

슈피겐코리아

192440

May 11, 2020

Not Rated

Company Data

현재가(05/08)	46,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	81,000 원
52 주 최저가(보통주)	28,200 원
KOSPI (05/08)	1,945.82p
KOSDAQ (05/08)	682.30p
자본금	31 억원
시가총액	2,891 억원
발행주식수(보통주)	622 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	7.6 만주
평균거래대금(60 일)	30 억원
외국인지분(보통주)	15.38%
주요주주	
김대영 외 3 인	40.99%
국민연금공단	6.12%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	31.7	-15.1	-37.6
상대주가	17.3	-17.3	-31.8



김한경

3771-9733, 20200028@iprovest.com



KYOBO 교보증권

아이폰 SE2 출시와 반사이익

스마트폰 케이스 전문 회사

슈피겐코리아는 스마트폰 주변기기 전문 회사로 케이스, 보호필름 등의 제품을 자체 브랜드로 판매하고 있다. 2019년 매출 구성은 케이스 79.7%, 보호필름 10.2%, 기타 10.1% 이다. 동사는 아마존닷컴에서의 오랜 판매 경험을 바탕으로 북미/유럽 케이스 시장에서 두각을 드러내고 있다. 2019년 실적은 매출액 3,086억원, 영업이익 440억 원을 기록했다.

아이폰 SE, 4년만에 출시

애플의 보급형 스마트폰 아이폰SE2 4년만에 출시됐다. 프리미엄 스마트폰 대비 가격은 상대적으로 낮으나 기기 성능은 동일하다는 점이 수요를 자극해 미국, 중국, 한국 등지에서 매진을 이어가고 있다. 애플향 케이스 판매가 주력인 동사에게 수혜가 예상된다. 지난 해 지역별 판매 비중은 북미 52%, 유럽 28% 등이며 스마트폰 제조사별 판매액은 애플 50%, 삼성 29%, 기타 21% 이다. 상반기 실적은 코로나 영향이 다소 반영될 전망이다. 2분기 아이폰 SE 출시, 하반기 아이폰12 출시 영향으로 점진적인 실적 개선이 예상된다.

아마존 FBA 중단에 따른 수혜

아마존닷컴 FBA(Fulfillment by Amazon) 서비스 중단에 따른 반사이익도 기대된다. 아마존닷컴은 코로나19 확산 이후 생필품·의약품 등 필수 카테고리 6개에 한정해 최우선적인 배송을 제공하는 한편 이에 해당하지 않는 경기소비재 등의 경우 입고를 지연 시키고 있다. 슈피겐의 경쟁 셀러들이 높은 아마존 의존도로 물품 배송에 난항을 겪고 있는데 반해 현지에 자체 법인과 창고를 보유한 동사의 경우 직접 배송을 통해 상대적으로 수월하게 대응하고 있다. 아이폰SE 출시 직후 골든타임 기간 동안 동사 제품에 수요가 집중되어 반사이익을 기대할 수 있다는 판단이다.

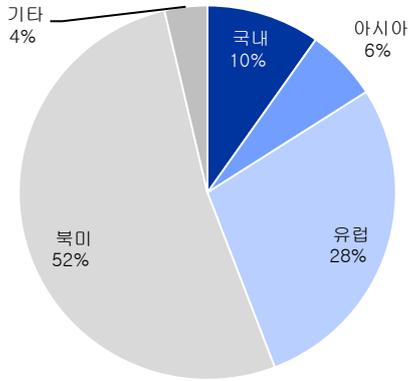
Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
매출액(십억원)	148	179	225	267	309
YoY(%)	4.3	21.0	25.5	18.6	15.6
영업이익(십억원)	44	44	48	49	44
OP 마진(%)	29.7	24.6	21.3	18.4	14.2
순이익(십억원)	37	39	41	43	40
EPS(원)	5,999	6,202	6,540	6,870	6,489
YoY(%)	-31.2	3.4	5.5	5.0	-5.5
PER(배)	10.4	9.2	6.9	7.6	7.9
PCR(배)	8.6	7.7	5.6	5.8	5.3
PBR(배)	2.5	1.8	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	5.7	5.4	3.4	4.2	5.0
ROE(%)	25.9	21.9	19.6	17.7	14.5

슈피겐코리아 [192440]

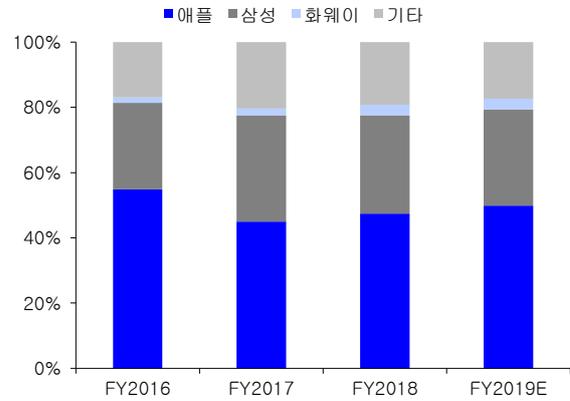
아이폰 SE2 출시와 반사이익

[도표 1] 슈피겐코리아 지역별 판매 비중



자료: 슈피겐코리아, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 슈피겐코리아 국내 및 해외 매출 추이



