



BUY(Maintain)

목표주가: 45,000원

주가(02/09): 27,350원

시가총액: 1,936억원

스물캡

Analyst 한동희

02) 3787-5292

donghee.han@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (02/09)	842.60pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	30,200원	18,850원
등락률	-9.44%	45.09%
수익률	절대	상대
1M	16.4%	14.6%
6M	-2.5%	-25.6%
1Y	48.6%	7.8%

Company Data

발행주식수	7,080천주
일평균 거래량(3M)	97천주
외국인 지분율	6.41%
배당수익률(18E)	0.00%
BPS(18E)	15,779원
주요 주주	슈프리마에이치큐 외 33.12%

투자지표

(억원, IFRS)	2016	2017P	2018E	2019E
매출액	422	471	563	664
보고영업이익	108	124	173	219
핵심영업이익	108	124	173	219
EBITDA	138	149	193	235
세전이익	129	92	173	219
순이익	111	91	165	208
지배주주지분순이익	111	91	165	208
EPS(원)	1,571	1,286	2,325	2,939
증감률(%YoY)	N/A	-18.1	80.7	26.4
PER(배)	13.0	18.2	11.8	9.3
PBR(배)	1.6	1.7	1.7	1.4
EV/EBITDA(배)	7.3	7.6	6.6	4.8
보고영업이익률(%)	25.5	26.4	30.8	33.0
핵심영업이익률(%)	25.5	26.4	30.8	33.0
ROE(%)	13.5	9.8	15.6	16.8

Price Trend



4Q17 Review

슈프리마 (236200)

수익성 레벨 업 확인



4Q17 영업이익은 49억원 (+49% YoY)으로 예상치를 상회했다. 레벨 업 된 수익성을 기록한 배경은 바이오사인 본격화, 신제품에 따른 믹스개선, 영업 레버리지 효과로 추정된다. 모두 일시적 이슈가 아니라는 점에서 비수기인 1Q18부터 호실적을 기록할 가능성이 높고, 모바일 내 바이오사인 침투율 증가 진행 중이라는 점, 인디스플레이 알고리즘 개발 중이라는 점을 고려하면 실적과センチ먼트 모두 긍정적일 수 있다.

>>> 4Q17 영업이익 49억원 (+49% YoY)의 호실적 기록

슈프리마의 4Q17 연결실적은 매출액 152억원 (+24% YoY), 영업이익 49억원 (+49% YoY)으로 기존 추정치 대비 매출액은 부합, 영업이익은 14% 상회하는 호실적을 기록했다. 4Q17 원/달러 하락에도 불구하고, 기존 예상치를 상회하는 수익성을 기록한 배경은 ① 바이오사인 매출액 본격화, ② Face station 등의 신제품 비중 증가에 따른 믹스 개선, ③ 볼륨 증가에 따른 영업 레버리지 효과로 추정된다. 다만 원/달러 기말 환율 하락에 의한 30억원 수준의 부정적 외환효과로 지배순이익은 18억원 (-59% YoY)을 기록했다.

>>> 1Q18 영업이익 38억원 (+49% YoY) 예상

키움증권은 슈프리마의 1Q18 연결실적을 매출액 129억원 (+36% YoY), 영업이익 38억원 (+49% YoY)으로 예상한다. 통상 1분기가 비수기임에도 불구하고 호실적을 예상하는 이유는 신제품 출시에 따른 시장 침투효과, 4Q17 본격화가 시작된 바이오사인 매출액 역시 지속될 것으로 전망하기 때문이다. 원/달러 환율의 급격한 하락만 없다면, 세전이익 및 순이익의 훼손 가능성은 제한적일 것으로 판단된다.

>>> 2018년, 수익성 레벨 업 효과 온기반영의 첫 해

2018년 연결실적은 매출액 563억원 (+20% YoY), 영업이익 173억원 (+40% YoY)으로 예상된다. 기존 사업은 신제품 출시 및 구모델의 리뉴얼 효과가 기대되며, 바이오사인 기존 고객사 내 담당 스마트폰의 2017년형 모델과 2018년형 모델 오버랩 효과와 모델 수 증가에 따른 매출액 증가가 전망된다.

이에 따라 1Q18부터 전년동기 대비 레벨 업 된 수익성을 시현할 가능성이 높다고 판단되는 가운데, 바이오사인에 대한 기존 투자포인트였던 중저가 시장 내 침투율 증가가 진행 중이라는 점, 비온드아이즈 지분투자 등을 통한 디스플레이 일체형 지문인식형 알고리즘에 대한 연구개발 역시 지속 중이라는 점을 고려하면 실적과センチ먼트 모두 긍정적일 수 있다고 판단된다.

투자의견 BUY와 목표주가 45,000원을 유지한다.

