

Company Brief

2019-06-03

가온미디어(078890)

올해 실적 상승의 중심에 서다

NR

액면가	500 원
증가(2019/05/31)	12,100 원

Stock Indicator	
자본금	7.3십억원
발행주식수	1,451만주
사기율	176십억원
외국인지분율	5.3%
52주 주가	5,100~12,100원
60일 평균 거래량	251,142주
60일 평균 거래대금	2.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	18.6	40.0	87.3	16.9
상대수익률	26.3	44.8	87.2	37.7



FY	2016	2017	2018	2019E
매출액(십억원)	437	528	610	710
영업이익(십억원)	20	21	9	41
순이익(십억원)	18	7	5	28
EPS(원)	1,339	512	354	1,854
BPS(원)				
PER(배)	7.9	23.8	22.6	6.3
PBR(배)				
ROE(%)				
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)				

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com

이승웅 (2122-9212) swlee@hi-ib.com

셋톱박스 전문기업

동사는 지난 2001년에 설립된 셋톱박스 전문기업으로 AI 셋톱박스(Set-Top Box), Broadband CPE, IP-hybrid, 스마트박스(Smart Box), 홈게이트웨이(Home Gateway), 네트워크 장비 등의 제조 및 판매를 주요 사업으로 영위하고 있다. 수출비중은 70% 내외로 90 개국 150 여개의 방송통신사업자 등에 공급하고 있으며, 지난해 기준 지역별 매출 비중을 살펴보면 국내 32%, 미주 25%, 유럽 25%, 아시아 14%, 중동/아프리카 4% 등이다.

한편, 주주는 임화섭 대표이사 15.0%를 비롯하여, 자사주 2.4%, 기타 82.6% 등으로 분포되어 있다.

메모리 반도체 가격 하락으로 올해 실적 턴어라운드 가속화 될 듯

동사 제품의 주요 원재료는 메모리 반도체인데, 지난해 메모리 반도체 가격이 전반적으로 강세를 보이면서 원재료 매입 비용이 커졌고 이로 인해 수익성 저조하였다. 그러나 메모리 반도체 가격이 지난해 12월부터 6개월 연속 하락세가 이어지고 있어서 올해 동사 수익성 개선 효과가 크게 나타날 수 있을 것이다.

이러한 메모리 반도체 가격 하락이 원가에 반영되는 시기는 재고수준 등을 고려할 때 보통 3개월의 시간이 소요되기 때문에 올해 1분기 실적에 일부 반영되었으며, 2분기부터 본격 반영되면서 분기를 거듭할수록 실적 턴어라운드가 가속화 될 것이다.

제품 믹스 및 다각화로 매출 성장 지속될 듯

동사는 세계 최초 음성인식 AI 셋톱박스 기가지니를 2017년부터 KT에 공급하고 있으며, 지난해부터는 SK 브로드밴드에도 관련 제품인 NUGU를 납품 중에 있다. 지난해 기준으로 AI 셋톱박스 매출 비중이 27%에 이르고 있으며 무엇보다 AI 셋톱박스 등은 고부가가치 제품이기 때문에 제품믹스 개선으로 수익성이 높아질 수 있을 것이다.

한편, 그 동안 동사의 경우 미국향 매출이 없었으나 올해 4분기부터 T 모바일 향으로 AP 라우터 등의 매출이 시작되었다. 올해부터 이러한 매출이 본격화 되면서 미주지역 매출비중이 지난해 25%에서 올해 30%으로 증가하면서 전체 매출성장의 원동력의 될 것이다.

PER 6.5배의 저평가로 동사 주가 상승 모멘텀 강화 될 듯

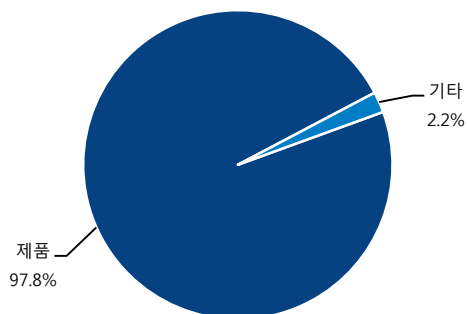
현재 동사의 주가는 올해 실적 기준으로 PER 6.5 배로 저평가 되어 거래되고 있다. 올해 메모리 반도체 가격 하락 등으로 실적 턴어라운드가 가속화 될 뿐만 아니라 제품 믹스 및 다각화로 매출성장이 지속될 수 있다는 점 등을 고려할 때 동사 주가 상승 모멘텀이 강화 될 수 있을 것이다.

