

슈프리마 (236200)

[NDR 후기] 흔들리지 않는 편안함

출입보안에서 통합보안으로

슈프리마의 주요 사업은 통합보안 시스템과 바이오인식 솔루션 사업부로 구분된다. 통합보안 시스템은 바이오인식(얼굴/지문 등) 기술, 모바일, RF 등 비접촉 기술을 기반한 출입보안 및 근태관리시스템 등이 있으며, 동사내 매출 비중은 약 78%이다. 변화를 주목해야 한다. ①지문인식에서 안면인식으로 전환되고 있다. 코로나19 이후 비접촉식을 선호하는 추세는 이어지고 있다. 안면인식제품은 지문인식대비 ASP가 2배 이상 제품군으로 구성되어 있다. ②AI제품 비중이 확대되고 있다. 서버를 사용하는 방식이 아닌 On-device를 적용한 AI 제품 역시 기존 제품 대비 ASP가 높다. ③출입보안 위주에서 SI와 통합된 프로젝트가 북미에서 진행되고 있다. 단순한 매출 증가가 아닌 사업영역 확대가 진행되고 있다. 즉, 통합보안 시스템내 ASP가 상향되는 다수의 노력 및 성과가 확인되고 있다.

지문인식 알고리즘 단일 제품에서 다수 제품으로

동사는 스마트폰내 적용 가능한 초음파식 지문인식 알고리즘을 보유하고 있다. 광학식은 기기 표면에서, 초음파식은 디스플레이에서 이뤄진다. 동사의 알고리즘은 퀄컴을 통해 최종 국내 고객용 프리미엄폰으로 납품하는 구조이다. 24년 ASP를 상향하는 재계약을 체결을 통해 실적이 개선되었다. ①국내 스마트폰 고객사의 적용 기종 확대, ②중국 스마트폰의 프리미엄화에 따른 초음파식 지문인식 알고리즘 채택, ③북미사의 신규 스마트폰내 생체인식 방식 전환 발생시 매출이 성장할 수 있다. 스마트폰내 결제 확대되고 있다는 점에서 보안등급이 높은 동사의 초음파식 지문인식 방식을 채택할 가능성이 상향될 것으로 기대된다.

미국에서 인도/중동으로

인도당 매출액은 23년 19억원, 24년 40억원으로 증가했으며 올해도 높은 매출성장이 기대된다. 국내외 기업들이 중국에서 인도로 공장을 이전하고 있으며, 인도내 인프라 투자도 이어지고 있기 때문이다. 타타모터스와 같은 민간기업뿐 아니라 철도공사와 같은 공공기관향 매출도 발생하고 있다. 매출 성장세가 이어질 것으로 기대된다. 중동지역내 매출도 성장 중이다. 2020년 65.0억원에서 2024년 166.9억원으로 연평균 25% 성장하고 있다. 네옴시티와 관련된 매출액이 1억원 이하라는 점이 특징적이다. 중동내 스마트 시티 등 대규모 인프라 투자가 확대되고 있으며, 보안인식 증대에 따른 AI얼굴인식 제품 비중이 높다는 점에서 추후 성장이 이어질 것으로 기대된다. 이외에도 데이터센터향 맞춤형 얼굴인식제품, CES2025 임베디드 기술 부문에서 혁신상을 수상한 Q-Vision Pro 신제품 출시도 기대요인이다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	726	894	946	1,082
영업이익	162	179	167	233
지배순이익	227	179	230	325
PER	8.4	9.7	6.9	5.5
PBR	1.1	0.9	0.7	0.7
EV/EBITDA	7.2	4.5	3.7	4.2
ROE	14.5	10.3	11.9	14.7

자료: 유안타증권



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

NOT RATED (M)

목표주가 -원 (M)

직전 목표주가 0원

현재주가 (4/7) 26,900원

상승여력 -

시가총액	1,935억원
총발행주식수	7,193,273주
60일 평균 거래대금	12억원
60일 평균 거래량	43,625주
52주 고/저	29,400원 / 21,950원
외인지분율	17.25%
배당수익률	0.00%
주요주주	이재원 외 4인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(5.4)	6.5	16.7
상대	5.6	17.5	56.3
절대 (달러환산)	(6.8)	5.5	7.6

