기업브리프

키움증권
2017. 10. 26

3Q17 Review

슈프리마 (236200)

기다림의 끝이 보인다

BUY(Maintain)
목표주가: 45,000원
주가(10/25): 24,400원
시가총액: 1,728억원

스몰캡
Analyst 한동희
02) 3787-5292
donghee.han@kiwoom.com

슈프리마의 3Q17 실적은 영업이익 26억원 (+27% YoY)를 기록했다. 3Q17 바이오사인 매출액은 6월 분만 반영된 4억원 수준으로 추정되며, 4Q17부터 7~9월 분이 반영될 전망이다. 2018년은 고객사 내 담당 모델의 2017, 2018년 형 모델이 오버랩 될 것이며, 신규 모델 확보 및 고객사 증가도 예상되어 고성장 가시성이 매우 높다. 모바일 내 지문인식 시장의 성장은 중저가 시장이 주도하고 있다는 점을 기억하자.

>>> 3Q17 영업이익 26억원 (+27% YoY, +13% QoQ) 기록

슈프리마의 3Q17 실적은 매출액 111억원 (+14% YoY, -2% QoQ), 영업이익 26억원 (+27% YoY, +13% QoQ)를 기록했다. 시장에서 기대하는 바이오사인 매출액은 4억원 수준으로 추정된다. 바이오사인 매출액이 당초 예상치를 하회한 이유는 매출 인식 시점이 1분기 이월되어 진행되는 구조이기 때문이다. 결국 3Q17 바이오사인 매출액은 6월 분만 반영된 것으로 추정되며, 4Q17부터 3Q (7~9월) 분이 반영될 전망이다. 세전이익과 순이익은 각각 36억원, 35억원으로 기존 예상치를 상회했다.

>>> 4Q17: 바이오사인 매출 본격화

키움증권은 슈프리마의 바이오사인 매출액은 4Q17부터 본격화 될 것으로 예상한다. 이미 6월 분이 3Q17에 인식된 것으로 추정되고, 4Q17에는 7~9월 분이 인식될 것이기 때문이다. 당초 예상대비 매출인식 본격화 시점이 지연되어 2017년 바이오사인 매출액 추정치를 기존 33억원에서 20억원으로 하향하지만, 2018년 바이오사인 매출액 96억원 전망은 유지한다. 이를 반영한 4Q17 실적은 매출액 151억원 (+24% YoY), 영업이익 44억원 (+31% YoY)으로 예상된다.

>>> 2018년 고성장에 대한 높은 가시성에 주목

키움증권은 슈프리마의 주가가 다시 우상향 할 것으로 전망한다. 9월 발표된 아이폰X에 터치ID가 사라지면서 향후 모바일 시장 내 지문인식의 지속 가능성에 대한 우려가 있는 상황이다. 하지만 슈프리마 바이오사인의 투자포인트는 초소형 알고리즘을 통한 중저가 시장 내 빠른 침투율 증가라는 점에서 과도한 우려라고 판단한다. 바이오사인은 4분기부터 본격적으로 매출에 반영되기 시작할 것이며, 2018년에는 기존 담당하는 2017년형 모델과 2018년형 모델이 오버랩 될 것이라는 점과 고객사 내 점유율 증가 및 신규고객사 확보도 기대되기 때문에 고성장 가시성이 매우 높다.

2018년 실적은 매출액 565억원 (+20% YoY), 영업이익 182억원 (+54% YoY)이 예상되며, 현 주가 수준은 2018E PER 10X 수준에 불과하다. 투자의견 BUY와 목표주가 45,000원을 유지한다.

Stock Data

KOSDAQ (10/25)		689.14pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	30,200원	18,400원
등락률	-19.21%	32.61%
수익률	절대	상대
1M	-1.8%	-8.5%
6M	5.4%	-3.3%
1Y	7.0%	-0.6%

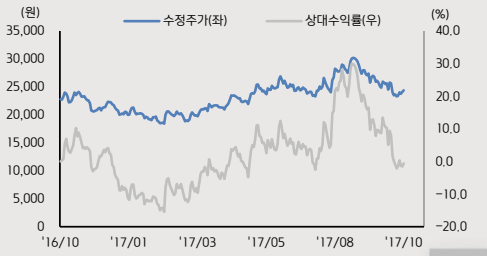
Company Data

발행주식수		7,080천주
일평균 거래량(3M)		101천주
외국인 지분율		13.28%
배당수익률(17E)		0.00%
BPS(17E)		13,931원
주요 주주	슈프리마에이치큐 외	33.12%

