

투자검토보고서

**주식회사 텔레칩스**

2021년 1월 11일

## 내용

<b>1. EXECUTIVE SUMMARY</b> .....	<b>3</b>
1.1  취급 개요.....	3
1.2  투자 포인트.....	4
1.3  투자 리스크.....	4
<b>2. 회사개요</b> .....	<b>5</b>
2.1  개요.....	5
2.2  주요연혁.....	6
2.3  대표이사 약력.....	6
2.4  주주현황.....	7
2.5  주요인력현황.....	7
2.6  산업현황 및 전망.....	8
2.6.1  자동차 산업.....	8
2.6.2  자동차 부품산업.....	10
2.7  회사의 경쟁력.....	11
2.7.1  산업의 경쟁우위 요소.....	11
2.7.2  회사의 주요 제품 현황.....	13
<b>3. 회사 재무제표 분석</b> .....	<b>15</b>
3.1  수익성현황.....	15
3.1.1  요약 재무제표.....	15
3.1.2  매출 추이.....	16
3.1.3  손익비율 분석.....	17
3.1.4  당기순이익 분석.....	17
3.2  재무안정성현황.....	18
3.2.1  주요 재무제표.....	18
3.2.2  자기자본비율.....	18
3.2.3  순차입금현황.....	19
3.2.4  매출채권 및 재고자산.....	20
3.3  현금흐름현황.....	20
<b>4. 리스크</b> .....	<b>20</b>
<b>5. 투자 결론</b> .....	<b>21</b>

# 1. Executive Summary

## 1.1 취급 개요

구 분	내 용
인수대상	텔레칩스 사모전환사채

### BW 발행조건

구 분	내 용
발행규모	200억원
발행예정일	2021년 1월 14일
만기일	발행일기준 5년
Put Option	발행일기준 2.5년
Call Option	발행금액의 30% YTC 0.5%
금리	Coupon 0%, YTM 0%, YTC 0.5%, YTP 0%
전환조건	Refixing 90% / 발행일로부터 매 3개월 전환가액 조정 발행일로부터 매 3개월
자금용도	운영자금 마련

## 1.2 투자 포인트

### **Point 1. 차량용 반도체 팹리스 기업**

차량용 반도체 팹리스 기업으로 자동차 산업의 본격적인 성장과 함께 큰 폭으로 사세가 확장될 수 있는 회사임. 현재 AVN(Audio Video Navigation)을 구동하는 AP(Application Processor)를 중심으로 사업이 형성되어 있음

### **Point 2. 재무적으로 안정적인 회사.**

지속적으로 영업이익과 당기순이익이 발생하고 있는 회사이며, 영업현금흐름도 좋음. 2020년의 경우 COVID-19로 인하여 중국 공장과 한국 공장의 가동률 감소인하여 조정을 받았으나 재무적으로 안정적임

## 1.3 투자 리스크

메자닌 투자를 기준으로 특별한 리스크는 없음

## 2. 회사개요

### 2.1 개요

<b>회사명</b>	텔레칩스	<b>대표이사</b>	이장규
<b>설립일자</b>	1999년 10월 29일	<b>상장일자</b>	2004년 12월 10일
<b>상장시장</b>	코스닥	<b>임직원수</b>	320명 (2020.09.30)
<b>시가총액</b>	2,400억원 (2021.01.11)		
<b>사업소재지</b>	서울특별시 송파구 올림픽로35다길 42 루터회관 B/D 19~23층		
<b>주요사업</b>	전자집적회로 제조업		

- 1999년에 설립된 Fabless 업체로 자동차용 반도체 (AVN AP칩) 및 셋톱박스 AP칩 설계업체
- 매출비중은 멀티미디어 AP칩 95%, 모바일 TV 수신칩 5%이며 지역별 기준으로는 국내 79% 일본 13%, 중국 7% 정도임
- 자회사로 칩스앤미디어는 반도체 설계자산 (Silicon Intellectual Property) 전문기업으로 텔레칩스와 사업적 유대관계가 있음

