

Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 12,000원

현재가 (5/13) 8,580원

KOSPI (5/13)	2,727.21pt
시가총액	287십억원
발행주식수	33,429천주
액면가	500원
52주 최고가	10,120원
최저가	7,790원
60일 일평균거래대금	0십억원
외국인 지분율	5.7%
배당수익률 (2023.12월)	7.0%

주주구성	
그라디언트 외 2인	43.11%
삼성전자 외 4인	8.71%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	2%	-3%	-21%
절대기준	4%	10%	-13%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	12,000	12,000	-
EPS(23)	453	431	▲
EPS(24)	681	645	▲

아이마켓코리아 추가추이



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.

아이마켓코리아 (122900)

핵심 고객 업황 개선과 자회사의 꾸준한 성장

양호한 1분기 실적

아이마켓코리아 1분기 잠정 실적은 매출액 9,021억원(+6.4%, YoY), 영업이익 123억원(-10.1%, YoY)으로 매출액은 전년동기 대비 성장했지만 영업이익은 10% 가량 하락하는 모습을 나타냄. 이익률이 빠져 아쉬운 점은 있지만 매출총이익을 보면 403억원(+6.9%, YoY)으로 원가율의 문제가 아닌 판매비 상승이 이익에 영향을 미친 것으로 확인됨

판매비가 전년 대비 +16.6% 가량 증가 했는데 이는 동사가 미국 반도체 산업 밸류 체인에 직접 진출하기 위해 인수한 미국 물류 회사와 미국 산업지구 개발을 위해 사용된 비용이 반영된 것으로 업황 악화 및 비즈니스 모델 붕괴에 따른 이익률 하락이 아니기 때문에 크게 우려할 부분은 아니라고 판단

핵심 자회사 안연케어의 꾸준한 성장

핵심 자회사인 안연케어는 전공의 파업으로 의료시스템이 정상적으로 작동되지 않음에도 불구하고 고객사가 확대되며 양호한 실적 도출한 것으로 분석됨. 안연케어의 1Q24 실적은 매출액 1,742(+11%, YoY), 영업이익 74억원(-2%, YoY)으로 불리한 업황에도 불구하고, 매출 성장세를 시연해 의료시스템 정상화시 높은 이익 증가세 보여 줄 것으로 기대됨

투자의견 매수 목표주가 12,000원

최대 고객사인 삼성의 P4, P5 건설이 재개됨에 따라 관련 매출 증가가 점진적으로 나타날 것으로 예상. 또한 동사의 북미 부동산 개발 프로젝트 구체화에 따른 프리미엄 부여될 가능성 존재해 투자의견 매수 목표주가 12,000원을 유지함

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	3,132	3,588	3,426	3,726	3,976
영업이익	45	56	51	53	63
세전이익	62	37	30	39	49
지배주주순이익	38	22	15	23	29
EPS(원)	1,133	665	453	681	854
증가율(%)	89.3	-41.3	-31.9	50.5	25.5
영업이익률(%)	1.4	1.6	1.5	1.4	1.6
순이익률(%)	1.4	0.8	0.7	0.8	1.0
ROE(%)	10.5	6.2	4.3	6.7	8.7
PER	9.4	15.2	19.0	12.6	10.0
PBR	1.0	0.9	0.8	0.9	0.9
EV/EBITDA	3.9	3.0	3.1	3.5	3.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 예상 실적 추이

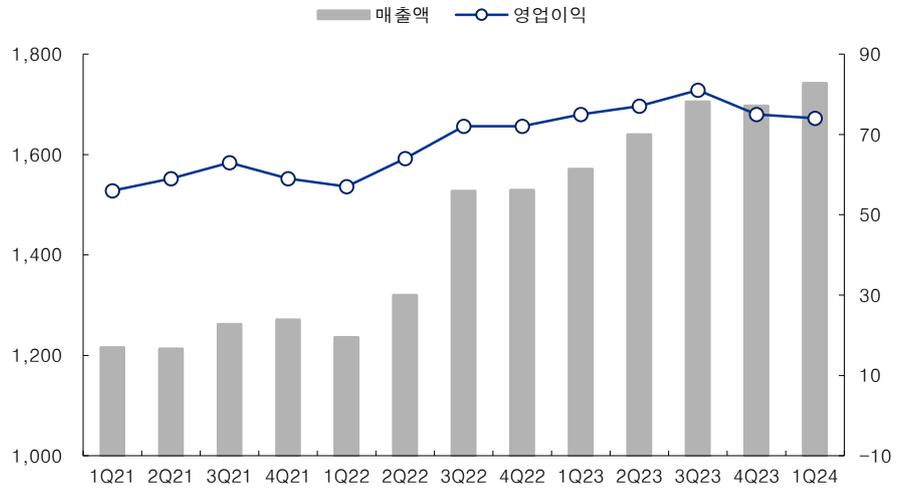
(단위 : 십억원, %)

