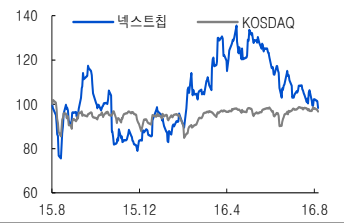


## 넥스트칩 (092600)

### 지나간 것은 지나간대로

<b>Not Rated</b>	
목표주가(원, 12M)	-
현재주가(16/08/17, 원)	<b>6,210</b>
상승여력	-
영업이익(16F, 억원)	50
Consensus 영업이익(16F, 억원)	85
EPS 성장률(16F, %)	-34.0
MKT EPS 성장률(16F, %)	19.8
P/E(16F, x)	14.8
MKT P/E(16F, x)	10.8
KOSDAQ	693.67
시가총액(억원)	835
발행주식수(백만주)	13
유동주식비율(%)	43.7
외국인 보유비중(%)	1.3
베타(12M) 일간수익률	1.04
52주 최저가(원)	4,770
52주 최고가(원)	8,550
<b>주가상승률(%)</b>	<b>1개월</b> <b>6개월</b> <b>12개월</b>
절대주가	-5.8   -7.7   3.5
상대주가	-4.9   -17.1   7.7



#### 신제품 출시 지연에 따른 일시적 부진으로 판단

넥스트칩의 2016년 2분기 실적은 매출액 185억원(YoY + 18.8%, QoQ -3.4%), 영업적자 0.8억원 (YoY 적자전환, QoQ 적자전환)으로 부진하였다. 다만, 투자부동산 매각차익과 투자금융상품 처분이익이 발생하면서 순이익은 11.6억원을 기록하여 흑자기조를 유지하였다. 2분기 실적이 부진하였던 이유는 ISP 시장에서 경쟁이 격화되면서 기존 AHD 시리즈의 판가가 하락하는 가운데 신제품 출시가 지연되었기 때문이다. 당사는 1분기 신제품 출시를 위해 36억원 규모의 연구개발비를 집행하였는데, 설계변경이 이루어지면서 2분기에도 연구개발비 지출이 34억원 규모로 발생하였다. 신제품 출시를 위한 연구개발비 집행이 마무리되는 3분기부터 비용이 안정화될 것으로 전망된다.

#### 신제품 효과 온기로 반영되는 4분기부터 실적 개선 본격화

4분기부터 넥스트칩의 실적 개선이 본격화될 것으로 전망된다. 신규제품인 3M~5M급 AHD 3.0 제품 출시가 9월로 예정되어 있어, 4분기부터 신제품 매출이 온기로 반영되기 때문이다. 3M~5M급 제품은 아날로그 영상 보안 시장 내 가장 고화질 제품군으로 선도적인 기술을 바탕으로 수익성 회복을 견인할 수 있을 것으로 기대된다.

#### Automotive용 솔루션 매출은 2017년부터 반영 기대

넥스트칩의 Automotive 시장 진입도 순조롭게 진행되고 있는 것으로 판단된다. 당사는 2015년 차량용 솔루션 기업인 베이다스(VADAS)의 지분 60%를 확보하면서 차량용 반도체 시장 진출을 본격적으로 타진해왔다. 7월초 베이다스가 중국의 Longhorn社와 차량용 AVM(Around View Monitor) 솔루션 라이선스 계약을 체결하면서 중장기적인 성장이 가능할 전망이다. Longhorn社는 폭스바겐과 닛산, 상하이자동차, 지리자동차(GEELY) 등에 납품하고 있는 1차 공급사로 Before Market 진입의 가능성이 높아진 것으로 판단된다.

