

Company Visit

Analyst 이승훈

02) 6915-5680

dozed@ibks.com

Not Rated

목표주가	-
현재가 (8/6)	12,300원
KOSPI (8/6)	3,270.36pt
시가총액	411십억원
발행주식수	33,429천주
액면가	500원
52주 최고가	13,300원
최저가	7,650원

아이마켓코리아 (122900)

바이오, 전기차 등 신사업을 고려할 때 너무 싸다

2분기 영업이익, 순이익(지배) 전년 대비 +17.2%, +188.8% 급증

아이마켓코리아는 2분기 매출액 7,967억원(YoY +15.5%), 영업이익 125억원(YoY +17.2%), 순이익(지배) 156억원(YoY +188.8%)를 기록함. 외형은 삼성전자의 평택 공장을 중심으로 전자재 및 MRO 공급이 증가하여 삼성그룹향 매출이 전년 대비 +18.2% 증가하면서 전체 성장을 견인함. 수익성은 안연케어 영업이익률이 작년 4분기를 바닥으로 2분기 연속 개선되고 자회사 적자폭이 감소하면서 영업이익률이 전분기 대비 +0.4%p 상승함. 당기순이익(지배)는 벤처 관련 투자 이익이 100억원 이상 반영되면서 큰 폭으로 상승함

2021년 삼성향 매출 상승과 안연케어 수익성 안정화

2021년 매출액 3조원(YoY +5.7%), 영업이익 450억원(YoY +11.1%)을 달성할 것으로 추정됨. 삼성전자의 평택 공장 공사가 진행되면서 전자재 및 MRO 공급이 지속될 예정이기 때문에 올해 삼성 그룹 관련 매출이 2019년 기록했던 1.79조원을 넘어설 것으로 예상됨. 또한 작년 코로나19의 영향으로 감소했던 해외 자회사 매출이 회복하고 있으며 삼성그룹 역시 미국 등의 투자를 확대할 예정이기 때문에 동사의 삼성향 매출은 안정적으로 증가할 가능성이 높아짐. 한편 이익 기여도가 높은 안연케어는 세브란스향 물량이 증가하고 영업이익률이 작년 4분기 이후 지속 상승했기 때문에 향후 5% 내외를 지킬 것으로 예상됨

현금성자산 2,600억원을 기반으로 바이오, 전기차 신사업 강화

현재 시가총액은 4,100억원 수준으로 현금성자산 2,600억원을 제외할 경우 올해 예상 영업이익 대비 3.3배의 저평가로 판단됨. 연초 자사주 196만주(약 240억원)를 소각했으며 8월에 분기 배당 300원을 결정하는 등 주주 친화적인 정책을 연속적으로 발표함. 올해 연간 배당금은 작년 600원 이상으로 예상됨. 기존 주력 사업인 MRO사업이 안정적으로 성장하는 가운데 바이오와 전기차 충전 인프라 사업이 안착하면서 Re-Rating될 것으로 판단됨

(단위:십억원,배)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	3,400	3,080	2,935	2,924	2,839
영업이익	60	34	36	52	41
세전이익	54	29	35	42	39
지배주주순이익	26	8	12	16	21
EPS(원)	727	214	343	447	599
증가율(%)	-37.1	-70.5	59.9	30.4	34.0
영업이익률(%)	1.8	1.1	1.2	1.8	1.4
순이익률(%)	1.1	0.5	0.7	0.9	1.0
ROE(%)	6.7	2.0	3.2	4.3	5.9
PER	14.3	42.0	20.2	23.3	14.6
PBR	1.0	0.9	0.7	1.0	0.9
EV/EBITDA	4.1	2.5	1.3	2.4	2.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 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.

삼성그룹 MRO 및 안연케어 사업 성장

동사는 2000년 삼성계열사들이 삼성그룹 MRO 구매대행 서비스 위해서 설립된 회사임. 2005년부터 삼성그룹 외 고객에도 서비스를 공급하기 시작했으며 2011년 인터파크 컨소시엄이 지분 48.7%를 인수함. 한편 세브란스 중심으로 전문의약품을 납품하는 안연케어(지분 51%), 인터파크와 바이오 사업 진행을 위해 설립한 인터파크 바이오컨버전스(지분 49%) 등의 자회사를 보유함. 동사는 고객사가 필요한 물품을 최적의 조건으로 공급, 구매 대행하는 서비스를 제공함. 삼성그룹 이외 농심, 한화 등의 고객을 확보했으며 에코프로지이엠, 씨젠 등을 신규 고객으로 영입함. MRO(Maintenance, Repair, Operation), 전자재, 원부자재, IT품목, 생산설비까지 일반 자재에서 산업용 자재까지 다양한 품목을 공급함. 2021년 1분기 기준 삼성그룹과 안연케어 매출 비중이 각각 59%, 17%를 기록했으며 안연케어 영업이익은 56억원으로 전체 영업이익 대비 64%의 비중을 기록함