4Q17 슈프리마 연결실적 (잠정)

	4Q17P	4Q17E	추정치 대비	3Q17	4Q16	QoQ %	YoY %
매출액	152	151	0%	111	122	37%	24%
영업이익	49	43	14%	27	33	85%	49%
세전이익	18	40	-56%	36	62	-51%	-71%
지배순이익	18	40	-54%	34	45	-46%	-59%
영업이익률	33%	29%	4%p	24%	27%	9%p	5%p
세전이익률	12%	27%	-15%p	33%	51%	-21%p	-39%p
지배순이익률	12%	27%	-15%p	31%	37%	-19%p	-25%p

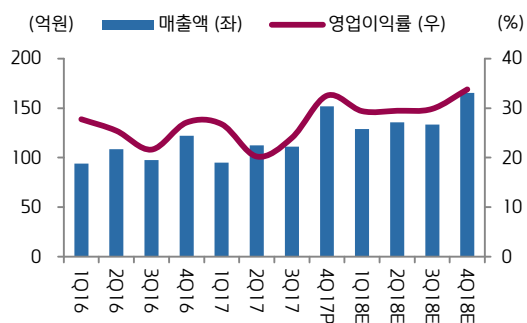
자료: 전자공시, 키움증권

분기 및 연간 실적 추이 및 전망

투자지표	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17P	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2015	2016	2017P	2018E
매출액	95	112	111	152	129	136	133	165	349	422	471	563
증감율(%YoY)	1%	4%	14%	24%	36%	21%	20%	9%		21%	12%	20%
증감율(%QoQ)	-22%	18%	-1%	37%	-15%	5%	-2%	24%				
영업이익	25	23	27	49	38	40	40	56	94	108	124	173
증감율(%YoY)	-2%	-17%	27%	49%	49%	76%	49%	13%		14%	15%	40%
증감율(%QoQ)	-23%	-11%	17%	85%	-23%	5%	0%	40%				
순이익	4	35	34	18	39	40	34	52	110	111	91	165
영업이익률(%)	27%	20%	24%	33%	29%	29%	30%	34%	27%	26%	26%	31%
순이익률(%)	4%	31%	31%	12%	30%	30%	26%	31%	31%	26%	19%	29%

