

거원시스템(056000) 탐방 요약

▶ 거원시스템(056000) 탐방 요약

[현주가:5,630 / 시가총액:304억 / NR]

- MP3 Player 시장확대로 판매량 급증 추세

이번 기업 탐방의 목적은 최근 빠른 속도의 고용량 교체 수요 및 어학 학습기로서의 수요증가에 의한 MP3P 시장확대에 따른 동사의 실적 및 주가 현황을 체크하기 위해서이다.

9월 매출액은 전월과 비슷한 60억 수준으로 추정되며 이에 따라 3Q04 매출액은 185억 (17.8%QoQ, 172.1%YoY) 규모로 예상된다. 2Q04 공중파 광고비 집행으로 급증했던 판관비용이 감소할 전망으로 영업이익률은 10%정도로 예상된다.

빠른 신제품 출시로 올해 3개의 주력모델(iAUDIO4, iAUDIO M3:HDD타입, iAUDIO U2:패션용 플래시타입)이 추가되었고 512MB로의 고용량화가 빠른 속도로 진행되고 있다. 특히 7월에 출시한 iAUDIO U2의 경우 주요 온라인 쇼핑몰에서 판매량 호조를 보이며 3Q04 내수 판매량의 50% 수준에 이를 것이라는 회사측 전망이 있다. 2Q04 공격적인 마케팅 전략으로 수익성이 급락한 부분도 있지만 브랜드 인지도 제고 효과로 8월 현재 국내 시장점유율이 삼성과 비슷한 15%수준으로(03 시장점유율 12~13%) 전망하고 있다. 해외시장 판매역시 호조이며 iAUDIO M3 모델의 경우 7월부터 일본 Vertex Link로 월 15억 수준의 매출액을 기록하고 있다.

올해 SKT의 마케팅에 따른 체험성 상품 매출액 급증으로 1H04까지 128억을 기록한 무선인터넷 매출액은 3Q04 이후 월 7~8억 수준으로 예년 수준의 매출액을 기록할 전망이다.

04년 매출액은 3Q04까지 실적으로 보아 710억(+168.9%YoY) 이상을 기록할 전망이다. 이는 연초 경영계획 860억에 17% 미달(미국 대형양품점에서의 매출 및 무선인터넷 해외수출 지연)하는 수준이다. 05년에는 4Q04 3개의 신제품을 추가 출시함에 따라 6개의 주력 모델이 라인업되고 해외시장 마케팅 강화로 11월경부터는 미국 대형양품점으로 납품을 계획하고 있어 900억(+28%YoY) 수준의 매출이 예상된다.

- 과도한 주가 약세로 판단

동사 주가는 2분기 광고비 급증에 따른 실적 부진으로 급락한 이후에도 최근 3개월간 KOSDAQ 지수 대비 41.5% Underperform하고 있다. 이는 동종업체 레인콤이 지수대비 20% Underperform한 것에 비해서도 과도한 주가 약세라고 판단한다. 04년과 05년 예상 EPS 각각 1,113원(100.2%YoY)과 1,335원(+20%YoY)으로 전일종가 기준 P/E 5.1X와 4.2X에 불과하다. 연말특수 및 고용량 모델로의 교체, 어학 학습기로서의 수요증가에 따른 MP3P 시장확대 추세로 실적 개선이 전망되며 이에 따라 주가 약세국면 해소가 진행될 것으로 예상된다.

김윤정(02)369-3360
niceyj@winnet.co.kr

-
- ▶ 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 - ▶ 당사는 동 자료발간일을 기준으로 지난 6개월간 위 조사분석 기업의 유가증권 발행(DR, CB, IPO 등)에 중간사로 참여한 바 없습니다.
 - ▶ 당사는 동 자료 발간일을 기준으로 해당종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 - ▶ 동 자료내용은 기관투자자 등에게 e-mail을 통해 사전 제공된 바 없습니다.
 - ▶ 자료에 게재된 내용은 조사분석 담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부에 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었습니다.

-
- ▶기업 투자의견은 향후 12개월간 KOSPI 대비 주가 등락 기준임
 - BUY : KOSPI 대비 10% 이상의 주가 상승 예상
 - HOLD : KOSPI 대비 ±10% 이내의 주가 등락 예상
 - UNDERPERFORM(UNDER) : KOSPI 대비 10% 이상의 주가 하락 예상

-
- ▶업종 투자의견은 향후 12개월간 KOSPI 대비 업종의 주가 등락 기준임
 - OVERWEIGHT : KOSPI 대비 5% 이상의 업종 주가 상승 예상
 - NEUTRAL : KOSPI 대비 ±5% 이내의 주가 등락 예상
 - UNDERWEIGHT : KOSPI 대비 5% 이상의 업종 주가 하락 예상
-