LEADING

Company Visit Note

크루셜텍 (114120 KQ)

2015년 09월 16일

Company Summary...

- ✓ 계절적 성수기 진입 및 BTP 탑재 신규 스마트폰 출시로 2H15 BTP 매출은 1H15 대비 대폭 증가한 2,120 억원 예상
- ✓ Mobile Wallet 활성화에 따른 BTP 탑재 증가 및 중저가폰으로 확대 예상
- ✓ 향후에는 IC 밴더 다변화 및 크루셜텍 자체 알고리즘 탑재 등을 통한 원가 절감 가능
- ✓ 지문인식 솔루션 시장 초기로 경쟁사 대비 높은 경쟁력을 확보하고 있어 시장 선점효과 기대

지문인식 솔루션 시장은 이제 시작

고객사 지문인식 솔루션 탑재 모델 확대로 BTP 매출 증가 전망

4Q14부터 본격적으로 발생하기 시작한 BTP(지문인식솔루션) 매출은 1Q15 174.5억원(+14.2% QoQ), 2Q15 208.6억원(+19.6% QoQ)으로 증가하였다. 하반기 계절적 성수기 진입 및 고객사들의 BTP 탑재 신규 스마트폰 출시로 2H15 BTP 매출은 1H15 383.1억원 대비 대폭 증가한 2,120억원이 예상된다. 6월 Huawei의 Honor 7, 7월 G8, 8월 Honor 7i (측면 BTP), 9월 Mate S를 비롯하여 9월 Sony의 엑스페리아 Z5, Oppo, Meizu 등의 스마트폰이 이미 출시되거나 출시 예정이며, 하반기 신규 고객사 확보로 지속적인 모델 확대가 전망된다. 동사는 2015년 약 15개의 모델에 BTP를 공급할 것으로 예상된다.

Mobile Wallet 활성화에 따른 BTP 탑재 증가 및 중저가폰으로 확대 예상

애플페이를 시작으로 삼성페이, 안드로이드페이의 출시로 Device 중심의 Mobile Wallet 시장이 열리고 있으며, 결제 인증 수단으로서 지문인식 방식이 채택되고 있다. 애플의 경우 Authentic, 삼성전자는 Synaptics의 칩으로 내재화하였으며, 이를 제외한 안드로이드 진영은 동사의 BTP를 탑재하고 있다. 지문인식 솔루션은 모바일 결제 인증 수단과 잠금화면 해지뿐만 아니라 Bank of America, Ticketmaster와 같은 본인 인증이 필요한 App에서 지문인식으로 PW를 대신하여 사용 가능하여 높은 편의성을 제공하기 때문에 지속적인 탑재 확대가 전망된다. 현재 애플과 삼성전자를 제외한 USD300 이상 스마트폰에서 지문인식솔루션의 침투율은 15% 미만에 불과하며 중저가 스마트폰 탑재 등으로 향후 침투율은 지속적으로 증가할 것으로 예상한다.

BTP 물량 확대에 따른 매출 증가 및 칩밴더 다양화로 이익 개선 전망

동사는 스웨덴의 Fingerprint Cards로부터 IC를 공급받고 있다. 향후에는 IC 밴더 다변화 및 크루셜텍 자체 알고리즘 탑재 등을 통한 원가 절감이 가능할 것으로 예상된다. 또한 2Q15 모델 다양화에 따라 R&D 비용 증가로 다소 감소한 이익률은 BTP 물량 확대로 증가할 것으로 전망한다. 동사의 2015F 연결 매출액은 5,350억원이 예상된다. 자회사 삼우엠스는 메탈케이스 확대로 매출 감소는 피할 수 없겠으나 BTP 베젤 생산 등으로 2Q15를 저점으로 개선될 것으로 전망된다. BTP 매출액은 고객사 및 모델 확대에 따라 2,500억원으로 전년대비 대폭 증가할 것으로 전망된다. BTP는 향후 High-End 스마트폰 뿐만 아니라 중저가 라인업까지 확대될 것으로 전망되어 지속적인 실적 성장이 예상된다. 지문인식 솔루션 시장 초기임을 감안할 때 동사는 OTP 기술력, 경쟁사 대비 높은 양산 경험 및 자체 알고리즘 확보로 경쟁사 대비 높은 경쟁력을 확보하고 있어 시장 선점효과를 누릴 것으로 판단된다.

