

Not Rated

넥스트칩 (092600)

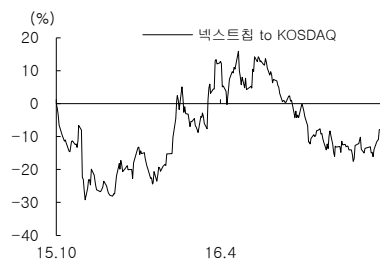
목표주가	NR
현재가 (9/30)	6,590원
KOSDAQ (9/30)	681.21pt
시가총액	886억원
발행주식수	13,448천주
액면가	500원
52주 최고가	8,550원
최저가	4,985원
60일 일평균거래대금	5억원
외국인 지분율	1.2%

주주구성	
김경수 외 3 인	55.86%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	9%	-18%	-8%
절대기준	12%	-20%	-7%

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-

넥스트칩 상대주가 (%)



AHD기술로 ADAS시장 진출

CCTV용 반도체칩 설계업체

넥스트칩은 CCTV 및 DVR에 적용되는 ISP(Image Signal Processor) 반도체칩을 설계하는 팹리스업체이다. 2016년 상반기 기준 매출비중은 ISP 매출이 92%이며, 카메라 부품 등 기타 매출이 8%를 차지하고 있다. 2015년 실적성장을 견인한 AHD(Analog High Definition)는 ISP칩 일종으로, 아날로그 인프라를 그대로 사용하며 HD급 화질을 구현할 수 있다는 장점을 지니고 있다. CCTV시장이 점차 디지털화 되고 있지만 AHD는 1) 가격적인 측면과(인프라 교체비용), 2) 보안강점(인터넷을 활용한 DVR은 해킹 등의 보안이슈 발생), 3) 인터넷 환경에 좌우되지 않는다는 장점으로 중국 CCTV 1위와 3위업체인 Hikvision과 Xiongmai에 납품되고 있으며, 하반기에는 2위업체인 Dahua까지 고객 기반이 확대될 전망이다.

신규 AHD칩 4분기부터 매출발생

올해 ISP매출은 전년대비 18%증가한 700억원을 예상한다. ISP매출 중 AHD는 2015년 약 450억원에서 올해는 500억원 이상의 매출로 ISP 성장을 견인할 전망이다. 다만 기존 AHD칩은 단가인하로 인해 수익성이 저하되고 있는 것으로 파악되며, 2분기 출시 예정이었던 신규 AHD칩은 올해 4분기부터 본격 실적에 반영될 예정이다. 신규칩은 3~5M급 화소로 아날로그 화질 중 최고 수준의 화질구현이 가능하며, 하반기 고객 다변화에 일조할 전망이다. 상반기는 신규 AHD칩 출시 지연에 따라 마진 하락 등 기대에 못 미치는 실적을 기록했지만, 신규칩 실적이 온기로 반영되는 4분기부터는 실적회복이 가능할 전망이다.

(단위:억원배)	2012	2013	2014	2015	2016F
매출액	531	367	359	632	750
영업이익	3	-119	-27	79	43
세전이익	10	-139	-19	84	54
지배주주순이익	34	-186	-19	85	54
EPS(원)	252	-1,400	-143	637	405
증가율(%)	-47.1	적전	적지	흑전	-36.4
영업이익률(%)	0.5	-32.5	-7.5	12.6	5.7
순이익률(%)	6.3	-50.7	-5.3	13.4	7.3
ROE(%)	5.0	-32.0	-4.0	16.6	9.1
PER	27.4	-2.0	-22.7	9.2	16.3
PBR	1.4	0.8	0.9	1.4	1.5
EV/EBITDA	25.8	-1.2	-9.0	5.7	10.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

ADAS 관련 AHD 채택 가능성 주목

향후 AHD기술을 활용해 ADAS 시장에 진입할 것으로 기대

넥스트칩은 AHD기술을 활용 향후 ADAS(Advanced Driving Assistance System) 관련 자동차 전장시장 진입이 가능할 것으로 기대된다. ADAS는 레이더, 영상, 초음파, 기술을 통해 중장거리 및 근거리 보행자검출(PD, Pedestrian Detection), 차량검출(VD, Vehicle Detection), 차선검출(LD, Lane Departure), 이동물질감지(MOD, Moving Object Detection), 표지판인식(TSR, Traffic Sign Recognition) 등에 관한 정보를 운전자에게 제공하게 된다.

