

코텍 - 052330

Courtesy: Nonghyup Securities

The co. is anticipating 3rd quarter revenue of 38.9B KRW and EBIT of 5.8B KRW. The reason the QoQ sales shrank was 1) seasonality of the casino industry and 2) Europe's recessionary impact on PID, specifically the large billboard sales. However, with the fallout of the lower margin billboard sales, the consolidated operating figures are improving. Although 4th quarter EBIT results are expected to decline from one-time expenses and inventory adjustment, on a fiscal year basis, EBIT margin is forecasted to improve by 1 point.

In 2013, the co's growth catalyst will transition from PID business, which was the largest growth engine since 2009, to casino focused monitors. After reaching peak sales of 115.5B KRW in 2008, annual sales have stalled at 100B KRW. Sales have been sustained at the current level, even with the introduction of MLD and KTMP products, which cramped investments for the casino business. However, as of the end of August, visitors to Las Vegas have increased 2% with the 2012 traffic set to establish a new record and the co. is planning to expand the N. American market. Also, the new button style displays are expected to generate at least 10B KRW in revenues.

After acquiring IDS, in the short term, large changes are not anticipated. Internally, material investment and effort will be made to create synergy within the co's hardware and software. However, they will fall short of revenue expectations and such underperformance is not looked at favorably. Yet, investments in R&D will act as a foundation for their long term growth, which will positively impact the stock price.

동사는 3분기 매출 389억원(QoQ -12%, YoY + 6%) 영업이익은 58억원(op m. 14.8%)을 기록할 것으로 예상된다. 전분기 대비 매출이 감소하는 이유는 3분기가 계절적으로 카지노 관련 매출이 적은 비수기인데다, 유럽 경기의 영향으로 PID부문 중 특히 대형 광고판 제품의 매출 축소가 이어지고 있기 때문으로 풀이된다. 하지만, 수익성이 낮은 광고판의 매출 비중이 감소하면서 오히려 영업이익률은 개선되는 모습을 보이고 있다. 4분기에는 연말 재고조정과 일회성 비용 등으로 이익률 하락이 예상되나 연간 전체로는 전년대비 1%p 정도 영업이익률이 향상될 것으로 예상된다.

13년도 동사의 가장 큰 성장동력은 09년 이후 동사의 성장을 이끌어 온 PID사업이 아니라 카지노 용 모니터 사업이 될 전망이다. 동사의 카지노 모니터 매출은 08년 1,155억원으로 고점을 찍은 후 연간 1천억원 내외의 정체를 보여왔다. 이 정도의 매출을 유지한 것도 MLD와 KTMP등 고가 신제품을 지속적으로 출시해 왔기 때문으로 카지노 투자는 상당히 위축되어 있었다. 하지만, 8월 누적으로 라스베가스 방문자 수가 전년대비 2% 증가함에 따라 올해 방문자 수는 사상최대를 기록할 것으로 예상되어 13년에는 북미 지역의 투자 확대가 예상된다. 이와 함께, 신제품인 버튼 형 디스플레이에서 최소 1백억원 이상의 매출이 가능할 것으로 예상된다.

아이디스의 인수 이후 단기적으로는 동사에 큰 변화가 감지되는 것은 없는 상황이다. 내부적으로는 동사의 하드웨어와 아이디스의 소프트웨어 경쟁력으로 시너지를 내기 위한 많은 투자와 노력이 있을 것이나, 매출이 연초 계획을 미달할 것으로 보이는 등 외부로 보이는 지표들은 좋은 편이 아니기 때문이다. 하지만 연구개발에 대한 투자 확대는 장기적으로 동사의 성장에 확실한 밑거름이 될 것이며 이러한 부분들이 결국 주가에도 긍정적인 영향을 줄 것으로 판단된다.