KYOBO 교보증권

아이마켓코리아 122900

May 08, 2014

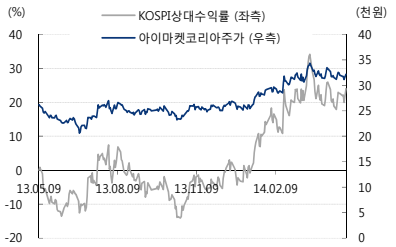
더욱 강해지는 성장 모멘텀

Buy	유지
TP 40,000 원	상향

Company Data

현재가(05/07)	32,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	34,350 원
52 주 최저가(보통주)	20,600 원
KOSPI (05/07)	1,939.88p
KOSDAQ (05/07)	550.35p
자본금	182 억원
시가총액	11,556 억원
발행주식수(보통주)	3,594 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	8.6 만주
평균거래대금(60 일)	28 억원
외국인지분(보통주)	9.04%
주요주주	
인터파크 외 2 인	37.04%
우리블랙스톤코리아오퍼튜니티 1 호사모	11.55%

Price & Relative Performance



주가수익률	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	3.7%	28.7%	22.9%
상대주가	6.3%	33.0%	23.8%

유통/화장품 책임연구원 양지혜
3771-9077, julieyang@iprovest.com

1Q 호실적 달성, 2Q부터 인수한 안연케어 실적이 본격적으로 반영

동사는 연결기준 1분기 매출액 6,806억원(+26.3%yoy), 영업이익 140억원(+21.7%yoy)의 호실적을 달성함. 삼성그룹의 중국 및 베트남 투자 확대와 함께 삼성향 매출액이 전년동기대비 22.6% 성장하였으며, 지난 2년간 신규 영입한 비삼성 고객사들의 주문량 확대로 비삼성향 매출액 또한 전년동기대비 19.2% 증가하였음. 2분기부터는 인수한 안연케어 실적이 본격적으로 반영되어 매출액 성장률과 영업이익률이 더욱 높아질 전망.

기존 사업의 안정적인 고성장과 더불어, 본격적인 신사업 확장

동사는 기존 삼성향 MRO 사업에서 보장된 물량 이상의 높은 성장을 꾸준히 이어가고 있어, 자체적인 산업자재 유통 플랫폼 No.1의 경쟁력을 입증. 나아가 안연케어 인수로 연세세브란스 Captive 물량 뿐만 아니라 기타 병원 입찰 참여 및 헬스케어 관련 추가 M&A를 통해 신시장 진출을 준비하고 있음. 또한 중국 포커스테크놀로지와의 합자법인(2018년 매출액 1조원 목표)을 통해 392조원(한국대비 6배)에 이르는 중국 MRO시장을 공략해 나갈 계획.

투자의견 매수 유지, 목표주가 40,000원으로 상향

1분기 호실적에 따른 실적 추정치 조정과 함께 더욱 강해지고 있는 성장 모멘텀을 반영하여 투자의견 매수를 유지하고 목표주가를 36,000원에서 40,000원으로 상향함. 목표주가는 12MF EPS에 글로벌 Peer 그룹(미국 그레인져, 패스날, 중국 포커스테크놀로지)의 평균 PER 24배를 적용하여 산출하였음. 동사는 B2B 산업자재 전문 구매통합 플랫폼을 바탕으로 다방면의 사업 확장을 추진하고 있어 지속적인 고성장이 기대됨.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2012.12	2013.12	2014.12E	2015.12E	2016.12E
매출액(십억원)	**2,046**	**2,497**	**3,061**	**3,518**	**3,920**
YoY(%)	NA	22.1	22.6	15.0	11.4
영업이익(십억원)	**47**	**49**	**72**	**93**	**107**
OP 마진(%)	2.3	2.0	2.4	2.6	2.7
순이익(십억원)	**39**	**39**	**55**	**72**	**84**
EPS(원)	1,073	1,080	1,482	1,878	2,129
YoY(%)	0.0	0.7	37.2	26.7	13.4
PER(배)	26.5	23.8	21.7	17.1	15.1
PCR(배)	18.3	15.1	14.2	11.7	10.5
PBR(배)	3.2	2.7	3.0	2.6	2.2
EV/EBITDA(배)	19.8	15.9	15.0	11.5	9.5
ROE(%)	24.3	11.7	14.4	16.1	15.9

