



슈프리마 (236200)

장기 BOX권 돌파

▶ Analyst 김동하 kim.dh@hanwha.com 02-3772-7674

Buy (유지)

목표주가(유지): 39,000원

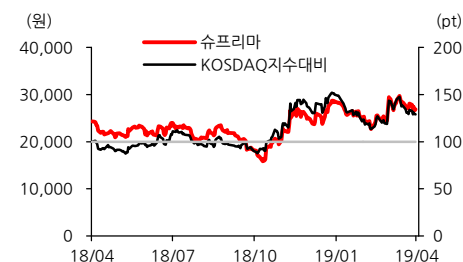
현재 주가(4/22)	32,250원
상승여력	▲20.9%
시가총액	2,283억원
발행주식수	7,080천주
52 주 최고가 / 최저가	32,250 / 15,850원
90 일 일평균 거래대금	47.47억원
외국인 지분율	4.3%
주주 구성	
이재원(외 4인)	34.8%
최성빈	0.1%
양희수	0.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	11.0	14.0	78.2	32.7
상대수익률(KOSDAQ)	8.6	4.2	75.8	47.0

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2017	2018	2019E	2020E
매출액	47	53	64	75
영업이익	12	12	19	24
EBITDA	16	20	22	27
지배주주순이익	9	11	18	22
EPS	1,284	1,606	2,582	3,056
순차입금	-49	-62	-78	-93
PER	18.2	16.2	12.5	10.6
PBR	1.7	1.7	1.8	1.5
EV/EBITDA	7.4	6.2	6.9	5.0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	9.8	11.1	15.5	15.7

주가 추이



한 분기 낮은 실적 모멘텀으로 고객사의 스마트폰 판매 호조에도 지루한 주가 흐름을 보였습니다. 그러나 2Q 부터 지속되는 실적 모멘텀, 확장성 기대감 확대 등을 고려 시 동사에 대한 관심은 유효해 보입니다.

투자의견 'Buy', 목표주가 39,000원 유지

슈프리마에 대한 투자의견 'Buy', 목표주가 39,000원을 유지한다. ① BioSign(Smart phone용 지문인식 알고리즘) 부문의 외형 성장 본격화와 높은 확장성, ②2Q19부터 시작될 것으로 예상되는 YoY와 QoQ 이익 증가세, ③국내 근태관리 시장 개화(주 52시간 근무제) 및 신제품 출시로 인한 바이오인식 시스템 부문 성장 지속 등을 고려할 때 기업 가치 제고 흐름이 이어질 것으로 기대되기 때문이다.

1Q를 저점으로 실적 우상향

1Q19 실적에 대해 눈 높이를 낮출 필요가 있다. 기존 및 신규 BioSign 부문 매출액 부재에 따라 전년 대비 영업이익이 유사 또는 감소할 것으로 추정되기 때문이다(당사 추정치 25억원, yoy+2%). 다만 BioSign 신규 매출이 발생하는 2Q부터 YoY와 QoQ 이익 증가세가 연간 내내 지속될 것으로 예상된다. '19년 영업이익은 190억원(yoy+56%)으로 시장 전망치를 상회할 것으로 추정한다.

확장성에 대해 주목 필요

다음과 같은 점에서 확장성을 주목할 필요가 있다. ①최근 디자인 차별화를 위한 풀 스크린 디스플레이를 탑재한 스마트폰이 증가함에 따라 디스플레이 지문인식을 채택(소비자 편의성)하는 스마트폰 업체와 모델 수 증가 전망, ②또한 Under Display(화면 일부)에서 In Display(화면 전체) 방식으로 디스플레이 지문인식 기술의 빠른 진화 가능성(지문 인식 센서 칩 증가 또는 알고리즘 가격 상승이 예상) 등 때문이다.

전일 호재로 작용한 미국 주요 스마트폰 업체의 퀄컴 지문인식 센서(동사 초음파식 알고리즘 공급) 사용 가능성 관련 뉴스는 아직 사실 여부를 가리기 어렵다. 그러나 BioSign 부문의 높은 확장 가능성을 엿본 점에서 그 시사점이 커 보인다. 또한 동사 광학식 알고리즘도 이지스텍의 가격 경쟁력과 국내 주요 스마트폰 업체 向 레코드를 고려 시 향후 중국 스마트폰 업체들에게 탑재될 가능성이 클 것으로 기대된다.

