기업브리프

Buy (Maintain)

목표주가: 51,000원

주가(06/02): 36,950원

시가총액: 5,067억원

제약/바이오/헬스케어

Analyst 김주용

02) 3787-5109 jykim21@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (06/02)		701.15pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	42,173원	31,050원
등락률	-12.38%	19.00%
수익률	절대	상대
1M	3.2%	1.6%
6M	10.1%	8.4%
1Y	0.5%	1.0%

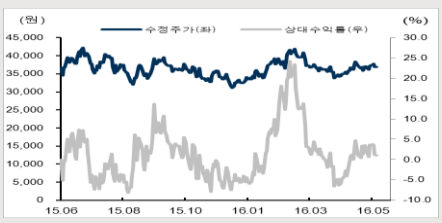
Company Data

발행주식수		13,714천주
일평균 거래량(3M)		74천주
외국인 지분율		40.72%
배당수익률		0.00%
BPS		11,814원
주요 주주	차근식	24.54%

투자지표

(억원, IFRS 별도)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	920	1,033	1,212	1,399
보고영업이익	192	209	259	399
핵심영업이익	192	209	259	399
EBITDA	256	263	320	468
세전이익	183	204	279	402
순이익	155	170	235	342
지배주주지분순이익	145	170	235	342
EPS(원)	1,063	1,243	1,712	2,494
증감률(%YoY)	-23.4	16.9	37.7	45.7
PER(배)	39.6	29.7	21.6	14.8
PBR(배)	4.8	3.7	3.1	2.6
EV/EBITDA(배)	22.5	19.0	15.3	10.0
보고영업이익률(%)	20.8	20.2	21.4	28.5
핵심영업이익률(%)	20.8	20.2	21.4	28.5
ROE(%)	13.9	13.2	15.6	19.1
순부채비율(%)	2.3	-4.7	-10.3	-19.5

Price Trend



키움증권

2016. 06. 03

아이센스(099190)

신규 거래선 확보에 따른 높은 외형성장 달성 전망

2016년 동사는 외형 및 이익성장의 동시 달성이 가능할 것으로 전망되며 해외 파트너사의 안정적인 성장에 따른 공급물량 확보로 하반기로 갈수록 높은 외형성장을 달성할 수 있을 것으로 전망된다. 또한 올해 하반기 신규 파트너사 확보시 추가적인 매출이 발생할 것으로 기대된다.

>>> 해외진출 확대로 외형 및 이익성장 가능

동사는 혈당측정기 대표업체로 브랜드 인지도가 높아 ODM 공급을 확대해 나가고 있다. 또한 안정되면서도 규모 있는 생산능력 좋은 판매대행사나 메이저 회사와 계약관계를 유지하고 있다. 현재 AgaMatrix나 Arkray에게 독점 스트립 공급을 함으로써 미국과 일본 시장에 진출해 있다. 아울러 각 스트립끼리는 서로 호환이 되지 않으므로 각기 다른 상표로 출시하여도 시장 점유율을 높일 수 있다. 또한 뉴질랜드 의약품 및 의료기기 정부 구매 독립기관 PHARMAC의 공급 입찰에 참여하여 독점 공급하고 2013년부터는 동사의 제품만 보험을 적용 받을 수 있게 되었다. 이러한 글로벌 네트워크를 통한 매출 구조 다변화 성공을 통해 장기적인 외형 확대가 기대된다.

>>> 1분기 영업실적 우수, 2분기에도 이어갈 것

2016년 1분기 동사의 별도기준 실적은 매출액과 영업이익 각각 전년대비 25.8% 증가, 24.0% 증가한 287억원, 50억원을 기록했다. 순이익은 36억원을 기록하며 전년대비 35.3% 증가했다. 2분기 역시 이러한 영업실적 흐름을 이어갈 것으로 전망된다. 이는 미국, 일본 등 주요 파트너사향으로 수출이 지속적으로 증가하고 있으며 중국법인 현지 매출도 급격하게 증가하고 있기 때문이다. 또한 당화혈색소 측정기, 혈액가스분석기 등 신제품의 매출이 신규로 발생하면서 사업 포트폴리오가 확대되고 있는 점도 긍정적이다.