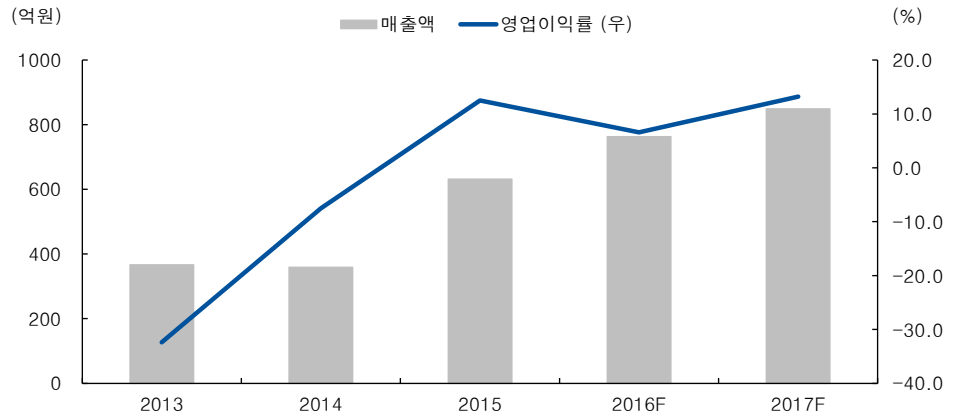
#### 상반기 실적 실망스럽지만 자산가치와 향후 성장성 감안하면 저평가 국면

넥스트칩의 상반기 실적은 잇따른 일회성 연구개발비 및 마진을 악화 등에 따라 다소 실망스러운 것이 사실이다. 그러나 하반기부터 비용안정화와 AHD 신규 제품 출시에 따른 마진 개선, 17년부터는 차량용 솔루션 매출 본격화가 순차적으로 나타난다는 점을 감안할 필요가 있다. 2017년 예상실적 매출액 849억원, 영업이익 112억원으로 P/E 7(x) 수준으로 여전히 관심을 가지고 지켜볼 필요가 있다.

결산기 (12월)	12/12	12/13	12/14	12/15	12/16F	12/17F
매출액 (억원)	531	367	359	632	763	849
영업이익 (억원)	3	-119	-27	79	50	112
영업이익률 (%)	0.6	-32.4	-7.5	12.5	6.6	13.2
순이익 (억원)	34	-186	-19	85	57	119
EPS (원)	252	-1,399	-143	637	421	885
ROE (%)	5.0	-32.0	-4.0	16.6	9.8	18.0
P/E (배)	27.4	-	-	9.2	14.8	7.0
P/B (배)	1.4	0.8	0.9	1.4	1.4	1.2

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 넥스트칩, 미래에셋대우 투자정보지원부

그림 1. 넥스트칩 실적 추이 및 전망



자료: 미래에셋대우 투자정보지원부

그림 2. Automotive 관련 넥스트칩 주요 기술



자료: 넥스트칩, 미래에셋대우 투자정보지원부

넥스트칩 (092600)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(억원)	12/14	12/15	12/16F	12/17F
<b>매출액</b>	<b>359</b>	<b>632</b>	<b>763</b>	<b>849</b>
매출원가	221	388	534	526
매출총이익	138	244	229	323
판매비와관리비	165	165	179	211
조정영업이익	-27	79	50	112
영업이익	-27	79	50	112
비영업손익	8	5	6	6
금융손익	7	6	10	10
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	-19	84	56	118
계속사업법인세비용	0	0	0	0
계속사업이익	-19	84	56	118
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-19	84	56	118
지배주주	-19	85	57	119
비지배주주	0	-1	-1	-1
<b>총포괄이익</b>	<b>-18</b>	<b>84</b>	<b>56</b>	<b>118</b>
지배주주	-18	85	57	119
비지배주주	0	-1	-1	-1
EBITDA	-20	85	56	118
FCF	-3	59	50	116
EBITDA 마진율 (%)	-5.6	13.4	7.3	13.9
영업이익률 (%)	-7.5	12.5	6.6	13.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	-5.3	13.4	7.5	14.0

예상 재무상태표 (요약)