표1. 가온미디어 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2014	3,434	176	133	113	114	983	9.4
2015	3,758	203	123	93	98	748	14.4
2016	4,369	204	228	175	180	1,339	7.9
2017	5,284	210	94	62	69	512	23.8
2018	6,098	93	66	52	51	354	22.6
2019E	7,100	410	370	280	283	1,854	6.5

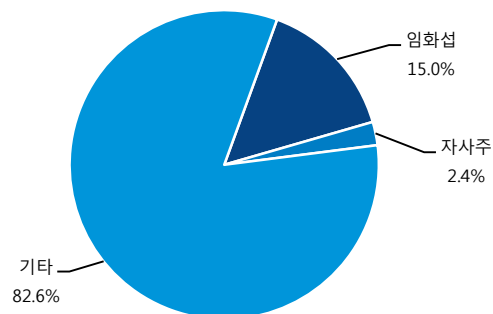
자료: 가온미디어, 하이투자증권

그림1. 가온미디어 매출 구성(2019년 1분기 기준)



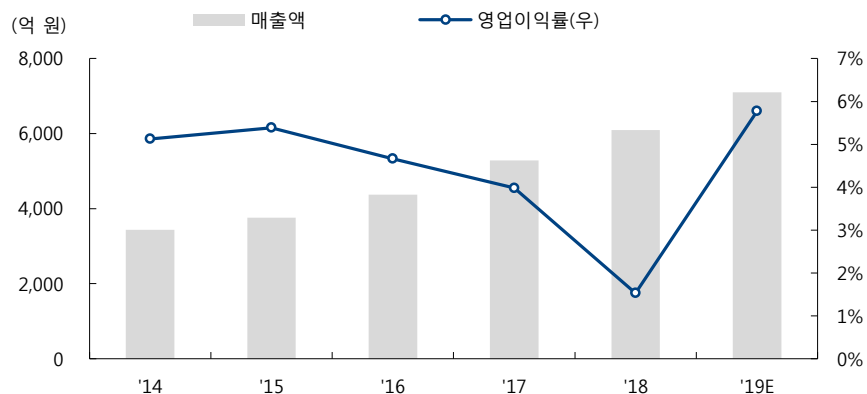
자료: 가온미디어, 하이투자증권

그림2. 가온미디어 주주 구성(2019년 3월 31일 기준)



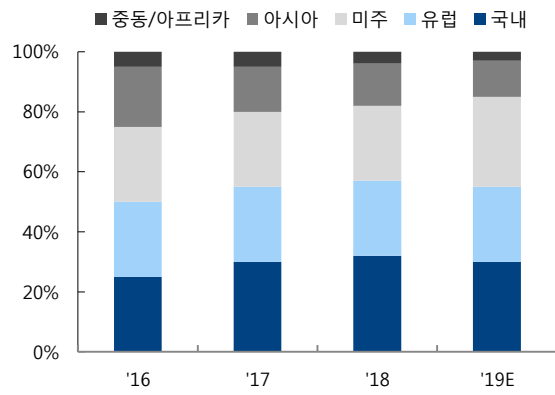
자료: 가온미디어, 하이투자증권

그림3. 가온미디어 실적 추이 및 전망



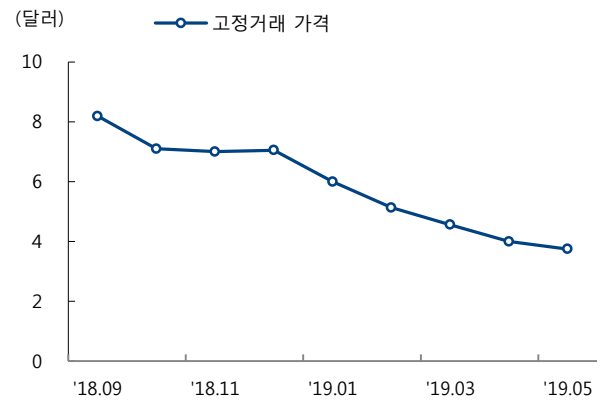
자료: 가온미디어, 하이투자증권

그림4. 가온미디어 지역별 매출 비중 추이



자료: 가온미디어, 하이투자증권

그림5. DRAM DDR4 8Gb 고정거래 가격 추이



자료: DRAMeXchange, 하이투자증권

가온미디어
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2019-06-03

NR



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현, 이승웅)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 중가대비 3 등급) 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 중가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 중가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 중가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 중가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2019-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자 의견 비율(%)	88.4%	11.6%	-