

# 슈프리마 (236200)

스몰캡



권명준

02 3770 5587  
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

투자의견	<b>Not Rated (I)</b>
목표주가	<b>-원 (I)</b>
현재주가 (8/24)	<b>23,500원</b>
상승여력	<b>-</b>

시가총액	1,690억원
총발행주식수	7,193,273주
60일 평균 거래대금	4억원
60일 평균 거래량	18,102주
52주 고	26,800원
52주 저	19,600원
외인지분율	6.23%
주요주주	이재원 외 5 인 29.46%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	0.2	3.5	(6.2)
상대	(0.2)	12.9	19.8
절대(달러환산)	(2.2)	(2.6)	(18.7)

## 나를 돌아봐 그대 나를

### 7년 만의 신제품 출시

슈프리마는 생체인식(바이오인식) 기반의 보안기업이다.

9월 중에 신제품 BioStation3가 출시될 예정이다. 7년 만의 신제품이다. 신제품은 비대면 인식, 통합솔루션, 친환경적이라는 특징이 있어 시장에 주목을 받을 것으로 기대된다. 출시 이후 판매가 본격화되는 4분기부터 실적에 반영될 예정이다.

### 초음파 방식 스마트폰 지문인식 확대

스마트폰 지문인식 트렌드가 정전식에서 광학식, 초음파식으로 변화되고 있다. 스마트폰 디스플레이 면적 증가, 편의성 확대 등의 이유로 디스플레이 내부에 탑재가 가능한 광학식, 초음파 방식이 선호되고 있다. 당사는 초음파식 지문인식 알고리즘 솔루션을 제공하고 있다. 초음파식은 현재 프리미엄폰 위주로 적용되고 있으며, 중저가 제품으로 확대될 것으로 기대된다.

### 22년 예상실적 매출액 940억원, 영업이익 219억원

2022년 매출액 940억원, 영업이익 219억원으로 전년 대비 각각 29.5%, 35.0% 성장할 것으로 전망한다. 당사는 상반기 대비 하반기 매출 비중이 높은 특성을 가지고 있으며, 신제품 출시에 따른 매출 성장이 기대된다. 하반기에는 신제품 출시 관련 비용이 감소될 것으로 예상되어 이익률 개선도 동반될 전망이다. 2022년 예상실적 기준으로 PER 6.9배로 현재 주가는 매력적이라고 판단된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F
매출액	721	578	726	940
영업이익	246	106	162	219
지배순이익	259	94	227	246
PER	7.6	25.2	8.4	6.9
PBR	1.5	1.6	1.1	0.9
EV/EBITDA	5.0	13.9	7.2	4.0
ROE	21.2	6.7	14.5	13.8

자료: 유안타증권

## 나를 돌아봐 그대 나를

슈프리마는 생체인식(바이오인식) 기반의 보안기업이다. 사업부는 통합보안시스템 사업부와 바이오인식 솔루션 사업부 2개로 구분된다.

통합보안시스템은 생체인식 기술(지문, 얼굴 등)과 비접촉 기술(모바일, RF 등)을 결합한 출입보안 및 근태관리 시스템이며, 주요 제품으로는 BioStation, FaceStation Series 등이 있다. 바이오인식 솔루션은 스마트폰용 지문인식 알고리즘을 공급하고 있다.

주력 제품들은 아래 그림과 같다.

주요 제품 BioStation2: 지문인식 출입근태 단말기



자료: 슈프리마, 유안타증권 리서치센터

주요 제품 FaceStation2: 얼굴인식 출입근태 단말기



자료: 슈프리마, 유안타증권 리서치센터

주요 제품 X-Station2: 차세대 모바일 출입인증 단말기



자료: 슈프리마, 유안타증권 리서치센터

주요 제품: SFM(슈프리마 지문인식 모듈)



자료: 슈프리마, 유안타증권 리서치센터

## 생체인식 시장

생체인식은 인간의 신체부위를 인식하여 본인을 인증하는 기술이다. 신체정보로 사용되는 특성은 신체적으로 지문, 홍채, 얼굴, 정맥 등이 있으며, 행동적 특성으로는 목소리, 서명 등이 있다.

