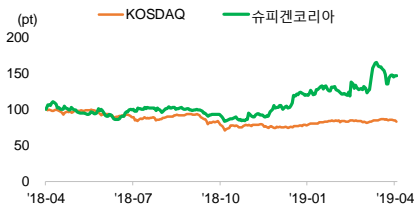


아마존을 등에 업은 E-Commerce 절대 강자

BUY(신규)

목표주가	109,000 원		
현재주가	74,100 원		
목표수익률	47.1 %		
Key Data	2019년 4월 29일		
산업분류	코스닥 IT H/W		
KOSDAQ	741.00		
시가총액 (억원)	4,606		
발행주식수 (천주)	6,216		
외국인 지분율 (%)	14.4		
52 주 고가 (원)	83,500		
저가 (원)	42,000		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	9.9		
주요주주	(%)		
김대영 외 3인	41.1		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	11.3	68.4	35.0
상대주가	10.6	50.7	60.2

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 서형석

hsseo@leading.co.kr

+822-2009-7086

Analyst 오승택

stoh@leading.co.kr

+822-2009-7315

1. 목표가 109,000 원 제시

투자의견 '매수' 및 목표주가 109,000 원 제시하며, 커버리지 개시. 목표주가는 12M Fwd EPS 7,288 원에 Target PER 15 배 적용. Target Valuation 은 북미 아마존 매트리스 부문 판매 1 위를 기록하고 있는 지누스의 '18 년도 실적 기준 PER 18.7 배에서 20% 할인율을 적용하여 산출.

2. 밸류에이션 Re-rating 진행중

동사의 주요 제품은 스마트폰 케이스. 스마트폰 부품 업체로 인식되어 실적과 Valuation 은 스마트폰 전방 산업 변동에 연동. 그러나 '18 년 동사 실적은 스마트폰 출하량 부진 불구, 높은 매출 성장 달성. 이는 스마트폰 부품 업체에서 온라인 마케팅에 강점을 가진 내구 소비재 업체로 변화가 반영되고 있기 때문. 향후 Valuation Re-rating 기대.

3. '19 년 실적 전망

'19 년도 연결기준 예상 실적은 매출액 3,108 억원 (YoY +16.5%), 영업이익 546 억원 (YoY +11.0%, OPM 17.6%) 전망.

실적 성장의 근거는, ① 중국, 일본, 인도 등 아시아권 시장 직접 진출 (B2C) 을 통한 외형성장을 기대할 수 있고, ② 신규 브랜드 런칭에 따라 ASP 상승 및 다양한 시장 공략이 가능해 졌으며, ③ '19 년도 주요 스마트폰 3 개사의 플래그십 모델 신제품과 5G, 폴더블폰 출시로 우호적인 업황 형성을 기대하기 때문.

Valuation Forecast

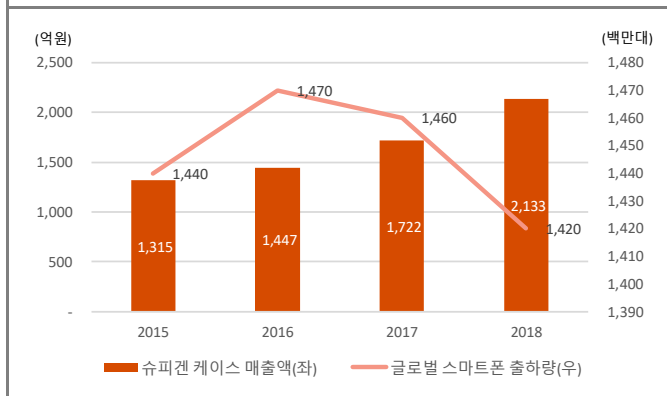
구분	단위	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출액	억원	1,793	2,250	2,669	3,108	3,468
영업이익	억원	435	483	492	546	610
세전이익	억원	459	450	550	581	648
순이익	억원	386	407	427	453	506
지배순이익	억원	386	407	427	453	506
PER	배	9.17	6.94	7.61	9.40	8.42
PBR	배	1.83	1.27	1.24	1.42	1.24
EV/EBITDA	배	7.97	5.71	6.37	7.35	6.56

4. 나 스마트폰 부품 기업 아니다

'09년 설립되어 스마트폰 케이스, 보호필름, 무선 충전 등 모바일 기기 액세서리의 제조 및 판매를 주 사업으로 영위하는 기업. 현재 동사의 핵심 판매 제품은 스마트폰 케이스로, '18년 기준 전사 매출액의 79.9% 차지. 스마트폰 부품 업체로 인식되어 전방 산업의 업황 부진에 따른 디스카운트 반영. 반면, '15년~'18년도 기간 동안의 매출액은 스마트폰 출하량보다는 미국과 유럽 Amazon의 매출액과 높은 상관 관계를 보임.

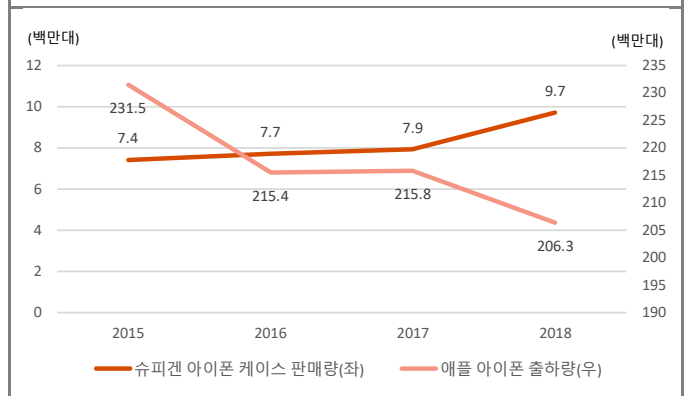
이는 스마트폰 제조 단계에서 각종 부품을 납품하여 매출액이 스마트폰 출하량에 직접적인 영향을 받는 일반적인 스마트폰 부품 업체와 달리 ① 이미 시장에 출고된 상태의 스마트폰에 대한 베이스 매출과 신제품 출시에 따른 매출을 동시에 인식할 수 있고, ② 동사의 핵심 경쟁력이 아마존 내 마케팅 역량에 있으며 전체 매출의 65%가 아마존에서 발생하는 것에 기인.