### 2.2 주요연혁

연월일	내 용
-----	-----

연월일	내 용
2015.06.01	벤처기업 재확인 (연구개발기업 - 기술보증기금)
2015.07.01	월드클래스 300 기업/글로벌 전문 후보기업 선정(중소기업청/산업통상자원부)
2015.12.10	싱가포르 사무소 설립 (싱가포르 소재)
2016.06.14	종속회사 TELECHIPS USA INC 설립
2016.07.26	종속회사 TELECHIPS SHANGHAI CO., LTD 설립
2016.08.12	종속회사 (주)티에스디반도체 설립(설립자본금 1억원)
2016.08.22	종속회사 TELECHIPS USA INC 자본금 출자(설립자본금 USD 10,000)
2016.09.13	종속회사 TELECHIPS USA INC 추가출자(증자금액 USD 90,000)
2016.10.17	종속회사 TELECHIPS SHANGHAI CO., LTD 자본금 출자(설립자본금 USD 40,000)
2016.11.08	INNO-BIZ 기업 재선정 (중소기업청)
2016.12.05	2016년 무역의 날 수출 3천만불탑 수상 및 유공자 표창(산업통상자원부)
2017.01.12	종속회사 TELECHIPS SHANGHAI CO., LTD 추가출자(증자금액 USD 20,000)
2017.05.10	종속회사 TELECHIPS SHANGHAI CO., LTD 추가출자(증자금액 USD 40,000)
2017.06.01	벤처기업 재확인 (연구개발기업 - 기술보증기금)
2017.07.11	종속회사 TELECHIPS SHANGHAI CO., LTD 추가출자(증자금액 USD 20,000)
2017.09.25	벤처천역기업 수상(중소벤처기업부)
2018.03.27	무상증자(주식발행초과금 1,437,466,500원 / 무상신주 2,874,933주)
2018.07.25	종속회사 (주)마인드인테크 설립(출자금 10억원)
2019.01.25	종속회사 TELECHIPS SHENZHEN CO., LTD 설립
2019.06.01	벤처기업 재확인 (연구개발기업 - 기술보증기금)
2019.10.23	INNO-BIZ 기업 재선정(중소벤처기업부)
2020.01.15	종속회사 TELECHIPS SHANGHAI CO., LTD 추가출자(증자금액 USD 80,000)

### 2.3 대표이사 약력

대표이사의 약력은 아래와 같음.

성명	직위	재직기간	주요경력
이장규	대표이사	21년	텔레칩스

## 2.4 주주현황

(2020년 09월 30일 기준, 단위 : 주, %)

성명	관계	주식종류	주식수	지분율
이장규	본인	보통주	3,067,695	22.71
이상곤	임원	보통주	14,600	0.11
송봉기	임원	보통주	9,086	0.07
Martin	임원	보통주	20	0
계		보통주	3,091,401	22.89

-발행주식 총수: 보통주 13,505,911주

## 2.5 주요인력현황

성명	성별	출생년월	직위	등기임원 여부	상근 여부	담당 업무	주요경력	재직기간
이장규	남	1963년 03월	사장	등기임원	상근	경영총괄	(주)텔레칩스 대표이사	21년
송봉기	남	1965년 07월	전무	등기임원	상근	연구소장	(주)텔레칩스 연구소장	6년
이상곤	남	1967년 08월	전무	등기임원	상근	재정/관리	(주)텔레칩스 경영관리본부장	13년
Martin Manniche	남	1967년 06월	사외이사	등기임원	비상근	사외이사	Greenwave Systems	6년
송준용	남	1977년 09월	감사	등기임원	상근	감사	법무법인 요수	2년
조동환	남	1963년 06월	감사	등기임원	비상근	감사	조동환 회계사무소	15년
김문수	남	1973년 10월	상무	미등기임원	상근	연구개발	(주)텔레칩스 SOC 그룹장	18년
나종현	남	1972년 08월	상무	미등기임원	상근	연구개발	(주)텔레칩스 품질혁신 그룹장	18년
장지연	남	1972년 08월	상무	미등기임원	상근	연구개발	(주)텔레칩스 플랫폼 그룹장	21년
김성재	남	1975년 09월	상무	미등기임원	상근	사업부장	(주)텔레칩스 AC사업부장	16년
이수인	여	1973년 03월	상무	미등기임원	상근	미래전략	(주)텔레칩스 미래전략그룹장	15년

## 2.6 산업현황 및 전망

### 2.6.1 자동차 산업

자동차 산업은 Ford의 자동차사업의 시작 이후에 전통적인 산업군에 속하며 시장이 포화가 된 이후에는 신규진입자가 없이 폐쇄적인 사업구조를 바탕으로 산업이 성숙해오고 있었음.

하지만 TESLA의 신규 시장 진입과 함께 전기차로의 변화가 가속화가 되었고 폐쇄적인 구조로 인하여 가장 변화가 늦었던 산업이 앞으로는 가장 변화가 높은 산업이 될 것으로 예상이 되고 있음. 시가총액이라는 것의 의미가 절대적이지는 않으나 테슬라의 시가총액은 전세계 자동차 회사들의 시가총액의 합보다 높은데 주식시장의 고평가라는 정성적인 부분이 분명히 작용하였겠지만 변화하는 신규산업에 대한 깊은 의미의 방향성이라고도 볼 수 있음