생체인식은 다양한 산업분야에서 기존 식별 방법을 대체하고 있어 성장세가 이어질 전망이다. 스마트폰을 비롯한 전자기기에서의 생체인식 적용이 확대되고 있다. 정부(전자주민증 등)에서도 생체인식시스템 도입에 적극적이다. 코로나19 확산에 따른 비접촉 활용방안 확대 역시 생체인식 시장 성장에 기여하고 있다.

리서치앤마켓에 따르면 글로벌 생체인식 시장은 2021년 395\$에서 2027년 913억\$로 연평균 15.0% 성장할 것으로 전망한다. 스마트폰 등을 활용한 모바일 생체인식 시장은 동일 기간 동안 28.0% 성장을 예상했다. 스마트폰 사용자 수 증가와 스마트폰을 통한 생체인식 적용 어플리케이션 확대 효과에 기인한다.

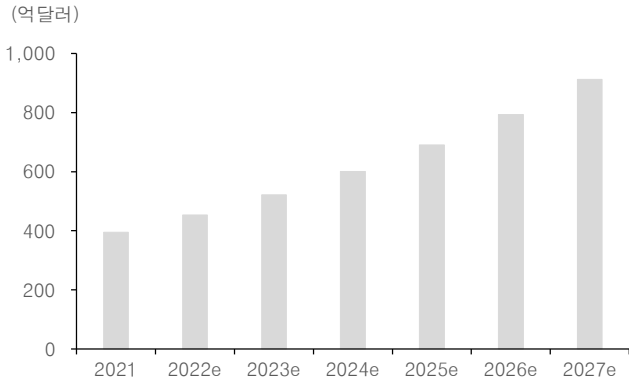
글로벌 생체인식 시장과 관련 마켓앤마켓의 조사 결과는 다음과 같은 특징이 있다. 첫째, 단일 요소 인증 대비 다요소 인증의 성장률이 높다. 개인별, 연령별, 기업별 선호하는 인증방법이 다르기 때문에 한 개의 기기 혹은 플랫폼에서 다양한 인증 방법이 결합된 제품이 선호되고 있다.

둘째, 2025년에도 지문인식과 얼굴인식이 가장 큰 시장이며, 얼굴인식의 빠른 성장세를 전망하고 있다. 첫 번째 특징과 결합해 생각해 보면 지문인식을 기본으로 얼굴인식이 결합된 제품들이 주력이 될 것이다. 즉, 지문인식과 얼굴인식 기술을 동시 보유한 기업들에게 유리한 시장환경이다.

셋째, 접촉형보다는 비접촉형, 하이브리드형의 성장률이 높다. 지문인식은 단일 기기에 다수의 인원이 Touch 해야하는 접촉형 인식이다. 코로나19로 인해 비대면 방법이 선호됨에 따라 얼굴인식과 같은 비접촉형에 대한 수요 및 필요성이 확대되었다. 이러한 트렌드는 유지될 가능성이 높다.

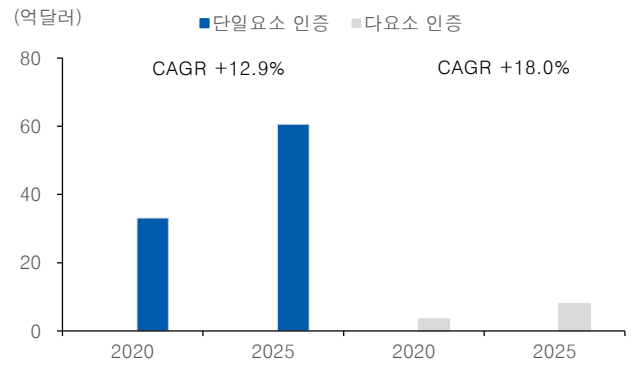
동사는 지문인식과 얼굴인식에 대한 인식 알고리즘 솔루션(S/W)과 제품 제조(H/W)를 모두 보유하고 있다. 시장 성장에 따른 수혜가 기대되는 이유이다.

