Spot Brief

실적 Review

Buy [유지]

목표주가: 32,000 원

현재가(07/31): 25,600 원

KYOBO 교보증권

2013/08/01

아이마켓코리아 122900

|유통/의류/화장품| 양지혜 3771-9077
julieyang@iprovest.com

시대가 아이마켓코리아를 원한다

12 결산 (십억원)	2011.12	2012.12	2013.12E	2014.12E	2015.12E
매출액 (십억원)	**1,682**	**2,045**	**2,501**	**2,926**	**3,356**
YoY(%)	8.6	21.6	22.3	17.0	14.7
영업이익 (십억원)	**41**	**47**	**57**	**72**	**84**
OP 마진(%)	2.4	2.3	2.3	2.5	2.5
순이익 (십억원)	**35**	**39**	**49**	**61**	**72**
EPS(원)	961	1,077	1,372	1,688	1,989
YoY(%)	-3.6	12.1	27.3	23.1	17.8
PER(배)	16.9	26.4	18.7	15.2	12.9
PCR(배)	12.6	18.3	13.0	10.8	9.5
PBR(배)	2.0	3.2	2.6	2.2	2.0
EV/EBITDA(배)	12.0	19.7	14.5	11.7	10.0
ROE(%)	12.6	12.8	14.6	15.8	16.2

2분기 호실적 달성, 당사 추정치 부합

동사의 2분기 실적은 매출액 6,306억원(+19.4%yoy, +17.2%qoq), 영업이익 172억원(+11.7%yoy, +45.8%qoq), 순이익 131억원(+20.2%yoy, +45.6%yoy)을 달성하여 당사 추정치 매출액 6,403억원, 영업이익 173억원에 부합하였다. 특히 비삼성향 매출액 821억원을 달성하여 전년동기대비 41.8% 크게 증가하였으며, 삼성향 매출액 또한 전년동기대비 16.7% 성장하여 삼성향과 비삼성향 모두 호실적을 이어갔다. 품목별로는 MRO가 전년동기대비 14.2%, 원부자재와 용역이 각각 61.1%, 63.6% 성장하여 구매대행에서 전문산업자재 영역으로 확대해 나가는 기조를 나타냈다.

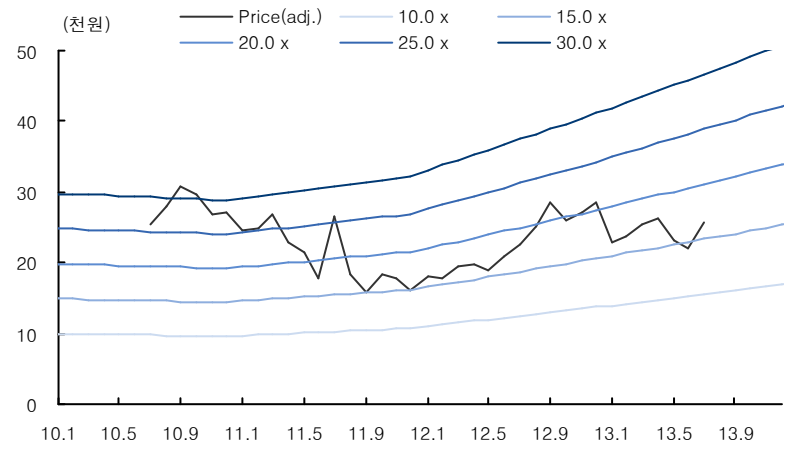
하반기 고성장 지속되는 가운데 이익률 개선까지

하반기에도 삼성그룹의 해외법인(중국 시안 등) 투자 확대와 신규 고객사 물량이 계속 추가되면서 삼성향과 비삼성향 모두 고성장세를 이어갈 전망이다. 또한 지난해 3분기부터 반영된 차세대 시스템 투자 감가상각비(분기별 9억원)과 신규 영업인력 증가에 따른 인건비의 기저 부담이 없어지면서 영업이익률이 개선될 전망이다. 나아가 지난해 4분기부터 적극적으로 영입된 산규 고객사의 점진적인 물량 확대에 따른 규모의 경제 효과도 나타나기 시작할 것이다.

