

아이마켓코리아 122900

2Q19 실적 Review

유통/화장품

Analyst 양지혜

02. 6454-4873

jihye.yang@meritz.co.kr

2Q 당사 추정치를 크게 상회하는 어닝 서프라이즈 기록

- 2Q 연결기준 실적은 매출액 7,257억원 (-4.7% YoY), 영업이익 159억원 (+77.7% YoY)를 기록하여 기존 당사 추정치(영업이익 123억원)를 상회했음
- 수익성이 낮은 전자재와 원부자재, 비삼성 (별도) 및 기타 자회사 매출액이 각각 -27.7% YoY, -23.9% YoY, -4.8% YoY, -21.3% YoY 크게 감소하였으나 상대적으로 마진율이 좋은 소모성자재 및 안연케어 (의약품 도매유통) 매출액이 각각 +21.8% YoY, +17.7% YoY로 성장률이 강화되면서 영업이익률이 +1.0%pt 개선되었음
- 고객사 별로는 삼성그룹 내 삼성중공업 향 매출액이 전년동기대비 +100% 이상 증가했으며 의약품 도매유통에서는 세브란스 (+16.9% YoY) 뿐만 아니라 세브란스 이외 물량도 +30.4% YoY 크게 증가하였음

효율적인 수주에 집중하면서 하반기에도 수익성 개선세 뚜렷할 전망

- 주 52시간 근무제 시행 이후 삼성그룹 인력들이 본업에 집중하면서 아이마켓코리아로의 MRO 구매대행 증가 (용역 서비스 + 136.3% YoY 증가 등)
- 연결 자회사인 안연케어 또한 2018년 약가인하에도 +10%의 성장을 이룬 가운데 세브란스 이외 고객 확대와 2020년 용인 세브란스 확장 등으로 안정적 고성장 전망
- 2019년부터 850여개의 비삼성 고객사 및 중국, 베트남 등 해외법인의 재geb를 통해 수익성 중심으로 효율적인 수주에 집중하면서 하반기에도 가파른 이익 개선이 기대됨

순현금 구조 (2018년 기준 2,460억원)에 2019년 배당수익률 4.9% 예상

- 12MF 기준 PER 14배 수준으로 역사적 평균 PER 27배 대비 저평가

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2017	3,080.5	34.0	7.7	214	-56.0	10,532	42.0	0.9	2.5	2.0	146.8
2018	2,935.2	36.2	12.3	343	32.3	10,560	20.2	0.7	1.3	3.2	144.2
2019E	2,949.1	52.0	26.4	734	81.9	10,785	15.3	1.0	2.8	6.9	141.2
2020E	3,000.4	55.8	30.9	859	16.9	11,042	13.0	1.0	2.4	7.9	136.9
2021E	3,150.4	61.0	33.8	940	9.5	11,288	11.9	1.0	2.0	8.4	137.0

