

크루셜텍 (114120KQ | NR)

[NDR 후기] 성장 스토리가 그려진다

- 2011년 12월 13~14일, 국내 주요 기관 대상으로 NDR 진행
- 기관 투자자의 주요 관심사는 기존 사업인 OTP 내년 출하량 및 신사업인 터치패널의 전망 등이었음
- 터치패널 양산 성공 시 주가에 또 한번의 Catalyst로 작용할 가능성 매우 높은 것으로 판단

2011년 12월 13~14일, 국내 주요 기관 대상으로 NDR 진행

- 기관 투자자들의 주요 관심 사항으로는 기존 사업인 OTP 내년 출하량 전망 및 신규 사업인 터치패널 모듈 및 터치칩의 현재 상황 및 향후 전략 등이 주를 이뤘음
- 크루셜텍은 지난해 상장 후 글로벌 OTP(Optical TrackPad, 광마우스) 점유율 1위 업체로 전세계 시장의 95% 이상을 독점한다는 면이 부각되면서 주가도 상장 후 143% 급등하였지만 단일 제품에 대한 리스크 및 RIM社 한 고객에 편중된 매출 부담이 존재. 그러나 최근에는 OTP 외에도, MFM(Mobile Flash Module, 카메라 플래시 모듈), 에어로 마우스, 터치패널 모듈 등으로 제품군 다변화에 성공하여 추가적인 성장 동력을 확보함으로써 향후 기업가치 향상 지속될 것으로 판단

크루셜텍 NDR 주요 내용 요약

- 1) OTP 출하량 감소에 대한 우려
 - 최대 매출처인 RIM으로의 OTP 출하량은 꾸준히 증가중
 - 또한, 전체 OTP 출하량 또한 지속적인 증가 추세 이어가고 있음
- 2) 터치패널 개발 진행 상황 및 향후 전략
 - 지난 12월12일 제품 출시회 진행하였으며, 현재 Capa 60만개/월 확보
 - 내년 1월 샘플 양산 및 납품 승인 완료 후 Capa 200만개/월 증설 예정

Stock Data



경영실적 전망

계산기(12월)	단위	2007	2008	2009	2010
매출액	(십억원)	5	43	62	208
영업이익	(십억원)	-1	6	7	24
영업이익률	(%)	-17.3	13.1	11.7	11.7
순이익	(십억원)	-3	4	8	21
EPS	(원)	-267	393	696	1,033
증감률	(%)	-897.3	-247.2	77.1	48.4
PER	(배)	0.0	0.0	0.0	46.1
PBR	(배)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	(%)	-80.0	85.4	66.8	50.0
EV/EBITDA	(배)				14.7
순차입금	(십억원)	1	0	9	-1
부채비율	(%)	148.2	168.7	151.1	88.9

크루셜텍 Q&A 주요 내용 정리

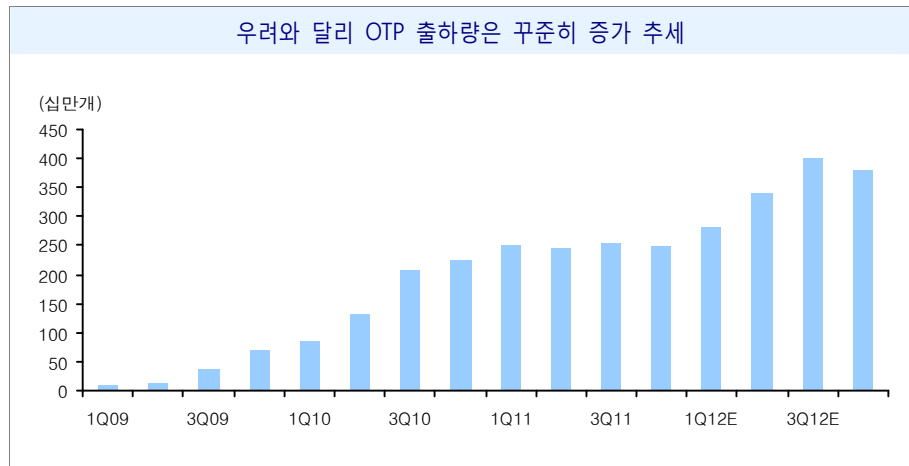
Q1) OTP 출하량 감소에 대한 우려

최대 매출처로의
OTP 출하량 꾸준히
증가 추세 지속중

크루셜텍은 동사 OTP 출하량에서 가장 많은 비중을 차지하는 RIM 블랙베리 모델의 출하 증가량 감소 및 스마트폰의 전면터치 증가로 인하여 OTP 탑재 감소 우려 등이 반영되어 올해 5월 이후 지속적인 주가 하락세를 나타냈다. 그러나 실제 RIM向 OTP 출하량은 첫 출하를 시작한 2008년부터 단 한번의 y-y 감소 없이 매년 꾸준히 증가세를 기록하였다. RIM으로의 OTP 출하량은 2010년 4.5천만개, 2011년 6.3천만개를 납품하였으며, 내년에도 7.5천만개의 Forecasting Shipment를 받아놓은 상태이다.