삼성그룹향 MRO 사업 호조, 안연케어 정상화 및 신사업 모멘텀

삼성그룹향 매출 성장, 안연케어의 수익성 안정화 및 신사업 추가로 성장 모멘텀이 강화될 것으로 판단됨. 우선 삼성전자의 신규 공장 건설에 따라 건설 기자재, 원부자재 매출이 증가하여 2분기 삼성향 매출이 전년 동기 대비 +18.2% 증가함. 삼성전자의 평택 3공장 공사가 시작되면서 전자재 공급 물량이 크게 증가하고 2공장 관련 세메스(SEMES)향 물량 역시 빠르게 증가한 것으로 파악됨. 향후 동사의 MRO 사업은 기업들이 ESG를 개선하는데 중요한 역할을 할 것으로 전망됨

두번째 안연케어는 2020년 2분기부터 규제 때문에 수익성이 하락한 이후 4분기 영업이익률 최저치를 기록한 후 2분기는 영업이익률이 지속적으로 개선됨. 3분기 역시 역기저 효과가 남아있지만 세브란스 관련 매출이 증가하면서 외형 성장에 따라 영업이익 절대금액은 증가할 것으로 분석됨

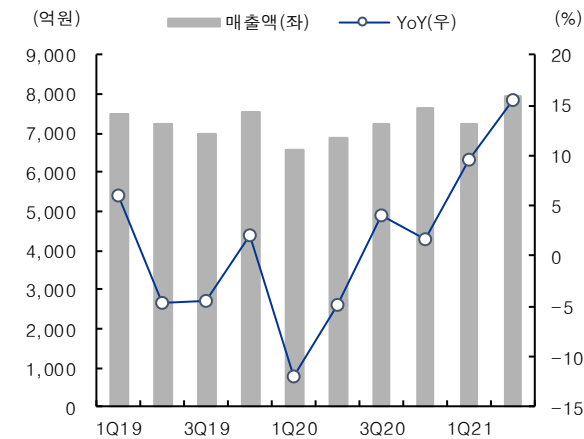
끝으로 전기차 충전소 및 바이오 사업을 강화하면서 Re-Rating 가능성이 높아짐. 삼성그룹 내 주차장으로 전기차 충전소를 연말까지 다수 공급할 예정임. 이미 350kW 초급속 충전기를 개발하여 미국 인증을 획득하여 미국 점유율 50% 이상을 차지하는 시그넷이브리와 협력을 시작함. 올해 사업을 시작하고 내년부터 안정화되면 B2B 충전 서비스 사업으로 확장이 기대됨. 한편 자회사 인터파크 바이오컨버전스를 새로운 성장 동력으로 육성하고 있으며 향후 세브란스와 밀접한 관계를 맺고 있는 안연케어와 시너지가 기대됨. 최근 지아이이노베이션과 피플바이오에 각각 200억원, 100억원을 투자하여 상호 협력 가능성이 마련됨. 올해 말까지 지아이이노베이션이 성공적으로 상장할 경우 영업외수익이 크게 증가할 것으로 예상됨