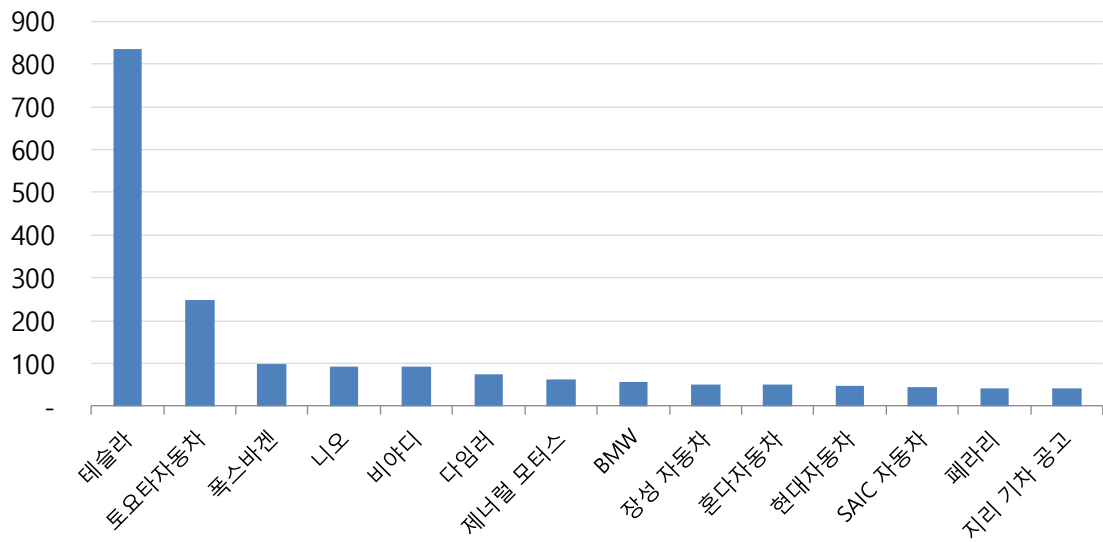
그리고 시장에 신규진입자들이 늘어나기 시작하면서 IT의 기술력을 자동차의 전통산업군과 연결을 하는 다양한 시도들이 발생하기 시작하였으며 가볍게는 Car Entertainment 시장에서 자율주행, 통신 등의 IT기술이 전통산업군에 진출을 시작하게 되었음. 이러한 변화는 완성차시장의 경쟁의 증가를 의미하고 자동차 부품산업군에게는 기회의 증가를 의미함. 기본적으로 해외 IT중심의 기업들은 제품의 Value-Chain에서 Core Item에 집중을 하며 제조와 같은 영역은 절대적으로 아웃소싱을 하게 되는데 이는 많은 인력구조를 가지지 않으면서 변화에 적극적으로 대응할 수 있는 아주 효율적인 구조임. 이러한 흐름은 현대차에서도 과거에 발생을 하였는데 주요한 부분을 제외한 영역에 대한 현대모비스에 대한 기울기의 변화와 현대기아차의 부품을 담당하고 있던 만도의 중국 진출 허용과도 연결되는 것임. 물론, IT 회사들은 Software라는 부분을 더 중요시하고 물리적 제품을 확장하는 것은 S/W 기반의 Business Model과 언제나 연결되어 있기 때문에 산업적으로 보았을 때 아웃소싱의 비중이 매우 높은 것임. TSMC, Foxconn 등의 산업도 비슷한 맥락에서 이해를 할 수 있을 것임.

최근 애플의 자동차 시장의 진입은 스마트폰으로 등장으로 인하여 많은 제품군들이 소멸 및 합병되게 된 흐름의 연장선에 해당하며 Apple의 진입은 필연적으로 Google, Microsoft, Amazon 등의 1 trillion club 들의 진입을 가져오게 됨.



과거의 신규산업 진출이 많은 현금성자산을 필요로 했던 것과는 다르게 최근의 시장상황으로 인하여 주식교환을 통한 M&A가 활발해지고 있다는 점도 신규시장 진입을 가속화하게 하는 요인으로 해석할 수 있음.

자동차회사 시가총액 현황 (USD in Billions)



## 2.6.2 자동차 부품산업

자동차 부품산업은 그 특성상 완성차 산업과 계를 지어서 존재하는 것이며 판매규모로 보았을 때 크게 미국, 유럽, 중국, 일본, 한국 5개의 지역으로 구분할 수 있음. 여기서 일본은 변화하지 않는 기업구조로 인하여 완성차와 부품사의 유대관계가 높은 편에 해당하며 이는 자동차산업의 변화에 부품사들의 유기적인 변화에 부정적으로 작용하게 되는 요소임. 경쟁사에 자사의 기술력을 통하여 부품을 공급하는 것은 일면으로 보았을 때 신뢰라는 요소로 해석이 될 여지도 있기 때문임. 유럽자동차산업의 유대관계도 높고 중국기업의 정치적인 불확실성을 고려하여 볼 때 신규로 진입하는 IT 기업의 경우에는 미국과 한국의 부품사 중에서 중심적인 관계를 형성할 가능성이 높는데 미국의 전통적인 자동차사업자들과의 팽팽한 관계를 고려하여 볼 때 미국회사들의 한국협력은 충분히 예상할 수 있는 추정임. 최근 Magna와 LG의 결합, Apple과 현대차의 연결은 그러한 기준으로 같은 흐름에 해당함.