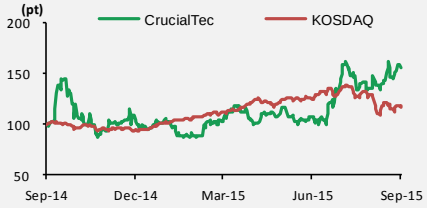
Not Rated

목표주가	-
현재주가	16,250 원
목표수익률	-

Key Data	2015 년 09 월 15 일
산업분류	하드웨어
시가총액 (십억원)	459.5
발행주식수 (백만주)	28.3
외국인 지분율 (%)	5.1
52 주 고가 (원)	17,950
저가 (원)	9,000
60 일 일평균거래대금 (십억원)	13.7
주요주주	(%)
안건준 외 7인	21.36
크루셜텍 자사주	1.23
KOSDAQ	666.75

주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	15.2	49.8	55.5
상대주가	24.1	44.9	37.7

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst (인터넷/IT)

박성순

sspark@leading.co.kr

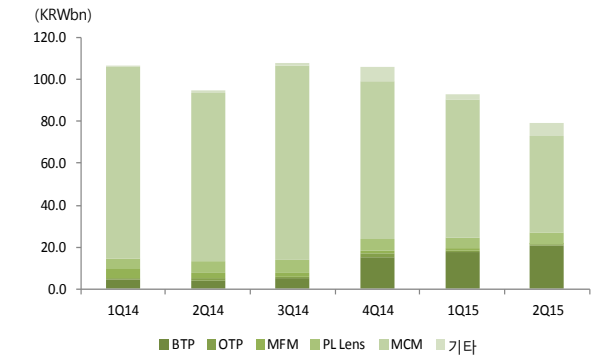
+822-2009-7047

Valuation Forecast

FY	Sales (Wbn)	% chg yoy	OP (Wbn)	OPM (%)	NP (Wbn)	EPS (W)	EPS Growth (%)	P/E (x)	EV/EBITDA (x)	ROE (%)	P/B (x)
2012	280.3	11.2	(8.2)	(2.9)	(11.1)	(493.5)	적전	N/A	312.4	(9.3)	2.3
2013	417.5	48.9	(15.8)	(3.8)	(18.7)	(966.3)	적지	N/A	N/A	(16.6)	2.8
2014	415.4	(0.5)	(12.9)	(3.1)	(34.7)	(1,559.1)	적지	N/A	274.1	(34.6)	4.5
2015F	509.2	22.6	23.4	4.6	14.3	505.8	흑전	32.1	26.3	22.9	6.5
2016F	671.8	31.9	52.6	7.8	46.3	1,637.5	223.8	9.9	11.7	41.1	3.9

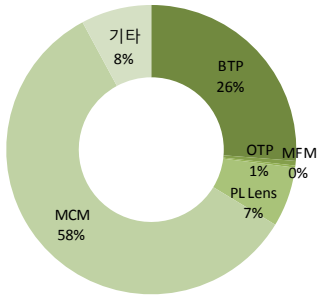
Source: Dataguide 컨센서스 기준

Exhibit.1 분기별 매출 추이 (연결)



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit.2 사업별 매출 비중 (2Q15)