투자포인트1: 기존 사업의 안정적인 고성장

경기 등 외생변수와 무관한 성장 유지

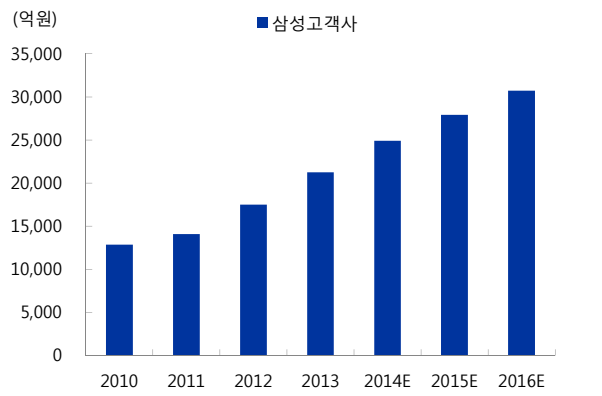
아이마켓코리아는 고객사의 50만개 품목 구매에 대한 효과적인 구매 시스템을 구축하여 15,000개의 공급사를 적절하게 연결시켜주는 프로세스를 통해 구매의 효율을 창출하는 전문적인 B2B 전자상거래 기업이다. 경기 호황시에는 고객사의 투자 확대로 신규 품목 수 및 품목당 매출액이 증가하고, 경기 불황시에는 고객사 투자가 확대되지는 않으나, 구매 절감을 위한 신규 품목 수 증가로 꾸준한 성장세를 유지할 수 있다. 특히 우량한 삼성그룹 등 거대 집단 기업을 고객사로 확보하고 있는 아이마켓코리아는 양질의 서비스 제공으로 고객사와 강력하게 시스템으로 연동되어 있어 불황시에도 고객 이탈이 미미하다.

보장된 이상의 삼성향 매출 성장으로 주가 Level-up 전망

삼성그룹은 아이마켓코리아를 인터파크가 인수하는 조건으로 향후 5년간 지속 성장을 보장하였다. 즉 삼성그룹 지분 48.7% 매각 조건으로 삼성그룹사 물량을 5년간 9.9조 보장하였으며 매년 초과 물량이 발생하는 경우 조건상에 차감되지 않지만, 물량이 미달될 경우에는 그 다음에 20%를 더 부과하게 되어 있어, 사실상 5년간 최소 연평균 10% 성장을 충분히 보장한다는 조건이다.

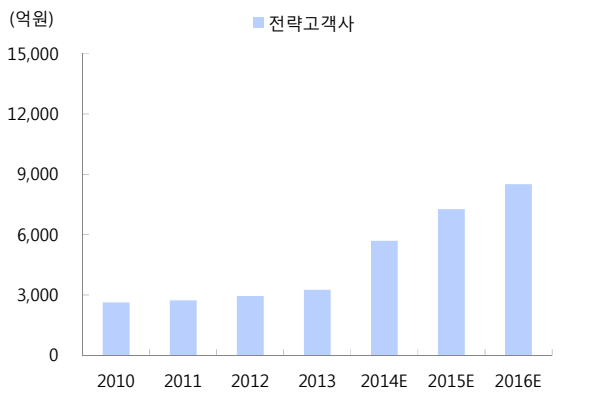
특히 2014년부터는 인터파크와 삼성그룹간 합의된 연간 최소 보장물량이 전년대비 증가하지는 않지만, 지난 10년간 아이마켓코리아가 삼성그룹의 성장과 함께 꾸준히 성장해 왔다는 점을 감안할 때, 2014년에도 삼성향 매출은 보장된 이상의 높은 성장세를 이어갈 전망이다. 삼성그룹의 중국 및 베트남 투자 확대와 함께 동사의 1분기 삼성향 매출액이 전년동기대비 22.6% 증가하였다.