전세계 생체인식 시장 연평균 15.0% 성장 전망



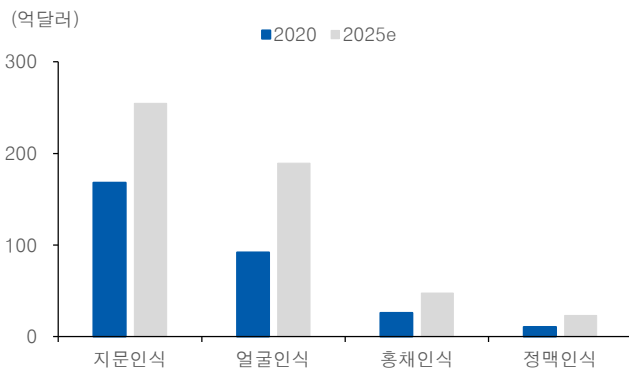
자료: Globalnewswire, 유안타증권 리서치센터

다요소 인증 성장률 > 단일요소 인증 성장률



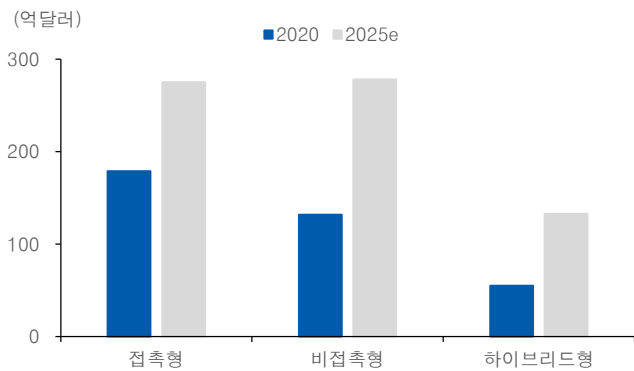
자료: MarketandMarket, 유안타증권 리서치센터

지문인식과 얼굴인식이 Main 인 생체인식 시장



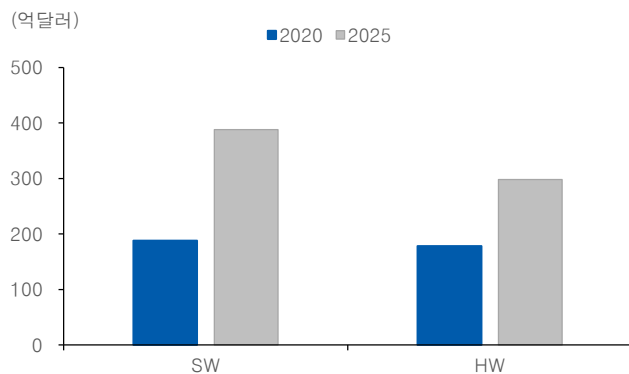
자료: MarketandMarket, 유안타증권 리서치센터

비접촉형 생체인식 비중 확대



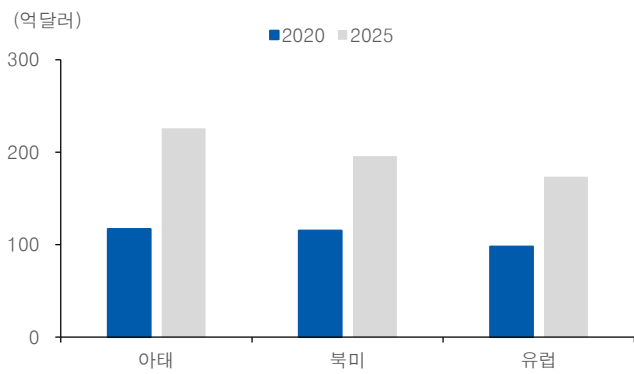
자료: MarketandMarket, 유안타증권 리서치센터

SW 성장률 > HW 성장률



자료: MarketandMarket, 유안타증권 리서치센터

지역별 시장 규모



자료: MarketandMarket, 유안타증권 리서치센터

## 7년 만에 신제품 출시

동사는 9월 중에 BioStation3를 출시할 예정이다. 주력제품 라인업 중 하나이며, 7년 만의 신제품이다. ISC West 2022(22.3월, 미국), 제21회 세계보안엑스포(22.4월, 한국) 등 다수의 전시회에서 신제품을 공개 및 홍보하고 있다. 출시 이후 판매가 본격화되는 4분기부터 실적에 반영될 예정이다.