Exhibit 1. 스마트폰 출하량 대비 케이스 매출액 추이



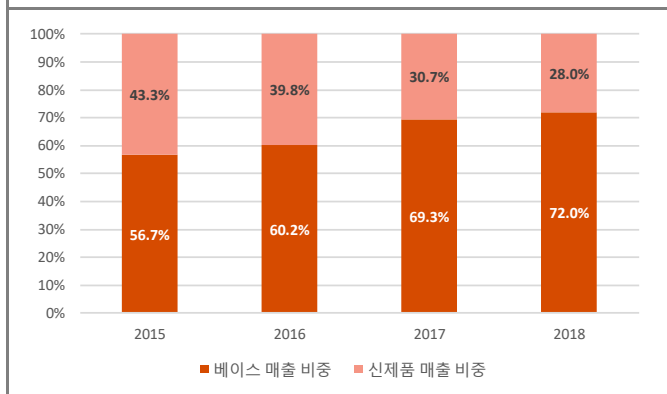
Source: Strategy Analytics, Company Data, Leading Research Center

Exhibit 2. 아이폰 출하량 대비 아이폰 케이스 판매량



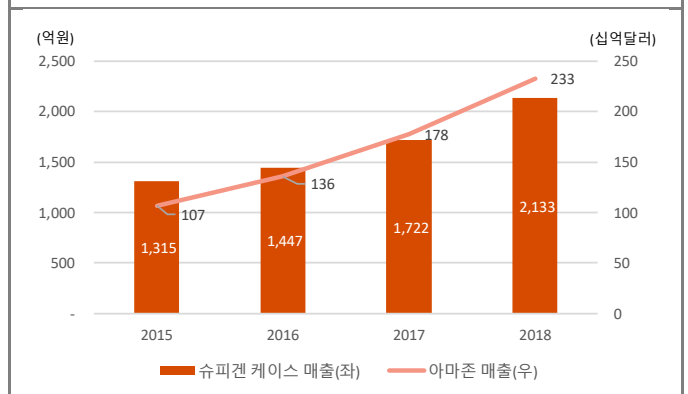
Source: Strategy Analytics, Company Data, Leading Research Center

Exhibit 3. 베이스 매출액, 신제품 매출액 비중 추이



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 4. 아마존 매출액, 슈피겐 케이스 매출액



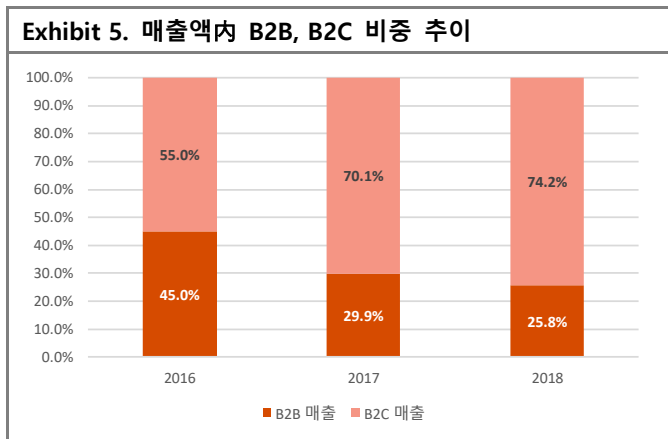
Source: Bloomberg, Company Data, Leading Research Center

5. 이커머스 강자로 돌아왔다

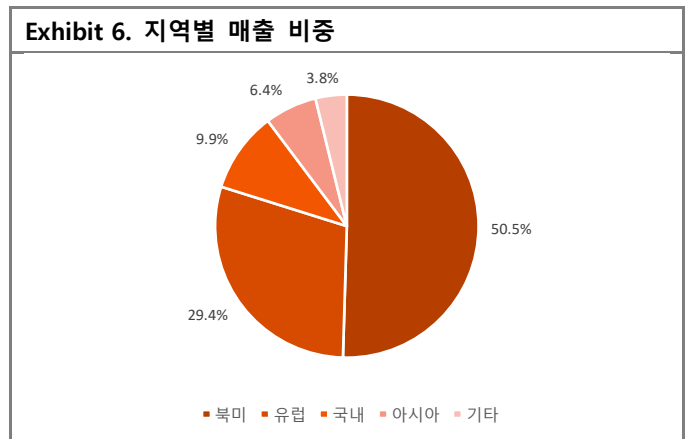
동사의 스마트폰 케이스 해외 진출 전략은 총판 업체 위탁 판매(B2B)를 통해 시장성을 확인 후 해당 국가 점유율 1위의 E-Commerce 플랫폼(e.g. Amazon, T-mall, Bringly 등)으로 직접 진출(B2C)하여 온라인 기반으로 매출 증대 및 브랜드 인지도를 구축하는 전략. '17년도 이후 B2C로 직접 진출하는 국가 수가 늘어나며 외형 성장을 견인.

아마존을 통한 직접 진출 시 비용 구조는 아마존의 기본 유통 수수료 15%와, FBA (Fulfillment By Amazon) 서비스의 수수료가 비용에 추가되어 영업이익률은 희석되지만, 동사의 아마존 내 판매, 마케팅 노하우를 활용한 외형 성장을 통해 더 큰 규모의 절대적 순이익을 기대할 수 있음.

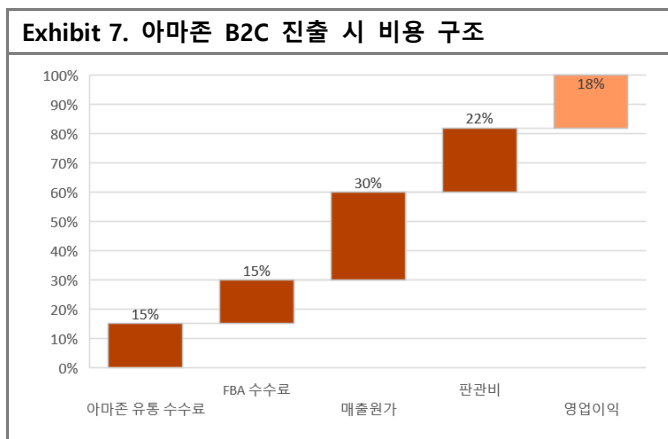
과거 B2B를 통해 진출해 있던 유럽 시장 중 독일, 영국, 프랑스, 이탈리아, 스페인 등 5개국을 '16년도 B2C로 직접 진출했으며 진출 첫해 전년 대비 88.0% 성장한 324억원의 매출액을 기록. 진출 후에도 '16년 324억원에서 '18년 784억원까지, 연평균 55.5%의 성장을 달성.