[도표 1] 삼성향 연간 매출액 추이 및 전망



자료: 아이마켓코리아, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 비삼성향(전략고객사) 연간 매출액 추이 및 전망



자료: 아이마켓코리아, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 아이마켓코리아 연결기준 연간 실적 추정 (단위: 십억원)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014F	2015F	2016F
매출액	**979.3**	**1,065.3**	**1,182.1**	**1,549.2**	**1,682.3**	**2,045.2**	**2,496.8**	**3,060.5**	**3,518.4**	**3,920.2**
증가율(% YoY)	***2.2%***	***8.8%***	***11.0%***	***31.1%***	***8.6%***	***21.6%***	***22.1%***	***22.6%***	***15.0%***	***11.4%***
품목별 현황										
삼성고객사	*795.7*	*877.4*	*986.7*	*1,289.2*	*1,415.9*	*1,750.0*	*2,125.2*	***2,491.5***	***2,790.5***	***3,069.6***
전략고객사	*110.2*	*159.5*	*195.4*	*260.0*	*266.4*	*295.2*	*326.6*	***569.0***	***727.8***	***850.6***
비중(%)										
삼성고객사	*81.2%*	*82.4%*	*83.5%*	*83.2%*	*84.2%*	*85.6%*	*85.1%*	***81.4%***	***79.3%***	***78.3%***
전략고객사	*11.3%*	*15.0%*	*16.5%*	*16.8%*	*15.8%*	*14.4%*	*13.1%*	***18.6%***	***20.7%***	***21.7%***
증가율(% YoY)										
삼성고객사	*3.2%*	*10.3%*	*12.5%*	*30.7%*	*9.8%*	*23.6%*	*21.4%*	***17.2%***	***12.0%***	***10.0%***
전략고객사	*42.4%*	*44.7%*	*22.5%*	*33.1%*	*2.5%*	*10.8%*	*10.6%*	***74.2%***	***27.9%***	***16.9%***
지역별 현황										
해외		*106.6*	*159.2*	*228.1*	*361.9*	*500.6*	*464.6*	***627.2***	***802.8***	***1,003.5***
국내		*958.7*	*1,023.0*	*1,321.1*	*1,320.4*	*1,534.4*	*1,987.2*	***2,433.3***	***2,715.5***	***2,916.7***
비중(%)										
해외		*10.0%*	*13.5%*	*14.7%*	*21.5%*	*24.6%*	*18.6%*	***20.5%***	***22.8%***	***25.6%***
국내		*90.0%*	*86.5%*	*85.3%*	*78.5%*	*75.4%*	*79.6%*	***79.5%***	***77.2%***	***74.4%***
증가율(% YoY)										
해외			*49.3%*	*43.3%*	*58.7%*	*38.3%*	*38.3%*	***35.0%***	***28.0%***	***25.0%***
국내			*6.7%*	*29.1%*	*-0.1%*	*16.2%*	*16.2%*	***22.4%***	***11.6%***	***7.4%***
매출원가	927.9	1,011.1	1,121.2	1,471.2	1,598.7	1,945	2,370	2,906	3,330	3,707
증가율(% YoY)	*2.3%*	*9.0%*	*10.9%*	*31.2%*	*8.7%*	*21.6%*	*21.9%*	*22.6%*	*14.6%*	*11.3%*
매출원가률(%)	*94.8%*	*94.9%*	*94.8%*	*95.0%*	*95.0%*	*95.1%*	*95.2%*	*94.9%*	*94.7%*	*94.6%*
매출총이익	51.4	54.1	61.0	78.0	84	101	127	155	188	213
증가율(% YoY)	*-1.0%*	*5.3%*	*12.6%*	*27.9%*	*7.3%*	*20.2%*	*25.9%*	*22.3%*	*21.5%*	*13.4%*
매출총이익률(%)	*5.2%*	*5.1%*	*5.2%*	*5.0%*	*5.0%*	*4.9%*	*5.1%*	*5.1%*	*5.3%*	*5.4%*
판관비	31.2	32.4	32.9	38.4	42.4	53.2	77.2	82.6	95.0	106
증가율(% YoY)	*3.5%*	*3.8%*	*1.6%*	*16.7%*	*10.4%*	*25.6%*	*44.9%*	*7.1%*	*15.0%*	*11.4%*
판관비중(%)	*3.2%*	*3.0%*	*2.8%*	*2.5%*	*2.5%*	*2.6%*	*3.1%*	*2.7%*	*2.7%*	*2.7%*
영업이익	**20.2**	**21.7**	**28.0**	**39.6**	**41.3**	**47.3**	**49.5**	**72.2**	**93.1**	**107.4**
증가율(% YoY)	***-7.3%***	***7.5%***	***29.1%***	***41.1%***	***4.3%***	***14.7%***	***4.6%***	***46.0%***	***28.9%***	***15.4%***
영업이익률(%)	***2.1%***	***2.0%***	***2.4%***	***2.6%***	***2.5%***	***2.3%***	***2.0%***	***2.4%***	***2.6%***	***2.7%***
지배주주순이익				**31.1**	**34.5**	**38.7**	**38.6**	**53.3**	**67.5**	**76.5**
증가율(% YoY)					***10.9%***	***12.0%***	***-0.3%***	***38.2%***	***26.7%***	***13.3%***
순이익률(%)				***2.0%***	***2.1%***	***1.9%***	***1.5%***	***1.7%***	***1.9%***	***2.0%***