	2024				2025				2023	2024E	2025E
	1QP	2QE	3QE	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE			
매출액	902	911	897	1,016	936	943	992	1106	3,426	3,726	3,976
삼성향	490	502	474	589	505	510	548	610	1,978	2,055	2,172
안연케어	174	175	176	179	184	187	184	185	661	705	740
기타	238	234	246	248	247	247	259	311	786	966	1064
매출원가	862	870	856	971	895	897	947	1,053	3,269	3,559	3,792
<i>매출원가율</i>	95.5%	95.5%	95.5%	95.6%	95.6%	95.2%	95.5%	95.2%	95.4%	95.5%	95.4%
매출총이익	40	41	40	45	41	45	45	53	156	166	184
<i>총이익률</i>	4.5%	4.5%	4.5%	4.4%	4.4%	4.8%	4.5%	4.8%	4.6%	4.5%	4.6%
판매비와관리비	28	28	27	30	28	28	30	34	105	114	120
<i>판매비율</i>	3.1%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.1%	3.1%	3.0%	3.0%
영업이익	12	13	13	14	13	17	15	19	51	53	63
<i>영업이익률</i>	1.4%	1.4%	1.5%	1.4%	1.4%	1.8%	1.5%	1.7%	1.5%	1.4%	1.6%
당기순이익	8	7	7	9	7	8	8	15	24	31	38
<i>순이익률</i>	0.8%	0.8%	0.8%	0.9%	0.8%	0.8%	0.8%	1.4%	0.7%	0.8%	1.0%
당기순이익(지배)	6	5	5	7	5	6	6	12	15	23	29
<i>지배주주순이익률</i>	0.6%	0.6%	0.6%	0.7%	0.6%	0.6%	0.6%	1.1%	0.4%	0.6%	0.7%

자료: IBK투자증권

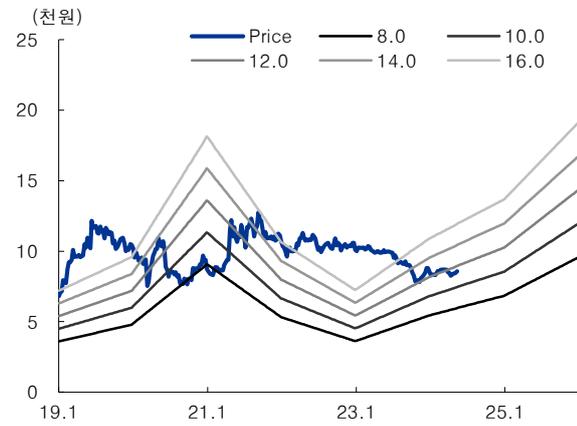
그림 1. 안연케어 실적 추이

(단위: 억원)