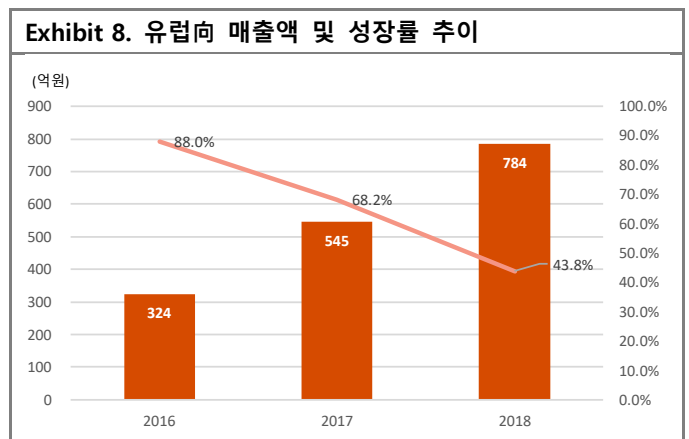
Source: Company Data, Leading Research Center



Source: Company Data, Leading Research Center



Source: Company Data, Leading Research Center



Source: Company Data, Leading Research Center

① '19년은 아시아 시장 본격 진출의 원년

'19년 신규 시장 공략은 3월 아마존 재팬, 중국 티몰을 통해 일본과 중국에서 직접 판매를 시작했으며 6월 아마존 인도에도 진출 예정으로 그간 총판을 통해 진출해 있던 아시아권 시장을 직접 진출로 전환해 본격 공략할 계획.

아마존 재팬은 '18년 매출액이 138.3억달러(약 15조 7,316억원)로 전세계 아마존 매출의 4위. '18년 기준 일본향 매출액은 65억원으로 전액 총판에 의존한 매출액이었던 점을 감안, '19년도에는 B2C 진출에 따른 외형 성장을 기대하며 100억원의 매출액을 예상. 또한 일본 온라인 시장에서 **아마존의 침투율이 높고**, 스마트폰은 **아이폰 유저가 많다**는 점도 긍정적.

동사가 '19년 3월에 진출한 중국 티몰의 GMV가 '16년도 1조 2,150억위안 (약 206조 6,472억원)에서 '18년 2조 1,310억위안 (약 362조 4,404억원)으로 연평균 42.9%의 성장세를 보이는 점도 긍정적 요인으로 평가.

Exhibit 9. 아마존 B2C 진출 현황 및 진출 예정 국가

지역	2015		2016		2017		2018		2019			
	상반기	하반기	상반기	하반기	상반기	하반기	상반기	하반기	1Q	2Q	3Q	4Q
북미 (미국, 캐나다)	[진출 완료]											
유럽 5개국 (독일, 영국, 프랑스, 이탈리아, 스페인)	[진출 완료]											
호주	[진출 완료]											
일본	[진출 완료]											
인도	[진출 예정]											
유럽 2차 진출 및 중남미 1차 진출	[진출 예정]											

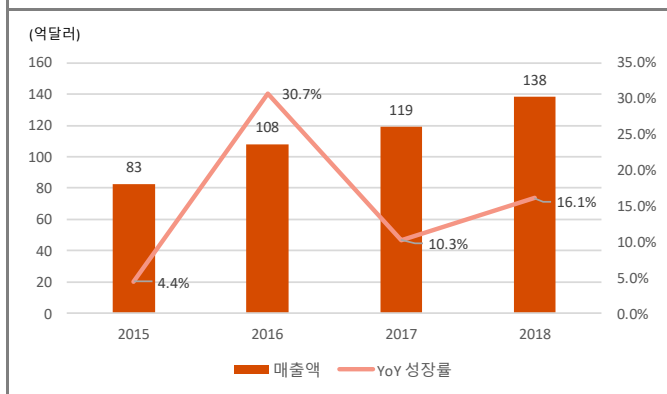
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 10. 비아마존 B2C 진출 현황 및 진출 예정 국가

지역	2015		2016		2017		2018		2019			
	상반기	하반기	상반기	하반기	상반기	하반기	상반기	하반기	1Q	2Q	3Q	4Q
한국	NAVER 쇼핑 등											
중국	JD.com (Tencent), Tmall (Alibaba)											
러시아	Bringly (Yandex)											

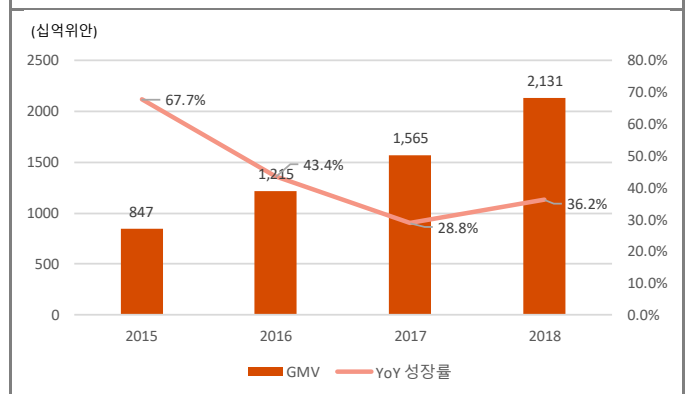
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 11. 아마존 재팬 매출액 추이



Source: Bloomberg, Leading Research Center

Exhibit 12. 티몰 GMV 추이



Source: Bloomberg, Leading Research Center

② 신규 브랜드 런칭과 제품 포트폴리오 다각화

동사는 디자인 중심의 브랜드 <Cyrill>과 <La Manon>, 보호 기능에 중점을 둔 <Gearlock> 등의 신규 브랜드를 런칭함. 이는 글로벌 시장 공략시 국가별로 다른 소비행태를 겨냥하기 위함. 기존 슈피겐 제품의 ASP는 1만 5천원 수준이며 신규 런칭한 <La Manon>의 ASP는 2만원 대, <Cyrill>은 3만원 대로 형성되어 **가격상승 효과**도 기대.

