

슈프리마 (236200)

디스플레이 일체형 지문인식 매출 기대

시가총액 (11/20)	1,558 억원
자기자본 (2018)	1,048 억원
현재가 (18/11/20)	22,000 원

KEY Word

- ◎ 생체인식 출입보안 사업은 꾸준한 성장 가능한 구조
- ◎ 2019년 플래그십 스마트폰향 매출 발생 시작 기대
- ◎ 4Q18 실적 모멘텀과 2019년 고성장을 고려한 투자전략 유효

Not Rated

52주 최고가	28,550원	
52주 최저가	15,850원	
수익률 (절대/상대)		
1개월	20.9%	29.6%
6개월	1.4%	27.6%
12개월	-5.8%	7.1%
발행주식수	7,080천주	
일평균거래량(3M)	70천주	
외국인 지분율	3.34%	
주당배당금(18E)	N/A	

투자포인트

시스템 사업부의 꾸준한 성장: 생체인식 출입보안 침투율 증가 및 근태관리 시장 수요 기대

- 슈프리마는 생체인식 출입보안 솔루션 글로벌 2위 업체. 지문, 안면인식 기반의 H/W 및 S/W 보유
- 시스템 사업부 매출액 매년 성장 지속 중. 2015년 266억원-2018년 391억원 예상
- 9,000억원 규모의 글로벌 출입보안 리더기 시장 중 생체인식 비중 32%에 불과. 중장기 꾸준한 성장 가능
- 또한 주 52시간 근무제 도입에 따른 중장기 근태관리 시장 수요 성장 기대

2019년 플래그십 스마트폰향 매출 발생 시작 기대

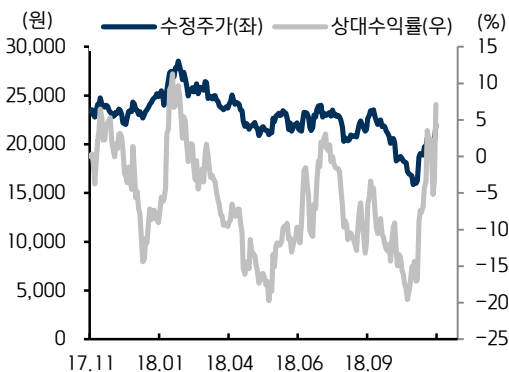
- 2019년 디스플레이 일체형 지문인식 알고리즘 매출 발생 기대. 2019년 출시예정 플래그십 스마트폰과 중저가 하이엔드 모델 적용 예상
- 디스플레이 일체형 지문인식은 커버글라스와 지문인식 센서 사이 TSP (터치스크린패널), 글라스, RGB, TFT 층 등이 위치해 기존 방식대비 선명한 지문 정보를 읽기 어려운 구조. 고성능 알고리즘 요구하는 시장
- 성숙된 중저가 스마트폰 시장에서도 초소형 센서용 지문인식 알고리즘을 통해 시장 진입에 성공한 슈프리마의 강점 부각 전망. 경쟁강도 낮은 초기 시장이라는 점에서 기존 정전방식 대비 ASP 증가 효과 기대
- 기존 정전방식의 경우 중저가 스마트폰향 지문인식 시장 성숙에 따라 ASP 하락은 불가피하겠지만, 2019년 정전식 지문인식 적용 모델 하방 전개 지속에 따른 물량 성장 가시성은 높다고 판단

4Q18 실적 모멘텀과 2019년 고성장을 고려한 투자전략 유효

- 2018년 매출액 541억원 (+15% YoY), 영업이익 126억원 (+2% YoY) 예상
- 매출 성장에도 불구하고, 영업이익률 감소의 주된 원인은 보수적 회계처리 (연구개발비의 자산화 비중 감소: 2017년 40%-2018년 26%) 영향과 인력 증가 때문. 매출원가율은 2017년과 유사한 수준 (18E 46%)
- 4Q18 영업이익 46억원 (+75% QoQ) 예상. 시스템 사업부 성숙기 및 바이오사인 매출 증가에 따른 실적 모멘텀과 2019년 디스플레이 일체형 지문인식 시장 개화의 선발주자로 진입 가능성 높다는 점에 주목
- 2019년 디스플레이 일체형 지문인식 시장 침투 시작을 고려한 영업이익 189억원 (+49% YoY) 기대
- 현 주가는 2019E PER 8.6X 수준. 시스템 사업부의 꾸준한 성장과 중장기 성장이 기대되는 디스플레이 일체형 지문인식 시장 침투에 대한 높은 가능성, 과거 평균 PER 12~18X를 고려할 때 여전히 저평가 상태