자료: 아이마켓코리아, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 별도기준 분기별 실적 추이 (단위: 십억원)

	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14P
매출액	434.4	528.0	517.8	564.9	537.1	630.6	601.5	682.6	656.0
증가율(% YoY)	14.9%	13.9%	17.2%	41.6%	23.6%	19.4%	16.2%	20.8%	22.1%
품목별 현황									
MRO	381.4	468.8	447.6	490.9	454.9	535.2	506.0	585.2	567.1
원부자재	51.2	57.0	67.9	71.7	79.2	91.8	91.8	93.5	85.3
용역	1.8	2.2	2.3	2.3	2.9	3.6	3.7	3.9	3.5
비중(%)									
MRO	87.8%	88.8%	86.4%	87.0%	84.4%	84.9%	84.1%	85.7%	86.4%
원부자재	11.8%	10.8%	13.1%	12.5%	14.7%	14.6%	15.3%	13.7%	13.0%
용역	0.4%	0.4%	0.4%	0.5%	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%	0.5%
증가율(% YoY)									
MRO	12.2%	11.2%	13.1%	40.7%	19.3%	14.2%	13.0%	19.2%	24.7%
원부자재	39.0%	50.5%	52.7%	47.6%	54.7%	61.1%	35.2%	30.4%	7.7%
용역	27.9%	-42.8%	39.6%	47.2%	61.1%	63.6%	60.9%	69.6%	20.7%
고객별 현황									
삼성	363.3	470.1	453.1	475.1	462.8	548.5	527.8	586.1	567.4
비삼성	71.1	57.9	64.7	89.8	74.3	82.1	73.7	96.5	88.6
비중(%)									
삼성	83.6%	89.0%	87.5%	84.1%	86.2%	87.0%	87.7%	85.9%	86.5%
비삼성	16.4%	11.0%	12.5%	15.9%	13.8%	13.0%	12.3%	14.1%	13.5%
증가율(% YoY)									
삼성	15.1%	18.9%	23.1%	41.1%	27.4%	16.7%	16.5%	23.4%	22.6%
비삼성	13.9%	-14.7%	-12.1%	43.7%	4.5%	41.8%	13.9%	7.5%	19.2%
지역별 현황									
해외	96.3	166.1	99.5	83.2	102.9	122.1	115.1	124.5	131.8
국내	338.1	362.0	418.3	481.7	434.2	508.5	486.4	558.1	524.2
비중(%)									
해외	22.2%	31.5%	19.2%	14.7%	19.2%	19.4%	19.1%	18.2%	20.1%
국내	77.8%	68.6%	80.8%	85.3%	80.8%	80.6%	80.9%	81.8%	79.9%
증가율(% YoY)									
해외	59.7%	37.9%	-16.4%	33.9%	6.9%	-26.5%	15.7%	49.6%	28.1%
국내	6.4%	5.6%	29.6%	43.0%	28.4%	40.5%	16.3%	15.9%	20.7%
매출총이익	20.4	28.5	25.5	26.1	26.8	33.4	27.1	30.3	31.7
증가율(% YoY)	0.3%	32.3%	14.9%	33.6%	31.5%	17.5%	6.1%	15.9%	18.1%
매출총이익률(%)	4.7%	5.4%	4.9%	4.6%	5.0%	5.3%	4.5%	4.4%	4.8%
영업이익	9.6	15.4	10.4	11.9	11.8	17.2	11.1	10.1	13.3
증가율(% YoY)	-9.1%	43.3%	-4.2%	31.1%	22.5%	12.0%	6.4%	-15.0%	12.9%
영업이익률(%)	2.2%	2.9%	2.0%	2.1%	2.2%	2.7%	1.8%	1.5%	2.0%