넥스트칩의 높은 수준의 화질을 제공하는 AHD기술로 자동차 이미지센서 시장 공략

ADAS 시현을 위해 높은 수준의 화질제공이 인식을 제고를 위해 필수기술이 될 예정이다. 현재 자동차 카메라는 대부분 VGA급 화질제공하고 있지만 ADAS구현을 위해서는 현재보다 7~8배 증가한 2M 이상의 화질이 필요할 것으로 전망된다. 다만 고화질 구현을 위해 디지털급 이미지센서를 채택하는 것은 여러 가지 위험요소를 내포하고 있다. 디지털 이미지센서는 많은 용량으로 인해 자동차 중앙처리장치의 과부하를 야기할 뿐만 아니라, 화면전송에 약간의 레깅타임(실시간 화면촬영과 정보제공 사이의 공백)이 존재할 수 있기 때문이다. 이런 위험요소를 해결해 줄 수 있는 방법이 아날로그전송방식 중 고화질 전송이 가능한 동사의 AHD기술이기 때문에, 향후 자동차 이미지센서에 AHD탑재 가능성은 매우 높은 것으로 판단한다.

차량용 AVM 솔루션 지분확보로 차량용 반도체 시장 진출

동사는 2015년 차량용 AVM(Around View Monitor) 솔루션 기업인 베이다스 지분 60%를 확보하면서 차량용 반도체 시장 진출을 본격화 했다. 7월초 베이다스가 중국의 1차 부품업체인 Longhorn社와 차량용 솔루션 라이선스 계약을 체결하면서 올해부터 관련매출이 발생할 것으로 기대된다. 올해는 AVM 소프트웨어 매출로 약 10억원 수준의 매출이 예상되지만, 내년부터는 AVM솔루션과 동사의 AHD기술이 결합된 제품매출이 가능할 것으로 기대된다. 또한 다양한 글로벌 완성차 및 1차부품업체와 ADAS관련 AHD칩 테스트 및 협상을 진행 중인 것으로 파악되고 있어 향후 동사의 성장동력이 될 수 있을 것으로 전망한다.

실적전망

매출은 YoY +18.7% 증가할 전망이다. 신제품 출시 지연에 따른 개발비비용으로 수익성은 소폭 하락할 것으로 예상

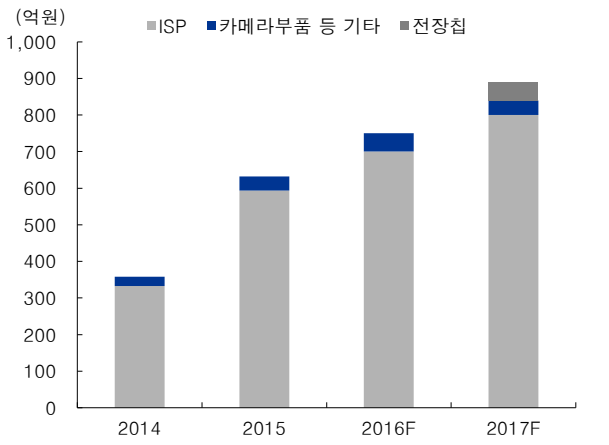
올해 예상실적은 매출액 750억원(+18.7% yoy), 영업이익 43억원(-45.8% yoy), 당기 순이익 54억원(-35.8%)이다. 올해 마진하락은 신제품 출시 지연에 따른 판가 하락과 개발비용 약 30억원이 추가 발생했기 때문이며, 신제품이 가세되는 4분기부터 실적 회복이 가능할 전망이다. 순이익은 금융수익 및 투자자산 처분이익으로 영업이익 감소폭 대비 적을 것으로 예상된다. 2017년에는 동사의 AHD 신제품뿐만 아니라 자동차 전장 시장으로의 신규 진입이 기대되고 있어, 새로운 도약의 한 해가 될 것으로 기대된다.

그림 92. ADAS관련 넥스트칩 AHD(APACHE4) 개념도



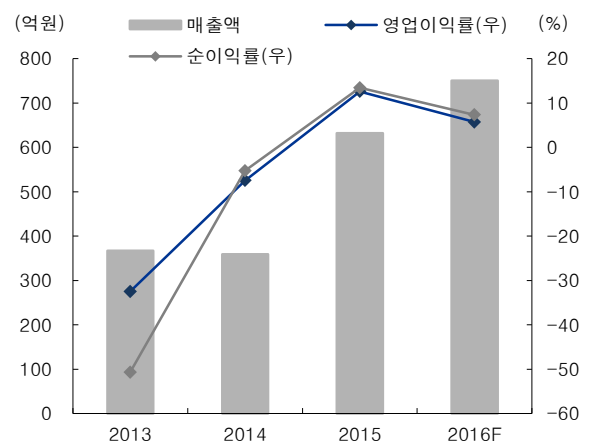
자료: 넥스트칩, IBK투자증권

그림 93. 제품별 매출 전망



자료: 넥스트칩, IBK투자증권

그림 94. 매출액, 영업이익률, 순이익률 추이



자료: 넥스트칩, IBK투자증권