

크루셜텍 (114120)

3분기 실적 comment: TSP 결합제품에 주목

- 3분기 매출 715억원, 영업이익 55억원 달성, 일회성 손실로 예상치 하회
- 주력제품인 OTP 성장둔화 추세 확인, TSP 결합제품 성공여부가 '12년 성장의 관건
- 목표주가 20,000원('12년 EPS에 PER 10배)으로 하향조정, 매수 투자 의견 유지

3분기 매출 715억원, 영업이익 55억원 달성, 일회성 손실로 예상치 하회

동사는 지난 3분기 매출 715억원(qoq 5%, yoy 7%) 및 영업이익 55억원으로 당사의 추정치(매출 705억원, 영업이익 77억원)를 하회했고, 특히 영업이익률은 전분기 대비 3%p나 하락했음. 하지만 이익률 하락은 3분기말 환율 급등으로 통화선도 계약에서 49억원의 평가손실이 발생했기 때문이며 현재 환율 수준이 유지될 경우 4분기에는 이 손실의 대부분이 다시 환입될 것으로 예상됨.

주력제품인 OTP 성장둔화 추세 확인, 결합제품의 성공여부가 '12년 성장의 관건

주 고객사인 RIM과 HTC로의 출하량 정체로 OTP의 성장둔화가 확인해지고 있음. 물론 삼성전자로의 OTP와 LED플래시모듈의 출하는 급증하고 있지만 이것만으로는 전사의 성장둔화를 막기에는 역 부족임. 결국 4분기 출시 예정인 터치스크린과 OTP의 결합제품의 성공여부에 따라 동사의 성장률은 큰 차이를 보일 수 밖에 없으며 아직까지 진행상황은 순조로운 것으로 파악됨.

목표주가 20,000원('12년 EPS에 PER 10배)으로 하향조정, 매수 투자 의견 유지

동사에 대한 목표주가를 기존 26,000원에서 20,000원으로 하향조정하나 매수 투자 의견은 유지함. 목표주가의 하향조정은 성장률 둔화에 따라 '12년 EPS추정치를 25% 낮췄기 때문임. 4분기 실적회복 및 12년 성장에 대한 기대는 지속되고 있어 매수 투자 의견은 그대로 유지함.

매수 (유지)

목표주가(6개월)	20,000원(하향)
현재주가(11/4)	14,800원
52주 최고/최저	61,400/9,970원
시가총액	3,445억원
자본금	116억원
발행주식수	2,328만주
액면가	500원
주요주주(지분율)	안건준(28.3%)
외국인지분율	13.8%
60일 평균 거래대금	155억원
절대수익률(1/3/6개월)	34.6/-20.4/-27.3%
상대수익률(1/3/6개월)	19.3/-16.7/-25.8%



Analyst 문현식

02)2004-4562, hsmoon@nhis.co.kr

Earnings Forecast (IFRS 별도 기준)

결산월	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	*영업이익 (억원)	순이익 (억원)	EPS		P/E (배)	EV/EBITDA (배)	P/BV (배)	ROE (%)
					(원)	(chg%)				
12/2009	622	63	63	71	401	66.0	0.0	0.0	0.0	60.3
12/2010	2,080	244	244	208	1,031	157.0	18.5	14.7	6.2	49.7
12/2011(F)	3,017	347	323	291	1,250	21.3	11.8	8.7	2.8	30.5
12/2012(F)	4,998	581	544	465	1,999	59.9	7.4	5.3	2.1	31.8
12/2013(F)	6,359	729	692	589	2,531	26.6	5.9	3.4	1.6	30.2

주: 영업이익은 회사발표기준, *영업이익은 GAAP기준 조정(매출총이익-판매비)

이 자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성된 자료로서 당사의 사전 동의 없이 복사될 수 없습니다. 자료의 내용은 저희가 신뢰할 만하다고 판단한 데이터에 근거한 것이나 자료의 완전성을 보장할 수는 없으며 따라서 본 자료는 고객의 증권투자 결정에 대한 법적 책임소재의 증거물로 사용될 수 없습니다. 이 자료를 인용하거나 이용하시는 분은 이 자료와 관련한 최종 의사 결정을 자기 책임 아래 내리기 바랍니다.

주력제품의 성장둔화에 따라 '12년 매출 및 순이익 추정치 각각 7%, 25% 하향 조정함

주력제품인 OTP(Optical Trakpad)의 성장둔화에 따라 동사의 '11년 및 '12년 매출 추정치를 각각 14%, 7% 하향조정하고, 순이익 추정치 역시 각각 30%, 25% 하향 조정하였음. '12년 성장률은 TSP(터치스크린)와 OTP 결합 제품의 성공 여부에 따라 큰 편차를 보일 수 있음. 동 제품의 개발 진행상황은 순조로우며 4분기 중 샘플출하가 본격적으로 진행될 예정이어서 성장기대를 높여줄 것으로 예상됨.

