

거원시스템 (K56000)

BUY (Initiate)

Upside Potential이 큰 mp3 Player 업체

- ▶ 타겟 마케팅을 바탕으로 최고의 수익성을 나타내고 있는 mp3 Player 업체
- ▶ 4분기 신제품 출시로 매출액 대폭 증가 예상
- ▶ 보호예수 2차분 물량 대부분 출회된 것으로 판단되어 수급 부담 해소
- ▶ 2개년 EPS 증가율 26.7%를 감안한 적정주가 25,000원

mp3 플레이어 전문업체로
 관련시장 연평균 61.2%
 고성장 전망

1 Winamp
 mp3
 2001 mp3 31.2% mp3 66.6%
 . mp3 SKT
 NATE, JUNE , , 가
 31.9%

현주가	18,850원
목표주가	25,000원
120일 평균 거래량	213,344주
주요주주	대표이사 등53.6%
52주 고/저	16,500~13,000원
외국인지분율	0.00%

IDC mp3 2006 73.6%,
 61.2% mp3
 mp3 가
 mp3 P2P
 가 mp3

(: , , %)

주가 (9/26)	18,850원	결산(12월)	매출액	증가율	영업이익	경상이익	순이익	EPS	증가율	PER	EV/EBITDA	ROE
액면가	500원	2001A	85	122.3	20	21	18	588	33.4	35.0	26.8	31.6
자본금	27억원	2002A	168	98.8	32	31	36	853	45.1	46.6	48.0	42.6
시가총액	1,007억원	2003E	326	94.1	75	77	67	1,407	65.1	13.4	11.1	38.5
주당순자산	1,999원	2004E	503	54.2	128	133	114	2,143	52.2	8.8	6.0	38.1
부채비율	17.0%	2005E	648	28.7	160	168	121	2,261	5.5	8.3	4.1	28.9

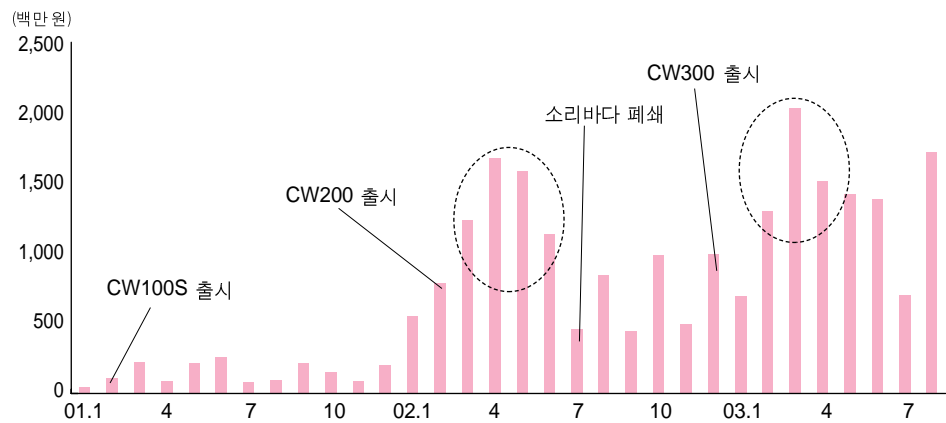
무선인터넷 사업부문의
성장세는 둔화될 전망

가 10 가 SKT JUNE
가 KTF LGT
가 가
가

하반기 매출액 및 영업이익,
전년동기대비
각각 171.9%, 305.3%
증가 전망

8 43.8%, 46.2%
가 Earnings
 Surprise 4 가
 2 가
 49.9%, 472.4%

월별 mp3 플레이어 매출액 추이와 신제품 출시



Source:

10 가 가
가
305.3% 가 50

향후 3개년 실적 전망

(단위: 백만 원, %)

	실적					증감			
	2001	2002	2003E	2004E	2005E	2002	2003E	2004E	2005E
매출액	84.5	168.1	326.4	503.2	647.8	98.8	94.1	54.2	28.7
영업이익	20.1	31.7	75.4	128.4	160.3	57.9	138.2	70.2	24.9
경상이익	20.8	31.4	77.5	133.1	167.7	51.5	146.5	71.7	26.0
순이익	17.9	35.8	66.6	114.4	120.7	100.2	86.1	71.7	5.5

Source:

투자포인트 (1) :
 동종업체 대비
 성장잠재력이 높고
 실적의 질적 차별화 부각

Upside Potential
 2002 720 mp3
 870 , 2,100 mp3
 2002 mp3 112
 가 OEM 가
 6~7% 20% 가

투자포인트 (2) :
 보호예수 2차분 물량
 출회에 따른 수급 상의
 리스크 해소

7 11 9 15 2
 73 가 가 가
 가 가
 향후 2개년 예상실적을 감안 2003~2005 2 EPS 가 26.74% 40% ROE
 한 목표주가 25,000원 가 25,000 2003
 투자의견 Buy 제시 2004 PER 17.8 , 11.7 가 32.6%
 Buy

Fitted PER과 적정주가 (: ,)

EPS 증가율(03~05)	Fitted PER	03년 EPS	적정주가	현주가	상승여력
26.74	17.58	1,407	25,000	18,850	32.6

Regression Line (9/26)
 $y = 0.4270x + 6.1630, R^2 = 0.3925$ (x: EPS Growth, y: Fitted PER)
 Source:

거원시스템 (K56000) 투자등급 및 목표가격 추이

날 짜	투자의견	목표가격
2003년 9월 29일	BUY	25,000 원

