

Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 110,000원

현재가 (11/4) 68,500원

KOSDAQ (11/4)	826.97pt
시가총액	426십억원
발행주식수	6,216천주
액면가	500원
52주 최고가	78,200원
최저가	28,200원
60일 일평균거래대금	7십억원
외국인 지분율	16.2%
배당수익률 (2020F)	2.0%

주주구성	
김대영 외 3 인	40.99%
FIL LIMITED 외 8 인	5.21%
주가상승	1M 6M 12M
상대기준	2% 27% -2%
절대기준	0% 64% 21%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	110,000	100,000	▲
EPS(20)	10,671	9,513	▲
EPS(21)	10,093	10,105	▼

슈피겐코리아 추가추이



본 조서분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

슈피겐코리아 (192440)

괴물 같은 3분기 실적

예상치를 가볍게 상회한 3분기 실적

지난 NDR이후 동사 3분기 실적을 기존 예상치 대비 +10% 가량 상향 했지만 어제 공시된 3분기 실적은 예상보다 더욱 서프라이즈한 모습을 나타냄.

3분기 실적은 매출액 1,443억원(+72.8%, YoY), 영업이익 410억원(+248.2%, YoY)으로 전년동기 대비 엄청난 실적 성장을 나타냈으며 지난해 동사의 연간 영업이익이 441억원인 점을 감안했을 때 한분기 실적으로는 역대 최대 실적을 도출했음

본업 성장 + 자회사 효과 = 사상최대 실적

3분기 서프라이즈한 실적은 자회사인 슈피겐뷰티의 캘리포니아 주정부향 손소독제 납품효과가 큰 영향을 미쳤지만 동사 본업의 성장도 주목해야 함.

과거 동사가 낮은 밸류에이션을 받은 원인인 영업이익률 하락세는 2019년을 기점으로 마무리 되었고 올해는 슈피겐 브랜드 파워를 활용해 새롭게 진출한 인도, 일본 시장에서 빠르게 시장 점유율을 높이고 있어 이익성 개선이 확실하게 나타나고 있음.

4분기는 아이폰12 효과가 오롯이 반영되며 신규 시장에서의 점유율 확대가 확실시됨에 따라 4분기까지 이익률 개선세가 이어져 역대 최고 실적이 나타날 것으로 전망됨.

투자의견 매수, 목표주가 11만원으로 상향

슈피겐코리아 목표주가를 10만원에서 → 11만원으로 +10% 상향함

목표주가 11만원은 동사 12MF EPS 10,141원에 PER Target Multiple 10.0(x)를 적용한 것으로 본업의 이익률 개선세 지속과 슈피겐이란 브랜드의 글로벌 파워 상승에 따른 합리적인 밸류에이션인 것으로 판단됨.

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	267	309	400	432	501
영업이익	49	44	80	75	100
세전이익	55	53	84	78	104
지배주주순이익	43	40	66	63	81
EPS(원)	6,870	6,489	10,671	10,093	13,060
증가율(%)	5.0	-5.5	64.4	-5.4	29.4
영업이익률(%)	18.4	14.2	20.0	17.4	20.0
순이익률(%)	16.1	12.9	16.5	14.6	16.2
ROE(%)	17.7	14.5	20.4	16.4	18.2
PER	7.6	7.9	6.4	6.8	5.2
PBR	1.2	1.1	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA	4.2	5.0	3.8	3.7	2.3

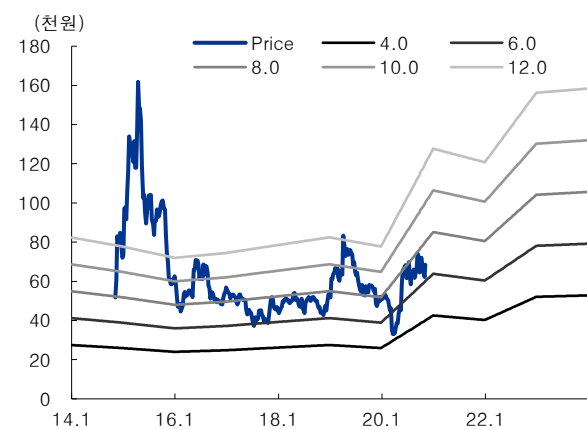
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 슈피겐코리아 실적 전망

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	2019	2020E
매출액	687	639	835	924	747	748	1,443	1063	3086	4,001
케이스	559	509	670	723	570	558	722	810	2461	2,660
보호필름	62	61	81	112	93	95	105	128	316	421
기타	66	70	84	89	85	95	616	125	309	921
매출원가	210	194	288	317	235	237	440	359	1009	1,271
원가율	30.6%	30.3%	34.4%	34.3%	31.4%	31.7%	30.5%	33.8%	32.7%	31.8%
판매비	357	359	430	490	389	399	593	547	1636	1,928
판매비율	52.0%	56.2%	51.5%	53.0%	52.0%	53.3%	41.1%	51.5%	53.0%	48.2%
영업이익	119	86	118	117	124	111	410	156	441	801
영업이익률	17.4%	13.5%	14.1%	12.7%	16.5%	14.8%	28.4%	14.7%	14.3%	20.0%
당기순이익	104	83	117	99	134	94	332	101	403	661
순이익률	15.1%	13.0%	14.0%	10.7%	17.9%	12.6%	23.0%	9.5%	13.1%	16.5%