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019E	2020E
매출액	42	47	53	64	75
매출총이익	21	25	29	37	45
영업이익	11	12	12	19	24
EBITDA	14	16	20	22	27
순이자손익	1	1	2	2	2
외화관련손익	1	-4	1	0	-1
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	13	9	12	21	25
당기순이익	11	9	11	18	22
지배주주순이익	11	9	11	18	22
증가율(%)					
매출액	21.0	11.6	12.2	22.0	16.5
영업이익	14.2	15.1	-1.7	55.7	24.2
EBITDA	45.9	14.4	24.8	11.5	22.4
순이익	1.3	-18.3	25.1	60.7	18.3
이익률(%)					
매출총이익률	49.2	53.2	54.2	57.9	59.6
영업이익률	25.5	26.4	23.1	29.5	31.5
EBITDA 이익률	32.7	33.5	37.2	34.0	35.8
세전이익률	30.7	19.4	22.9	32.3	33.5
순이익률	26.4	19.3	21.5	28.4	28.8

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019E	2020E
영업현금흐름	13	13	15	20	22
당기순이익	11	9	11	18	22
자산상각비	3	3	7	3	3
운전자본증감	1	-2	-3	0	-2
매출채권 감소(증가)	-3	0	0	-1	-1
재고자산 감소(증가)	1	-1	-3	0	-1
매입채무 증가(감소)	2	0	1	1	1
투자현금흐름	5	-12	-34	-4	-7
유형자산처분(취득)	0	-1	-1	-1	-1
무형자산 감소(증가)	-3	-3	-3	-3	-3
투자자산 감소(증가)	9	-5	-32	0	0
재무현금흐름	0	0	0	0	0
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	13	15	17	20	23
(-)운전자본증가(감소)	0	3	3	0	2
(-)설비투자	0	1	1	1	1
(+)자산매각	-3	-3	-3	-3	-3
Free Cash Flow	11	9	12	16	18
(-)기타투자	1	3	-2	0	3
잉여현금	9	6	13	16	15
NOPLAT	9	12	11	17	20
(+) Dep	3	3	7	3	3
(-)운전자본투자	0	3	3	0	2
(-)Capex	0	1	1	1	1
OpFCF	12	12	16	19	21

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019E	2020E
유동자산	58	65	82	99	117
현금성자산	44	49	62	78	93
매출채권	8	8	8	10	11
재고자산	5	6	9	9	10
비유동자산	36	38	34	36	41
투자자산	22	24	23	25	29
유형자산	5	5	5	5	5
무형자산	9	9	5	6	7
자산총계	95	103	116	135	158
유동부채	6	5	6	8	8
매입채무	4	4	5	6	7
유동성이자부채	0	0	0	0	0
비유동부채	1	1	1	1	1
비유동이자부채	0	0	0	0	0
부채총계	6	6	7	8	9
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	73	73	73	73	73
이익잉여금	11	20	32	50	72
자본조정	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	88	97	109	127	149

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019E	2020E
주당지표					
EPS	1,571	1,284	1,606	2,582	3,056
BPS	12,462	13,729	15,339	17,921	20,977
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	1,904	2,171	2,457	2,760	3,298
ROA(%)	12.7	9.2	10.4	14.6	14.8
ROE(%)	13.5	9.8	11.1	15.5	15.7
ROIC(%)	37.9	44.0	37.4	52.6	58.1
Multiples(x, %)					
PER	13.0	18.2	16.2	12.5	10.6
PBR	1.6	1.7	1.7	1.8	1.5
PSR	3.4	3.5	3.5	3.5	3.0
PCR	10.8	10.8	10.6	11.7	9.8
EV/EBITDA	7.3	7.4	6.2	6.9	5.0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
안정성(%)					
부채비율	7.3	6.2	6.7	6.5	6.2
Net debt/Equity	-50.3	-50.2	-57.3	-61.5	-62.7
Net debt/EBITDA	-322.5	-309.5	-316.7	-356.2	-347.0
유동비율	1,007.0	1,226.7	1,266.3	1,321.2	1,382.7
이자보상배율(배)	-	-	-	-	-
자산구조(%)					
투하자본	27.6	29.8	26.3	24.2	23.2
현금+투자자산	72.4	70.2	73.7	75.8	76.8
자본구조(%)					
차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기자본	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

[Compliance Notice]

(공표일: 2019년 4월 23일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김동하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소제에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[슈프리마 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2019.04.01	2019.04.01	2019.04.23			
투자의견	담당자변경	Buy	Buy			
목표가격	김동하	39,000	39,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2019.04.01	Buy	39,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2019년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.4%	12.6%	0.0%	100.0%