제품 포트폴리오 다각화 또한 진행중으로 전략폰 (중저가 라인, Huawei, Xiaomi) 제품 '16년도 10개 브랜드, 34 기종, 140 SKU에서 '18년도 Huawei와 Xiaomi제품 출시로 12개 브랜드 57기종 146 SKU로 확장. '19년도 중국 진출에 따라 애플과 삼성의 플래그십 스마트폰 위주였던 제품 포트폴리오는 Huawei 스마트폰과 중저가 라인 스마트폰 위주로 확대될 전망.

Exhibit 13. 슈피겐 보유 4개 브랜드



Source: Company Data, Leading Research Center

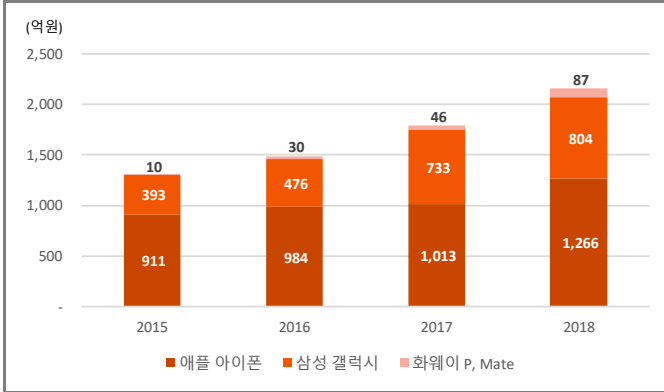
Exhibit 14. 전략폰 (삼성/애플 플래그십 기종 제외) 기종 케이스 및 SKU 추이

2016			2017			2018		
브랜드	기종 수	SKU 수	브랜드	기종 수	SKU 수	브랜드	기종 수	SKU 수
Galaxy A & J	4종	8	Galaxy A & J	6종	18	Galaxy A & J	9종	28
LG	4종	23	LG	6종	32	LG	5종	21
Google	3종	26	Google	2종	24	Google	2종	30
Huawei	9종	18	Huawei	9종	19	Huawei	15종	33
Motorola	4종	6	Motorola	9종	12	Motorola	7종	10
HTC	3종	44	HTC	2종	5	HTC	1종	1
OnePlus	2종	3	OnePlus	2종	4	OnePlus	2종	2
Sony	2종	2	Sony	2종	3	Sony	2종	2
Asus	1종	1	Asus	1종	1	Xiaomi	10종	10
기타	1종	1	기타	2종	1	기타	4종	4

'18년도
Huawei/Xiaomi 라인 강화

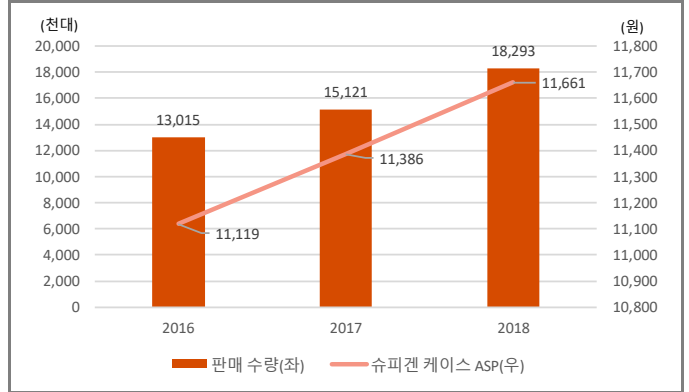
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 15. 스마트폰 제조사별 케이스 매출액 추이



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 16. 스마트폰 케이스 ASP 및 판매량 추이



Source: Company Data, Leading Research Center

③ '19년 신규 스마트폰 출시 러쉬

'19년도는 스마트폰 신규 출시가 이어지며 동사의 케이스 매출에도 긍정적 요인이 될 것으로 기대. 삼성은 <갤럭시 S10>에 이어 플렉서블 스마트폰 <갤럭시 폴드>, <갤럭시 노트 10> 출시를 앞두고 있고 애플은 <아이폰 XE>와 <아이폰 XI>이 '19년도 출시 예정. 여기에 화웨이도 <P30>과 <P30 Pro>를 공개하며 플래그십 모델 경쟁에 참여하며 '19년은 꾸준히 증가하는 베이스 매출에 신제품 매출의 동반 성장을 기대.

또한 <갤럭시 S10 5G> 모델의 출시를 화두로 5G 스마트폰 상용화가 지속될 전망이며, 스마트폰 교체시기에 따라 발생하는 스마트폰 케이스의 수요도 증가할 전망.

Exhibit 17. 애플/삼성/화웨이 스마트폰 출시 일정

Apple iPhone				
매출비중 47%	2019			
	1Q	2Q	3Q	4Q
Premium				XI Series
Mid/Low		XE(SE2)		

Samsung Galaxy				
매출비중 30%	2019			
	1Q	2Q	3Q	4Q
Premium	S10 Series	S10 5G Galaxy Fold	Note 10	
Mid/Low	A9/M10~30			

Huawei P / Mate				
매출비중 3%	2019			
	1Q	2Q	3Q	4Q
Premium		P30	Mate X (Foldable)	Mate 30
Mid/Low		Y7		

Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 18. 슈피겐 갤럭시 폴드 케이스



Source: Company Data, Leading Research Center

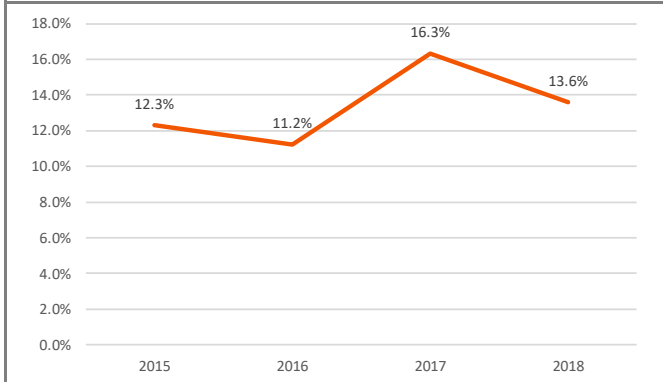
6. 안정적인 재무 구조, 넉넉한 현금 확보, 확장에도 좋고 배당도 좋다

동사는 직접 생산 비율이 1% 미만이며 주요 제품인 스마트폰 케이스는 100% 외주 업체를 통해 생산하고 있음. 따라서 대규모 CAPEX 등의 자금 수요가 없는 사업 구조를 보유. 자산 대비 부채 금액이 크지 않아 부채 비율 또한 우수하여 재무 구조도 안정적.

'18년도 말 기준 동사의 순현금 보유액은 1,537억원. 현금은 온라인 시장에서 인지도를 가진 브랜드에 대한 M&A 자금 및 주주가치 제고를 위한 배당에 사용될 계획. 현재 아마존 내 인지도 있는 브랜드 제품 업체의 인수를 계획 중. 이는 브랜드 IP 확보를 위한 인수인 것으로 파악. 이 외에도 M&A를 통해 스마트폰 케이스 제품에서 기타 내구 소비재 제품으로 확장할 계획.

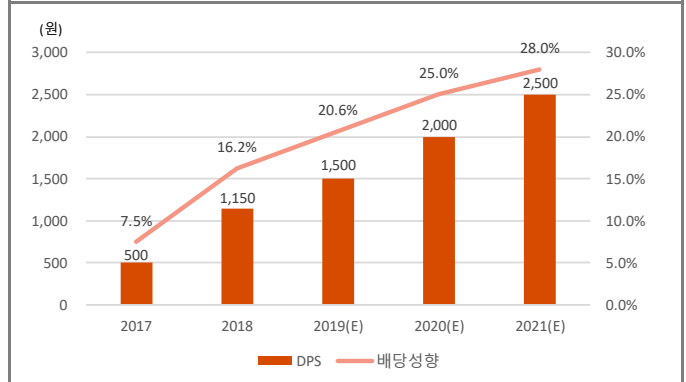
'18년 배당은 주당 1,150원으로 당기순이익의 16.2%이며 향후 배당성향을 30%까지 확대할 목표를 갖고 있음. 이에 대한 투자매력도도 높은 것으로 판단.

Exhibit 19. 안정적인 부채 비율 (Debt-to-Equity Ratio)



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 20. 주당배당금(DPS)과 배당성향 추이 및 전망



Source: Company Data, Leading Research Center

7. 아마존에 서식하는 악어와 그 주위로 몰려들 악어새들

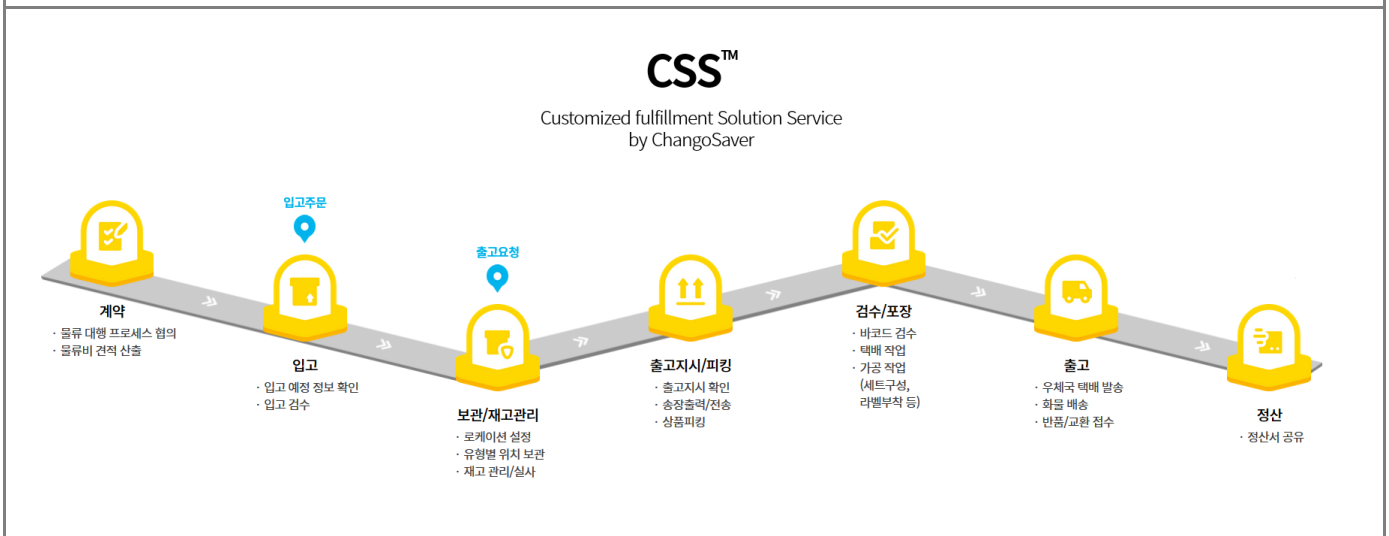
<세이버>는 E-Commerce Fulfillment Services (이커머스 물류 서비스)로 동사가 준비중인 신규 사업. 아마존 플랫폼 등의 이커머스를 통해 미국, 유럽 등의 신규 시장에 진입하고자 하는 소규모 벤처 기업을 대상으로 슈퍼젠코리아의 아마존 성공 노하우를 제공하는 솔루션 서비스. 각 솔루션별 제공 서비스에 따라 이미 출시 된 <창고 세이버>에 이어 <미디어 세이버>, <아마존 세이버> 서비스를 개시할 예정.