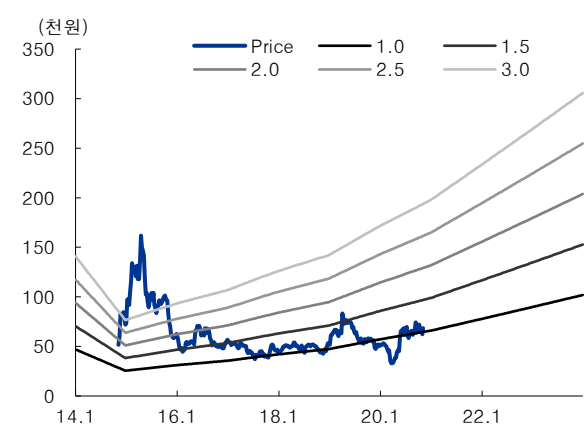
자료: IBK투자증권

그림 1. Forward PER Band



자료: IBK투자증권

그림 2. Forward PBR Band



자료: IBK투자증권

슈피겐코리아 (192440)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	267	309	400	432	501
증가율(%)	18.6	15.6	29.7	7.9	15.9
매출원가	81	101	127	132	145
매출총이익	186	208	273	300	356
매출총이익률 (%)	69.7	67.3	68.3	69.4	71.1
판매비	137	164	193	224	256
판매비율(%)	51.3	53.1	48.3	51.9	51.1
영업이익	49	44	80	75	100
증가율(%)	1.8	-10.4	81.7	-6.1	32.8
영업이익률(%)	18.4	14.2	20.0	17.4	20.0
순금융손익	5	9	4	3	4
이자손익	3	3	2	3	4
기타	2	6	2	0	0
기타영업외손익	1	0	0	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	55	53	84	78	104
법인세	12	13	18	16	23
법인세율	21.8	24.5	21.4	20.5	22.1
계속사업이익	43	40	66	63	81
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	43	40	66	63	81
증가율(%)	5.0	-5.7	64.2	-5.4	29.4
당기순이익률 (%)	16.1	12.9	16.5	14.6	16.2
지배주주당기순이익	43	40	66	63	81
기타포괄이익	1	0	2	0	0
총포괄이익	44	40	68	63	81
EBITDA	51	50	87	80	104
증가율(%)	3.3	-1.6	72.7	-7.8	29.6
EBITDA마진율(%)	19.1	16.2	21.8	18.5	20.8

투자지표

(12월 결산)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	6,870	6,489	10,671	10,093	13,060
BPS	42,034	47,368	57,101	65,933	77,732
DPS	1,150	1,300	1,300	1,300	1,300
밸류에이션(배)					
PER	7.6	7.9	6.4	6.8	5.2
PBR	1.2	1.1	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA	4.2	5.0	3.8	3.7	2.3
성장성지표(%)					
매출증가율	18.6	15.6	29.7	7.9	15.9
EPS증가율	5.0	-5.5	64.4	-5.4	29.4
수익성지표(%)					
배당수익률	2.2	2.5	2.0	2.0	2.0
ROE	17.7	14.5	20.4	16.4	18.2
ROA	15.4	12.5	16.5	12.6	13.9
ROIC	59.8	45.1	55.2	43.0	51.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	13.6	17.5	28.7	31.0	30.2
순차입금 비율(%)	-42.1	-23.1	-28.2	-32.7	-39.5
이자보상배율(배)	218.7	69.4	132.6	120.9	137.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	19.7	19.7	23.0	21.2	20.3
재고자산회전율	14.2	12.1	6.5	4.1	4.0
총자산회전율	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	194	186	299	375	464
현금및현금성자산	53	52	96	127	182
유가증권	63	33	21	26	31
매출채권	15	17	18	23	26
재고자산	20	31	92	117	135
비유동자산	103	160	158	162	164
유형자산	45	46	49	45	42
무형자산	3	18	19	17	16
투자자산	29	58	61	62	62
자산총계	297	346	457	536	628
유동부채	31	36	86	109	126
매입채무및기타채무	5	7	41	52	60
단기차입금	6	6	9	11	13
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	4	16	16	18	20
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	36	52	102	127	146
지배주주지분	261	294	355	410	483
자본금	3	3	3	3	3
자본잉여금	49	49	59	59	59
자본조정등	1	1	-9	-9	-9
기타포괄이익누계액	-1	-1	1	1	1
이익잉여금	209	242	301	355	429
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	261	295	355	410	483
비이자부채	30	36	84	107	124
총차입금	6	16	18	20	22
순차입금	-110	-68	-100	-134	-191

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	38	33	42	50	72
당기순이익	43	40	66	63	81
비현금성 비용 및 수익	13	19	13	2	0
유형자산감가상각비	2	5	5	4	3
무형자산상각비	0	1	1	1	1
운전자본변동	-2	-19	-32	-17	-13
매출채권등의 감소	-3	3	27	-5	-4
재고자산의 감소	4	-15	-63	-25	-19
매입채무등의 증가	-4	-3	6	11	8
기타 영업현금흐름	-16	-7	-5	2	4
투자활동 현금흐름	-37	-24	-2	-24	-18
유형자산의 증가(CAPEX)	-5	-2	-6	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-2	-4	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-2	16	-1	0
기타	-30	-16	-12	-23	-18
재무활동 현금흐름	-4	-10	4	5	2
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-4	-10	4	5	2
기타 및 조정	1	0	1	0	-1
현금의 증가	-2	-1	45	31	55
기초현금	55	53	52	96	127
기말현금	53	52	96	127	182

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

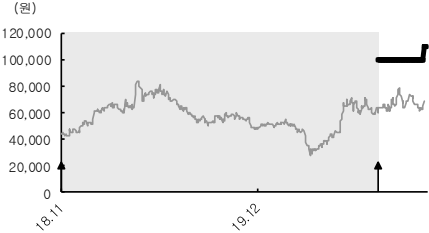
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2019.10.01~2020.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	89.7
중립	16	10.3
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

슈피겐코리아	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2020.08.05	매수	100,000	-32.78	-21.80					
	2020.11.04	매수	110,000							