자료: 아이마켓코리아, 교보증권 리서치센터

투자포인트2: 안연케어 인수로 의약품도매유통 진출

국내 헬스케어 시장 확대와 함께 규모의 경제 갖춘 전문 의약품 도매업체 성장 전망

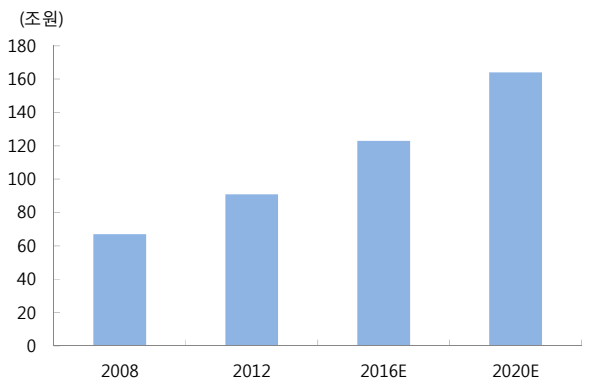
향후 의약품 도매업체가 다품종 다빈도 배송이 필요한 의약품 유통을 통합, 전문화하여 유통에 소요되는 비용을 줄이는 역할이 더욱 중요해질 전망이다. 의약품 도매업체는 다수의 제약업체와 거래하여 다품종의 의약품을 구비하고 있음과 동시에 다수의 의료기관과 거래하여, 필요로 하는 의약품을 안정성을 유지하면서 즉시 공급할 수 있는 체제를 구축할 수 있다. 이를 위해서 도매업체는 적정한 보관시설과 배송 장비와 인력을 포함한 배송체계, 그리고 규모의 경제를 이룰 수 있을 정도의 유통 거래량을 확보하고 있어야 한다.

따라서 고령화 사회 진입으로 의료비 지출의 꾸준한 증가와 더불어 규모의 경제 갖춘 전문 의약품 도매업체 또한 성장할 전망이다. 특히 지난 10년간 국내 MRO 사업을 산업자재 전문 유통기업으로 키워온 아이마켓코리아의 안연케어 인수는 국내 의약품 도매유통의 대형화의 흐름을 이끌어 갈 것으로 기대한다