신제품은 3가지 특징이 있다. 첫째, 비대면 인식이다. 전작인 BioStation2 제품은 지문을 통한 인식이었다. 신제품은 얼굴(안면)을 통한 인식이다. 지문인식 방법은 동일한 제품/기기에 다수의 인원이 접촉을 해야 한다. 코로나19 이후 접촉감염에 대한 우려감이 높아져 비대면 방식의 인식이 선호되고 있다. 마스크를 착용해도 대상자 식별이 가능하다.

둘째, 통합솔루션이다. BioStation3는 얼굴인식 외에도 QR코드, 바코드, 모바일 출입카드, RFID 등 다양한 옵션을 제공하는 출입통제 솔루션이다. 한 가지의 제품을 통해 다양한 방법의 인식이 가능하다는 점에서 구매 욕구를 자극한다.

셋째, 친환경적이다. 회사 출퇴근, 집 출입 등에서 RFID 카드가 주로 사용된다. RFID 카드는 대부분 플라스틱으로 제조되며, 플라스틱 제품들은 대부분 여러가지 재질로 구성되어 있다는 점에서 재활용이 쉽지 않다. OECD 조사에 따르면, 전 세계 플라스틱 폐기물 발생량은 3.53억톤이며, 재활용된 플라스틱 폐기물은 2,910만톤으로 9% 수준에 불과하다. 최근 매장 내 플라스틱 컵 사용 금지 등 플라스틱 사용량을 줄이는 시도들이 이어지고 있다. 이런 트렌드로 RFID 카드 역시 스마트카드 등 디지털로의 전환이 예상된다. 동사의 신제품이 주목을 받을 수 있는 환경이다.

9월 출시 예정인 신제품 BioStation 3



자료: 언론보도, 유안타증권 리서치센터

출입카드로 많이 사용되는 RFID



자료: 언론보도, 유안타증권 리서치센터

## 스마트폰 지문인식 알고리즘 솔루션

스마트폰의 지문인식으로 정전식, 광학(Optical), 초음파(Ultrasonic) 등이 사용된다.

정전식 방식은 가장 먼저 상용화된 지문인식 방식이다. 지문 굴곡에 따른 정전용량의 차이를 측정한다. 가장 앞서 도입된 만큼 기술 완성도가 높으며, 가격 측면에서 비교우위에 있다. 하지만 디스플레이 내부에서는 구현하기 어렵다.

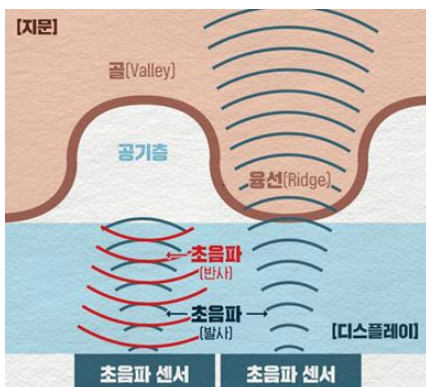
광학 방식은 디스플레이 광학센서로 지문에서 반사되는 빛의 반사량 차이를 측정하는 방법이다. 디스플레이 내부 탑재 가능하다. 단, 디스플레이 패널을 통과해야 하기 때문에 지문인식의 정확성이 떨어진다.

초음파 방식은 초음파 신호를 지문에 보낸 후, 지문의 볼록한 부분인 융선과 오목한 부분인 골에서 반사되는 초음파 신호의 세기를 측정하여 지문을 파악하는 방식이다. 미세한 특징을 스캔한다. 초음파는 패널 구조, 이물질 여부와 무관하게 파악이 가능하며, 물속에서도 작동이 가능하다. 다른 방식보다 제조가격이 높다. 프리미엄폰에 주로 적용되는 이유이다.