투자지표

(억원, IFRS)	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	422	469	565	627
보고영업이익	108	118	182	225
핵심영업이익	108	118	182	225
EBITDA	138	142	202	241
세전이익	129	111	194	236
순이익	111	104	167	202
지배주주지분순이익	111	104	167	202
EPS(원)	1,571	1,469	2,358	2,860
증감률(%YoY)	N/A	-6.5	60.5	21.3
PER(배)	13.0	16.6	10.3	8.5
PBR(배)	1.6	1.8	1.5	1.3
EV/EBITDA(배)	7.3	8.4	5.2	3.7
보고영업이익률(%)	25.5	25.1	32.2	35.8
핵심영업이익률(%)	25.5	25.1	32.2	35.8
ROE(%)	13.5	11.1	15.6	16.1

Price Trend

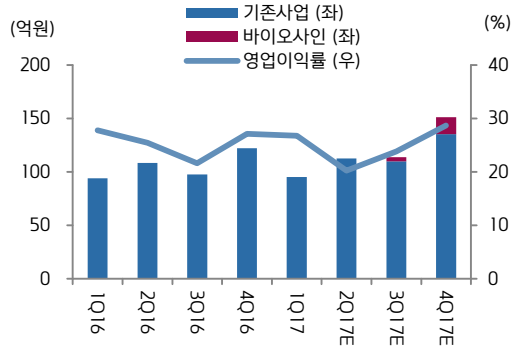


분기 및 연간 실적 추이 및 전망

투자지표	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17P	4Q17E	2015	2016	2017E	2018E
매출액	94.0	108.4	97.4	122.0	95.1	112.5	110.6	151.2	348.7	421.8	469.4	564.9
증감율(%YoY)					1%	4%	14%	24%		21%	11%	20%
증감율(%QoQ)		15%	-10%	25%	-22%	18%	-2%	37%				
바이오사인						0.0	4.0	16.0			20.0	96.0
영업이익	26.1	27.6	21.1	33.1	25.4	22.7	26.3	43.4	94.4	107.8	117.9	182.2
증감율(%YoY)					-2%	-17%	25%	31%		14%	9%	54%
증감율(%QoQ)		6%	-24%	57%	-23%	-11%	16%	65%				
순이익	25.2	28.8	12.6	44.7	3.9	33.9	34.7	40.4	109.8	111.2	112.9	167.2
영업이익률(%)	*28%*	*25%*	*22%*	*27%*	27%	20%	24%	29%	27%	26%	25%	32%
순이익률(%)	*27%*	*27%*	*13%*	*37%*	4%	30%	31%	27%	31%	26%	24%	30%

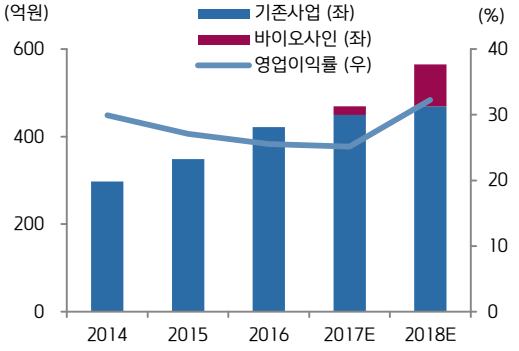
자료: 전자공시, 키움증권 추정

분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



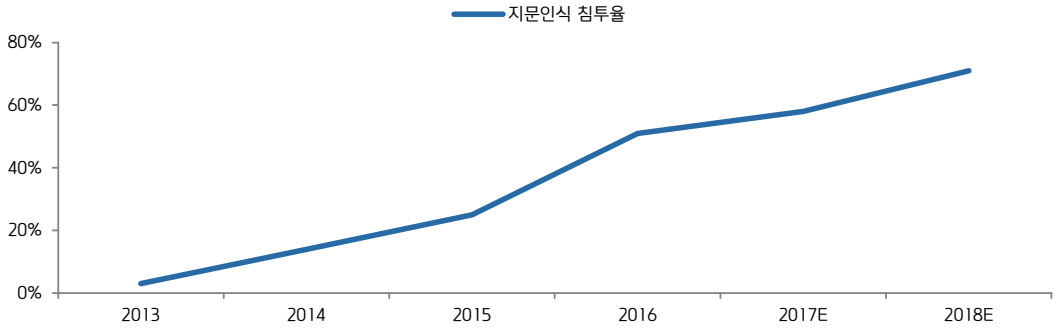
자료: 전자공시, 키움증권 추정

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 전자공시, 키움증권 추정

모바일 시장 내 지문인식 침투율 추이 및 전망 (향후 저가폰 대부분 탑재 예상)