전문 신규품목(의약품) 바탕으로 비삼성향 매출 비중 확대 및 이익률 상승에 기여할 전망

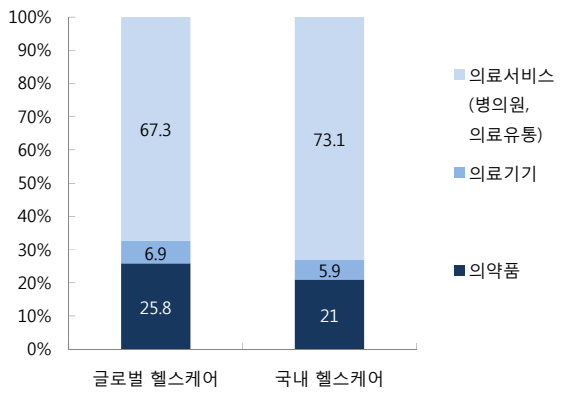
아이마켓코리아는 기존 IT유통, 건자재 이외 전문성 있는 신규 품목(전문의약품 등)을 확보하여, 이를 바탕으로 비삼성 고객사 비중 확대와 이익률 상승에 기여할 전망이다. 국내 의약품 도매유통의 대형화의 흐름을 이끌어 가는 동시에, 정부의 헬스케어 산업 지원 및 주요 대형그룹사(삼성, LG, SK, CJ, 한화 등)들의 병원사업 진출로 중장기 의료 MSO(병원경영지원회사)로의 성장 가능성 또한 잠재되어 있다.

[도표 5] 국내 헬스케어 시장 규모: 2020 년 164 조원에 이를 전망



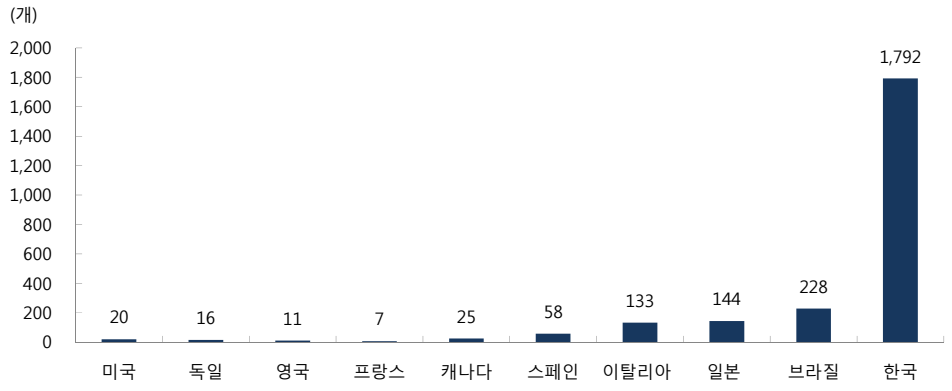
자료: 보건복지부, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 글로벌 시장 대비 국내 의약품 비중 상대적으로 낮음



자료: 보건복지부, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 주요 국가별 의약품 도매업체 수 –> 향후 국내 의약품 도매 유통의 대형화 흐름 예상



자료: IMS Health, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 안연케어 실적 추이: 2012 년 약사법 개정으로 연세세브란스 물량공급 중단, 2014 년 IMK 인수 후 거래 정상화 (단위: 십억원)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
매출액	**175.4**	**183.3**	**195.7**	**212.3**	**227.9**	**87.0**
증가율(% YoY)		***4.5%***	***6.8%***	***8.5%***	***7.3%***	***-61.8%***
매출원가	163.3	170.5	180.8	193.9	206.6	75.3
증가율(% YoY)		*4.4%*	*6.0%*	*7.3%*	*6.5%*	*-63.6%*
매출원가율(%)	*93.1%*	*93.0%*	*92.4%*	*91.3%*	*90.7%*	*86.5%*
판관비	1.0	1.1	1.0	1.2	1.4	1.0
증가율(% YoY)		*4.3%*	*-4.4%*	*13.6%*	*17.8%*	*-28.7%*
판관비율(%)	*0.6%*	*0.6%*	*0.5%*	*0.6%*	*0.6%*	*1.1%*
영업이익	**11.1**	**11.7**	**13.8**	**17.2**	**19.9**	**10.7**
증가율(% YoY)		***5.8%***	***18.2%***	***24.6%***	***15.4%***	***-46.0%***
영업이익률(%)	***6.3%***	***6.4%***	***7.1%***	***8.1%***	***8.7%***	***12.3%***
영업외비용(기부금* 등)	10.0	11.9	14.0	16.8	19.3	10.8
증가율(% YoY)		*19.0%*	*17.6%*	*20.0%*	*14.6%*	*-43.9%*
순이익	0.4	-0.1	-0.1	-0.2	0.5	0.7
순이익률(%)	*0.2%*	*0.0%*	*0.0%*	*-0.1%*	*0.2%*	*0.8%*