스마트폰 지문인식은 정전식에서 광학식, 초음파식으로 변화되고 있다. 스마트폰 디스플레이 화면 확대 목적으로 디스플레이 내부에 탑재가 가능한 광학식, 초음파식이 선호되고 있다.

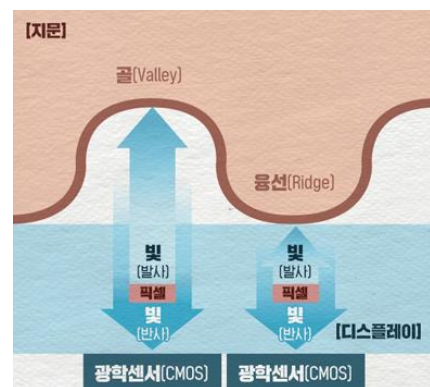
동사는 초음파식 지문인식 알고리즘 솔루션을 제공하고 있다. 퀄컴과의 협업을 하고 있으며, 삼성전자 갤럭시S 시리즈에 적용되고 있다. A시리즈로 영역이 확대되고 있어 성장이 기대된다.

스마트폰 지문인식 방법: 초음파식



자료: 삼성전자서비스, 유안타증권 리서치센터

스마트폰 지문인식 방법: 광학식



자료: 삼성전자서비스, 유안타증권 리서치센터

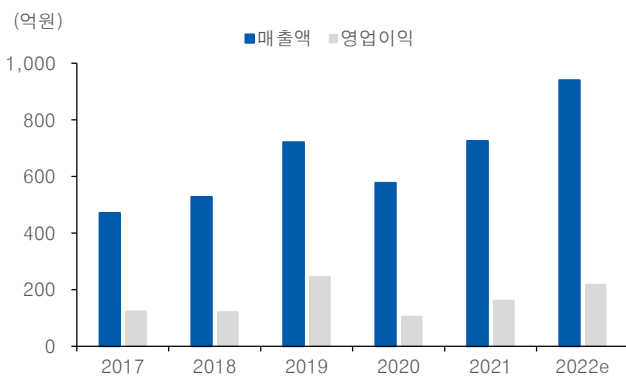
## 실적 전망

2022년 매출액 940억원, 영업이익 219억원으로 전년대비 각각 29.5%, 35.0% 성장할 것으로 전망한다. 동사는 상반기 대비 하반기 매출 비중이 높은 특성을 가지고 있으며, 신제품 출시에 따른 매출 성장이 기대된다.

이익률 개선도 동반될 것으로 전망한다. 하반기에는 제품 출시 이후 관련 비용은 큰 폭으로 감소될 것이다. 이익률이 높은 해외 사업의 매출비중이 확대되고 있어 원/달러 환율 상승에 따른 이익률 개선 효과도 이어질 전망이다.

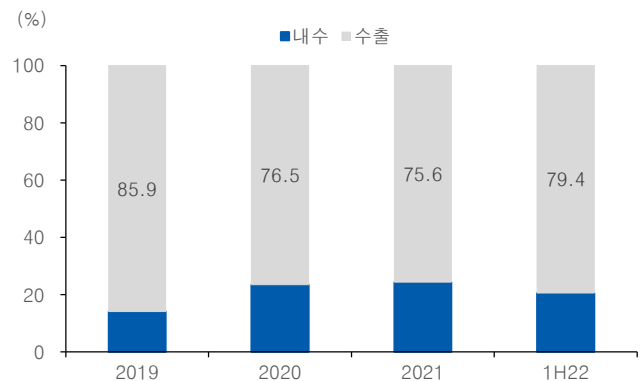
신제품 출시 기대감이 높아지고 있는 상황에서 2022년 예상실적 기준 PER 6.9배, 2023년 PER 5.9배는 매력적이라고 판단된다.