표 1. 아이마켓코리아 실적 추이

(억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	2019	2020
매출액	7,478	7,257	6,975	7,529	6,585	6,899	7,253	7,658	7,216	7,967	29,238	28,394
QoQ	1.3%	-3.0%	-3.9%	7.9%	-12.5%	4.8%	5.1%	5.6%	-5.8%	10.4%		
YoY	6.1%	-4.7%	-4.5%	2.0%	-11.9%	-4.9%	4.0%	1.7%	9.6%	15.5%	-0.4%	-2.9%
별도 기준	5,844	5,567	5,180	5,670	4,725	5,024	5,312	5,737	5,332	6,013	22,261	20,799
기타	1,634	1,690	1,795	1,858	1,859	1,875	1,941	1,921	1,884	1,954	6,976	7,596
영업이익	111	159	124	127	117	107	98	84	87	125	520	405
별도 기준	63	108	63	69	51	55	50	45	51	80	303	201
기타	48	51	61	58	66	52	48	39	37	45	218	204
OPM	1.5%	2.2%	1.8%	1.7%	1.8%	1.5%	1.3%	1.1%	1.2%	1.6%	1.8%	1.4%
QoQ	1.7%	43.6%	-21.6%	2.1%	-7.6%	-9.1%	-8.4%	-14.2%	4.2%	43.0%		
YoY	96.1%	77.7%	15.4%	16.8%	6.1%	-32.8%	-21.5%	-34.0%	-25.5%	17.2%	43.7%	-22.1%
세전이익	108	159	123	31	116	83	157	32	78	230	421	388
QoQ	36.2%	46.8%	-23.0%	-74.9%	277.5%	-28.9%	89.8%	-79.4%	140.2%	195.9%		
YoY	73.5%	90.3%	0.9%	-61.4%	7.0%	-48.2%	27.8%	5.0%	-33.2%	177.9%	21.2%	-8.0%
순이익(지배)	41	87	63	-30	43	54	92	24	27	156	161	214
NIM	0.5%	1.2%	0.9%	-0.4%	0.7%	0.8%	1.3%	0.3%	0.4%	2.0%	0.5%	0.8%
QoQ	720.0%	111.3%	-27.9%	적전	흑전	24.2%	71.4%	-74.1%	12.3%	479.8%		
YoY	108.5%	141.1%	0.2%	적전	5.6%	-37.9%	47.6%	흑전	-38.1%	188.8%	30.4%	33.0%