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

Q & A

Q. 미국 한국H사향 프로젝트는 올해 마무리되나?

A. 라인 확장시 추가 매출이 발생하는 구조로 1~2차 프로젝트로 종료되지 않을 것으로 예상. 북미에 공장을 구축하는 타 국내 기업들의 프로젝트도 진행될 예정. 북미향 매출 성장세는 올해도 이어질 것으로 예상

Q. 수주잔고는?

A. 건물/라인별로 계약 체결, 단일공급 계약건으로 매출액의 5%를 상회하기 케이스 부재. 계약 이후 생산 및 설치까지 기간도 대부분 1개내로 수주잔고 금액 및 추이의 의미가 크지 않음

Q. 올해 실적 전망은?

A. 2018년 이후 연평균 10% 이상 성장이 이어지고 있음. 평균성장률을 상회하는 성장을 예상

Q. 2024년 영업이익률이 20%를 상회, 추후 이익률개선을 위해서 어떤 준비를 하고 있나?

A. H/W만으로는 30%를 넘는 OPM은 쉽지 않음. S/W와 H/W의 결합 제품 및 시스템 확대를 통해 이익률 개선될 것으로 기대

Q. AI제품과 이전제품의 차이점?

A. 기존 지문인식 제품의 경우 서버에 데이터를 공유하는 방식이었다면, AI제품은 On-Device 방식으로 자가(자체)학습을 통해서 인식속도 및 정확도 개선

Q. M&A 대상과 규모는?

A. 슈프리마와 슈프리마HQ내 유동 가능한 현금보유가 각각 1,000억원 이상. 슈프리마와 사업 연계가 가능한 아이템 & 해외 수출 비중이 낮아 확장 가능성이 높은 기업 고려 중

Q. 분기별 계절성은?

A. 1분기가 비수기, 4분기는 성수기. 국내의 경우 매출액이 4분기에 집중되는 B2G 사업을 영위하기 때문

Q. 해외시장 전략?

A. 해외매출 비중 약 80%, 200여개가 넘는 파트너사 보유. 파트너사 자율 가격 설정 및 지역별 특화 영업 진행 중

Q. 데이터센터향 제품 수요는?

A. 작년 메타에 AI 지문인식 제품 공급 진행, 올해는 확대 예상. AI 기반 얼굴인식 제품이 데이터센터 시장에 진입하고 있어 선점효과 기대

Q. 기술 경쟁력과 진입장벽은?

A. 지문/얼굴 인식 알고리즘 세계최고 수준의 기술력 보유. 국내외 보안등급 높은 기관향 납품

슈프리마 (236200) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	578	726	894	946	1,082
매출원가	238	294	348	365	377
매출총이익	340	431	546	581	705
판매비	234	269	367	415	472
영업이익	106	162	179	167	233
EBITDA	130	191	210	202	270
영업외손익	-13	73	16	80	147
외환관련손익	-10	24	1	9	48
이자손익	30	9	16	18	28
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-32	40	-1	52	71
법인세비용차감전순이익	94	235	195	246	380
법인세비용	-1	9	16	17	55
계속사업순이익	94	227	179	230	325
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	94	227	179	230	325
지배지분순이익	94	227	179	230	325
포괄순이익	97	225	177	232	326
지배지분포괄이익	97	225	177	232	326

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

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	150	177	189	234	342
당기순이익	94	227	179	230	325
감가상각비	9	11	14	17	17
외환손익	17	-2	8	2	-20
종속, 관계기업 관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	8	-58	-68	-13	15
기타현금흐름	22	0	55	-2	5
투자활동 현금흐름	35	-131	-151	-142	-312
투자자산	85	-135	79	-92	-316
유형자산 증가 (CAPEX)	-42	-23	-17	-12	-42
유형자산 감소	0	0	0	0	1
기타현금흐름	-8	27	-213	-39	45
재무활동 현금흐름	-2	-28	-25	-13	-2
단기차입금	-1	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-2	-28	-25	-13	-2
연결범위변동 등 기타	-16	-6	-5	-2	9
현금의 증감	167	12	8	77	37
기초 현금	156	323	335	343	420
기말 현금	323	335	343	420	458
NOPLAT	107	162	179	167	233
FCF	97	111	126	177	243