전체 OTP 출하량
또한 지속적 증가중

RIM외에도 삼성전자, HTC, 모토로라, LG전자의 피쳐폰으로도 지속적인 OTP 출하량 증가가 예상되기 때문에 향후 기존 사업의 안정적인 매출 성장이 예상된다. OTP의 전체 출하량은 2010년 6.5천만개, 2011년 1억개를 기록했으며 내년에도 40% 성장한 1.4억개의 출하량이 예상된다. 특히, 동남아시아 및 중남미를 중심으로 한 이머징 마켓 및 유럽에서는 OTP 탑재 추세가 지속적으로 증가하고 있는 것으로 나타나고 있다.



자료: 크루셜텍, LIG투자증권

Q2) 터치패널 개발 진행 상황 및 향후 전략

신개념의 터치패널
모듈은 기존대비
많은 장점 보유

크루셀텍은 최근 신개념의 터치패널을 개발 완료하여 지난 12월12일 신제품 발표회를 가져 국내외 언론들에 큰 호응을 얻었다. 동사가 개발한 터치패널 모듈은 기존의 터치패널 모듈과는 완전히 다른 방식으로 구동되는 획기적인 제품으로서 기존 제품과 비교하여 많은 장점을 가지고 있다. 가장 큰 장점으로서는 3년간의 개발 기간을 거쳐 획기적인 신개념의 터치칩을 개발하여 한 장의 ITO 필름 위에 한번의 패터닝으로 터치모듈을 구현하였다는 것이다. 이로 인하여 1)메탈 라인의 삭제로 노베젤 실현, 2)한번의 마스크 공정으로 획기적인 수율의 향상, 3)15인치까지 터치칩 1개로 구현이 가능, 4)10~20개까지 멀티터치 가능, 5)장갑을 끼고도 터치 가능, 6)손가락 하나로 줌인, 줌아웃 가능, 7)다소 저사양의 ITO 필름으로도 완벽한 Performance 완벽 구현, 8)기존 터치패널 대비 획기적인 원가 절감, 9)국내외 원천 특허 등록을 통한 진입 장벽 완벽 설정 등의 장점을 가지고 있다.

내년 상반기까지
Capa Up 계획

현재 동사는 천안 본사 아산 공장에 60만개/월 수준의 터치패널 양산라인을 갖춰놓은 상태이다. 내년 1월부터 고객사로의 샘플 양산을 시작할 예정이고 납품 승인 완료 후, 본격적인 매출은 2Q12부터 발생할 것으로 전망된다. 또한, 현재 60만개/월 수준의 Capa를 내년 상반기까지 200만개/월까지 Ramping up 시킬 예정이다. 최근 스마트폰 세트 업체들은 경쟁사와의 차별화를 위하여 하드웨어적인 부분에서 강력한 드라이브를 걸고 있으며 이런 시점과 맞물려 출시된 동사의 신개념 터치패널 모듈은 이러한 하드웨어적인 차별화를 위해 반드시 필요한 제품으로 판단되며, 터치패널 양산 성공 시 실적 및 주가에 또 한번의 Catalyst로 작용할 가능성이 매우 높은 것으로 판단된다.

Q3) 4Q11 및 2012년 실적 전망

4Q11 실적 견조할
전망

동사의 4Q11 매출액은 713억원(+0% q-q), 영업이익 74억원(+17.5% q-q) 기록할 것으로 전망된다. 3분기말 환율 급등에 따른 환평가 손실이 4분기 대부분 환입될 예정이다.

내년도 큰 폭의
성장세 이어갈 전망

회사측에서 제시하는 내년 동사의 가이드는 매출액 3,500억원(+25% y-y), 영업이익 480억원(+71.4% y-y, OPM 13.7%)을 제시하였다. 매출액 Growth 대비 영업이익 Growth 폭이 큰 이유는 현재 OTP 생산의 80%를 담당하고 있는 아산 본사의 생산 라인을 대부분 베트남으로 이전할 계획이기 때문이다. 이로 인한 경비 절감으로 올해 OPM 10.5% → 내년 OPM 13.7%가 가능할 것으로 전망된다.

터치패널의 실적은
그야말로 보너스

여기에 신사업인 터치패널 모듈의 실적이 더해질 경우 매출액 4천억원 이상 및 영업이익 500억원대 중반도 가능할 것으로 전망된다. 위에서도 언급하였듯이 동사의 터치패널 모듈은 기존 터치모듈 대비 가격 경쟁력 충분하여 고객사로의 성공적인 납품 시 실적 급등의 모멘텀으로 작용할 것으로 판단된다.

크루셀텍 | [NDR 후기] 성장 스토리가 그려진다

Compliance Notice | 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경내역

▶ Ratings System

구분	대상기간	투자의견	비고
[기업분석]	12개월	BUY(15% 초과) · HOLD(0%~15%) · REDUCE(0% 미만)	* 단, 산업 및 기업에 대한 최종분석 이전에는 긍정, 중립, 부정으로 표시할 수 있음.
[산업분석]	12개월	Overweight · Neutral · Underweight	

▶ Compliance

- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 당사는 공표일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 아닙니다.
- 조사분석 담당자는 공표일 기준 동 자료에 언급된 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.