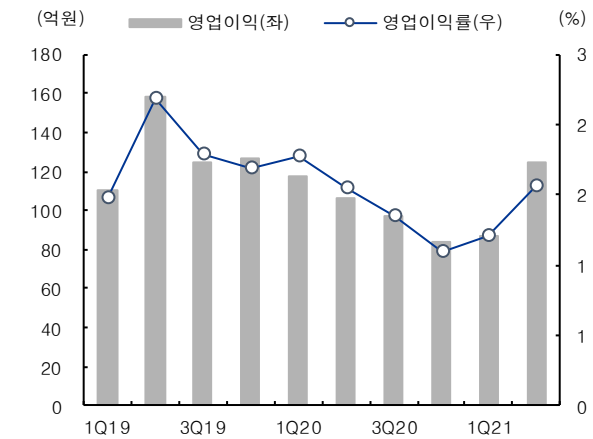
자료: 아이마켓코리아, IBK투자증권

그림 1. 아이마켓코리아의 매출액 및 YoY 추이



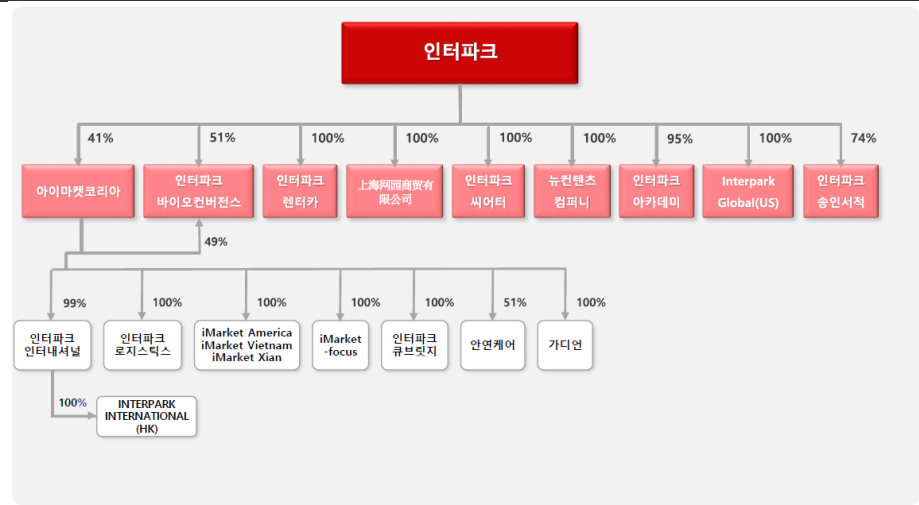
자료: 아이마켓코리아, IBK투자증권 추정

그림 2. 아이마켓코리아의 영업이익 및 영업이익률 추이



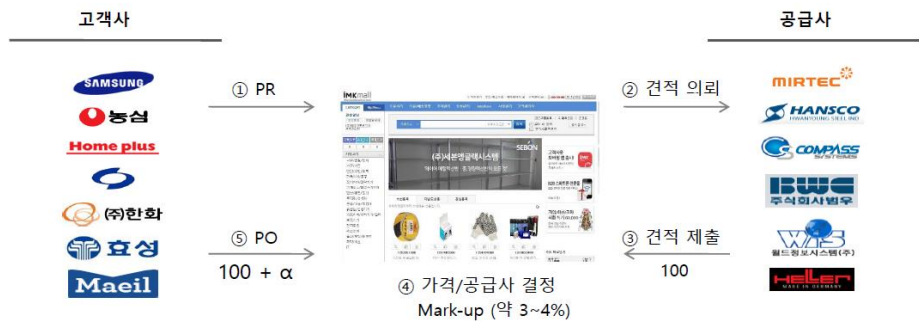
자료: 아이마켓코리아, IBK투자증권 추정

그림 3. 아이마켓코리아의 지배구조 현황



자료: 아이마켓코리아, IBK투자증권

그림 4. 아이마켓코리아의 Business Model



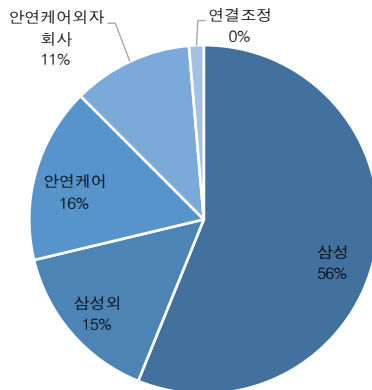
자료: 아이마켓코리아, IBK투자증권

그림 5. 아이마켓코리아가 공급하는 품목

산업용 자재 (79%)			일반 자재 (21%)	
기계 공구 - 동력전달장치 - 베어링 및 벨트류 - 연마기/용접기 - 일반공구류 - 절삭가공기기	전기 설비 - 배관 및 철강 - 밸브/플러그 - 전기자재/케이블/램프류 - 점착제 - 필터류	석유 화학 - 수질 및 폐수처리제 - 시약 및 첨가제 - 연료 및 윤활유 - 페인트/그리스 - 가스(산소, 질소 등)	사무용품 - 복사용지/전산용지 - 바인더/폴더류 - 팬류/마카류 - 노트/인덱스	IT용품 - 잉크/토너/카트리지 - 노트북/모니터 - 프린터/스캐너 - 전산소모품
계측 및 자동화 설비 - 반도체 장비 및 부품 - 정전기 제거 장치 - 물리물성환경 계측기기 - 전기전자 계측기기 - 측정 및 설비기기	건축재 - 철근 - 냉면 - 카펫타일 - 건축내/외장 마감재	원부자재 - 포장재/박스류 - 팔레트 - 필름류 - 알루미늄 합금 - 부원료 등	생활용품 - 커피류/차/음료 - 종이컵/화장지 - 청소용품	인쇄물 - 전단지/광고지 - 양식지/책자 - 봉투/명함
			산업 안전 - 소방/안전용품 - 제전용품/유니폼	가구/가전 - 사무가구/가전용품 - 사무/생활가전 기기

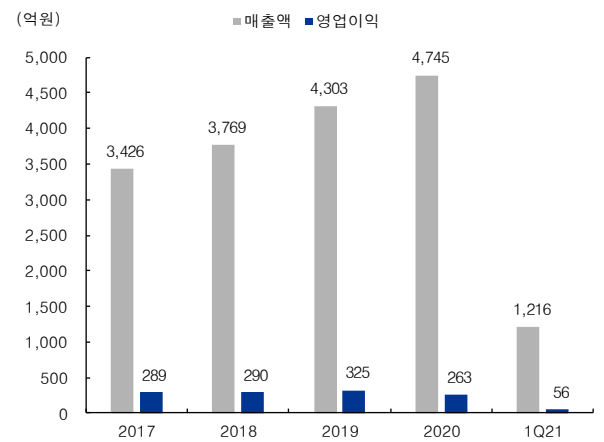
자료: 아이마켓코리아, IBK투자증권

그림 6. 아이마켓코리아 연결 기준 상세 매출 추이(2020년 말)