12MF 기준 PER 16.9배, 여전히 크게 부담스럽지 않은 주가

동사의 주가는 최근 한 달간 저점대비 약 15% 상승하기는 하였으나, 12개월 Forward 기준 PER 16.9배로 역사적 평균 PER 22배(글로벌 Peer 그룹 평균 PER 30배) 대비 여전히 크게 부담스럽지 않은 수준이다. 연중 호실적이 지속되는 가운데, 경제 민주화 흐름과 더불어 규제의 리스크가 강한 유통업종 내 유일한 정부 정책 수혜주로서 차별화된 매력이 부각될 수 있겠다. 따라서 투자의견 매수와 목표주가 32,000원을 유지한다.

도표 1. 아이마켓코리아 12MF PER 밴드



자료: 교보증권 리서치센터

도표 2. 아이마켓코리아 분기별 실적 추정 (단위: 십억원)

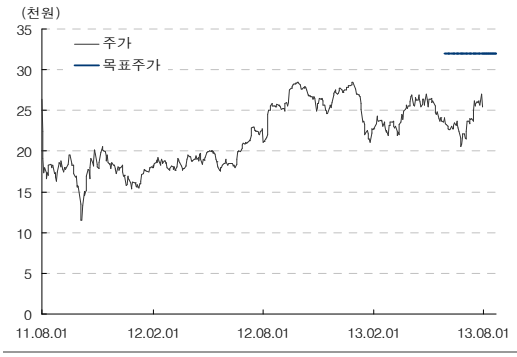
	2011	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	2012	1Q13	2Q13P	3Q13F	4Q13F	2013F
매출액	1,682.3	434.4	528.0	517.8	564.9	2,045.2	537.1	630.6	623.4	709.7	2,500.9
증가율(% YoY)	8.6%	14.9%	13.9%	17.2%	41.6%	21.6%	23.6%	19.4%	20.4%	25.6%	22.3%
품목별 현황											
MRO	1506.1	381.4	468.8	447.6	490.9	1788.7	454.9	535.2	514.7	606.3	2111.1
원부자재	167.7	51.2	57.0	67.9	71.7	247.8	79.2	91.8	105.2	100.4	376.6
용역	8.5	1.8	2.2	2.3	2.3	8.6	2.9	3.6	3.5	3.1	13.1
비중(%)											
MRO	89.5%	87.8%	88.8%	86.4%	87.0%	87.5%	84.4%	84.9%	82.6%	85.4%	84.4%
원부자재	10.0%	11.8%	10.8%	13.1%	12.5%	12.1%	14.7%	14.6%	16.9%	14.1%	15.1%
용역	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.5%	0.4%	0.5%	0.6%	0.6%	0.4%	0.5%
증가율(% YoY)											
MRO	7.1%	12.2%	11.2%	13.1%	40.7%	18.8%	19.3%	14.2%	15.0%	23.5%	18.0%
원부자재	23.3%	39.0%	50.5%	52.7%	47.6%	47.7%	54.7%	61.1%	55.0%	40.0%	52.0%
용역	14.9%	27.9%	-42.8%	39.6%	47.2%	1.6%	61.1%	63.6%	50.0%	35.0%	51.8%
매출원가	1,598.7	414.0	499.6	492.3	538.8	1,945	510.3	597.2	593.0	676.4	2,377
증가율(% YoY)	8.7%	15.8%	13.0%	17.3%	42.0%	21.6%	23.2%	19.5%	20.5%	25.5%	22.2%
매출원가률(%)	95.0%	95.3%	94.6%	95.1%	95.4%	95.1%	95.0%	94.7%	95.1%	95.3%	95.0%
매출총이익	84	20.4	28.5	25.5	26.1	101	26.8	33.4	30.4	33.4	124
증가율(% YoY)	7.3%	0.3%	32.3%	14.9%	33.6%	20.2%	31.5%	17.5%	19.1%	27.6%	23.4%
매출총이익률(%)	5.0%	4.7%	5.4%	4.9%	4.6%	4.9%	5.0%	5.3%	4.9%	4.7%	5.0%
판관비	42.4	10.8	13.1	15.1	14.3	53.2	15.1	16.2	17.5	18.5	67
증가율(% YoY)	10.4%	10.5%	21.4%	33.2%	35.7%	25.6%	39.6%	23.9%	15.5%	29.3%	26.1%
판관비중(%)	2.5%	2.5%	2.5%	2.9%	2.5%	2.6%	2.8%	2.6%	2.8%	2.6%	2.7%
영업이익	41.3	9.6	15.4	10.4	11.9	47.3	11.8	17.2	13.0	14.9	56.9
증가율(% YoY)	4.3%	-9.1%	43.3%	-4.2%	31.1%	14.7%	22.5%	11.7%	24.3%	25.5%	20.2%
영업이익률(%)	2.5%	2.2%	2.9%	2.0%	2.1%	2.3%	2.2%	2.7%	2.1%	2.1%	2.3%