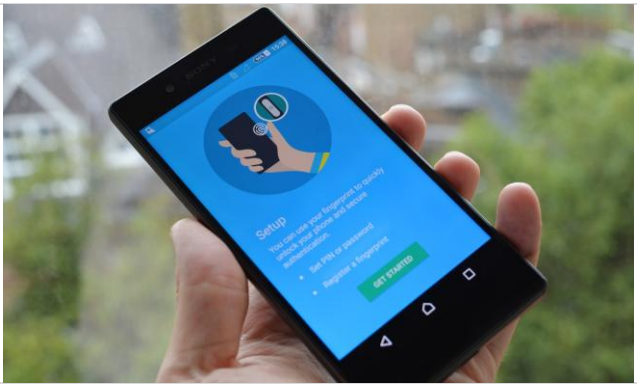


Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit.3 Huawei Mate S

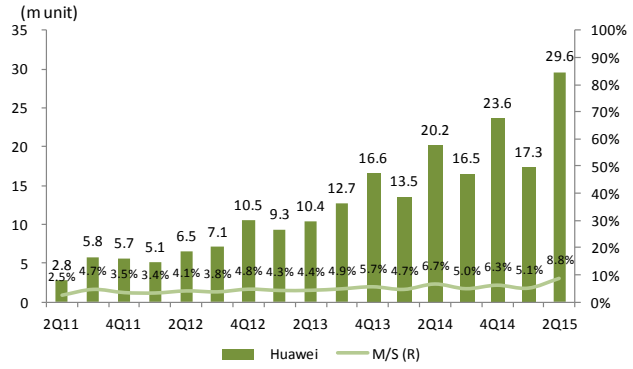
Source: Huawei, Leading Research Center

Exhibit.4 Sony Xperia Z5



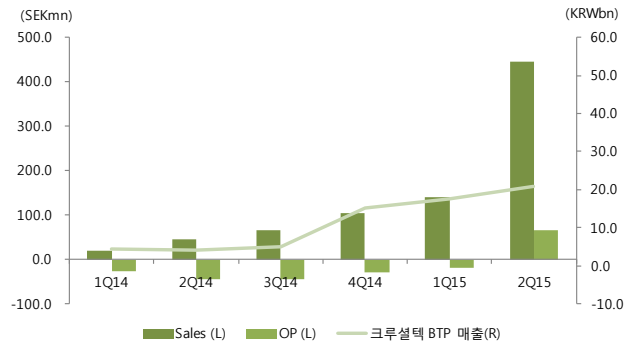
Source: The Verge, Leading Research Center

Exhibit.5 Huawei 스마트폰 출하량



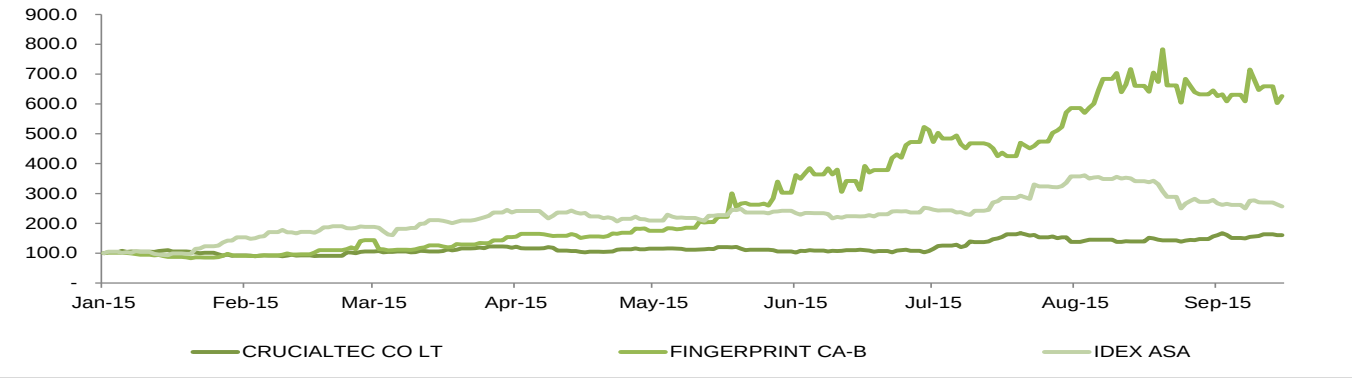
Source: IDC, Leading Research Center

Exhibit.6 FPC 실적 및 크루셜텍 BTP 매출 추이



Source: Bloomberg, Leading Research Center

Exhibit.7 크루셜텍 및 IC 밴더 상대 주가추이



Source: Bloomberg, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.*
- *본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.*

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

크루셜텍(114120 KQ)	
일자	2015-09-16
투자의견	N/R
목표주가	-

*©. 2015 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*