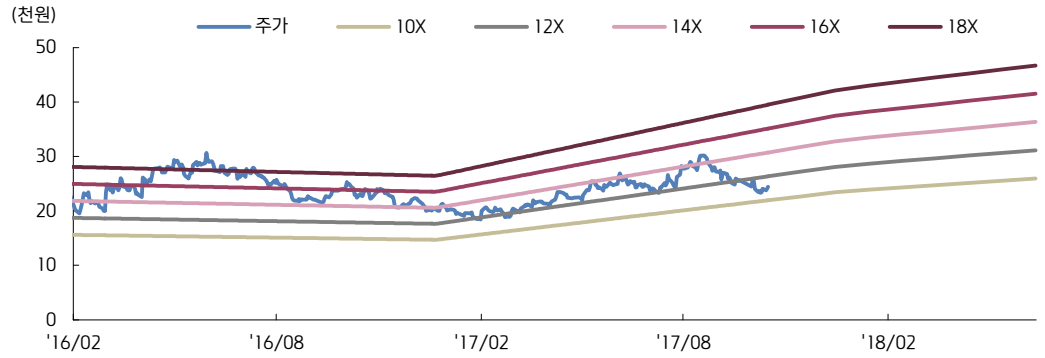
자료: 카운터포인트리서치, 키움증권

아이폰X 256GB 모델 부품원가

부품	가격	구성비
OLED	80	19%
외부유리/메탈프레임	53	13%
내장메모리	45	11%
A11	26	6%
Face ID	**58**	**14%**
3D 센서	25	
카메라	33	
기타	151	37%
전체	**413**	

자료: 언론보도, 키움증권

슈프리마 12M Fwd PER Band Chart



자료: FnGuide, 키움증권 추정

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	422	469	565	627
매출원가	214	237	266	282
매출총이익	207	233	299	345
판매비및일반관리비	100	115	116	120
영업이익(보고)	108	118	182	225
영업이익(핵심)	108	118	182	225
영업외손익	22	-7	12	11
이자수익	10	11	13	15
배당금수익	0	0	0	0
외환이익	21	6	4	4
이자비용	0	0	0	0
외환손실	12	13	9	9
관계기업지분법손익	0	0	0	0
투자및기타자산처분손익	0	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	0	-12	2	-1
기타	2	1	1	1
법인세차감전이익	129	111	194	236
법인세비용	18	7	27	33
유효법인세율 (%)	14.0%	6.1%	14.0%	14.0%
당기순이익	111	104	167	202
지배주주지분순이익(억원)	111	104	167	202
EBITDA	138	142	202	241
현금순이익(Cash Earnings)	141	128	187	219
수정당기순이익	111	115	165	203
증감율(%, YoY)				
매출액	N/A	11.3	20.3	11.0
영업이익(보고)	N/A	9.4	54.5	23.3
영업이익(핵심)	N/A	9.4	54.5	23.3
EBITDA	N/A	3.3	42.0	19.2
지배주주지분 당기순이익	N/A	-6.5	60.5	21.3
EPS	N/A	-6.5	60.5	21.3
수정순이익	N/A	3.9	43.2	23.0

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	467	585	693	840	1,023
현금및현금성자산	128	319	398	501	646
유동금융자산	216	125	139	167	186
매출채권및유동채권	62	87	97	101	112
재고자산	60	53	59	71	79
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	344	362	365	400	430
장기매출채권및기타비유동채권	0	0	0	0	0
투자자산	195	218	242	289	320
유형자산	65	52	45	39	34
무형자산	82	89	71	57	46
기타비유동자산	2	3	7	14	29
자산총계	811	947	1,058	1,240	1,453
유동부채	36	58	65	78	88
매입채무및기타유동채무	30	50	55	67	74
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기차입금	0	0	0	0	0
기타유동부채	6	8	10	12	14
비유동부채	4	6	7	8	9
장기매입채무및비유동채무	4	6	7	8	9
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	0	0	0	0
부채총계	40	64	72	87	97
자본금	35	35	35	35	35
주식발행초과금	732	732	732	732	732
이익잉여금	0	111	215	382	585
기타자본	3	3	3	3	3
자본총계	771	882	986	1,153	1,356
지분법적용자본총계	0	0	0	0	0
	771	882	986	1,153	1,356
순차입금	-345	-444	-537	-668	-832
총차입금	0	0	0	0	0