자료: 교보증권 리서치센터

도표 3. 아이마켓코리아 연간 실적 추정 (단위: 십억원)

	2009	2010	2011	2012	2013F	2014F	2015F
매출액	1,182.1	1,549.2	1,682.3	2,045.2	2,500.9	2,925.8	3,355.8
증가율(% YoY)	11.0%	31.1%	8.6%	21.6%	22.3%	17.0%	14.7%
고객별 현황							
삼성고객사	986.7	1,289.2	1,415.9	1,750.0	2,101.8	2,406.5	2,721.8
전략고객사	195.4	260.0	266.4	295.2	399.2	519.3	634.1
비중(%)							
삼성고객사	83.5%	83.2%	84.2%	85.6%	84.0%	82.3%	81.1%
전략고객사	16.5%	16.8%	15.8%	14.4%	16.0%	17.7%	18.9%
증가율(% YoY)							
삼성고객사	12.5%	30.7%	9.8%	23.6%	20.1%	14.5%	13.1%
전략고객사	22.5%	33.1%	2.5%	10.8%	35.2%	30.1%	22.1%
지역별 현황							
해외	159.2	228.1	361.9	500.6	684.3	896.4	1,134.9
국내	1,023.0	1,321.1	1,320.4	1,534.4	1,816.6	2,029.4	2,221.0
비중(%)							
해외	13.5%	14.7%	21.5%	24.6%	26.6%	30.6%	33.8%
국내	86.5%	85.3%	78.5%	75.4%	73.4%	69.4%	66.2%
증가율(% YoY)							
해외	49.3%	43.3%	58.7%	38.3%	36.7%	31.0%	26.6%
국내	6.7%	29.1%	-0.1%	16.2%	18.4%	11.7%	9.4%
매출원가	1,121.2	1,471.2	1,598.7	1,945	2,377	2,778	3,185
증가율(% YoY)	10.9%	31.2%	8.7%	21.6%	22.2%	16.9%	14.6%
매출원가률(%)	94.8%	95.0%	95.0%	95.1%	95.0%	95.0%	94.9%
매출총이익	61.0	78.0	84	101	124	148	171
증가율(% YoY)	12.6%	27.9%	7.3%	20.2%	23.4%	19.1%	15.8%
매출총이익률(%)	5.2%	5.0%	5.0%	4.9%	5.0%	5.1%	5.1%
판관비	32.9	38.4	42.4	53.2	67	76	87
증가율(% YoY)	1.6%	16.7%	10.4%	25.6%	26.1%	13.2%	14.7%
판관비중(%)	2.8%	2.5%	2.5%	2.6%	2.7%	2.6%	2.6%
영업이익	28.0	39.6	41.3	47.3	56.9	71.7	83.9
증가율(% YoY)	29.1%	41.1%	4.3%	14.7%	20.2%	26.0%	17.0%
영업이익률(%)	2.4%	2.6%	2.5%	2.3%	2.3%	2.5%	2.5%

아이마켓코리아 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표가(원)	일자	투자의견	목표가(원)
2013.05.29	매수	32,000			
2013.06.05	매수	32,000			
2013.07.16	매수	32,000			
2013.08.01	매수	32,000			

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

▶ **투자기간 및 투자등급** _향후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가
적극매수(Strong Buy): KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상
Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하
매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내
보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%