자료: 유안타증권

주: 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

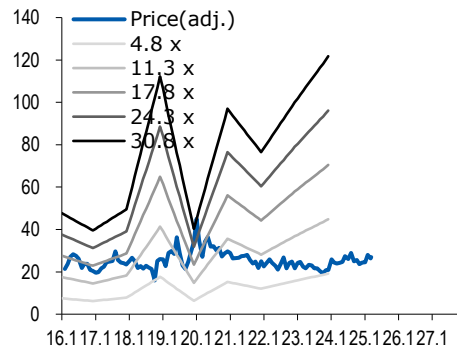
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	802	827	1,165	1,264	1,129
현금및현금성자산	323	335	343	420	458
매출채권 및 기타채권	80	128	143	183	198
재고자산	125	151	210	196	208
비유동자산	736	930	772	921	1,472
유형자산	88	101	106	104	131
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	554	714	562	711	1,244
자산총계	1,538	1,757	1,938	2,184	2,601
유동부채	72	88	117	142	222
매입채무 및 기타채무	53	61	75	96	125
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	8	8	3	1	13
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	80	97	120	143	235
지배지분	1,459	1,661	1,818	2,041	2,367
자본금	36	36	36	36	36
자본잉여금	763	763	763	765	765
이익잉여금	666	893	1,071	1,301	1,626
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,459	1,661	1,818	2,041	2,367
순차입금	-576	-528	-791	-853	-670
총차입금	0	1	2	0	12

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	1,310	3,149	2,484	3,191	4,516
BPS	20,388	23,578	26,171	29,583	34,301
EBITDAPS	1,806	2,659	2,923	2,807	3,754
SPS	8,031	10,089	12,428	13,155	15,046
DPS	0	0	0	0	0
PER	25.2	8.4	9.7	6.9	5.5
PBR	1.6	1.1	0.9	0.7	0.7
EV/EBITDA	13.9	7.2	4.5	3.7	4.2
PSR	4.1	2.6	1.9	1.7	1.7

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 증가율 (%)	-19.9	25.6	23.2	5.9	14.4
영업이익 증가율 (%)	-56.7	52.6	10.0	-6.7	39.8
지배순이익 증가율 (%)	-63.7	140.4	-21.1	28.5	41.5
매출총이익률 (%)	58.8	59.4	61.0	61.4	65.1
영업이익률 (%)	18.4	22.4	20.0	17.6	21.5
지배순이익률 (%)	16.3	31.2	20.0	24.3	30.0
EBITDA 마진 (%)	22.5	26.4	23.5	21.3	24.9
ROIC	37.1	44.9	42.3	36.9	52.5
ROA	6.2	13.7	9.7	11.1	13.6
ROE	6.7	14.5	10.3	11.9	14.7
부채비율 (%)	5.5	5.8	6.6	7.0	9.9
순차입금/자기자본 (%)	-39.5	-31.8	-43.5	-41.8	-28.3
영업이익/금융비용 (배)	401.6	417.5	2,189.7	1,399.5	3,633.8

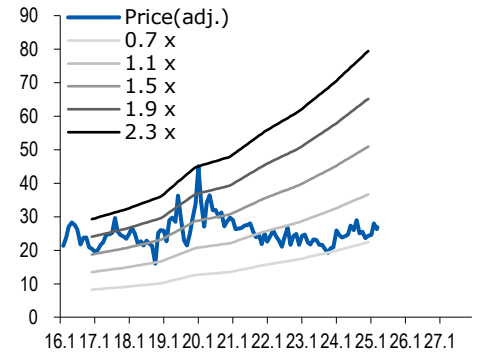
P/E band chart

(천원)



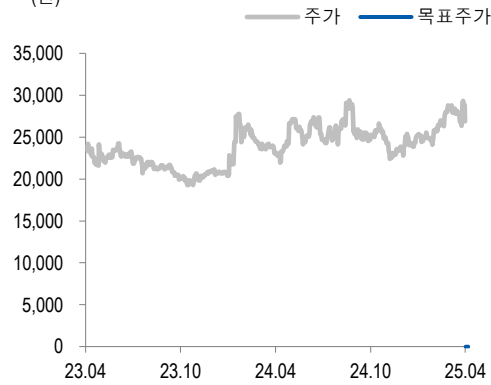
P/B band chart

(천원)



슈프리마 (236200) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-04-08	Not Rated	-	1년		
2023-08-25	1년 경과 이후		1년		
2022-08-25	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
Buy(매수)	93
Hold(중립)	7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-04-08

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%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.