(억원)	12/14	12/15	12/16F	12/17F
<b>유동자산</b>	<b>393</b>	<b>464</b>	<b>490</b>	<b>591</b>
현금 및 현금성자산	83	102	122	151
매출채권 및 기타채권	12	23	28	31
재고자산	55	92	111	124
기타유동자산	243	247	229	285
<b>비유동자산</b>	<b>168</b>	<b>211</b>	<b>238</b>	<b>243</b>
관계기업투자등	0	0	20	22
유형자산	7	6	3	-1
무형자산	13	40	38	36
<b>자산총계</b>	<b>562</b>	<b>675</b>	<b>728</b>	<b>833</b>
<b>유동부채</b>	<b>81</b>	<b>100</b>	<b>101</b>	<b>93</b>
매입채무 및 기타채무	36	37	45	50
단기금융부채	43	48	38	23
기타유동부채	2	15	18	20
<b>비유동부채</b>	<b>12</b>	<b>19</b>	<b>22</b>	<b>24</b>
장기금융부채	0	4	4	4
기타비유동부채	12	15	18	20
<b>부채총계</b>	<b>93</b>	<b>119</b>	<b>123</b>	<b>117</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>469</b>	<b>554</b>	<b>603</b>	<b>716</b>
자본금	66	66	66	66
자본잉여금	155	155	155	155
이익잉여금	246	330	380	492
<b>비지배주주지분</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>0</b>
<b>자본총계</b>	<b>469</b>	<b>556</b>	<b>605</b>	<b>716</b>

예상 현금흐름표 (요약)

(억원)	12/14	12/15	12/16F	12/17F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-2</b>	<b>61</b>	<b>50</b>	<b>116</b>
당기순이익	-19	84	56	118
비현금수익비용가감	-13	32	-4	-4
유형자산감가상각비	4	4	4	4
무형자산상각비	2	2	2	2
기타	-19	26	-10	-10
영업활동으로인한자산및부채의변동	21	-61	-11	-7
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	0	-8	-4	-2
재고자산 감소(증가)	8	-62	-19	-13
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	27	-2	7	5
법인세납부	0	0	0	0
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>55</b>	<b>-44</b>	<b>6</b>	<b>-63</b>
유형자산처분(취득)	-1	-2	0	0
무형자산감소(증가)	-1	-1	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	53	-23	6	-63
기타투자활동	4	-18	0	0
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-21</b>	<b>0</b>	<b>-17</b>	<b>-22</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	-	-	-	-
자본의 증가(감소)	2	0	0	0
배당금의 지급	0	0	-7	-7
기타재무활동	-	-	-	-
<b>현금의 증가</b>	<b>32</b>	<b>19</b>	<b>20</b>	<b>29</b>
기초현금	51	83	102	122
기말현금	83	102	122	151

자료: 넥스트칩, 미래에셋대우 투자정보지원부

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/14	12/15	12/16F	12/17F
P/E (x)	-	9.2	14.8	7.0
P/CF (x)	-	6.7	16.1	7.4
P/B (x)	0.9	1.4	1.4	1.2
EV/EBITDA (x)	-	5.8	9.6	3.7
EPS (원)	-143	637	421	885
CFPS (원)	-243	872	385	844
BPS (원)	3,526	4,162	4,487	5,322
DPS (원)	0	50	50	50
배당성향 (%)	0.0	7.9	12.0	5.7
배당수익률 (%)	0.0	0.9	0.8	0.8
매출액증가율 (%)	-2.2	76.0	20.7	11.3
EBITDA증가율 (%)	-	-	-34.1	110.7
조정영업이익증가율 (%)	-	-	-36.7	124.0
EPS증가율 (%)	-	-	-33.9	110.2
매출채권 회전율 (회)	29.9	44.5	39.8	38.3
재고자산 회전율 (회)	7.4	8.6	7.5	7.2
매입채무 회전율 (회)	11.0	11.6	14.4	12.2
ROA (%)	-3.4	13.5	8.0	15.1
ROE (%)	-4.0	16.6	9.8	18.0
ROIC (%)	-15.7	41.2	22.1	48.2
부채비율 (%)	19.8	21.4	20.4	16.4
유동비율 (%)	485.9	463.3	485.9	635.3
순차입금/자기자본 (%)	-58.1	-52.1	-49.7	-55.8
조정영업이익/금융비용 (x)	-42.3	140.6	0.0	0.0