



슈프리마 (236200)

실적 모멘텀 구간 진입 확인

▶ Analyst 김동하 kim.dh@hanwha.com 02-3772-7674

Buy (유지)

목표주가(유지): 46,000원

현재 주가(7/31)	28,900원
상승여력	▲59.2%
시가총액	2,069억원
발행주식수	7,160천주
52 주 최고가 / 최저가	37,350 / 15,850원
90 일 일평균 거래대금	38.31억원
외국인 지분율	9.8%

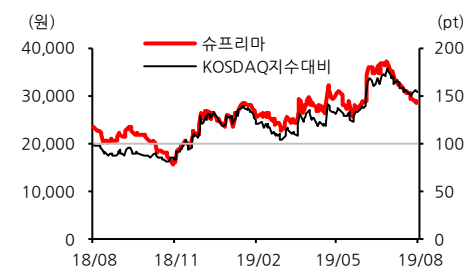
주주 구성	
이재원 (외 8 인)	35.3%
국민연금공단 (외 1 인)	5.0%
최성빈 (외 1 인)	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-20.5	-2.9	11.8	26.2
상대수익률(KOSDAQ)	-11.8	13.6	23.9	44.9

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2017	2018	2019E	2020E
매출액	47	53	70	78
영업이익	12	12	22	25
EBITDA	16	16	26	28
지배주주순이익	9	11	22	25
EPS	1,284	1,608	3,093	3,503
순차입금	-49	-63	-76	-100
PER	18.2	16.2	9.3	8.3
PBR	1.7	1.7	1.6	1.3
EV/EBITDA	7.4	7.6	5.0	3.7
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	9.8	11.1	18.3	17.3

주가 추이



성장성, 양호한 재무구조, Valuation 매력의 삼박자를 갖춘 업체입니다.

2Q19 실적 Review

2Q19 실적은 매출액 166억원(yoy+24%, qoq+31%), 영업이익 50억원(yoy+73%, qoq+58%), 순이익 58억원(yoy+2%, qoq+34%)을 기록했다. Bullish한 편인 당사 추정치(매출액 167억원, 영업이익 51억원, 순이익 56억원)에 부합한 호 실적이다. 실적 개선의 주요 요인은 高 수익성의 BioSign(스마트폰용 알고리즘) 매출액 증가, 원화 약세 등이다.

하반기 실적 개선세 확대

하반기 실적 개선세 확대에 대한 가시성도 높다. 3Q에는 초음파식 대비 단가가 높을 것으로 추정되는 광학식 알고리즘 매출액이 본격 반영되며 BioSign 매출액의 큰 폭 증가가 예상되고, 4Q는 주력 사업인 바이오인식 시스템의 성수기이기 때문이다(과거 3년 분기 영업이익 비중 1Q 22%, 2Q 22%, 3Q 21%, 4Q 35%).

이에 분기별 실적은 ①3Q: 매출액 182억원, 영업이익 65억원, ②4Q: 매출액 221억원, 영업이익 70억원 수준이 가능할 것으로 예상된다. 타 스마트폰 관련 부품주들과 달리 2Q19부터 연간 내내 YoY와 QoQ 이익 증가세가 지속될 가능성이 크다는 점에서 점차 차별적 주가 흐름이 나타날 것으로 기대된다.

투자의견 'Buy', 목표주가 46,000원 유지

투자의견 'Buy'와 목표주가 46,000원을 유지한다. ①BioSign 부문의 외형 성장 본격화와 높은 확장성, ②2Q19부터 시작되는 YoY와 QoQ 이익 증가세, ③바이오인식 시스템 부문 성장 모멘텀(주 52시간 근무제, NEP인증 획득에 따른 공공부문 진출) 등 고려 시 기업가치 제고 여지가 크기 때문이다.

주가 Multiple 상승 여지가 커 보인다. 금번 실적을 통해 그동안 시장과 소통 부재로 인한 BioSign 부문의 실적 불확실성 완화로 하반기 이익 모멘텀에 대한 기대가 확대될 수 있기 때문이다. 또한 최근 주가 하락으로 기술적 부담이 경감되고 Valuation 매력이 확대(19F P/E 9.3x)된 점도 긍정적이다.

