

2016년 4월 12일

크루셜텍(114120.KQ/Buy유지/TP:16,000원 유지/CP:13,250원)

Update

최준영 (02-768-7154)

실적 우상향에 대해 의심하지 말자

1분기 실적은 주요 고객사 신모델 출시 지연 및 일시적 고객사 내 점유율 하락에 따라 기존 예상치를 하회할 전망. 하지만, 2분기부터 1) 고객사 물량 정상화, 2) 다수의 고객사 신모델 출시효과가 기대됨에 따라 실적은 우상향 할 것으로 판단

- 실적은 1분기를 저점으로 우상향할 전망

- 크루셜텍의 1분기 실적은 매출액 812억원(-28.5% q-q, +200.1% y-y), 영업이익 59억원(-38.8% q-q, 흑자 전환 y-y)로 컨센서스를 하회할 전망
- 실적 부진을 예상하는 이유는 1) 당초 3월로 예상했던 주요 고객사의 신모델 출시 및 판매 지연, 2) 주요 고객사 내 점유율의 일시적 하락의 영향
- 하지만, 2분기에 신모델 수요가 발생할 것으로 전망되며, 기존에 예상했던 것 보다 출하량이 증가할 것으로 전망하기 때문에 연간 실적에는 큰 영향을 미치지 않을 전망. 동사의 실적은 1분기를 저점으로 우상향 할 전망. 단기적으로 2분기에 1) 국내 고객사 신모델향 물량 본격화, 2) 중화권 고객사의 신규 플래그십 모델 출시효과가 기대됨. 하반기에는 기존에 지문인식 기능이 적용되지 않았던 다수 모델들의 지문인식 탑재가 예상됨. 따라서 실적 우상향 흐름에 대해 긍정적으로 판단

- 연간 실적 성장 감안 시 상승여력 21%

- 2016년 크루셜텍의 실적 성장을 기대하는 가장 큰 이유는 중화권 고객사들의 지문인식 탑재율이 상승할 것으로 예상되기 때문. 2015년 말 기준 동사의 주요 고객사들의 지문인식 모듈 채택률은 11%에 그쳤으며, 2016년에는 33%까지 성장할 것으로 전망. 이는 곧 크루셜텍의 지문인식 모듈 출하증가로 이어질 것으로 예상됨
- 현재 주가는 2016년 예상 실적 기준 PER 8.7배에 거래되고 있음. 동사의 매출이 단일 제품에 집중되어 있어 글로벌 휴대폰 부품업체 평균 PER 13.0배를 부여할 수 없지만, 지문인식 시장의 성장여력을 반영하면 적정 Target PER은 10.0배로 판단. 따라서 목표주가 16,000원 유지

크루셜텍 1분기 실적 Preview

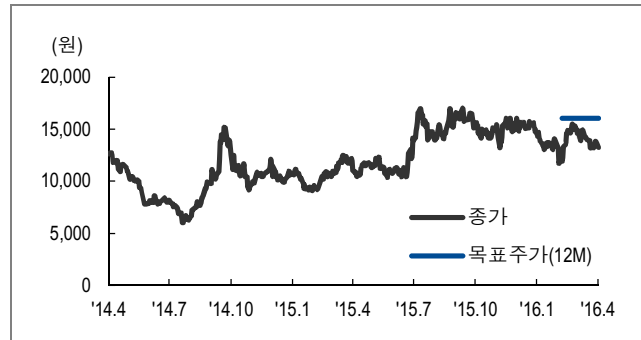
(단위: 십억원, %)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16E					2Q16F
					수정후	y-y	q-q	기존추정	컨센서스	
매출액	27.1	32.7	89.1	113.6	81.2	200.1	-28.5	107.2	107.0	125.7
영업이익	-2.6	0.6	6.6	9.7	5.9	흑전	-38.8	8.7	9.4	12.8
영업이익률	-9.5	1.8	7.4	8.5	7.3	-	-	8.1	8.8	10.2
세전이익	-3.8	0.2	6.0	11.3	6.9	흑전	-39.2	8.7	8.7	12.2
(지배)순이익	-1.4	-3.9	4.0	11.0	5.0	흑전	-54.5	7.5	7.2	9.3

주: IFRS 연결기준, 2015년 실적 삼우옵스 등 미반영. 자료: FnGuide, NH투자증권 리서치센터 전망

투자이건 및 목표주가 변경내역

종목명	코드	제시일자	투자이건	목표가
크루셜텍	114120.KQ	2016.2.17	Buy	16,000원(12개월)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy : 15% 초과
- Hold : -15% ~ 15%
- Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자이건 분포는 다음과 같습니다. (2016년 4월 8일 기준)

- 투자이건 분포

Buy	Hold	Sell
76.4%	23.1%	0.5%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자이건은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자이건 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.nhwm.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.