

# 넥스트칩 (신규상장기업)

## FS Research

이 단 연구원

danlee@fsresearch.net

투자의견	Not Rated
목표주가	-
희망 공모가	9,900~11,600원
공모금액	257억~302억원

예상 시가총액	1,721억~2,017억원
공모주식수	2,600,000주
상장 후 주식수	17,385,000주
수요 예측일	22.06.16~17(2일간)
공모 청약일	22.06.21~22(2일간)
납입일	22.06.14
환불일	22.06.14
상장 예정일	-
자본금	73억

상장 후 주요주주	지분률
앤씨앤 외	64.5%
벤처금융 및 FI	31.1%
SK시그넷	7.1%
행사기간	미행사된 주식수
없음	

주요 자회사	지분률
없음	

FS리서치 텔레그램	FS리서치 홈페이지
	

## 국내에 몇 안되는 진정한 자율주행의 선두주자

### 영상 인식 시스템 반도체 제조업체

동사는 차량용 시스템반도체 전문기업으로 앤씨앤에서 2019년 물적분할해 설립됐다. 초기에는 CCTV에 탑재되는 영상신호처리 (ISP) 반도체를 주력으로 설계하다가 이후 차량용 반도체 시장에 집중 투자하면서 현재의 사업기반을 마련했다. 회사는 물적분할 이후에도 연구개발비로만 800억원에 가까운 대규모 자금을 쏟아부을 만큼 기술 확보에 주력했다. 1) 차량용 카메라에 들어가는 고화질 영상신호 처리 (ISP : Image Signal Processor) 2) 세계 최초로 차량에서 아날로그 방식으로 영상을 전송하는 AHD (Analog high Definition) 3) CPU, GPU, NPU 기술을 하나의 반도체로 구현한 실시간 영상 인식 시스템 반도체 (ADAS, Advanced Driver Assistance Systems SoC)에 적용된 알고리즘이나 구현 기술 등은 대부분 넥스트칩 독자 개발한 것이다. 현재 국내외에 출원 및 등록된 지식 재산권은 69건에 이른다.

### 25년 업력이 이루어낸 원천기술을 바탕으로 시장 우위 점유 중

동사는 글로벌 시장에서 유일하게 독자 ISP코어를 확보하고 있다. 경쟁사로는 TI, NVIDIA, 퀄컴, 모빌아이 등의 쟁쟁한 글로벌 업체들이지만, 동사는 특화된 어플리케이션에 가격경쟁력과 성능경쟁력을 확보해 시장점유율을 늘려가고 있다. 동사는 국내외 내노라하는 기업들을 고객사로 확보하고 있다. 1) 국내는 현대차/기아, 삼성전자 2) 일본은 도요타, FORVIA, 교세라 등 3) 중국은 BYD, 룽훙 등 4) 유럽은 BOSCH, 피코, 콘티넨탈, ZF 등 자동차 관련 업계의 55개사와 직·간접적으로 사업관계를 유지하고 있다. 이 중 중국, 독일, 미국시장에는 해외지사를 설립하기도 했다. 2021년 말 누적 기준 26개 양산 차종에 동사의 시스템반도체가 적용되었으며, 2022년 16개 차종에 적용될 예정이다. 이 중 현대차/기아와는 내년 하반기까지 현대차/기아의 모든 차종에 동사의 칩이 한 개 이상 도입될 것으로 예상하고 있다. 이렇게 고객사 확대에 올해 매출은 전년대비 32% 증가한 320억원을 기록하며 성장세를 지속할 전망이다. 다만 영업이익은 연구개발비 등으로 올해까지는 손실이 지속되겠지만 내년 납품스케줄 고려시 흑자전환이 기대된다.

### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액	36	104	244	320	802
영업이익	-134	-135	-135	-135	114
영업이익률	적자	적지	적지	적지	14.2%
세전이익	-133	-135	-216	-216	80
당기순이익	-133	-135	-216	-216	80
PER	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	-

자료:FS리서치, 텔레그램 - <https://t.me/FSResearch> 홈페이지- <http://www.fsresearch.co.kr/>

### 자율주행 법제화에 따른 시장 확대 수혜주

동사는 자율주행에 대한 안정성 법제화를 최우선적으로 검토, 분석해 시장에 프로모션 하고 있다. 현재 가장 많이 논의되고 있는 영역으로는 차량 전방 카메라의 입법 추진이다. 전 세계적으로 2024년경에는 의무화될 수 있을 것으로 전망된다. 특히 EU는 2024년에서 2026년까지 레벨 1-2 수준의 자율주행으로 100% 전환할 계획이다. 따라서 모든 차종에 AEB (자동 긴급 제동 시스템) 설치를 의무화하고 있다. 또한 차량 내부 카메라의 경우 이미 2020년부터 EU의 선도 하에 입법에 대한 논의가 시작되었으며, 이에 따라 카메라 및 USS (초음파), Radar (레이더) LiDAR (라이다) 등 차량 내부 감지를 위한 센서 설치를 의화할 것으로 예상된다. 동사는 이미 운전자의 눈 깜빡거림 등 시선의 방향까지 모니터링해 차량을 통제 할 수 있는 기술을 개발했다. 이 외에도 동사는 총 12건의 정부과제 프로젝트를 진행하고 있으며, 차세대 지능형 반도체 개발, 자율주행용 시스템 반도체 개발, 스마트 미러뷰 카메라 솔루션 개발, 차량용 상황인지 SoC 개발 등 다양한 분야를 다루고 있다.

이에 이러한 자율주행에 관한 법제화가 잘 이루어진다면 동사는 몇 안되는 진정한 자율주행의 핵심 업체로 부각될 것으로 전망된다.

**표1. 공모그룹별 배정 내역**

[청약대상자 유형별 공모대상 주식수]

공모대상	주식수	배정비율	주당 공모가액	모집(매출)총액	비고
일반청약자	650,000 주 ~ 780,000 주	25.00% ~ 30.00%	9,900원 (주1)	6,435,000,000원 ~ 7,722,000,000원	-
기관투자자	1,820,000 주 ~ 1,950,000 주	70.00% ~75.00%		18,018,000,000원 ~ 19,305,000,000원	고위험 고수익투자신탁 및 벤처기업투자신탁 배정물량 포함
합계	2,600,000 주	100.00%		25,740,000,000원	-

주1) 주당 공모가액 및 모집(매출)총액은 공모희망가액인 9,900원 ~ 11,600원 중 최저가액인 9,900원 기준입니다.

