



Not Rated

목표주가: N/A

주가(04/21): 23,500원

시가총액: 1,664억원



Stock Data

KOSDAQ (4/21)		
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	30,650원	18,400원
등락률	-23.33%	27.72%
수익률	절대	상대
1W	11.6%	7.2%
6M	4.9%	7.7%
12M	-14.2%	-5.2%

Company Data

발행주식수	7,080천주
일평균 거래량(3M)	58천주
외국인 지분율	14.03%
배당수익률(17E)	n/a
BPS(17E)	14,610원
주요 주주	주) 슈프리마메이지큐 외
	34.64%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2015	2016	2017E
매출액	349	422	515
보고영업이익	94	108	159
핵심영업이익	94	108	159
EBITDA	n/a	138	189
세전이익	114	129	177
순이익	113	111	152
자체주주지분순이익	113	111	152
EPS(원)	1,596	1,571	2,149
증감률(%YoY)	n/a	-2%	37%
PER(배)	n/a	13.0	10.9
PBR(배)	n/a	1.76	1.74
EV/EBITDA(배)	n/a	8.2	6.3
보고영업이익률(%)	27%	26%	31%
핵심영업이익률(%)	27%	26%	31%
ROE(%)	n/a	13%	16%

Price Trend



기업분석

슈프리마 (236200)

모바일 지문인식 알고리즘 침투의 원년



2017년 슈프리마의 바이오사인 (모바일형 지문인식 알고리즘) 매출 시작 및 고객사 다변화 가능성에 주목한다. 모바일결제의 저변 확대를 위해서는 지문인식 기능이 판매량이 높은 중저가모델로 확산되는 것이 중요하다. 초소형 센서에 적용가능한 바이오사인은 중저가 시장에서 수요가 높을 것으로 예상된다. 로열티 사업이므로 고객사 다변화 및 적용 모델 수 증가 수준에 따라 수익성의 가파른 상승도 가능하다.

>>> 바이오사인 매출 시작을 통한 외형성장, 수익성 제고 전망

키움증권은 2017년 슈프리마의 모바일형 지문인식 알고리즘 매출 시작을 전망한다. 슈프리마는 2016년 10월 대만 지문인식 센서업체인 이지스테크놀로지와 모바일용 지문인식 알고리즘 '바이오사인' 공급 계약을 체결했다. 언론보도에 따르면 이지스테크놀로지의 갤럭시 A5, C7, ON 5/7 등 삼성전자 중저가모델에 지문인식 센서를 공급하는 것으로 알려져 있고, 올해는 갤럭시 J시리즈에도 지문인식 기능이 적용되기 때문에 슈프리마의 수혜가 기대된다.

이지스테크놀로지의 2017년 예상 영업이익 (블룸버그 컨센서스)은 4.4억 달러 (+946% YoY)로 성장의 상당부분이 삼성전자 중저가모델 진입효과라고 판단된다. 바이오사인은 로열티 사업이라는 점에서 높은 수익성이 예상되기 때문에 외형성장과 수익성 제고가 가능하다. 2017년 바이오사인 매출액을 43억 원으로 예상하며, 전체 실적은 매출액 515억원 (+22% YoY), 영업이익 159억 원 (+48% YoY)으로 전망한다. 바이오사인의 고객사 다변화 및 적용모델 수 증가 수준에 따라 예상실적의 추가 상향 가능성도 존재한다.

>>> 바이오사인 고객사 추가와 흥채, 안면인식 기술 대응 기대

키움증권은 지문인식이 삼성페이 등 모바일결제 기능의 중저가 모델 침투를 위한 첨병이 될 것으로 예상한다. 모바일결제의 저변 확대를 위해서는 판매량이 높은 중저가 모델형 침투가 핵심이며, 기술 성숙도와 가격 측면에서 지문인식이 효과적이라 판단하기 때문이다. 슈프리마의 바이오사인 핵심 경쟁력이 4mmx4mm 초소형센서 대응으로 웨이퍼 당 센서 생산량 증대에 따른 엔드유저의 지문인식 도입가격 절감이라는 점을 고려하면, 중저가 시장의 높은 수요가 기대된다. 1) 기존사업의 꾸준한 성장, 2) 바이오사인 매출 시작 및 고객사 추가 가능성, 3) 흥채, 안면인식 등 바이오 인식 기술 변화에 대한 대응 가능성은 중장기적 외형성장 및 가파른 수익성 제고로 이어질 것이라 판단한다.