<창고 세이버>는 소규모 벤처 기업에게 창고의 공간을 제공하는 물류 서비스로, 창고 이용 면적 및 이용 기간에 따라 요금을 부과하는 방식. 부천 켄달스퀘어에 전용 공간을 확보하여 운영 중. <미디어 세이버>는 아마존 등 각 E-Commerce 포맷에 맞는 홍보 영상을 제작해주는 서비스. <아마존 세이버>는 동사가 아마존 진출에 성공했던 노하우(시장 조사, 제품 선정, 키워드 최적화, 마케팅, 관리 등)를 미국 및 유럽 아마존 진출을 원하는 기업에 컨설팅의 형태로 제공하는 서비스.

본 사업의 본격적인 개시 시점은 '19년 하반기로 예상하고 있으며 본격적인 이익 발생은 '20년부터 가능할 것으로 기대. 이미 스마트테크 전문 셀렉트샵 <GAZESHOP>을 아마존 초이스에 선정시키고 유기농 생리대 업체 <RAEL>을 아마존 생리대 부문 1위로 만드는 등의 성공 사례가 있으며, 이러한 Reference를 바탕으로 고객 확대 및 장기적인 성장 가능할 전망.

동사는 <세이버> 서비스를 이용하는 고객 중 북미/유럽 시장에서 잠재성이 보이는 기업에 지분 투자 또한 진행할 계획을 갖고 있음. 이미 <GAZESHOP> 등에 지분 투자를 진행했으며 향후 **지분법 이익 반영도** 가능할 것으로 기대.

Exhibit 21. <창고세이버> 서비스 Work Flow



Source: Chango Saver, Leading Research Center

Exhibit 22. 부천 켄달스퀘어 물류창고



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 23. 아마존 1위 <RAEL> 유기농 생리대



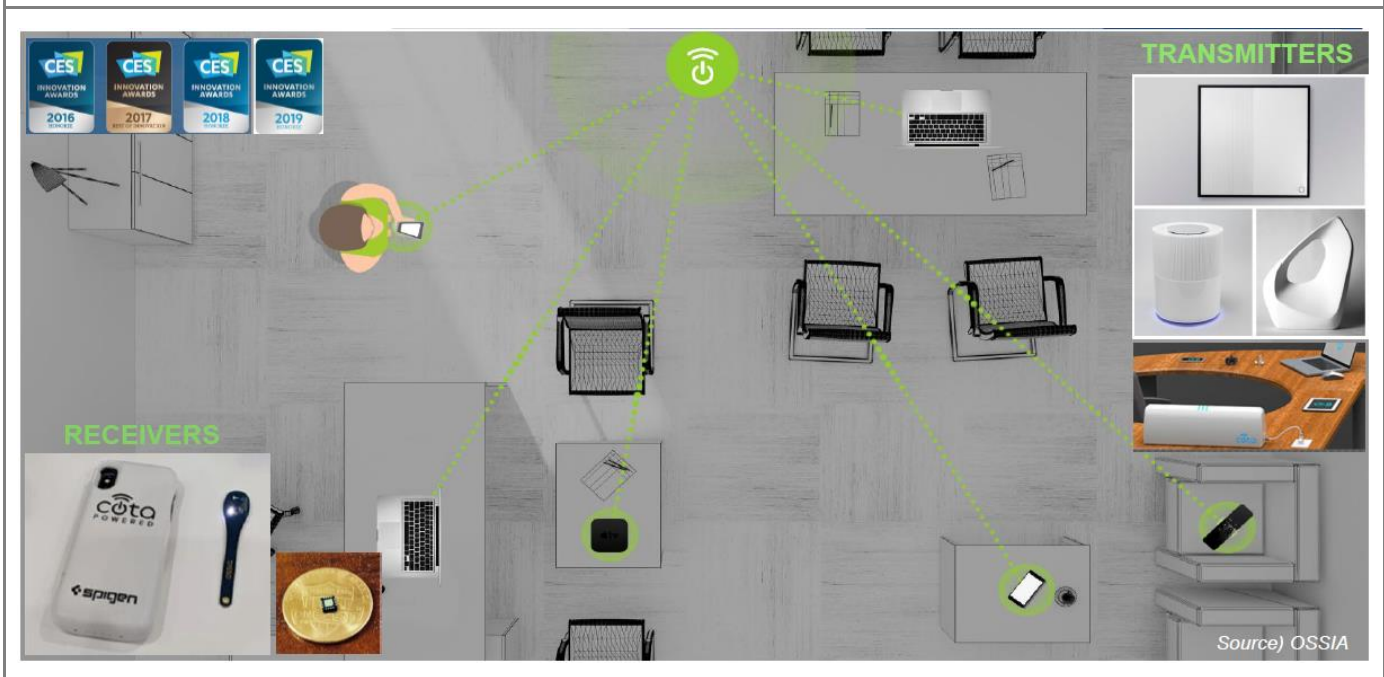
Source: Amazon, Company Data, Leading Research Center

8. 이슈 Comment

① 무선(無線)충전? 우린 무접(無接)충전!

동사는 '19년 CES에서 원거리 무선 충전 기술을 선보인 오시아(OSSIA)사와의 협업을 통해 해당 기술에 호환되는 <슈피겐 에어> 케이스 제품을 출시할 계획. 오시아는 주파수 신호를 전력으로 전환 시키는 기술을 선보이며 '19년도 CES Award for Innovation을 4회 연속 수상. <슈피겐 에어> 제품은 '20년 하반기 출시를 예상하며 동사의 장기적 성장 동력이 될 것으로 기대.

Exhibit 24. 오시아(OSSIA)사의 원거리 무선 충전 기술



Source: Company Data, Leading Research Center

② 최대주주 지분 매각 관련 Comment

동사는 '19년 4월 17일 언론을 통해 최대주주의 지분 매각을 발표. 블록딜 수량은 119만주로 발행주식총수의 19.21%에 해당하며 16일 종가 75,200 대비 15% 할인된 63,920원에 매각. 지분 매각 사유는 '17년도 트럼프 정부의 세제 개편으로 동사가 CFC (Controlled Foreign Corporation, 과세대상 특정외국법인), 송환세 지불 대상에 해당 되어 이를 회피하기 위함.