자료: 넥스트칩

표2. 공모 후 유통 가능 물량 상세 내역

구분	주주명	공모후		유통가능물량		매각제한 물량		비고
		주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율	
최대주주등	(주)앤씨앤	8,000,901	46.02%	-	-	7,400,901	42.57%	2년 주2)
						600,000	3.45%	1년 주2)
	정희인(임원)	1,300	0.01%	-	-	1,300	0.01%	3년 주2)
	천미우(임원)	1,300	0.01%	-	-	1,300	0.01%	
	유영준(임원)	1,300	0.01%	-	-	1,300	0.01%	
	최종현(모회사 임원)	1,300	0.01%	-	-	1,300	0.01%	
	<b>소계</b>	<b>8,006,101</b>	<b>46.05%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>8,006,101</b>	<b>46.05%</b>	-
에스케이시그넷 주식회사(구, 시그넷이비이)		1,232,894	7.09%	-	-	1,232,894	7.09%	1년 주3)
벤처금융	인터베스트4차산업혁명투자조합II	1,329,016	7.64%	873,726	5.03%	455,290	2.62%	3개월 주4)
	대신신기술투자조합제7호	986,315	5.67%	648,426	3.73%	337,889	1.94%	
	케이앤 미래기술1호 투자조합	648,930	3.73%	426,621	2.45%	222,309	1.28%	
	지유시스템반도체 상생투자조합	609,986	3.51%	401,019	2.31%	208,967	1.20%	
	에스비이 유니콘 성장 펀드	602,863	3.47%	396,336	2.28%	206,527	1.19%	
	에스비이 Gap-Coverage 펀드 3호	383,285	2.20%	251,980	1.45%	131,305	0.76%	
	케이앤 미래기술6호 투자조합	258,908	1.49%	170,212	0.98%	88,696	0.51%	
	에스비이 Gap-Coverage 펀드 3-1호	219,578	1.26%	144,356	0.83%	75,222	0.43%	
	미래에셋 신성장 좋은기업 투자조합21-1호	123,290	0.71%	81,054	0.47%	42,236	0.24%	
	엠에이비이아이 신성장 좋은기업 투자조합3호	123,289	0.71%	81,053	0.47%	42,236	0.24%	
	케이앤 지방상생1호 투자조합	64,892	0.37%	42,661	0.25%	22,231	0.13%	
	서울대바이오20투자조합	48,670	0.28%	31,997	0.18%	16,673	0.10%	
	<b>소계</b>	<b>5,399,022</b>	<b>31.06%</b>	<b>3,549,441</b>	<b>20.42%</b>	<b>1,849,581</b>	<b>10.64%</b>	
기타주주(임직원)		69,300	0.40%	69,300	0.40%	-	-	-
공모주주	기관투자자 및 일반청약자	2,600,000	14.96%	2,600,000	14.96%	-	-	-
	<b>소계</b>	<b>2,600,000</b>	<b>14.96%</b>	<b>2,600,000</b>	<b>14.96%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
상장주선인 의무인수분		78,000	0.45%	-	-	78,000	0.45%	3개월 주5)
<b>합계</b>		<b>17,385,317</b>	<b>100.00%</b>	<b>6,218,741</b>	<b>35.77%</b>	<b>11,166,576</b>	<b>64.23%</b>	<b>-</b>

자료: 넥스트칩

표3. 미래추정순이익 기준 주당 평가가액 산출

(단위:주,원,배)

구분	금액	비고
2024년 추정 순이익	28,223 백만원	A (주1)
연 할인율	30.00%	B (주2)
2024년 추정 당기순이익의 현재가치(적용 당기순이익)	12,846 백만원	$C = A / [(1+B)^3]$
적용주식수 (주3)	18,355,817 주	D (주3)
주당 순이익	699.85 원	$E = C / D$
적용 PER	24.55 배	F
주당 평가가액	17,181 원	$G = E * F$

주1) 2024년 추정 당기순이익 산정내역은 하단의 『(마) 추정 당기순이익 산정내역』을 참고하여 주시기 바랍니다.

자료: 넥스트칩

표4. 2021년 기말 실적을 적용한 PER 산정

구분	산식	어보브반도체	엠씨넥스	칩스앤미디어	텔레칩스
회계기준	-	K-IFRS	K-IFRS	K-IFRS	K-IFRS
적용 순이익 (단위: 천원)	(A)	13,707,442	39,505,208	6,268,251	7,031,402
상장주식수 (주)	(B)	17,459,653	17,976,432	9,640,315	13,505,911
주당순이익 (원)	(C)=(A)/(B)	785.09	2,197.61	650.21	520.62
기준주가 (원)	(D)	13,650	39,740	19,080	17,380
PER (배)	(E)= (D)/(C)	17.39	18.08	29.34	33.38
적용 PER 거래배수		24.55 배			

출처: 금융감독원 전자공시시스템(DART), Dataguide

주1) 적용 순이익은 2021년 (지배지분) 당기순이익입니다.

주2) 적용 주식수는 분석기준일(2022.05.17.) 현재 상장주식총수입니다.

주3) 적용주가 = Min[분석기준일 종가, 분석기준일(2022.05.17.)로부터 1주일(2022.05.11. ~ 2022.05.17.) 증가평균, 1개월(2022.04.18 ~ 2022.05.17.) 증가평균]입니다.

자료: 넥스트칩

**▶ Compliance Note**

---

- 동 자료는 투자에 대한 참고자료일뿐, 투자로 인한 손실이 발생했을시에 FS리서치에서 책임지지 않습니다.
  - 동 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었습니다.
  - 동 자료에 언급된 내용은 신의성실하게 작성하였지만, 모든 내용이 100% 정확하다고 할 수 없습니다.
-