지분구성

- 슈프리마에이치큐 24.6%
- 국민연금 7.3%



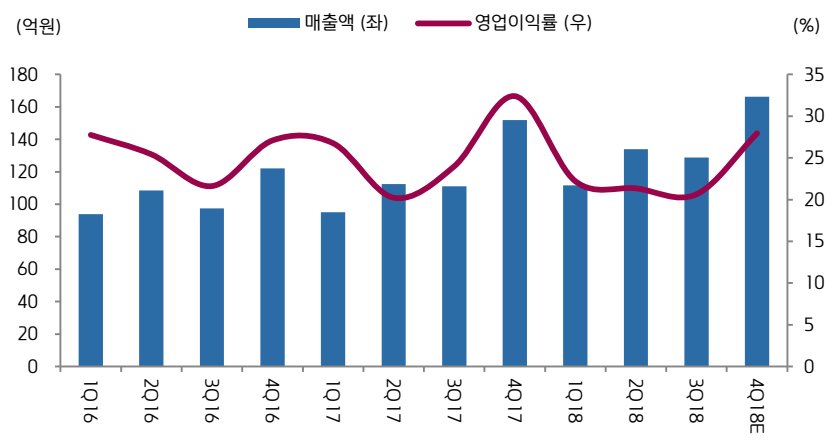
IFRS연결(억원)	2016	2017	2018E	2019E
매출액	422	471	541	656
영업이익	108	124	126	189
증감율(%)	N/A	15.1	1.9	49.4
순이익	111	91	141	181
영업이익률(%)	25.5	26.4	23.4	28.8
ROE(%)	13.5	9.8	13.5	15.0
PER(배)	13.0	18.2	11.1	8.6
PBR(배)	1.6	1.7	1.4	1.2

연간 실적 추이 및 전망

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	2017	2018E	2019E
매출액	95	112	111.1	152	112	134	129	166	471	541	656
YoY%	1%	4%	14%	24%	17%	19%	16%	10%	12%	15%	21%
QoQ %	-22%	18%	-1%	37%	-27%	20%	-4%	29%			
영업이익	25	23	27	49	25	29	27	46	124	126	189
YoY%	-2%	-17%	27%	49%	-3%	26%	0%	-6%	15%	2%	49%
QoQ %	-23%	-11%	17%	85%	-50%	15%	-7%	75%			
순이익	4	35	34	18	17	57	26	41	91	141	181
영업이익률	27%	20%	24%	32%	22%	21%	21%	28%	26%	23%	29%
순이익률	4%	31%	31%	12%	15%	43%	20%	25%	19%	26%	28%