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	200	219	133	258
당기순이익	377	221	304	382
감가상각비	16	15	16	16
무형자산상각비	5	4	4	3
외환손익	-36	34	1	0
자산처분손익	3	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-181	-21	-190	-142
기타	16	-35	-2	-1
투자활동현금흐름	-116	-41	-84	-72
투자자산의 처분	-81	-6	-49	-37
유형자산의 처분	1	0	0	0
유형자산의 취득	-35	-35	-35	-35
무형자산의 처분	2	0	0	0
기타	-2	0	0	0
재무활동현금흐름	-85	-44	-40	-41
단기차입금의 증가	0	0	0	0
장기차입금의 증가	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0
배당금지급	-38	-45	-45	-45
기타	-48	1	5	4
현금및현금성자산의순증가	2	133	9	144
기초현금및현금성자산	588	591	724	733
기말현금및현금성자산	591	724	733	877
Gross Cash Flow	381	240	323	400
Op Free Cash Flow	130	207	92	217

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)				
EPS	1,571	1,469	2,358	2,860
BPS	12,462	13,931	16,289	19,149
주당EBITDA	1,945	2,010	2,854	3,403
CFPS	1,994	1,814	2,639	3,089
DPS	0	0	0	0
주가배수(배)				
PER	13.0	16.6	10.3	8.5
PBR	1.6	1.8	1.5	1.3
EV/EBITDA	7.3	8.4	5.2	3.7
PCFR	10.3	13.5	9.2	7.9
수익성(%)				
영업이익률(보고)	25.5	25.1	32.2	35.8
영업이익률(핵심)	25.5	25.1	32.2	35.8
EBITDA margin	32.7	30.3	35.8	38.4
순이익률	26.4	22.2	29.6	32.3
자기자본이익률(ROE)	13.5	11.1	15.6	16.1
투하자본이익률(ROIC)	41.8	53.8	83.2	110.5
안정성(%)				
부채비율	7.3	7.3	7.5	7.1
순차입금비율	-50.3	-54.5	-57.9	-61.4
이자보상배율(배)	N/A	N/A	N/A	N/A
활동성(배)				
매출채권회전율	5.6	5.1	5.7	5.9
재고자산회전율	7.4	8.4	8.7	8.4
매입채무회전율	10.6	8.9	9.3	8.9

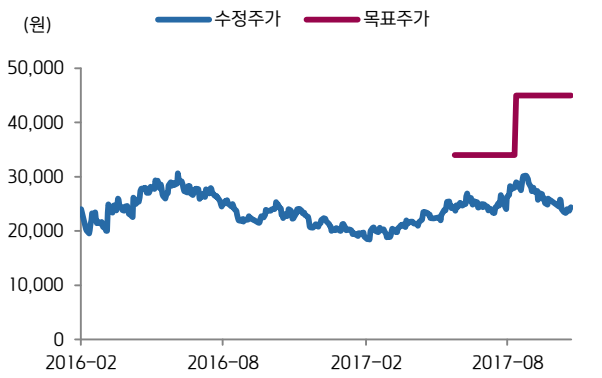
Compliance Notice

- 당사는 10월 25일 현재 '슈프리마 (236200)' 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 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율 (%) 평균 주가대비	괴리율 (%) 최고 주가대비
슈프리마 (236200)	2017-05-29	BUY(Initiate)	34,000원	6개월	-27.56	-25.88
	2017-06-12	BUY(Maintain)	34,000원	6개월	-27.19	-20.88
	2017-07-24	BUY(Maintain)	34,000원	6개월	-25.81	-16.91
	2017-08-16	BUY(Maintain)	45,000원	6개월	-41.03	-32.89
	2017-10-26	BUY(Maintain)	45,000원	6개월		

목표주가 추이



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 (2016/10/01~2017/09/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	152	93.25%
중립	10	6.13%
매도	1	0.61%