>>> 중국시장에 거는 기대 증가

지난해 9월 준공한 중국 공장은 급성장하는 중국 당뇨 시장을 겨냥한 것으로 연간 3억 스트립의 생산능력을 보유할 전망이다. 스트립 구조, 성능 개선 및 자동화 공정 프로세스 구축으로 원가 경쟁력을 확보하고 제품 등록 절차 등을 거쳐 2017년 상반기 본격적인 판매가 시작될 것이다. 높은 기술력과 제품 품질, 생산공정 자동화 시스템 구축을 통해 국내 송도 공장 3배 가량의 생산 능력을 보유하고 있으며, 주요 거점 단위 영업망을 중국 내 구축해 나가고 있어 중국 시장에서의 활약이 기대된다. 당사는 동사에 대해 목표주가 51,000원과 투자의견 Buy를 유지한다. 하반기 신규 거래선 확보에 따른 추가적인 외형성장과 2017년 본격화 되는 중국 시장 진출을 높게 평가한다.

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2013	2014	2015	2016E	2017E
매출액	826	920	1,033	1,212	1,399
매출원가	475	530	591	688	709
매출총이익	350	390	442	524	690
판매비및일반관리비	163	198	233	264	291
영업이익(보고)	187	192	209	259	399
영업이익(핵심)	187	192	209	259	399
영업외손익	32	-9	-5	20	4
이자수익	4	3	3	4	4
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	26	17	19	18	0
이자비용	3	6	5	7	12
외환손실	10	14	27	19	0
관계기업지분법손익	0	-2	-3	-2	0
투자및기타자산처분손익	0	0	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	11	-7	-7	13	0
기타	3	0	15	13	11
법인세차감전이익	219	183	204	279	402
법인세비용	38	28	34	44	60
유효법인세율 (%)	17.3%	15.1%	16.7%	15.9%	15.0%
당기순이익	181	155	170	235	342
지배주주지분순이익(억원)	186	145	170	235	342
EBITDA	250	256	263	320	468
현금순이익(Cash Earnings)	244	220	224	296	412
수정당기순이익	172	161	176	224	342
증감율(%, YoY)					
매출액	24.5	11.4	12.4	17.3	15.4
영업이익(보고)	129.8	2.4	9.0	24.1	53.7
영업이익(핵심)	129.8	2.4	9.0	24.1	53.7
EBITDA	86.7	2.6	2.5	21.9	46.1
지배주주지분 당기순이익	102.5	-14.2	9.2	38.2	45.7
EPS	91.5	-23.4	16.9	37.7	45.7
수정순이익	125.4	-6.5	9.0	27.4	52.9

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2013	2014	2015	2016E	2017E
유동자산	567	567	974	1,283	1,598
현금및현금성자산	65	65	381	600	810
유동금융자산	75	75	28	34	39
매출채권및유동채권	222	222	313	367	424
재고자산	205	205	252	282	325
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	825	825	966	1,067	1,154
장기매출채권및기타비유동채권	10	10	12	14	16
투자자산	277	277	230	230	231
유형자산	521	521	706	802	890
무형자산	17	17	16	19	15
기타비유동자산	0	0	1	2	3
자산총계	1,391	1,391	1,940	2,350	2,753
유동부채	125	125	199	250	277
매입채무및기타유동채무	74	74	116	136	157
단기차입금	14	14	39	64	64
유동성장기차입금	0	0	8	8	8
기타유동부채	37	37	36	42	48
비유동부채	228	228	356	480	513
장기매입채무및비유동채무	6	6	13	16	18
사채및장기차입금	208	208	297	395	395
기타비유동부채	13	13	46	69	100
부채총계	353	353	554	730	791
자본금	45	45	69	69	69
주식발행초과금	466	466	472	472	472
이익잉여금	521	521	837	1,072	1,414
기타자본	7	7	8	8	8
지배주주지분자본총계	1,039	1,039	1,385	1,620	1,962
비지배주주지분자본총계	1,039	1,039	1,385	1,620	1,962
자본총계	1,039	1,039	1,385	1,620	1,962
순차입금	83	83	-65	-167	-383
총차입금	222	222	344	467	467