이러한 이유로 한국 자동차 부품사들은 앞으로 3년 동안 과거 20년에 발생하였던 변화보다 높은 수준의 변화가 예상되며, 완성차 수의 증가와 주동력의 다변화로 인하여 높은 수준의 격변기를 강제하게 될 것임. 특히 전기차로의 진입 이후에 발생하게되는 수소차의 성장 궤도는 굉장히 가파를 것으로 추정하고 있음

## 2.7 회사의 경쟁력

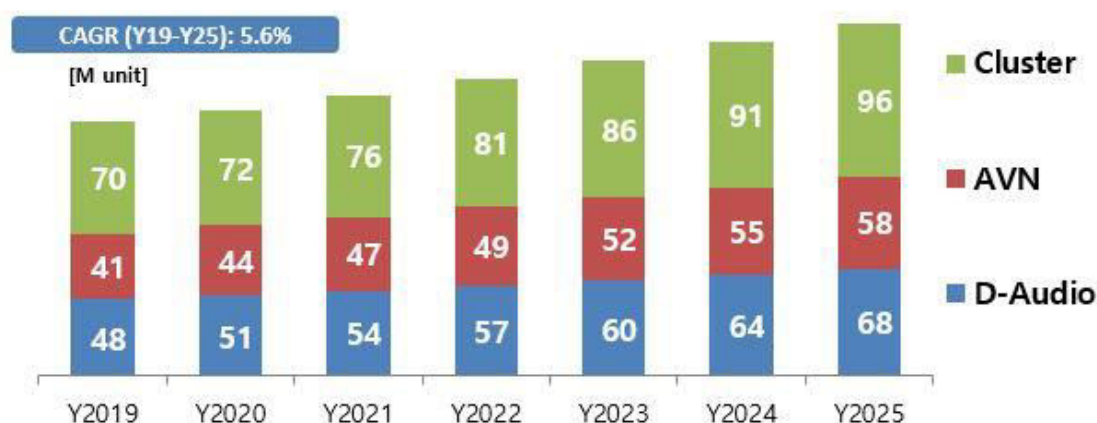
### 2.7.1 산업의 경쟁우위 요소

차량용 반도체 펌리스회사인 텔레칩스는 현재 현대차에 국내 기업 기준으로는 거의 유일한 반도체 플레이어이며 기술적으로는 미국 등의 기업등에 비교하여 비교적 열위에 있지만 가격경쟁력과 부품의 안정적인 공급이라는 점에서 탄탄한 시장지위를 가지고 있는 기업임.

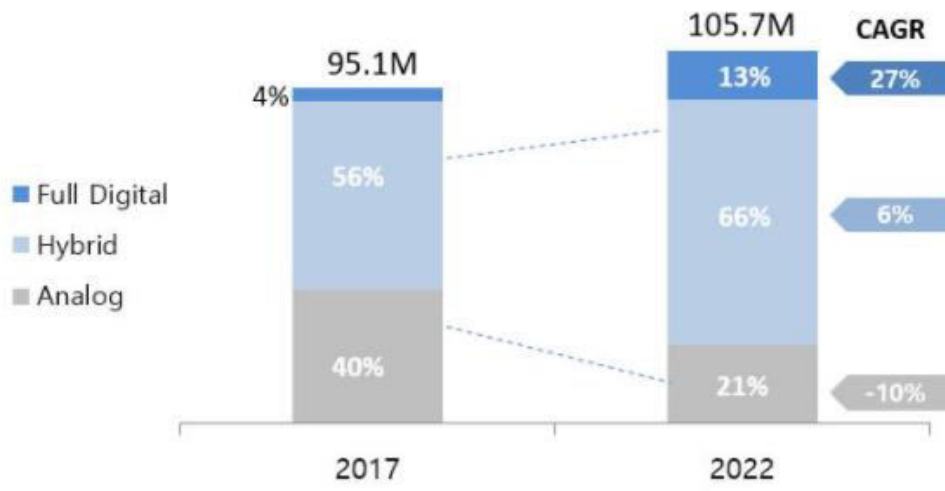
차량용 AVN(오디오, 비디오, 내비게이션)에 적용되는 어플리케이션 프로세서를 현대기아차를 중심으로 납품을 하고 있으며 2015년에 Freescale칩 (현재의 NXP)를 대체하여 국산화에 성공한 적이 있음

차량용 전장제품이 확대에 따른 어플리케이션 증가는 동시에 프로세서의 증가로 연결되어지며 HUD(전방표시장치), 디지털계기판, SVM(서라운드 뷰 모니터링) 등 다양한 기능등으로 성장은 고사양 AP칩으로의 변화로 연결될 것으로 추정되며 Sole Vender가 되지는 않겠지만 외사에 대한 견제책으로 동시에 공급되게 될 가능성이 매우 높음. 특히 2020년 10월에 중국에 신규로 공급을 시작한 Dolphin+ 양산은 현재의 변화에 회사가 적응할 수 있다는 것을 의미함.