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019E	2020E
매출액	42	47	53	70	78
매출총이익	21	25	29	42	47
영업이익	11	12	12	22	25
EBITDA	14	16	16	26	28
순이자손익	1	1	2	2	2
외화관련손익	1	-4	2	2	1
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	13	9	12	26	29
당기순이익	11	9	11	22	25
지배주주순이익	11	9	11	22	25
증가율(%)					
매출액	21.0	11.6	12.1	31.9	12.5
영업이익	14.2	15.1	-1.8	78.1	15.2
EBITDA	45.9	14.4	1.2	64.1	8.7
순이익	1.3	-18.3	25.4	92.1	13.2
이익률(%)					
매출총이익률	49.2	53.2	54.2	59.9	60.5
영업이익률	25.5	26.4	23.1	31.2	31.9
EBITDA 이익률	32.7	33.5	30.2	37.6	36.3
세전이익률	30.7	19.4	23.0	36.6	37.3
순이익률	26.4	19.3	21.6	31.5	31.7

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019E	2020E
영업현금흐름	13	11	15	21	27
당기순이익	11	9	11	22	25
자산상각비	3	3	4	4	3
운전자본증감	1	-4	-4	-3	0
매출채권 감소(증가)	-3	0	0	-3	-1
재고자산 감소(증가)	1	-1	-3	-1	1
매입채무 증가(감소)	2	0	0	1	1
투자현금흐름	5	-10	-34	-6	-2
유형자산처분(취득)	0	-1	0	-1	-1
무형자산 감소(증가)	-3	-3	-2	-3	-2
투자자산 감소(증가)	9	-5	-31	2	0
재무현금흐름	0	0	0	0	0
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	13	15	18	24	27
(-)운전자본증감(감소)	0	3	2	3	0
(-)설비투자	0	1	0	1	1
(+)자산매각	-3	-3	-2	-3	-2
Free Cash Flow	11	9	13	18	25
(-)기타투자	1	3	2	5	0
잉여현금	9	6	11	13	25
NOPLAT	9	12	11	19	21
(+) Dep	3	3	4	4	3
(-)운전자본투자	0	3	2	3	0
(-)Capex	0	1	0	1	1
OpFCF	12	12	13	20	24

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019E	2020E
유동자산	58	65	82	99	124
현금성자산	44	49	63	76	101
매출채권	8	8	8	11	12
재고자산	5	6	9	10	10
비유동자산	36	38	34	40	40
투자자산	22	24	23	31	32
유형자산	5	5	5	5	5
무형자산	9	9	5	4	3
자산총계	95	103	116	139	164
유동부채	6	5	6	7	8
매입채무	4	4	5	6	6
유동성이자부채	0	0	0	0	0
비유동부채	1	1	1	1	1
비유동이자부채	0	0	0	0	0
부채총계	6	6	7	8	9
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	73	73	73	73	73
이익잉여금	11	20	32	53	78
자본조정	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	88	97	109	131	155

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019E	2020E
주당지표					
EPS	1,571	1,284	1,608	3,093	3,503
BPS	12,462	13,729	15,342	18,452	21,955
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	1,904	2,171	2,522	3,392	3,812
ROA(%)	12.7	9.2	10.4	17.2	16.4
ROE(%)	13.5	9.8	11.1	18.3	17.3
ROIC(%)	37.9	44.0	37.5	57.9	62.3
Multiples(x, %)					
PER	13.0	18.2	16.2	9.3	8.3
PBR	1.6	1.7	1.7	1.6	1.3
PSR	3.4	3.5	3.5	2.9	2.6
PCR	10.8	10.8	10.3	8.5	7.6
EV/EBITDA	7.3	7.4	7.6	5.0	3.7
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
안정성(%)					
부채비율	7.3	6.2	6.7	6.3	5.7
Net debt/Equity	-50.3	-50.2	-57.5	-58.0	-64.6
Net debt/EBITDA	-322.5	-309.5	-392.0	-289.6	-353.2
유동비율	1,007.0	1,226.7	1,267.5	1,329.5	1,523.5
이자보상배율(배)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
자산구조(%)					
투하자본	27.6	29.8	26.1	24.2	20.5
현금+투자자산	72.4	70.2	73.9	75.8	79.5
자본구조(%)					
차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기자본	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

[Compliance Notice]

(공표일: 2019년 8월 1일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김동하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[슈프리마 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2019.04.01	2019.04.01	2019.04.23	2019.05.31	2019.06.24	2019.08.01
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	김동하	39,000	39,000	46,000	46,000	46,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2019.04.01	Buy	39,000	-27.05	-17.31
2019.05.31	Buy	46,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2019년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	88.5%	11.5%	0.0%	100.0%