
투자의견	Buy	Buy
목표주가	13,000	13,000

제시일자		
투자의견		
목표주가		

제시일자		
투자의견		
목표주가		

제시일자		
투자의견		
목표주가		

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 (기준일자:20170506)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	81.3%	17.8%	0.5%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상