AVN, Cluster D-Audio 시장규모



## Cluster 시장 트렌드



## 2.7.2 회사의 주요 제품 현황

### (1) 주요 제품 및 서비스 등의 현황

(단위 : 천개, 천원)

사업부문	매출유형	품 목		제22기 3분기		제21기		제20기	
				수량	금액	수량	금액	수량	금액
전사	제품매출	디지털 미디어 프로세서	수 출	2,508	25,545,198	4,906	47,607,248	4,964	43,680,132
			내 수	3,060	35,123,944	6,296	71,154,605	6,595	71,023,839
			계	5,568	60,669,142	11,202	118,761,854	11,558	114,703,971
		모바일 TV 수신칩	수 출	292	954,172	643	2,138,778	625	1,838,568
			내 수	427	779,784	1,265	2,397,962	2,156	4,016,051
			계	719	1,733,957	1,908	4,536,741	2,781	5,854,620
		기타	수 출	84	542,153	44	291,661	95	696,097
			내 수	68	402,624	145	871,985	172	1,003,832
			계	152	944,777	189	1,163,646	267	1,699,928
	제품매출 합 계	수 출	2,884	27,041,523	5,593	50,037,688	5,684	46,214,797	
		내 수	3,555	36,306,352	7,706	74,424,552	8,922	76,043,722	
		계	6,439	63,347,875	13,299	124,462,240	14,606	122,258,519	
	기타매출	수 출	759	3,245,148	988	4,792,822	386	2,351,303	
		내 수	726	2,316,336	744	2,940,503	530	1,488,954	
		계	1,484	5,561,485	1,732	7,733,325	916	3,840,257	
합 계	수 출	3,643	30,286,672	6,581	54,830,510	6,070	48,566,100		
	내 수	4,280	38,622,688	8,450	77,365,055	9,452	77,532,675		
	계	7,923	68,909,360	15,030	132,195,565	15,522	126,098,776		

(\*2020년 3분기 누적 매출액)

회사의 주요한 매출은 디지털미디어프로세서에서 발생하고 있으며 주로 현대기아차 그룹에 공급을 하고 있음. 비교적 연산력이 낮게 요구되는 AVN이 중심으로 하고 있으나 자동차시장의 변화와 함께 다양한 연구개발을 진행하고 있음.

### (2) 주요 원재료의 매입현황

#### ▶ 주요 원재료 매입 금액

(단위 : 백만원)

매입유형	품 목	구체적용도	매입액(비율)	비고
원재료	SDRAM	메모리 저장장치	316(32.40%)	-
원재료	WiFi 칩	WiFi 수신칩	640(65.68%)	-
원재료	기타	-	19(1.92%)	-
합 계	-	-	974(100.00%)	-

동사는 팹리스 회사이기 때문에 반도체 생산시설을 갖추고 있지 않으며 파운

드리 회사를 통하여 제품을 공급받고 있음. 다만, 상기의 제품등은 텔레칩스에  
서 구매를 집적 진행하여 조립전문회사에 의뢰를 하고 있음

➤ 주요 원재료 등의 가격변동추이

(단위 : 원)

품 목	제22기 3분기	제21기	제20기
SDRAM	510	421	306
WiFi/BT 칩	3,367	3,207	3,040
기타	622		

### 3. 회사 재무제표 분석

#### 3.1 수익성현황

##### 3.1.1 요약 재무제표

주요 재무제표의 항목 내역은 다음과 같음.

Annual Report(연결)

(단위 : 백만원)

구분	CY 2014	CY 2015	CY 2016	CY 2017	CY 2018	CY 2019
현금및단기투자상품	—	32,366	32,162	33,698	35,545	41,823
매출채권	—	7,384	10,692	14,432	12,654	13,859
재고자산	—	15,638	16,174	24,731	22,771	20,946
유동자산	—	57,471	60,917	75,544	73,992	80,311
유형자산	—	3,700	4,120	3,895	18,523	20,801
무형자산	—	13,750	20,299	14,009	12,545	19,425
비유동자산	—	42,365	53,223	47,619	63,941	75,430
자산총계	—	99,836	114,140	123,163	137,934	155,740
매입채무	—	11,117	8,272	21,045	21,366	26,937
단기차입금	—	-	-	-	-	989
장기차입금	—	-	-	-	-	705
부채총계	—	29,383	33,664	41,205	40,939	52,766
자본총계	—	70,454	80,476	81,958	96,995	102,974

(단위 : 백만원)

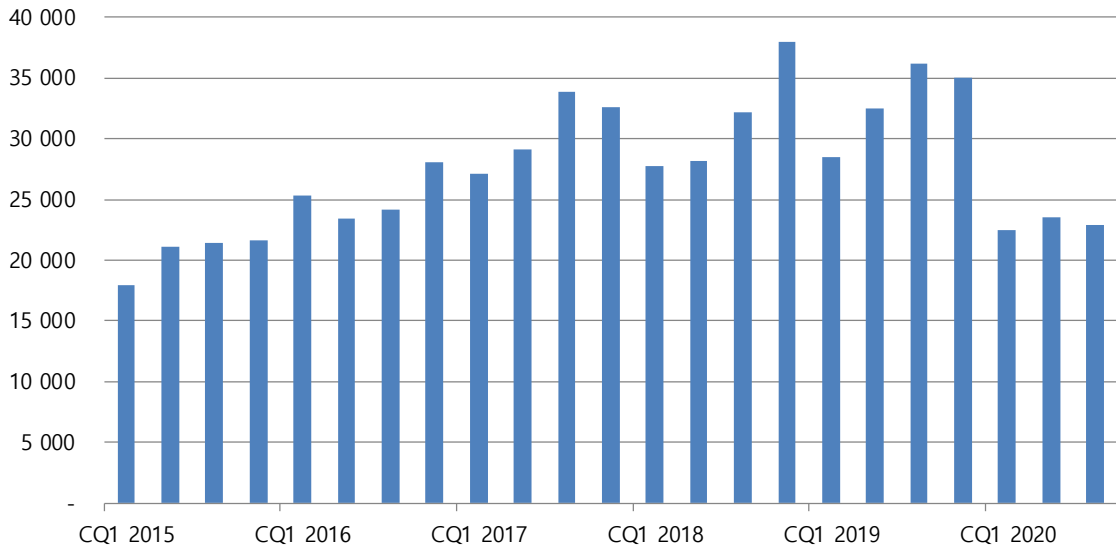
구분	CY 2014	CY 2015	CY 2016	CY 2017	CY 2018	CY 2019
매출	—	82,106	100,970	122,667	126,099	132,196
매출총이익	—	30,149	43,036	39,504	50,347	58,882
영업이익	—	4,569	6,640	6,334	8,155	7,646
당기순이익	—	2,020	10,517	1,541	9,218	8,316