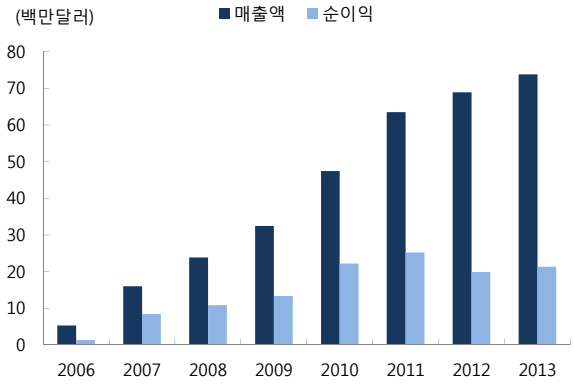
*주: 연세세브란스로의 기부금: 아이마켓코리아 인수 이후 이 계정은 사라지고 배당을 통해 수익을 가져갈 예정, 자료: 안연케어, 교보증권 리서치센터

투자포인트3: 해외에서의 신규 고객사 매출 확대

중국 포커스 테크놀로지와의 합자법인을 통한 중국 로컬 MRO 시장 공략

중국 포커스테크놀로지와의 합자법인을 통해 392조원(한국대비 6배)에 이르는 중국 MRO시장을 공략해 나갈 계획이다. 아이마켓코리아는 삼성그룹의 구매 시스템 운영 경험을 바탕으로 서비스와 시스템에 투자하고, 중국 포커스 테크놀로지는 중국 내 공급사 정보 제공 및 중국 로컬 고객사 대상 영업에 중점을 둘 것으로 예상한다. 합자법인은 기존 아이마켓코리아와 포커스 테크놀로지의 고객사 기반으로 2015년 매출액 1,000억원을 달성하고, 2015년부터 중국 로컬 신규 고객사들을 적극적으로 유치하여 2018년 매출액 1조원 달성을 목표로 하고 있다.

[도표 9] 중국 Focus Technology 의 연간 실적 추이



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 10] 한국 vs. 중국 산업재 시장

구분	한국	중국
국내총생산	1,300 조원	9,000 조원
MRO + 부자재	**62 조원**	**392 조원**
12 년 시장성장률	2.5%	8.0%

자료: 아이마켓코리아, 교보증권 리서치센터

[아이마켓코리아 122900]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
매출액	2,046	2,497	3,061	3,518	3,920
매출원가	1,945	2,370	2,906	3,330	3,707
매출총이익	101	127	155	188	213
매출총이익률 (%)	4.9	5.1	5.1	5.3	5.4
판매비와관리비	53	77	83	95	106
영업이익	47	49	72	93	107
영업이익률 (%)	2.3	2.0	2.4	2.6	2.7
EBITDA	51	56	77	98	111
EBITDA Margin (%)	2.5	2.2	2.5	2.8	2.8
영업외손익	4	1	0	1	3
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	3	2	0	1	3
금융비용	0	-1	-1	0	0
기타	2	0	0	0	0
법인세비용차감전순손익	51	51	72	94	110
법인세비용	13	12	17	23	26
계속사업순손익	39	39	55	72	84
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	39	39	55	72	84
당기순이익률 (%)	1.9	1.5	1.8	2.0	2.1
비지배지분순이익	0	0	2	4	8
지배지분순이익	39	39	53	68	77
지배순이익률 (%)	1.9	1.6	1.7	1.9	2.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	38	38	54	71	83
비지배지분포괄이익	0	0	3	7	12
지배지분포괄이익	38	38	51	64	71