미국 CFC 는 미국 시민권 또는 영주권을 보유한 기업인의 지분과 미국계 자본의 지분 합산이 50%를 초과할 시, 해당 기업이 미국에서 벌어들인 이익을 제 3국의 본사로 송환할 경우 지분을 10% 이상의 개인 주주의 소득으로 간주하여 세금 부과. 동사의 Fundamental 에는 이상이 없는 것으로 판단.

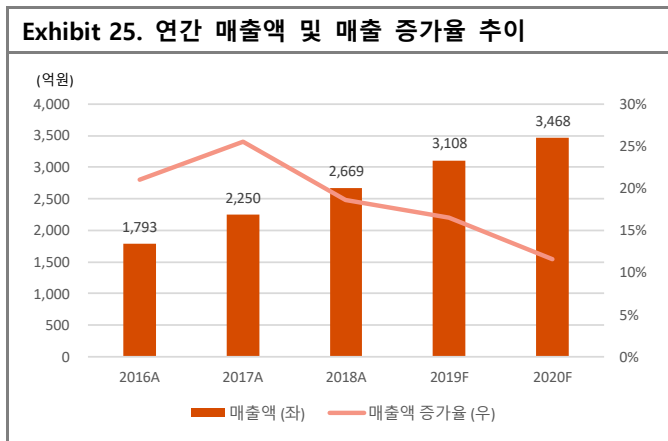
9. 투자의견 및 실적 전망

투자의견 '매수' 및 목표주가 109,000 원 제시하며, 커버리지 개시. 목표주가는 12M Fwd EPS 7,288 원에 Target PER 15 배 적용. Target Valuation은 북미 아마존 매트리스 부문 판매 1위를 기록하고 있는 지누스의 '18년도 실적 (EPS 3,705 원) 기준 PER 18.7 배에서 20% 할인율을 적용하여 산출.

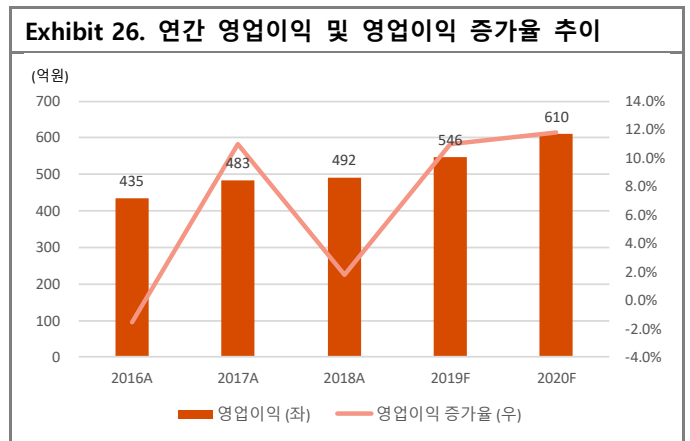
“19년도 연결기준 예상 실적은 매출액 3,108 억원 (YoY +16.5%), 영업이익 546 억원 (YoY +11.0%, OPM 17.6%)을 전망.

실적 성장의 근거는,

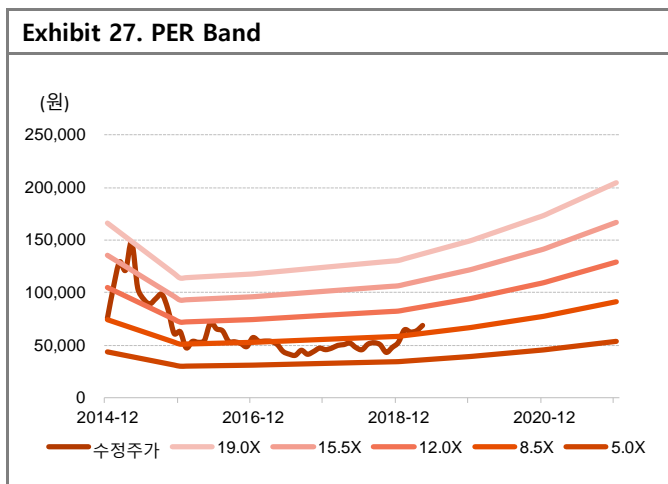
- ① 중국, 일본, 인도 등 아시아권 시장 직접 진출 (B2C) 을 통한 외형성장을 기대할 수 있고, ② 신규 브랜드 런칭에 따라 ASP 상승 및 다양한 시장 공략이 가능해 졌으며, ③ '19년도 주요 스마트폰 3 개사의 플래그십 모델 신제품과 5G, 폴더블폰 출시로 우호적인 업황 형성을 기대하기 때문.



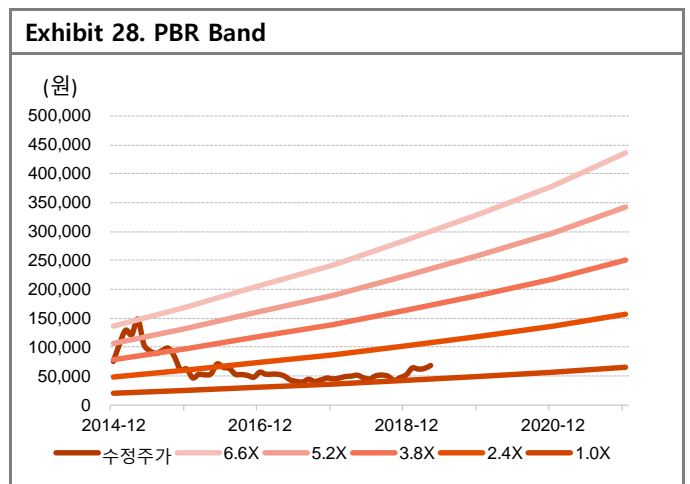
Source: Company Data, Leading Research Center