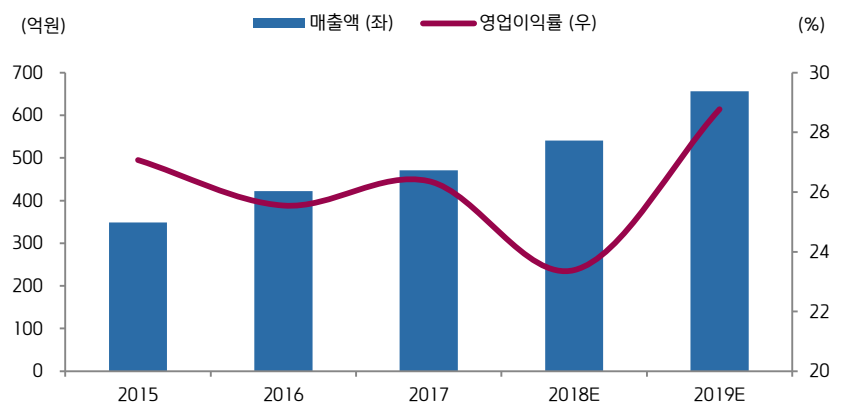
출처: 전자공시, 키움증권 추정

분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



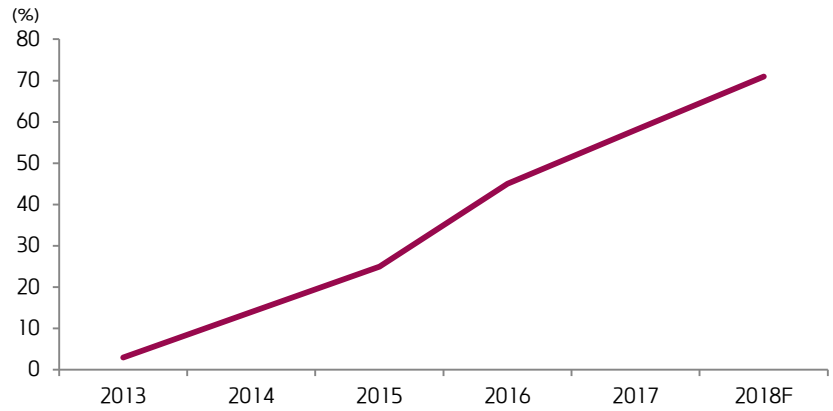
출처: 전자공시, 키움증권 추정

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



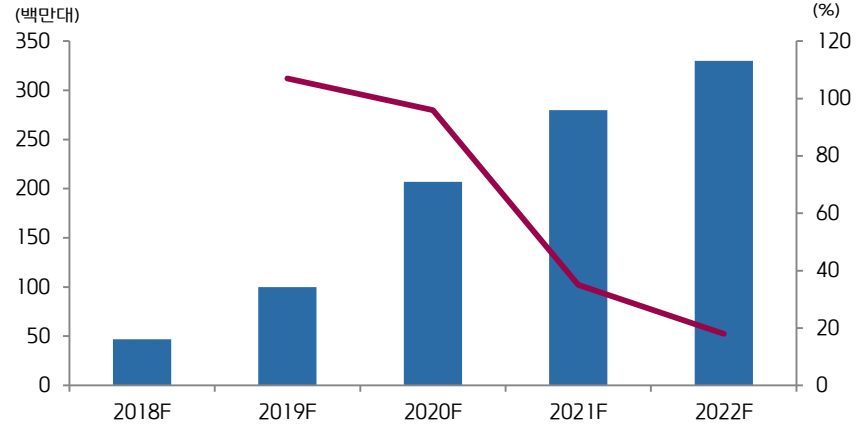
출처: 전자공시, 키움증권 추정

스마트폰 지문인식 침투율 전망



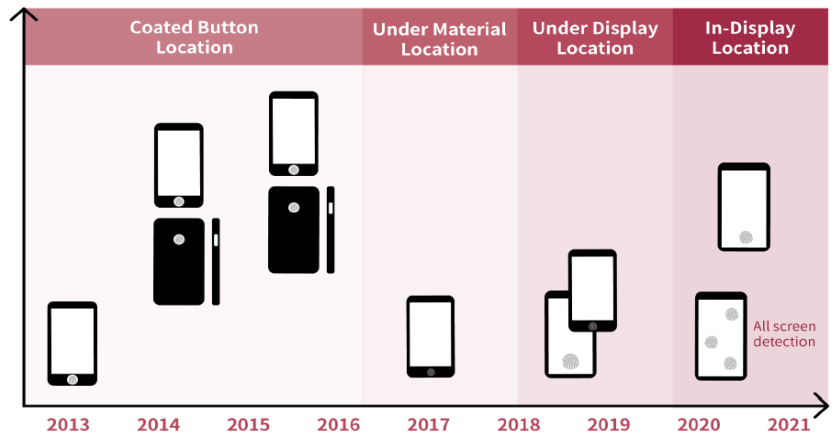
출처: Counterpoint Technology Market Research, 키움증권