실적 추이 및 전망



자료: 슈프리마, 유안타증권 리서치센터

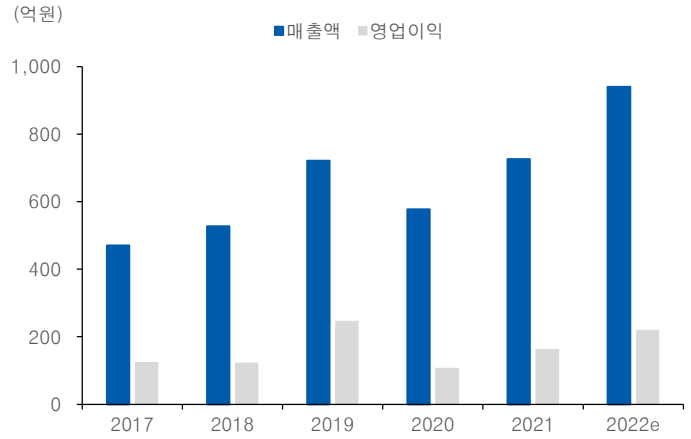
수출 비중 추이



자료: 슈프리마, 유안타증권 리서치센터

## Key Chart

### 실적전망 및 추이



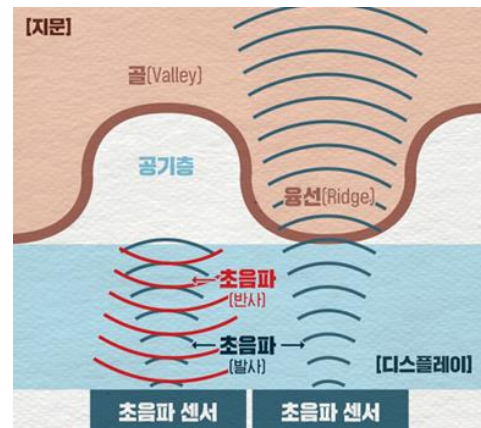
자료: 슈프리마, 유안타증권 리서치센터

### 신제품 출시 기대



자료: 언론보도, 유안타증권 리서치센터

### 초음파식 지문인식 확대



자료: 삼성전자서비스, 유안타증권 리서치센터



슈프리마 (236200) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
매출액	528	721	578	726	940
매출원가	242	256	238	294	376
매출총이익	286	465	340	431	564
판매비	164	219	234	269	345
영업이익	122	246	106	162	219
EBITDA	159	266	130	191	241
영업외손익	-1	44	-13	73	70
외환관련손익	20	18	-10	24	22
이자손익	11	19	30	9	13
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-32	6	-32	40	35
법인세비용차감전순이익	121	289	94	235	289
법인세비용	7	30	-1	9	43
계속사업순이익	114	259	94	227	246
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	114	259	94	227	246
지배지분순이익	114	259	94	227	246
포괄순이익	111	259	97	225	245
지배지분포괄이익	111	259	97	225	245

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
영업활동 현금흐름	149	268	150	177	163
당기순이익	114	259	94	227	246
감가상각비	7	9	9	11	8
외환손익	-5	0	17	-2	-22
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-35	-38	8	-58	-67
기타현금흐름	68	38	22	0	-3
투자활동 현금흐름	-341	-252	35	-131	-9
투자자산	-97	-399	85	-135	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-5	-6	-42	-23	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-239	153	-8	27	-9
재무활동 현금흐름	0	16	-2	-28	-1
단기차입금	0	0	-1	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	16	-2	-28	-1
연결범위변동 등 기타	4	-1	-16	-6	40
현금의 증감	-188	32	167	12	193
기초 현금	313	124	156	323	335
기말 현금	124	156	323	335	528
NOPLAT	122	246	107	162	219
FCF	144	262	108	154	163