구분	CY 2014	CY 2015	CY 2016	CY 2017	CY 2018	CY 2019
영업현금	—	7,302	13,599	12,500	19,263	25,544
투자현금	—	(10,375)	(13,206)	(6,746)	(24,402)	(29,144)
재무현금	—	3,793	304	140	7,968	(1,397)

### 3.1.2 매출 추이

동사의 매출액 추이는 다음과 같음.

[연도별 매출 추이] (단위 : 백만원)

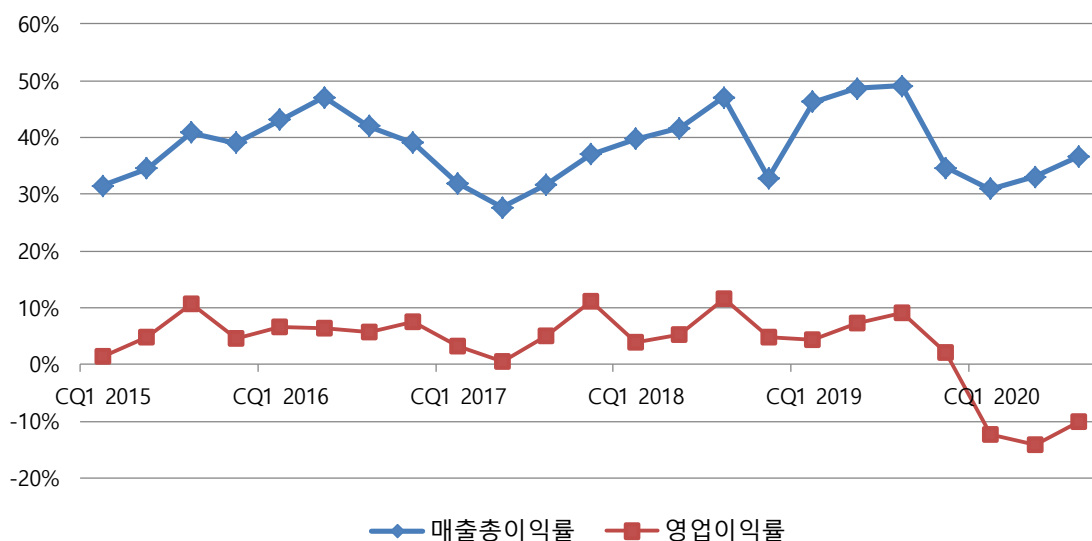


2020년 COVID-19 인한 매출액 감소분을 제외하면 연간 기준 매출액은 지속적으로 성장하고 있었으며 신규 칩 공급등을 통하여 평균 단가 역시 지속적으로 증가할 가능성이 높음.



### 3.1.3 손익비율 분석

[연도별 매출총이익률 및 영업이익률 추이]



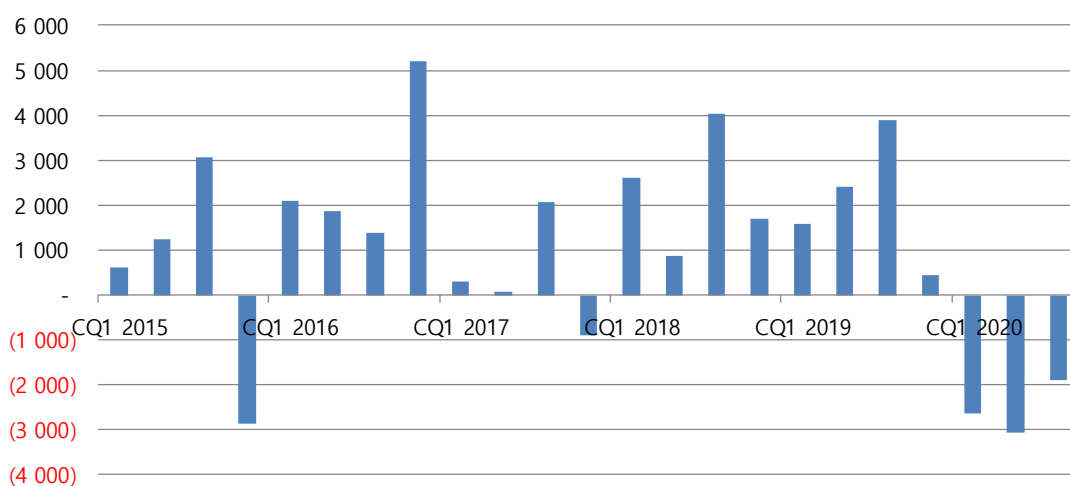
회사의 영업이익률은 평균적으로 10% 이하에서 형성되어 있으며 2020년 가동률 하락으로 인하여 수익률은 일시적으로 하락함.