자료: 슈피겐코리아, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 슈피겐코리아 연간 실적 추이

(십억원)	2016	2017	2018	2019
매출액	179.3	225.0	266.9	308.6
케이스	144.7	172.2	213.3	246.1
보호필름	8.6	22.1	24.7	31.6
기타	10.5	30.7	28.9	30.9
매출총이익	122.6	158.7	186.3	210.2
GPM	68%	71%	70%	68%
영업이익	43.5	48.3	49.2	45.9
OPM	24%	21%	18%	15%
세전이익	45.9	45.0	55.0	54.5
순이익(지배)	38.6	40.7	42.7	42.4
NIM	22%	18%	16%	14%
지역별 매출				
국내	21.8	28.1	26.5	30.1
아시아	16.2	15.4	17.1	19.1
유럽	32.4	54.5	78.4	87.1
북미	102.7	117.0	134.7	160.9
기타	6.2	10.0	10.2	11.3

자료: 교보증권 리서치센터

슈피겐코리아 [192440]

아이폰 SE2 출시와 반사이익

[슈피겐코리아 192440]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	148	179	225	267	309
매출원가	47	57	66	81	101
매출총이익	101	123	159	186	208
매출총이익률 (%)	68.3	68.4	70.5	69.8	67.3
판매비와관리비	57	79	110	137	164
영업이익	44	44	48	49	44
영업이익률 (%)	29.8	24.3	21.5	18.4	14.3
EBITDA	45	44	49	51	50
EBITDA Margin (%)	30.2	24.7	22.0	19.1	16.3
영업외손익	3	2	-3	6	9
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	5	7	4	8	14
금융비용	-2	-3	-7	-3	-6
기타	0	-1	0	1	0
법인세비용차감전순손익	48	46	45	55	53
법인세비용	10	7	4	12	13
계속사업순손익	37	39	41	43	40
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	37	39	41	43	40
당기순이익률 (%)	25.2	21.5	18.1	16.0	13.1
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	37	39	41	43	40
지배순이익률 (%)	25.2	21.5	18.1	16.0	13.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	1	-4	1	0
포괄순이익	38	39	37	44	40
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	38	39	37	44	40

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동 현금흐름	43	28	36	38	33
당기순이익	37	39	41	43	40
비현금항목의 가감	8	7	10	13	19
감가상각비	0	1	1	2	5
외환손익	0	-1	1	-1	1
지분법평가손익	0	0	1	0	0
기타	8	8	7	12	13
자산부채의 증감	9	-10	-10	-2	-19
기타현금흐름	-11	-7	-4	-16	-7
투자활동 현금흐름	-42	-5	-26	-37	-24
투자자산	2	10	10	1	4
유형자산	3	2	34	5	2
기타	-47	-17	-69	-42	-30
재무활동 현금흐름	-7	-4	-3	-4	-10
단기차입금	0	0	5	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-1	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-4	-4	-3	-3	-7
기타	-2	0	-6	-1	-3
현금의 증감	-5	21	5	-2	-1
기초 현금	34	29	50	55	53
기말 현금	29	50	55	53	52
NOPLAT	35	37	44	38	33
FCF	47	29	68	43	22

자료: 슈피겐코리아, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	158	149	170	194	186
현금및현금성자산	29	50	55	53	52
매출채권 및 기타채권	12	15	15	16	17
재고자산	8	13	18	20	31
기타유동자산	109	71	82	105	86
비유동자산	20	66	88	103	160
유형자산	6	7	42	45	46
관계기업투자금	2	2	2	3	7
기타금융자산	4	45	16	26	51
기타비유동자산	8	11	27	29	56
자산총계	178	215	258	297	346
유동부채	19	21	34	31	36
매입채무 및 기타채무	12	14	15	18	19
차입금	0	0	5	6	6
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	7	7	14	8	11
비유동부채	1	1	2	4	16
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	1	2	4	16
부채총계	20	22	36	36	52
지배지분	159	194	221	261	294
자본금	3	3	3	3	3
자본잉여금	49	49	49	49	49
이익잉여금	97	131	169	209	242
기타자본변동	8	8	2	1	1
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	159	194	221	261	295
총차입금	2,569	2,454	2,328	2,553	2,858

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
EPS	5,999	6,202	6,540	6,870	6,489
PER	10.4	9.2	6.9	7.6	7.9
BPS	25,517	31,144	35,611	42,034	47,368
PBR	2.5	1.8	1.3	1.2	1.1
EBITDAPS	7,112	7,004	7,774	7,912	7,092
EV/EBITDA	5.7	5.4	3.4	4.2	5.0
SPS	23,826	28,837	36,194	42,930	49,636
PSR	2.6	2.0	1.3	1.2	1.0
CFPS	7,526	4,652	10,975	6,997	3,583
DPS	600	500	500	1,150	1,300

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
성장성					
매출액 증가율	4.3	21.0	25.5	18.6	15.6
영업이익 증가율	-8.2	-1.5	11.0	1.8	-10.4
순이익 증가율	-8.2	3.4	5.5	5.0	-5.7
수익성					
ROIC	72.8	65.3	45.5	27.9	19.5
ROA	23.1	19.6	17.2	15.4	12.5
ROE	25.9	21.9	19.6	17.7	14.5
안정성					
부채비율	12.3	11.2	16.3	13.6	17.5
순차입금비율	0.0	0.0	2.1	1.9	4.7
이자보상배율	2,366.4	85,365.7	327.9	218.7	69.4

슈피겐코리아 [192440]

아이폰 SE2 출시와 반사이익

슈피겐코리아 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2020.05.11	Not Rated								

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2019.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	85.1	10.4	4.5	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하