표1 아이마켓코리아 세부 실적 현황

(십억원)	2017	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2018	1Q19	2Q19	3Q19E	4Q19E	2019E
매출액 (연결기준)	3,080.5	704.9	761.7	730.6	738.0	2,935.2	747.8	725.7	731.7	744.0	2,949.1
증가율(% YoY)	-9.4	-10.6	-4.2	-5.0	1.4	-4.7	6.1	-4.7	0.1	0.8	0.5
매출액 (별도기준)	2,307.9	521.2	592.1	562.5	573.0	2,248.9	584.4	556.7	559.8	575.1	2,276.0
증가율(% YoY)	-14.0	-12.4	-0.3	-1.5	4.6	-2.6	12.1	-6.0	-0.5	0.4	1.2
고객별 현황 (연결기준)											
삼성	1,791.1	391.3	467.8	443.5	439.1	1,741.7	467.4	438.4	447.9	447.9	1,801.6
비삼성	1,289.4	313.6	293.9	287.1	298.9	1,193.5	280.4	287.3	283.8	296.1	1,147.5
안연케어	342.6	90.5	91.0	96.6	98.7	376.9	100.1	107.1	111.1	112.6	430.9
비삼성 (별도)	516.8	129.9	124.3	119.0	133.9	507.1	117.0	118.3	111.9	127.2	474.4
기타 (큐브릿지 등)	430.0	93.2	78.6	71.5	66.3	309.6	63.3	61.9	60.8	56.3	242.2
비중(%)											
삼성	58.1	55.5	61.4	60.7	59.5	59.3	62.5	60.4	61.2	60.2	61.1
비삼성	41.9	44.5	38.6	39.3	40.5	40.7	37.5	39.6	38.8	39.8	38.9
증가율(% YoY)											
삼성	-17.2	-18.0	1.0	1.9	5.6	-2.8	19.4	-6.3	1.0	2.0	3.4
비삼성	4.2	0.7	-11.4	-14.0	-4.3	-7.4	-10.6	-2.3	-1.2	-0.9	-3.9
안연케어	8.7	6.6	8.6	10.6	14.1	10.0	10.5	17.7	15.0	14.0	14.3
비삼성 (별도)	-0.5	10.0	-5.0	-12.3	1.4	-1.9	-9.9	-4.8	-6.0	-5.0	-6.5
기타 (큐브릿지 등)	6.9	-14.0	-32.8	-35.6	-29.3	-28.0	-32.1	-21.3	-15.0	-15.0	-21.8
품목별 현황 (별도기준)											
MRO	1,697.6	372.2	419.8	416.5	429.7	1,638.2	454.5	420.1			
소모성자재	1,150.9	244.3	236.2	234.7	277.5	992.7	259.9	287.8			
건자재	383.9	92.2	136.7	145.0	113.3	487.2	146.5	98.9			
IT	162.8	35.7	46.9	36.8	38.9	158.3	48.1	33.4			
원부자재	598.1	144.9	168.3	140.8	138.5	592.5	119.7	128.0			
용역 (기타)	12.2	4.0	4.0	5.2	4.8	18.0	10.3	8.6			
증가율(% YoY)											
MRO	-21.6	19.3	14.2	13.0	9.8	-3.5	22.1	0.1			
소모성자재	-26.4	-20.9	-20.0	-16.8	4.8	-13.7	6.4	21.8			
건자재	-7.6	-7.7	25.3	57.3	37.0	26.9	58.9	-27.7			
IT	-13.0	-6.8	18.1	-9.6	-11.8	-2.8	34.7	-28.8			
원부자재	18.3	-0.6	14.3	-7.9	-9.1	-0.9	-17.4	-23.9			
용역 (기타)	16.2	73.9	37.9	73.3	20.0	47.5	157.5	115.0			
매출원가	2,925	667.4	722.9	691.8	699.3	2,781	708.2	682.5	691.4	703.8	2,786.0
증가율(% YoY)	-8.9	-10.4	-4.1	-5.3	0.5	-4.9	6.1	-5.6	0.0	0.6	0.2
매출원가률(%)	95.0	94.7	94.9	94.7	94.8	94.8	94.7	94.1	94.5	94.6	94.5
매출총이익	155.5	37.6	38.8	38.8	38.7	153.9	39.5	43.1	40.2	40.2	163.1
증가율(% YoY)	-17.9	-14.1	-5.4	0.5	20.4	-1.0	5.3	11.2	3.6	3.9	6.0
매출총이익률(%)	5.0	5.3	5.1	5.3	5.2	5.2	5.3	5.9	5.5	5.4	5.5
판관비	121.5	31.9	29.9	28.1	27.8	117.7	28.5	27.3	27.1	28.3	111.1
증가율(% YoY)	-5.8	0.2	-7.1	-13.1	10.4	-3.2	-10.8	-8.7	-3.5	1.7	-5.6
판관비중(%)	3.9	4.5	3.9	3.8	3.8	4.0	3.8	3.8	3.7	3.8	3.8
영업이익	34.0	5.6	8.9	10.8	10.9	36.2	11.1	15.9	13.2	11.9	52.0
증가율(% YoY)	-43.8	-52.5	0.8	70.2	56.6	6.5	96.1	77.7	22.3	9.5	43.6
영업이익률(%)	1.1	0.8	1.2	1.5	1.5	1.2	1.5	2.2	1.8	1.6	1.8

자료: 아이마켓코리아, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 8월 9일 현재 동 자료에 언급된 종목의 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 8월 9일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 8월 9일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 양지혜)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.