### 3.1.4 당기순이익 분석

동사의 당기순이익 추이는 다음과 같음.

[연도별 당기순이익 추이]

(단위:백만원)



2020년을 제외하고 회사는 안정적으로 이익을 달성하고 있으며 이는 안정적인 Captive Market으로 인한 효과임

### 3.2 재무안정성현황

#### 3.2.1 주요 재무제표

회사의 주요 재무상태표는 다음과 같음.

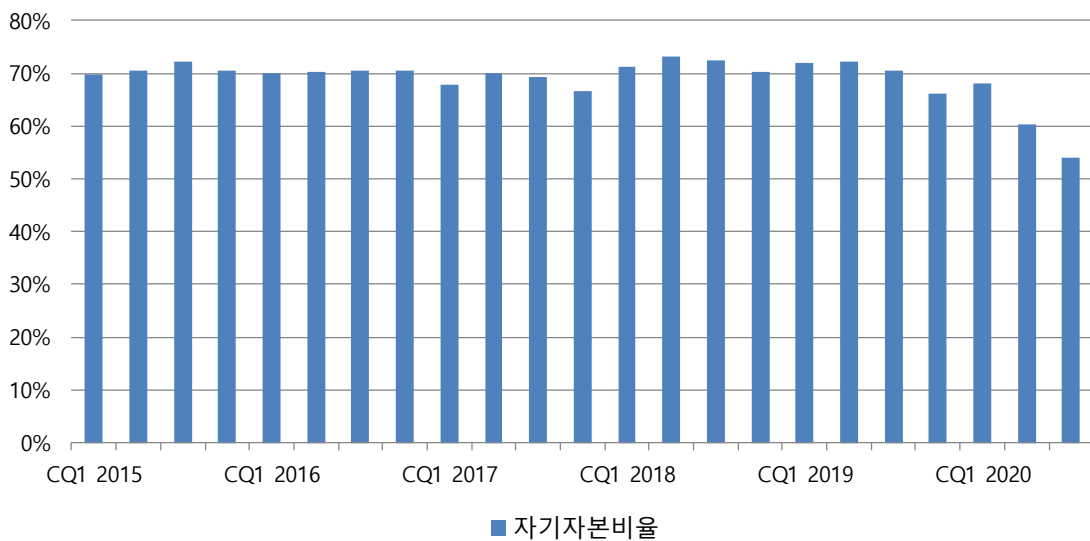
[재무상태표]

(단위 : 백만원)

구분	CY 2014	CY 2015	CY 2016	CY 2017	CY 2018	CY 2019
현금및단기투자상품	—	32,366	32,162	33,698	35,545	41,823
매출채권	—	7,384	10,692	14,432	12,654	13,859
재고자산	—	15,638	16,174	24,731	22,771	20,946
유동자산	—	57,471	60,917	75,544	73,992	80,311
유형자산	—	3,700	4,120	3,895	18,523	20,801
무형자산	—	13,750	20,299	14,009	12,545	19,425
비유동자산	—	42,365	53,223	47,619	63,941	75,430
자산총계	—	99,836	114,140	123,163	137,934	155,740
매입채무	—	11,117	8,272	21,045	21,366	26,937
단기차입금	—	-	-	-	-	989
장기차입금	—	-	-	-	-	705
부채총계	—	29,383	33,664	41,205	40,939	52,766
자본총계	—	70,454	80,476	81,958	96,995	102,974