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2013	2014	2015	2016E	2017E
영업활동현금흐름	155	179	196	240	339
당기순이익	219	183	170	235	342
감가상각비	55	61	49	57	65
무형자산상각비	8	4	4	4	5
외환손익	-15	-5	8	1	0
자산처분손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	3	2	0
영업활동자산부채 증감	-105	-58	-54	-58	-72
기타	-7	-6	15	-1	0
투자활동현금흐름	-378	-90	-131	-169	-160
투자자산의 처분	-86	-20	-6	-7	-6
유형자산의 처분	0	6	0	0	0
유형자산의 취득	-284	-69	-121	-153	-153
무형자산의 처분	-5	-4	-3	-7	0
기타	-2	-4	-1	-1	0
재무활동현금흐름	271	1	161	147	31
단기차입금의 증가	0	8	38	25	0
장기차입금의 증가	96	-13	101	98	0
자본의 증가	165	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	10	5	22	24	31
현금및현금성자산의순증가	49	90	227	219	211
기초현금및현금성자산	16	65	154	381	600
기말현금및현금성자산	65	154	381	600	810
Gross Cash Flow	260	236	250	298	412
Op Free Cash Flow	-176	97	50	62	183

투자지표

(단위: 원, 배, %)

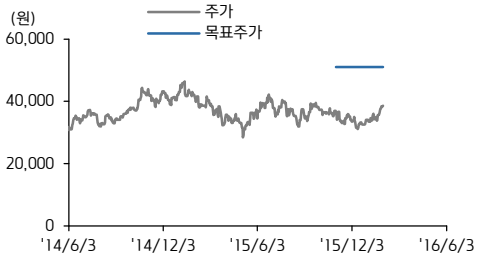
12월 결산, IFRS 별도	2013	2014	2015	2016E	2017E
주당지표(원)					
EPS	1,389	1,063	1,243	1,712	2,494
BPS	7,649	8,737	10,102	11,814	14,308
주당EBITDA	1,863	1,885	1,924	2,336	3,414
CFPS	1,818	1,619	1,638	2,156	3,001
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	20.0	39.6	29.7	21.6	14.8
PBR	3.6	4.8	3.7	3.1	2.6
EV/EBITDA	15.4	22.5	19.0	15.3	10.0
PCFR	15.3	26.0	22.6	17.1	12.3
수익성(%)					
영업이익률(보고)	22.7	20.8	20.2	21.4	28.5
영업이익률(핵심)	22.7	20.8	20.2	21.4	28.5
EBITDA margin	30.3	27.9	25.4	26.4	33.5
순이익률	21.9	16.9	16.4	19.4	24.5
자기자본이익률(ROE)	21.0	13.9	13.2	15.6	19.1
투하자본이익률(ROIC)	18.6	17.4	16.2	18.0	24.8
안정성(%)					
부채비율	34.0	28.5	40.0	45.0	40.3
순차입금비율	8.0	2.3	-4.7	-10.3	-19.5
이자보상배율(배)	73.8	31.6	40.5	37.1	34.2
활동성(배)					
매출채권회전율	3.9	3.7	3.5	3.6	3.5
재고자산회전율	4.8	4.7	4.7	4.5	4.6
매입채무회전율	11.7	12.5	10.9	9.6	9.5

- 당사는 6월 2일 현재 '아이센스' 발행주식 1% 이상을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
아이센스	2015/11/2	BUY(Initiate)	51,000원
(099190)	2016/6/3	BUY(Maintain)	51,000원

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상