>>> 2017E PER 10.9X 수준의 저평가 상태

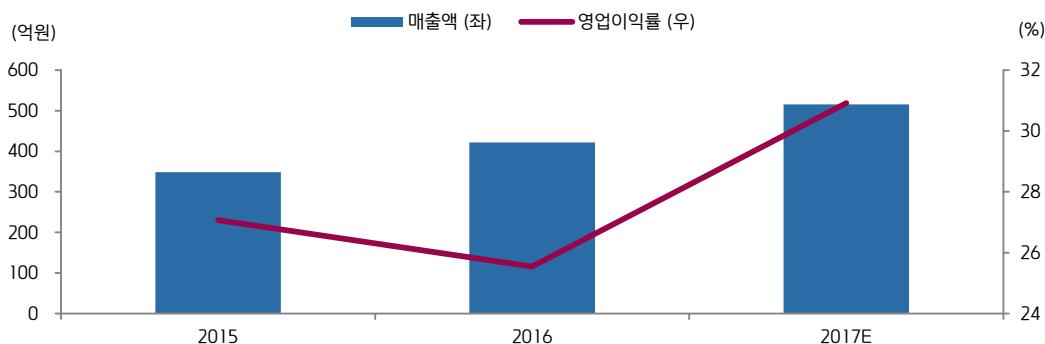
슈프리마의 주가는 2016년 바이오사인의 모바일 시장 진입 기대감으로 PER 20X 수준까지 상승한 이후 진입 지연으로 인해 12.4X까지 하락한 바 있다. 현 주가 수준은 올해 저점대비 27% 상승한 상태지만, 여전히 2017년 예상 EPS 기준 10.9X 수준에 불과하기 때문에 저평가 영역에 있다고 판단한다.

연간 실적 추이 및 전망

투자지표	2015	2016	2017E
매출액 (억원)	349	422	515
증감율 (%YoY)	n/a	21%	22%
영업이익 (억원)	94	108	159
증감율 (%YoY)	n/a	14%	48%
당기순이익률 (%)	113	111	152
증감율 (%YoY)	n/a	-2%	37%
영업이익률 (%)	27%	26%	31%
당기순이익률 (%)	32%	26%	30%

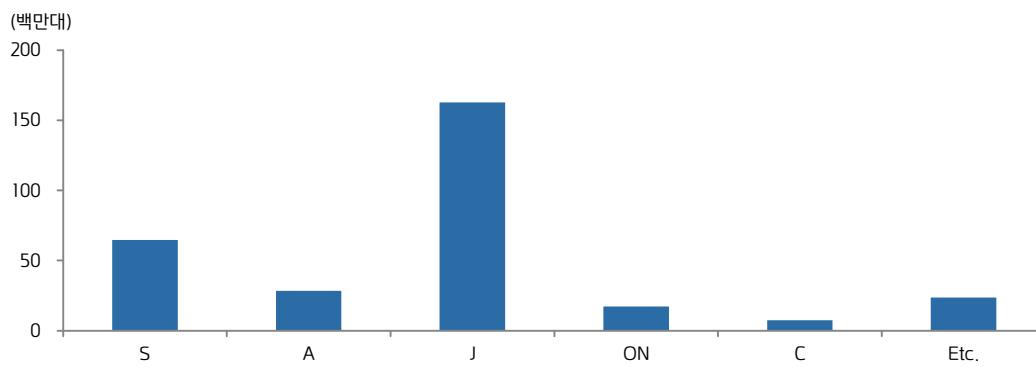
자료: FnGuide, 키움증권 추정

연간 매출액 추이 및 전망



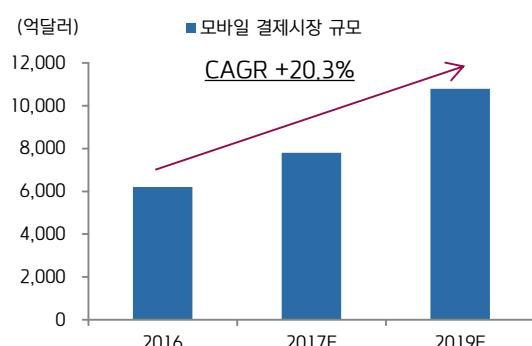
자료: FnGuide, 키움증권 추정

삼성전자 모델별 출하량 기준 (2016년 기준)