#### 3.2.2 자기자본비율

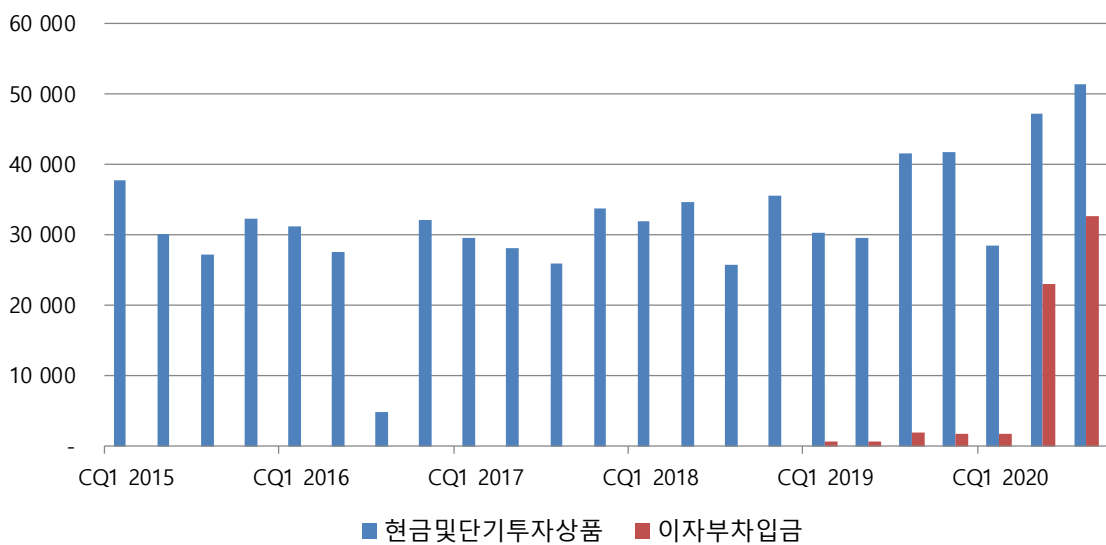
[연도별 자기자본비율 추이]



총자산대비 자기자본비율은 평균 60%로 유지가 되다가 판교 본사 이전과 관련하여 차입금이 증가하면서 50%대로 하락을 하게됨. 하지만 회사의 재무구조는 탄탄하게 구성되어 있고 유동성자산 구조도 건전함.

### 3.2.3 순차입금현황

[분기별 순차입금 추이]

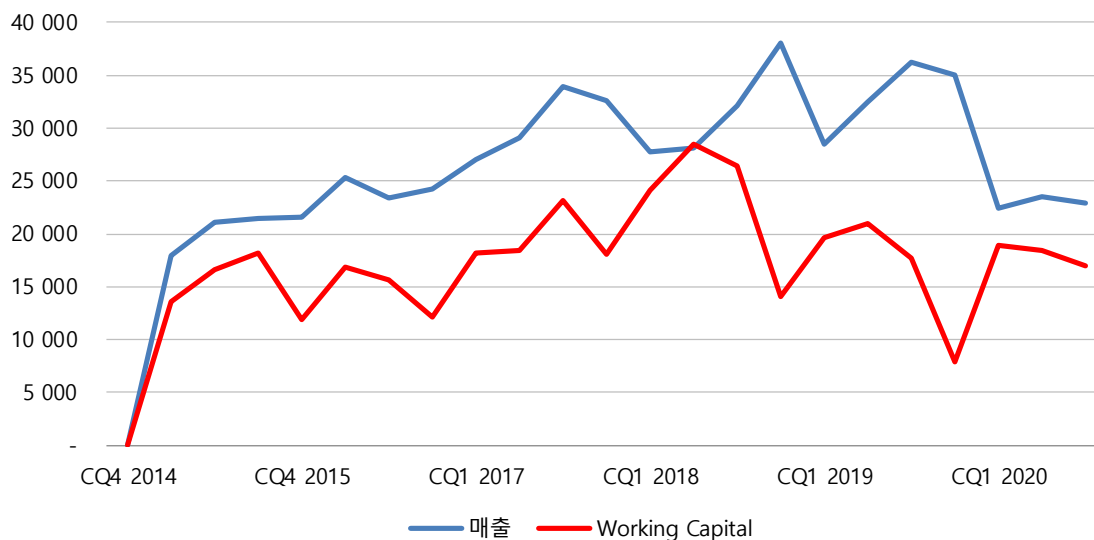


부동산 신규취득을 위한 차입금을 제외하고는 이자부차입금을 보유하지 않는 상태로 회사를 경영하고 있었으며 현재도 순현금자산을 보유하고 있는 회사임.

### 3.2.4 매출채권 및 재고자산

동사의 재고자산 추이는 다음과 같음.

[Working Capital & Revenue]



매출 대비하여 운전자본은 안정적으로 유지되고 있으며 특이사항 없음.

### 3.3 현금흐름현황

주요 현금흐름은 아래와 같음.

[현금흐름 현황]

(단위: 백만원)

구분	CY 2014	CY 2015	CY 2016	CY 2017	CY 2018	CY 2019
영업현금	—	7,302	13,599	12,500	19,263	25,544
투자현금	—	(10,375)	(13,206)	(6,746)	(24,402)	(29,144)
재무현금	—	3,793	304	140	7,968	(1,397)

현금흐름은 안정적이며 투자금융상품 취득을 위한 투자현금은 발생하고 있음.

## 4. 리스크

판교에 취득한 유형자산의 가격도 상승하였기 때문에 재무적으로 별도의 리스크는 현재기준으로 크게 없음.

## 5. 투자 결론

차량용 반도체기업은 자동차산업의 IT 집적화와 연결되어 성장성이 높은 산업임. 재무적으로도 안정적이고 시장 변화에 대한 적응력이 충분하다면 큰 폭으로 성장할 수 있는 산업군에 속해 있는 회사이며 재무적으로도 안정적이기 때문에 투자에 적합함.