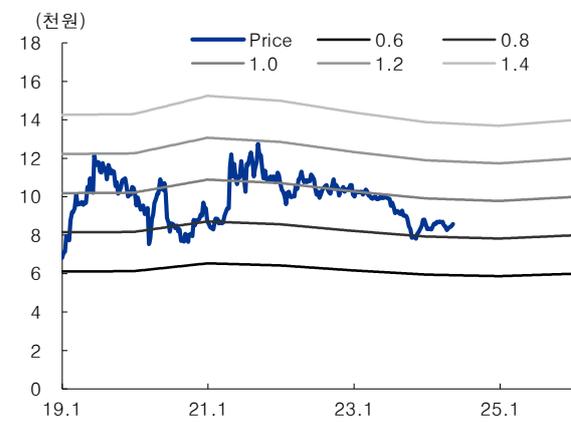
자료: 아이마켓코리아, IBK투자증권

그림 2. 12MF PER BAND



자료: Quatwise, IBK투자증권

그림 3. 12MF PBR Band



자료: Quatwise, IBK투자증권

아이마켓코리아 (122900)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	3,132	3,588	3,426	3,726	3,976
증가율(%)	10.3	14.5	-4.5	8.8	6.7
매출원가	2,986	3,431	3,269	3,559	3,792
매출총이익	146	158	156	167	184
매출총이익률 (%)	4.7	4.4	4.6	4.5	4.6
판매비	101	101	105	114	120
판매비율(%)	3.2	2.8	3.1	3.1	3.0
영업이익	45	56	51	53	63
증가율(%)	12.1	24.0	-9.2	2.9	20.0
영업이익률(%)	1.4	1.6	1.5	1.4	1.6
손금용손익	20	-5	-9	4	4
이자손익	-1	0	3	4	4
기타	21	-5	-12	0	0
기타영업외손익	0	-8	-1	-10	-10
중속/관계기업손익	-3	-5	-11	-8	-9
세전이익	62	37	30	39	49
법인세	18	8	6	9	11
법인세율	29.0	21.6	20.0	23.1	22.4
계속사업이익	44	29	24	30	38
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	44	29	24	30	38
증가율(%)	54.5	-34.6	-16.5	25.5	24.2
당기순이익률 (%)	1.4	0.8	0.7	0.8	1.0
지배주주당기순이익	38	22	15	23	29
기타포괄이익	-2	-6	-9	0	0
총포괄이익	42	23	15	30	38
EBITDA	65	78	74	68	80
증가율(%)	8.8	19.8	-4.9	-8.1	17.5
EBITDA마진율(%)	2.1	2.2	2.2	1.8	2.0

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,133	665	453	681	854
BPS	10,889	10,708	10,276	9,913	9,779
DPS	600	600	600	600	600
밸류에이션(배)					
PER	9.4	15.2	19.0	12.6	10.0
PBR	1.0	0.9	0.8	0.9	0.9
EV/EBITDA	3.9	3.0	3.1	3.5	3.1
성장성지표(%)					
매출증가율	10.3	14.5	-4.5	8.8	6.7
EPS증가율	89.3	-41.3	-31.9	50.5	25.5
수익성지표(%)					
배당수익률	5.6	5.9	7.0	7.0	7.0
ROE	10.5	6.2	4.3	6.7	8.7
ROA	4.0	2.5	1.9	2.2	2.5
ROIC	26.4	17.4	12.6	14.0	17.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	168.8	198.6	243.1	269.0	288.2
순차입금 비율(%)	-37.6	-38.0	-29.0	-29.0	-29.2
이자보상배율(배)	29.9	27.4	16.6	24.4	28.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.0	6.4	5.5	5.5	5.3
재고자산회전율	43.1	50.1	44.6	43.4	42.3
총자산회전율	2.8	3.1	2.6	2.6	2.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	835	927	1,013	1,096	1,181
현금및현금성자산	65	132	174	175	178
유가증권	137	81	68	75	82
매출채권	527	601	650	715	778
재고자산	72	72	82	90	98
비유동자산	285	298	361	365	375
유형자산	30	66	140	147	153
무형자산	133	126	118	121	123
투자자산	95	74	73	73	74
자산총계	1,120	1,225	1,374	1,461	1,556
유동부채	645	758	896	984	1,071
매입채무및기타채무	584	679	764	839	913
단기차입금	22	32	82	90	98
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	59	57	78	81	84
사채	0	0	22	22	22
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	703	815	973	1,065	1,155
지배주주지분	364	358	344	331	327
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	136	132	131	129	129
자본조정등	-24	-24	-24	-24	-24
기타포괄이익누계액	1	2	1	1	1
이익잉여금	233	230	217	207	203
비지배주주지분	53	52	57	65	74
자본총계	417	410	400	396	401
비이자부채	657	758	846	930	1012
총차입금	46	57	127	135	143
순차입금	-157	-156	-116	-115	-117

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	54	81	90	67	77
당기순이익	44	29	24	30	38
비현금성 비용 및 수익	24	47	51	29	31
유형자산감가상각비	10	12	14	8	9
무형자산상각비	9	10	9	8	8
운전자본변동	-1	21	32	3	3
매출채권등의 감소	-6	-72	-42	-64	-63
재고자산의 감소	2	1	-10	-8	-8
매입채무등의 증가	1	94	78	75	74
기타 영업현금흐름	-13	-16	-17	5	5
투자활동 현금흐름	-30	18	-77	-30	-38
유형자산의 증가(CAPEX)	-3	-19	-76	-15	-15
유형자산의 감소	2	0	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-7	0	-1	-10	-10
투자자산의 감소(증가)	20	61	-1	8	0
기타	-42	-24	0	-13	-13
재무활동 현금흐름	-43	-33	29	-36	-36
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	-2	0
기타	-43	-33	29	-34	-36
기타 및 조정	1	1	0	0	0
현금의 증가	-18	67	42	1	3
기초현금	83	65	132	174	175
기말현금	65	132	174	175	178

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 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.
 동 자료에 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)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	136	87.7
Trading Buy (중립)	13	8.4
중립	6	3.9
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