자료: 유안타증권

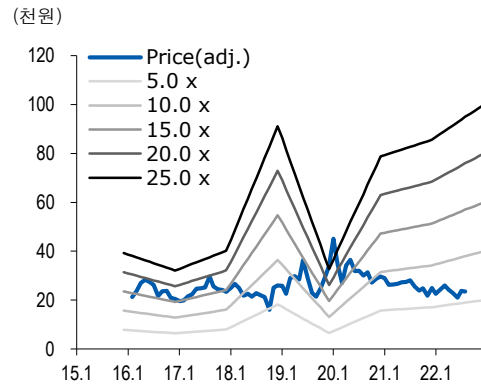
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
유동자산	822	883	802	827	1,100
현금및현금성자산	124	156	323	335	528
매출채권 및 기타채권	87	105	80	128	164
재고자산	93	127	125	151	196
비유동자산	337	603	736	930	909
유형자산	54	54	88	101	92
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	218	460	554	714	714
자산총계	1,159	1,486	1,538	1,757	2,009
유동부채	65	114	72	88	95
매입채무 및 기타채무	48	52	53	61	72
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	8	8	8	8	8
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	72	122	80	97	103
지배지분	1,086	1,364	1,459	1,661	1,905
자본금	35	36	36	36	36
자본잉여금	732	763	763	763	763
이익잉여금	316	576	666	893	1,139
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,086	1,364	1,459	1,661	1,905
순차입금	-625	-635	-576	-528	-721
총차입금	0	0	0	1	1

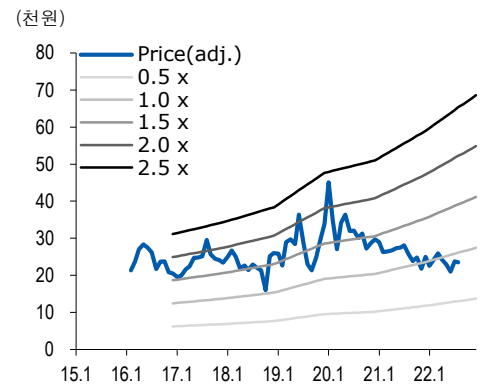
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
EPS	1,608	3,643	1,310	3,149	3,420
BPS	15,342	19,062	20,388	23,578	27,429
EBITDAPS	2,252	3,742	1,806	2,659	3,347
SPS	7,451	10,129	8,031	10,089	13,065
DPS	0	0	0	0	0
PER	14.3	7.6	25.2	8.4	6.9
PBR	1.5	1.5	1.6	1.1	0.9
EV/EBITDA	6.3	5.0	13.9	7.2	4.0
PSR	3.1	2.7	4.1	2.6	1.8

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
매출액 증가율 (%)	12.1	36.7	-19.9	25.6	29.5
영업이익 증가율 (%)	-1.8	101.6	-56.7	52.6	35.0
지배순이익 증가율 (%)	25.3	127.9	-63.7	140.4	8.6
매출총이익률 (%)	54.2	64.5	58.8	59.4	60.0
영업이익률 (%)	23.1	34.1	18.4	22.4	23.3
지배순이익률 (%)	21.6	36.0	16.3	31.2	26.2
EBITDA 마진 (%)	30.2	36.9	22.5	26.4	25.6
ROIC	46.9	89.4	37.1	43.2	43.3
ROA	10.4	19.6	6.2	13.7	13.1
ROE	11.1	21.2	6.7	14.5	13.8
부채비율 (%)	6.7	8.9	5.5	5.8	5.4
순차입금/자기자본 (%)	-57.6	-46.5	-39.5	-31.8	-37.9
영업이익/금융비용 (배)	0.0	4,521.5	401.6	417.5	563.5

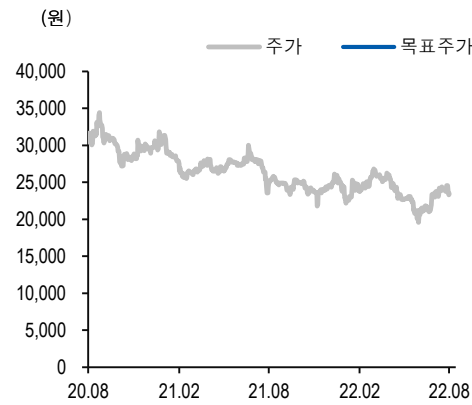
P/E band chart



P/B band chart



슈프리마 (236200) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-08-25	Not Rated 담당자변경	-	1년		
2021-08-06	1년 경과 이후		1년		-
2020-08-06	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	93.3
Hold(중립)	6.1
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-08-22

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.