Source: Company Data, Leading Research Center



Source: Company Data, Leading Research Center



Source: Company Data, Leading Research Center

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
자산총계	2,153	2,576	2,968	3,455	3,992
유동자산	1,491	1,701	1,939	2,257	2,608
현금및현금성자산	499	551	530	617	713
단기금융자산	657	649	856	997	1,152
매출채권및기타채권	153	152	158	184	213
재고자산	127	177	199	232	268
비유동자산	662	875	1,029	1,198	1,385
장기금융자산	454	161	265	308	356
관계기업등투자자산	23	21	27	31	36
유형자산	71	424	447	520	601
무형자산	18	16	31	36	42
부채총계	217	362	355	453	571
유동부채	209	340	313	358	414
단기차입부채	0	54	56	65	75
기타단기금융부채	0	0	1	2	2
매입채무및기타채무	139	147	176	205	236
비유동부채	8	21	42	95	157
장기차입부채	0	0	0	0	0
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	1,936	2,214	2,613	3,003	3,421
지배주주지분*	1,936	2,214	2,613	3,003	3,421
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	1,793	2,250	2,669	3,108	3,468
매출원가	566	663	805	932	1,040
매출총이익	1,226	1,586	1,863	2,176	2,428
판매비와관리비	791	1,103	1,371	1,630	1,817
영업이익	435	483	492	546	610
EBITDA	444	495	511	579	649
비영업손익	23	-33	59	35	38
이자수익	24	22	29	26	28
이자비용	0	1	2	2	2
배당수익	0	1	2	2	3
외환손익	9	-50	28	7	8
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	-9	-5	1	2	2
세전계속사업이익	459	450	550	581	648
법인세비용	73	44	123	128	143
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	386	407	427	453	506
지배주주순이익*	386	407	427	453	506
비지배주주순이익	0	0	-0	-0	-0
기타포괄손익	1	-40	14	6	6
총포괄손익	387	367	441	459	512

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	282	359	380	473	535
당기순이익	386	407	427	453	506
현금유입(유출)이없는수익	73	99	131	128	145
자산상각비	8	11	19	33	39
영업자산부채변동	-104	-104	-16	-3	1
매출채권및기타채권감	90	54	-31	-26	-29
재고자산감소(증가)	-5	-96	38	-33	-36
매입채무및기타채무증	-68	-57	-43	29	32
투자활동현금흐름	-46	-259	-368	-337	-373
투자활동현금유입액	1,342	1,360	789	0	0
유형자산	4	0	1	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	1,387	1,619	1,157	337	373
유형자산	19	338	50	103	116
무형자산	7	3	18	8	9
재무활동현금흐름	-37	-35	-42	-51	-74
재무활동현금유입액	0	54	0	15	16
단기차입부채	0	54	0	9	10
장기차입부채	0	0	0	0	0
재무활동현금유출액	0	58	12	0	0
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	2	8
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	7	-13	9	0	0
현금변동	206	52	-21	87	96
기초현금	293	499	551	530	617
기말현금	499	551	530	617	713

투자지표

(단위: 원,배,%)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
주당지표 및 추가배수					
EPS*	6,202	6,540	6,870	7,288	8,135
BPS*	31,144	35,611	42,034	48,303	55,034
CFPS	4,529	5,779	6,112	7,611	8,607
SPS	28,837	36,194	42,930	49,997	55,788
EBITDAPS	7,137	7,955	8,216	9,317	10,438
DPS (보통, 현금)	500	500	1,150	1,500	2,000
배당수익률 (보통, 현금)	0.9	1.1	2.1	2.2	2.9
배당성향 (보통, 현금)	8.0	7.5	16.2	20.6	24.6
PER*	9.2	6.9	7.6	9.4	8.4
PBR*	1.8	1.3	1.2	1.4	1.2
PCFR	12.6	7.9	8.6	9.0	8.0
PSR	2.0	1.3	1.2	1.4	1.2
EV/EBITDA	8.0	5.7	6.4	7.4	6.6
재무비율					
매출액증가율	21.0	25.5	18.6	16.5	11.6
영업이익증가율	-1.5	11.0	1.8	11.0	11.8
지배주주순이익증가율*	3.4	5.5	5.0	6.1	11.6
매출총이익률	68.4	70.5	69.8	70.0	70.0
영업이익률	24.3	21.5	18.4	17.6	17.6
EBITDA이익률	24.7	22.0	19.1	18.6	18.7
지배주주순이익률*	21.5	18.1	16.0	14.6	14.6
ROA	22.1	20.4	17.7	17.0	16.4
ROE	21.9	19.6	17.7	16.1	15.7
ROIC	190.9	95.0	53.0	52.3	53.0
부채비율	11.2	16.3	13.6	15.1	16.7
차입금비율	0.0	2.4	2.1	2.2	2.2
순차입금비율	-54.2	-39.7	-42.2	-42.8	-43.4

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

Source: Company Data, 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 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 지난 6개월간 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.

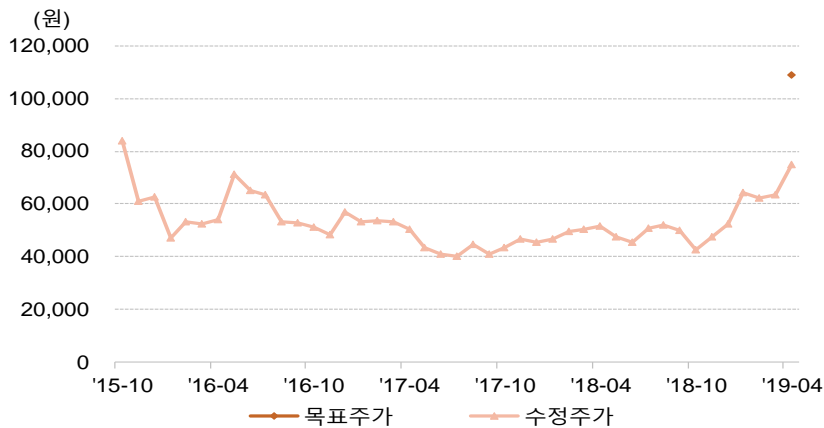
▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

슈피겐코리아(192440)

일자	2019-04-29
투자의견	BUY(신규)
목표주가	109,000 원
과리율(%)	
평균주가대비	-
최고(최저)주가대비	-

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2019.03.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%