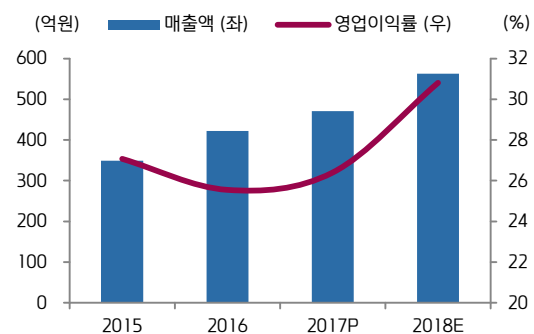
자료: 전자공시, 키움증권 추정

분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



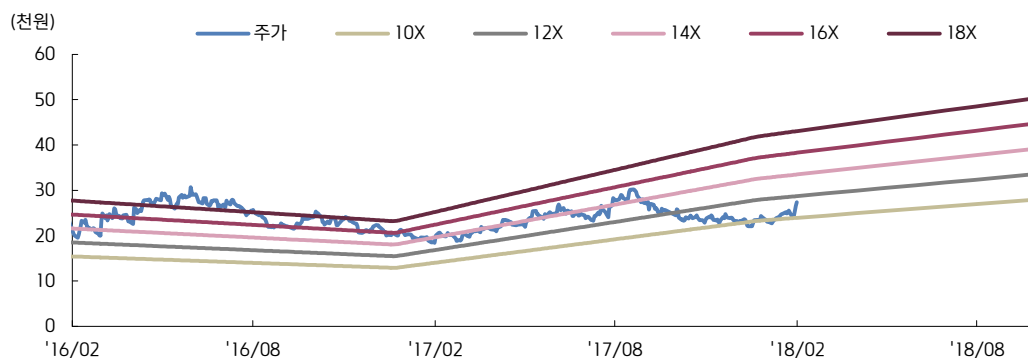
자료: 전자공시, 키움증권 추정

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 전자공시, 키움증권 추정

슈프리마 12M Fwd PER Band Chart



자료: FnGuide, 키움증권 추정

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017P	2018E	2019E
매출액	422	471	563	664
매출원가	214	220	243	272
매출총이익	207	250	320	392
판매비및일반관리비	100	126	146	173
영업이익(보고)	108	124	173	219
영업이익(핵심)	108	124	173	219
영업외손익	22	-33	0	0
이자수익	10	2	2	3
배당금수익	0	0	0	0
외환이익	21	2	6	6
이자비용	0	0	0	0
외환손실	12	62	35	40
관계기업지분법손익	0	0	0	0
투자및기타자산처분손익	0	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	0	27	26	26
기타	2	-1	0	5
법인세차감전이익	129	92	173	219
법인세비용	18	1	9	11
유효법인세율 (%)	14.0%	0.5%	5.0%	5.0%
당기순이익	111	91	165	208
지배주주지분순이익(억원)	111	91	165	208
EBITDA	138	149	193	235
현금순이익(Cash Earnings)	141	115	184	224
수정당기순이익	111	64	140	183
증감율(% YoY)				
매출액	N/A	11.6	19.6	18.0
영업이익(보고)	N/A	15.3	39.6	26.4
영업이익(핵심)	N/A	15.3	39.6	26.4
EBITDA	N/A	7.9	30.1	21.8
지배주주지분 당기순이익	N/A	-18.1	80.7	26.4
EPS	N/A	-18.1	80.7	26.4
수정순이익	N/A	-42.2	117.8	31.1

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017P	2018E	2019E
영업활동현금흐름	133	107	184	209
당기순이익	111	91	165	208
감가상각비	8	7	6	5
무형자산상각비	22	18	14	11
외환손익	-14	60	29	34
자산처분손익	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	5	-8	0	-15
기타	1	-60	-29	-34
투자활동현금흐름	48	-42	-81	-96
투자자산의 처분	80	-39	-73	-81
유형자산의 처분	0	0	0	0
유형자산의 취득	-4	0	0	0
무형자산의 처분	-29	0	0	0
기타	1	-3	-7	-15
재무활동현금흐름	0	0	0	0
단기차입금의 증가	0	0	0	0
장기차입금의 증가	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0
기타	0	0	0	0
현금및현금성자산의순증가	191	65	104	114
기초현금및현금성자산	128	319	384	488
기말현금및현금성자산	319	384	488	601
Gross Cash Flow	128	115	185	224
Op Free Cash Flow	95	139	184	210

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017P	2018E	2019E
유동자산	467	585	680	826	1,000
현금및현금성자산	128	319	384	488	601
유동금융자산	216	125	139	167	197
매출채권및유동채권	62	87	98	101	119
재고자산	60	53	59	71	83
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	344	362	365	399	449
장기매출채권및기타비유동채권	0	0	0	0	0
투자자산	195	218	242	288	339
유형자산	65	52	45	39	34
무형자산	82	89	71	57	46
기타비유동자산	2	3	7	14	29
자산총계	811	947	1,046	1,224	1,448
유동부채	36	58	65	78	92
매입채무및기타유동채무	30	50	56	66	78
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기차입금	0	0	0	0	0
기타유동부채	6	8	10	12	14
비유동부채	4	6	7	8	10
장기매입채무및비유동채무	4	6	7	8	10
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	0	0	0	0
부채총계	40	64	72	86	102
자본금	35	35	35	35	35
주식발행초과금	732	732	732	732	732
이익잉여금	0	111	202	367	575
기타자본	3	3	3	3	3
자본총계	771	882	973	1,138	1,346
지분법적용자본총계	0	0	0	0	0
	771	882	973	1,138	1,346
순차입금	-345	-444	-523	-654	-798
총차입금	0	0	0	0	0

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017P	2018E	2019E
주당지표(원)				
EPS	1,571	1,286	2,325	2,939
BPS	12,462	13,748	16,073	19,011
주당EBITDA	1,945	2,100	2,730	3,325
CFPS	1,994	1,631	2,606	3,168
DPS	0	0	0	0
주가배수(배)				
PER	13.0	18.2	11.8	9.3
PBR	1.6	1.7	1.7	1.4
EV/EBITDA	7.3	7.6	6.6	4.8
PCFR	10.3	14.3	10.5	8.6
수익성(%)				
영업이익률(보고)	25.5	26.4	30.8	33.0
영업이익률(핵심)	25.5	26.4	30.8	33.0
EBITDA margin	32.7	31.6	34.3	35.4
순이익률	26.4	19.4	29.2	31.3
자기자본이익률(ROE)	13.5	9.8	15.6	16.8
투자자본이익률(ROIC)	41.8	60.0	87.6	117.2
안정성(%)				
부채비율	7.3	7.4	7.6	7.6
순차입금비율	-50.3	-53.8	-57.5	-59.3
이자보상배율(배)	N/A	N/A	N/A	N/A
활동성(배)				
매출채권회전율	5.6	5.1	5.7	6.1
재고자산회전율	7.4	8.4	8.7	8.6
매입채무회전율	10.6	8.9	9.2	9.2

Compliance Notice

- 당사는 2월 9일 현재 '슈프리마 (236200)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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.

투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율 (%)	
					평균 주가대비	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	-44.76	-32.89
	2018-02-12	BUY(Maintain)	45,000원	6개월		

목표주가 추이



투자 의견 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 (2017/01/01~2017/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	95.21%
중립	7	4.19%
매도	1	0.60%