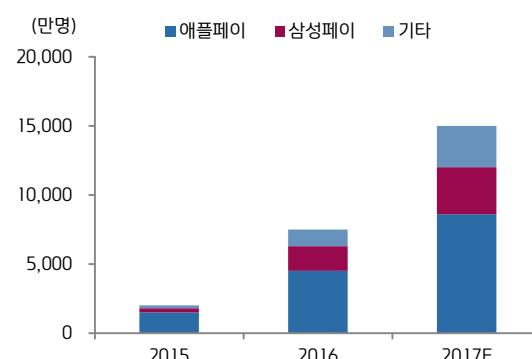
자료: 시장자료 취합, 키움증권

모바일 결제시장 규모 추이 및 전망



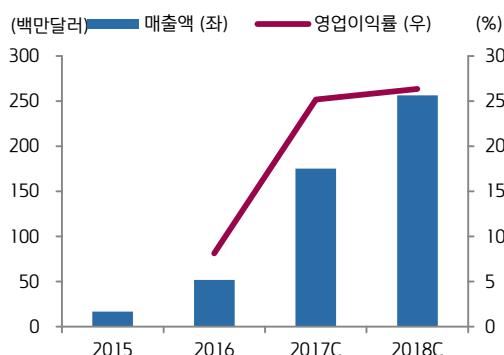
자료: Trendforce, 키움증권

모바일결제 플랫폼별 이용자수 추이 및 전망



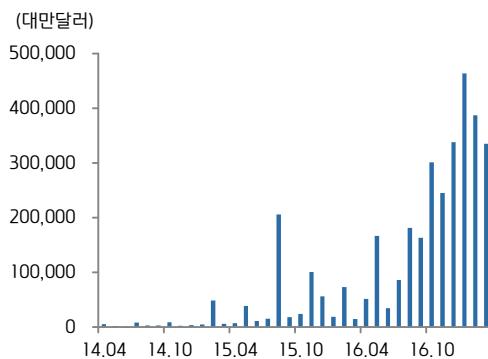
자료: 주니퍼리서치, 키움증권

이지스테크놀로지 실적 추이 및 전망



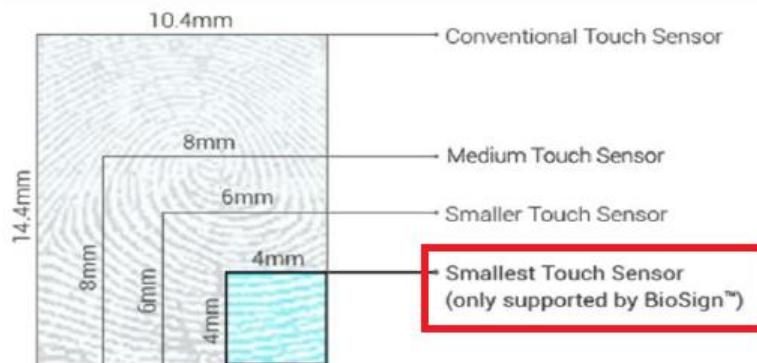
자료: Bloomberg, 키움증권

이지스테크놀로지 월간 매출액 추이



자료: TWSE, 키움증권

4x4 (mm) 사이즈의 지문인식 센서까지 대응 가능한 슈프리마의 바이오사인



자료: 슈프리마, 키움증권

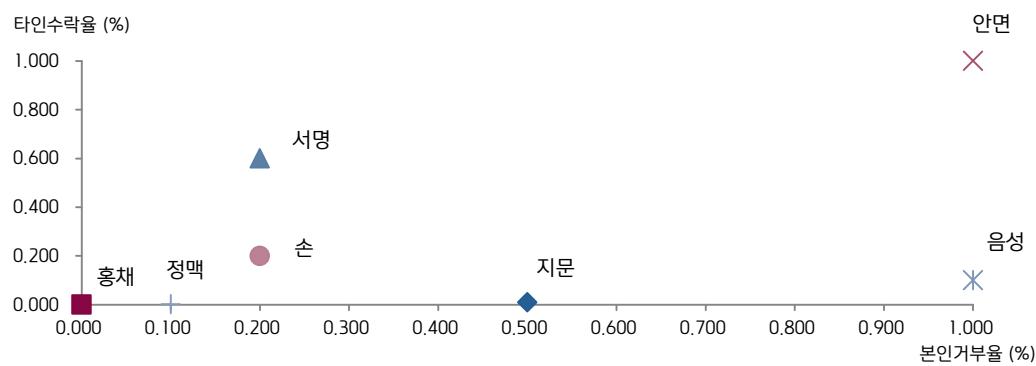
슈프리마의 바이오사인과 타사 지문인식 알고리즘 비교

	A	B	C	D	타사	바이오사인
Area	25mm ²	27mm ²	36mm ²	64mm ²	36mm ²	25mm ²
Memory Usage	16MB	n/a	n/a	8MB	4MB	4MB
Authentication Speed	0.3 sec	0.5 sec	0.3 sec	0.6 sec	0.1 sec	0.1 sec
Security Level	1/50,000	1/50,000	1/50,000	1/50,000	1/100,000	1/100,000
FRR (본인거부율)	5.3%	2.4%	6.7%	3.9%	0.6%	0.7%

자료: 슈프리마, 키움증권

주: 본인거부율 (사용자를 타인으로 오인하는 확률)

생체인식 기술별 타인수락율, 본인거부율 비교



자료: 다중 생체인식 기반의 인증기술과 과제 (조병철, 박종만), 키움증권

주: 타인수락율 (타인을 사용자로 오인하는 확률), 본인거부율 (사용자를 타인으로 오인하는 확률)

- 당사는 4월 21일 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 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

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 (2016/04/01~2017/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	183	96.32%
중립	7	3.68%
매도	0	0.00%