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
유동자산	637	742	815	935	1,070
현금및현금성자산	12	50	8	34	90
매출채권 및 기타채권	599	644	754	845	919
재고자산	23	36	41	44	49
기타유동자산	2	12	12	12	12
비유동자산	47	50	124	133	143
유형자산	12	11	10	9	9
관계기업투자금	0	0	76	86	96
기타금융자산	0	4	7	10	13
기타비유동자산	34	34	31	29	26
자산총계	683	792	939	1,068	1,213
유동부채	360	441	544	615	695
매입채무 및 기타채무	349	417	519	606	685
차입금	1	15	15	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	10	9	9	9	9
비유동부채	8	6	6	6	6
차입금	2	0	0	0	0
사채	1	1	1	1	1
기타비유동부채	4	5	5	5	5
부채총계	367	447	550	621	701
지배지분	318	347	391	450	515
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	135	135	135	135	135
이익잉여금	165	194	238	297	363
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	-2	-2	-2	-3	-3
자본총계	316	345	389	447	512
총차입금	6	18	18	3	3

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
영업활동 현금흐름	-37	53	40	60	80
당기순이익	39	39	55	72	84
비현금항목의 가감	17	23	28	32	33
감가상각비	2	2	2	2	2
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	15	20	26	30	31
자산부채의 증감	-84	4	-26	-22	-13
기타현금흐름	-9	-12	-17	-21	-23
투자활동 현금흐름	-10	-16	-80	-15	-15
투자자산	-2	-11	-78	-13	-13
유형자산	-4	-1	-1	-1	-1
기타	-3	-5	-1	-1	-1
재무활동 현금흐름	-7	1	-8	-23	-10
단기차입금	0	0	0	-15	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	10	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-7	-9	-9	-9	-11
기타	0	1	1	1	1
현금의 증감	-54	38	-42	25	56
기초 현금	67	12	50	8	34
기말 현금	12	50	8	34	90
NOPLAT	36	38	55	71	82
FCF	-49	47	33	52	71

자료: 아이마켓코리아, 교보증권 리서치센터

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
EPS	1,073	1,080	1,482	1,878	2,129
PER	26.5	23.8	21.7	17.1	15.1
BPS	8,843	9,648	10,880	12,508	14,337
PBR	3.2	2.7	3.0	2.6	2.2
EBITDAPS	1,426	1,553	2,152	2,716	3,100
EV/EBITDA	19.8	15.9	15.0	11.5	9.5
SPS	56,910	69,466	85,148	97,886	109,066
PSR	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
CFPS	-1,368	1,301	918	1,452	1,984
DPS	250	250	250	300	300

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
성장성					
매출액 증가율	NA	22.1	22.6	15.0	11.4
영업이익 증가율	NA	4.6	46.0	28.9	15.4
순이익 증가율	NA	0.0	42.5	30.7	17.1
수익성					
ROIC	23.0	12.3	17.8	22.4	25.9
ROA	11.3	5.3	6.2	6.7	6.7
ROE	24.3	11.7	14.4	16.1	15.9
안정성					
부채비율	116.2	129.6	141.4	138.9	136.7
순차입금비율	0.9	2.3	2.0	0.3	0.3
이자보상배율	150,684.3	95.3	139.2	1,988.9	2,294.8

아이마켓코리아 최근 2년간 목표주가 변동추이

자료: 교보증권 리서치센터

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			
2013.10.14	매수	32,000			
2013.11.26	매수	32,000			
2013.12.10	매수	32,000			
2014.02.17	매수	36,000			
2014.05.07	매수	40,000			

■ **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%