[표1] 크루셜텍 연간 수익예상 변경

(단위: 억원, 원, %)

	2011(E)				2012(E)			
	변경후	변경전	금액	%	변경후	변경전	금액	%
매출액	3,017	3,505	-488	-13.9	4,998	5,371	-373	-7.0
OTP	2,540	2,909	-369	-12.7	3,912	4,121	-209	-5.1
LED모듈	358	332	26	7.7	880	734	146	19.9
기타	119	265	-146	-55.2	205	516	-311	-60.3
영업이익	347	452	-105	-23.2	581	696	-115	-16.5
영업이익률(%)	11.5%	12.9%	-1.4%p		11.6%	13.0%	-1.4%p	
세전이익	347	478	-131	-27.4	561	716	-155	-21.7
순이익	291	413	-122	-29.5	465	618	-153	-24.7
EPS(원)	1,250	1,774	-524	-29.5	1,999	2,656	-657	-24.7
BPS(원)	5,340	4,580	760	16.6	7,220	7,236	-16	-0.2

자료: 크루셜텍, NH투자증권 리서치센터

[표2] 크루셜텍 실적 전망

(단위: 억원, 원)

	2011(E)				2012(E)				'10	'11(E)	'12(E)
	1Q	2Q	3Q(P)	4Q(E)	1Q(E)	2Q(E)	3Q(E)	4Q(E)			
매출액											
OTP	652	600	578	710	688	882	1,061	1,281	1,903	2,540	3,912
LED모듈	35	58	114	151	162	205	243	270	121	358	880
기타	14	24	23	57	49	51	55	50	56	119	205
합계	702	682	715	918	899	1,138	1,360	1,601	2,080	3,017	4,998
qoq	5%	-3%	5%	28%	-2%	27%	20%	18%			
yoy	136%	54%	7%	37%	28%	67%	90%	74%	235%	45%	66%
영업이익	89	73	55	130	91	128	176	186	243	347	581
세전이익	99	75	37	136	92	123	187	158	251	347	561
EBITDA	81	73	98	110	94	129	176	186	269	362	586
순이익	83	64	37	107	77	102	155	132	208	291	465
영업이익률	12.7%	10.7%	7.7%	14.2%	10.1%	11.3%	13.0%	11.6%	11.7%	11.5%	11.6%
세전이익률	14.2%	11.0%	5.1%	14.8%	10.3%	10.8%	13.7%	9.9%	12.1%	11.5%	11.2%
순이익률	11.9%	9.4%	5.2%	11.6%	8.5%	9.0%	11.4%	8.2%	10.0%	9.6%	9.3%
EPS	382	286	167	458	329	439	666	565	1,031	1,250	1,999
BPS	3,378	5,041	4,881	5,340	5,550	5,988	6,655	7,220	3,064	5,340	7,220

자료: 크루셜텍, NH투자증권 리서치센터

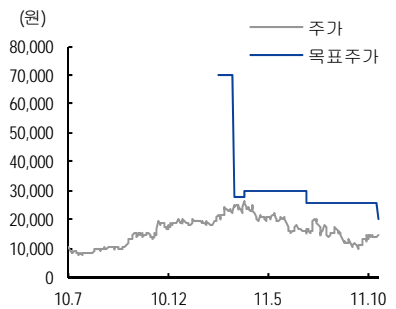
Compliance Notice

- 당사는 본 자료 발간일 현재 크루셀텍(114120.KOSDAQ)의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 금융투자분석사와 그 배우자는 발간일 현재 해당 종목의 금융투자상품을 보유하고 있지 않으며 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 내용은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 및 목표주가 변경목록

종목명	날짜	투자의견	목표주가(6개월)
크루셀텍 (114120)	2011/01/21	NR	- 원
	2011/03/07	매수(신규)	70,000원
	2011/03/30	매수	28,000원
	2011/04/15	매수	30,000원
	2011/07/20	매수(유지)	26,000원
	2011/11/07	매수(유지)	20,000원

주가 및 목표주가 변동 추이



당사 리서치센터는 종목 및 업종에 대하여 아래와 같은 기준에 따라 투자등급을 부여하고 있습니다.

[종목 투자등급]

- 1) 적극매수 : 6개월후 시장 대비 25%p 이상의 초과 수익률이 예상되는 종목
- 2) 매수 : 6개월후 시장 대비 10%p 이상 25%p 이하의 초과 수익률이 예상되는 종목
- 3) 시장평균 : 6개월후 시장 대비 -10%p내지 10%p의 수익률이 예상되는 종목
- 4) 매도 : 6개월후 시장 대비 -10%p 초과 수익률이 예상되는 종목

[업종 투자의견]

- 1) 비중확대 : 6개월후 시장 대비 10%p 이상의 초과 수익률이 예상되는 업종
- 2) 중립 : 6개월후 시장 대비 -10%p내지 10%p의 수익률이 예상되는 업종
- 3) 비중축소 : 6개월후 시장 대비 -10%p 미만의 수익률이 예상되는 업종