블루콤 NDR 후기

한경래 kyungrae.han@daishin.com

2020.09.08

6월 TWS 출시, 흑자 전환 시작

- 무선 이어폰 제조 업체, 2016년까지 넥밴드 매출이 전사 실적 견인. 자체 브랜드 운영 및 LG전자 ODM 업체로 성장
- 2018년 이후 TWS 중심의 무선이어폰 시장 재편으로 실적 부진 불가피했으나, 2020년 6월부터 고객사의 TWS 공급 시작하며 하반기 턴어라운드 가시화되고 있음
- 동사의 2020년 TWS 공급량은 약 100만대 추정. 하반기 신규 매출액은 약 500억원 수준
- 2020년 연간 가이던스 매출액 632억원(+121.2% YoY), 영업이익 16억원(흑전 YoY), OPM 2.5% 제시
  (신제품 TWS 반영 전인 1H20 매출액 92억원, 영업손실 63억원 기록)

TWS 기능 보완, 공급량 확대 -> 4Q20F 폭발적인 외형 성장

- 6월말 이후 최근 누적 공급량 35만대 상회, 2020년 하반기 약 100만대 납품 계획. TWS 출시 이전 예상치 80만대 대비 25% 이상 상회 가능할 전망
- 2020년 9월 액티브 노이즈 캔슬링(ANC) 기능 추가된 신제품 공급 계획, 2020년 4분기 신제품(하이엔드) 효과 및 공급량 확대로 17년 하반기 이후 분기 최대 실적 가능
- 4분기 예상 매출액은 약 320억원(+315.1% YoY, +45.5% QoQ)
- 판매 국가는 유럽/미국(9월 초 온라인 판매 인증 승인)/아시아(중국 제외) 등 지역 다변화 지속될 예정

펀더멘털 회복과 모멘텀 강화, 2021년 전성기로 회귀

- 2019년부터 LG전자와 TWS 공동 개발, 기존 넥밴드 메인 생산업체로서 레퍼런스 바탕으로 고객사 내 확실한 입지 구축
- 2021년 신제품 TWS 라인업 확대 및 고객사의 TWS 시장 내 점유율 상승 효과로 동사의 연간 실적 레벨은 2017년 이상으로 회귀할 전망(2017년 매출액 1,166억원, 영업이익 116억원)
- 베트남 생산법인 Capa는 TWS 기준 월 70만대, 2021년 가동률은 2020년 대비(상반기 10% 내외, 하반기 30% 이상) 2배 이상 상승. 고정비 부담 대폭 완화되며 영업레버리지 효과 기대
- 2021년 확실한 펀더멘털 회복, 글로벌 TWS 시장이 높은 성장 국면에 진입한 만큼 시장 성장에 따라 기업 가치 추가 상승 가능할 전망

그림 1. **TWS**

자료:블루콤, 대신증권 Research Center

그림 2. **넥밴드**

자료: 블루콤, 대신증권 Research Center

ISSUE COMMENT

[Compliance Notice]

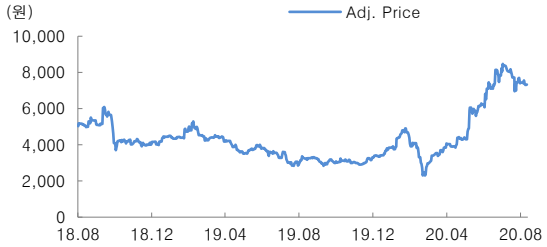
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:한경래)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

블루콤(033560) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	20.09.08
투자의견	na
목표주가	na
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20200905)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	86.1%	12.9%	1.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상