자료: 아이마켓코리아, IBK투자증권

그림 7. 안연케어 매출액 및 영업이익 추이



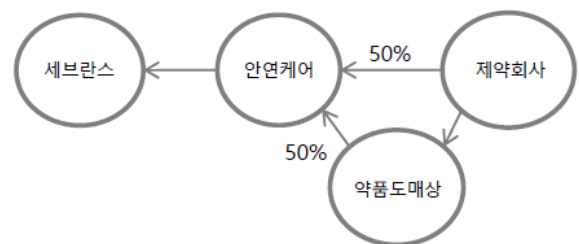
자료: 아이마켓코리아, IBK투자증권

그림 8. 시그넷이브이의 전기차 충전기



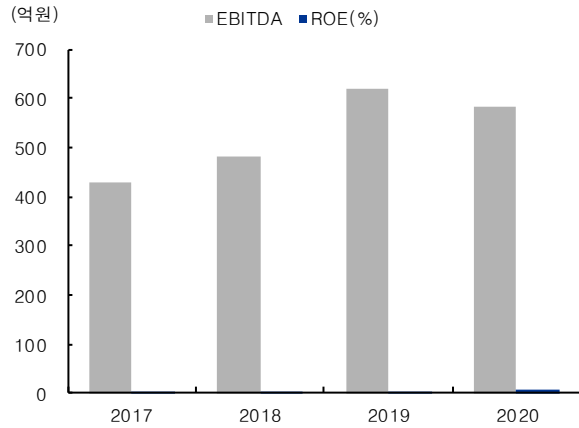
자료: 아이마켓코리아, IBK투자증권

그림 9. 안연케어의 사업구조



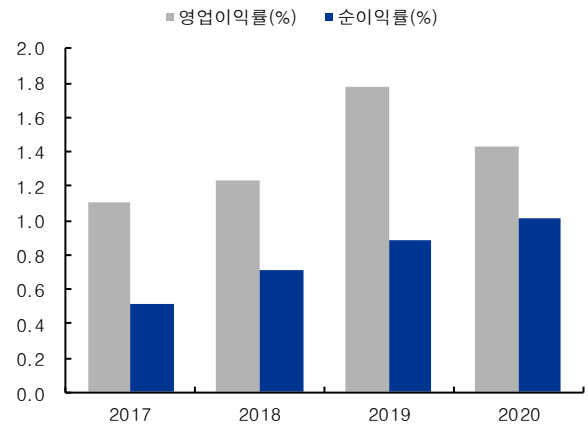
자료: 아이마켓코리아, IBK투자증권

그림 10. 아이마켓코리아의 EBITDA 및 ROE 추이



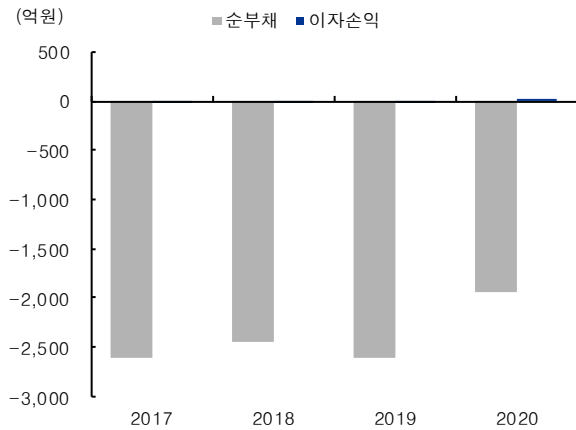
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 11. 아이마켓코리아의 영업이익률 및 순이익률 추이



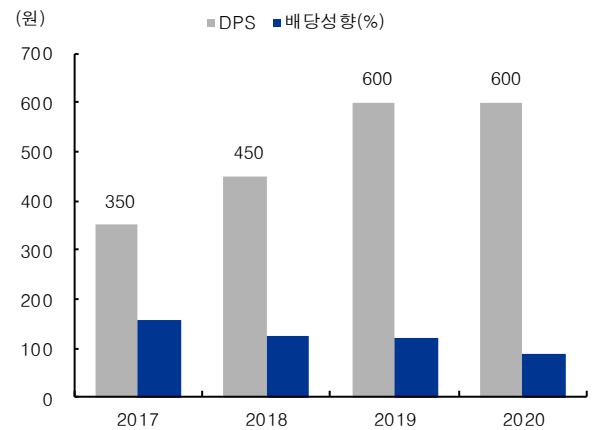
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 12. 아이마켓코리아의 순부채 및 이자손익 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 13. 아이마켓코리아의 DPS 및 배당수익률 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

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)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.07.01~2021.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	131	94.9
중립	7	5.1
매도	0	0