디스플레이 지문인식 센서 출하량 전망



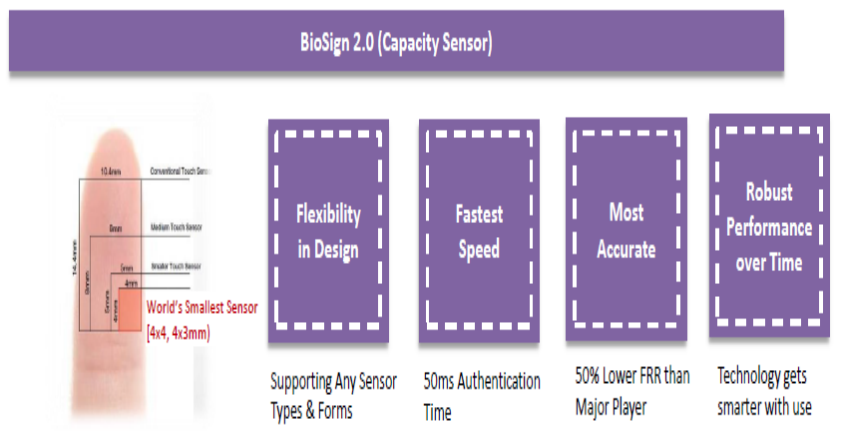
출처: IHS, 키움증권

지문인식 방식의 변화 추이 및 전망



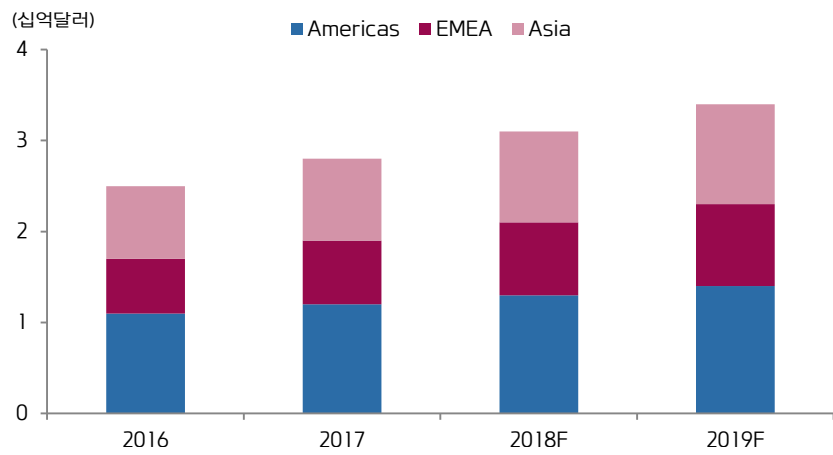
출처: 슈프리마, 키움증권

슈프리마 Biosign의 강점



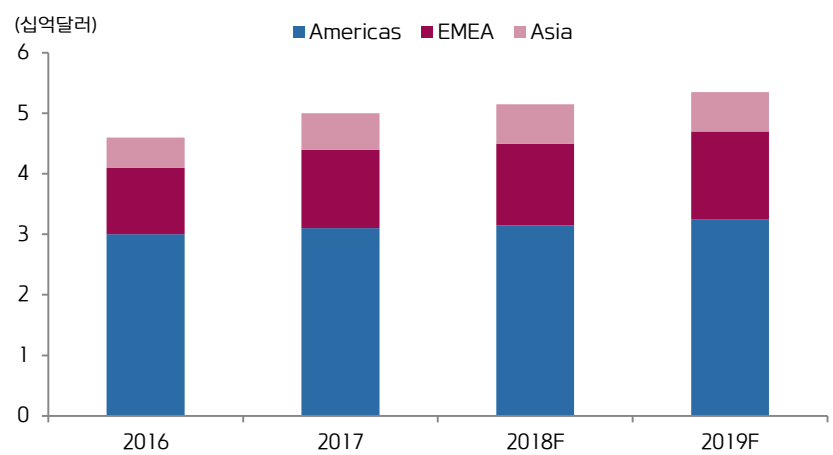
출처: 슈프리마, 키움증권

출입보안 시장 규모 및 전망



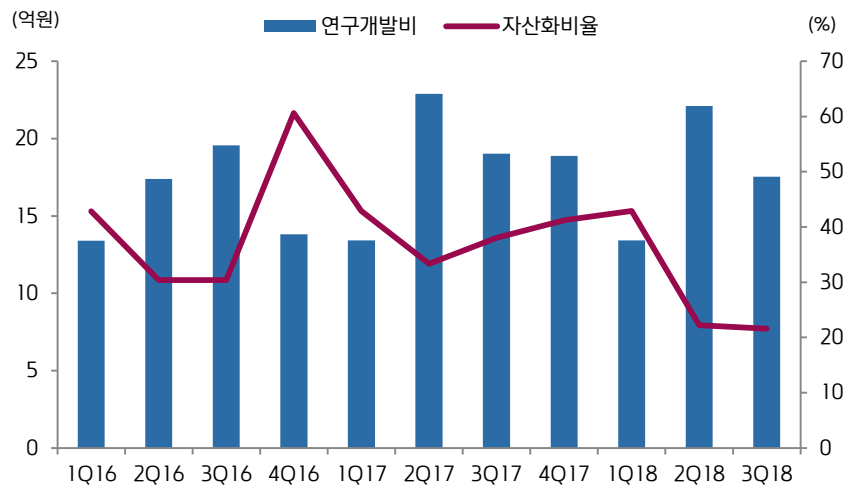
출처: IHS, 키움증권

근태관리 시장 규모 및 전망



출처: IHS, 키움증권

연구개발비 및 자산화율 추이



출처: 전자공시, 키움증권

슈프리마 사업부 및 제품 라인업



출처: 슈프리마, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 11월 20일 현재 '슈프리마' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 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.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 + 20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 + 10 ~ +20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 + 10 ~ -10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10 ~ -20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 + 10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 + 10 ~ -10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2017/10/01~2018/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	164	95.91%
중립	5	2.92%
매도	2	1.19%