

(Analyst) 김수진 soojin.kim@miraeeasset.com

MIRAE ASSET
 미래에셋증권

262840 · 소프트웨어

아이퀘스트

AI, 블록체인 등 신사업 확대로 시너지 기대

Not Rated

목표주가

-

상승여력

-

현재주가(23/12/6)

5,370원

KOSDAQ	819.54	시가총액(십억원)	53	발행주식수(백만주)	10	외국인 보유비중(%)	0.5
--------	--------	-----------	----	------------	----	-------------	-----

Report summary

기업소개: 중소기업 및 소상공인을 위한 ERP 솔루션 '얼마에요' 판매 기업

ERP를 판매하는 B2B 소프트웨어 기업 중소기업. 제품은 크게 두가지로 나뉘는데 1) 클라우드 기반의 SaaS 형태의 구독형 소프트웨어와 2) 기존 SI 방식의 구축형 ERP

실적 리뷰

3Q23 매출은 99.8억원(+4.3% YoY), 영업이익 8.4억원(-37.6% YoY) 기록. 3분기 누적 기준으로 아이퀘스트 매출이 112억원(비중 39%), 작년 9월 인수한 IT 컨설팅 기업 디포커스 176억원(비중 61%) 기록

전망

11월 AI 활용 확대를 위해 데이터 스크래핑 전문기업 알디스데이터 인수했고, 블록체인 기반 전자계약서비스 출시, HR 전용 제품 개발하는 등 신기술 적용 박차. 기존 ERP 솔루션과 시너지 강화될 것으로 기대

Key data

Price performance



(%)	1M	6M	12M
절대주가	-2.2	-23.7	-25.1
상대주가	0.2	-19.0	-34.3

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액 (십억원)	15	16	19	24	28
영업이익 (십억원)	5	4	6	8	10
영업이익률 (%)	33.3	25.0	31.6	33.3	35.7
순이익 (십억원)	5	4	6	7	9
EPS (원)	524	358	587	744	917
ROE (%)	28.8	11.4	13.1	14.7	15.8
P/E (배)	-	30.1	11.3	7.2	5.9
P/B (배)	-	2.5	1.4	1.0	0.9
배당수익률 (%)	-	0.9	1.5	1.9	1.9

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 아이퀘스트, 미래에셋증권 리서치센터

기업소개: 중소기업 및 소상공인을 위한 ERP 솔루션 ‘얼마에요’ 판매 기업

B2B 소프트웨어 기업으로 1997년 처음 ‘얼마에요’를 출시했으며 2021년 7월 코스닥에 상장함

중소기업이 사업관리를 효율적으로 할 수 있도록 ASP (애플리케이션 임대서비스) 기반 SaaS 방식의 구독형 소프트웨어와 SI 방식의 구축형 ERP를 개발 및 판매하는 B2B SW기업

비대면 관리 형태의 ERP 솔루션으로, 데이터 처리와 빅데이터 기반의 AI 회계처리, 블록체인을 활용한 보안과 계약증빙 기술을 가지고 있음

매출 비중은 B2B 소프트웨어 (40%) 중에서 클라우드 ERP ‘얼마에요’가 34.3%, SI ERP 아이퀘스트B1이 2.5%이고 IT 컨설팅에서 IT 관련 용역이 49%로 구성

실적 리뷰

반기 연결 기준으로 매출액 189억원, 영업이익 16억원, 순이익은 12억원을 기록함. 전년동기 대비 매출은 154% 증가했으며 당기순이익은 49% 감소함. 지난해 자회사로 편입된 디포커스와의 시너지 효과로 인한 매출상승으로 보임. 3Q23 매출은 99.8억원(+4.3% YoY), 영업이익 8.4억원(-37.6% YoY) 기록

ERP 솔루션 ‘얼마에요’를 주축으로 다양한 제품들의 매출이 꾸준히 증가한 것으로 보이며, 디포커스와의 시너지 효과도 한 몫을 한 것으로 보임. 종속회사인 디포커스는 전체 영업이익 중 19% 정도 기여

향후 전망

데이터 사업에서 성장 기대

- 정부에서 주도하는 공공데이터 사업과 마이데이터 사업에 적극적으로 참여할 계획: ‘2023년 정부지원 스마트공방 기술보급사업’에 선정된 중소 제조업체들 대상으로 디지털화 지원에 나서는 중

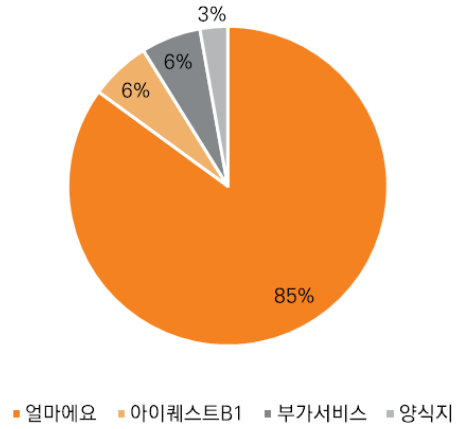
- 상장 이후 엔지니어 숫자를 전체 인원 중에서 10% 넘게 늘렸고, 연구/개발 비용도 전체 매출액 대비 15% 가까이 쓰고 있다 밝힘

- 11월 데이터 스크래핑 전문기업 알디스테이터를 인수함으로써 기업경영에 필요한 데이터 사업 시장에 진출할 예정

‘얼마에요’를 컨설팅 ERP 시장으로 확대

- 하반기 출시 예정인 블록체인 기반 전자계약 서비스 ‘얼마싸인2.0’
- 소상공인 사업장부 ‘얼마장부’, 중소기업용 ‘아이퀘스트B1’ 등 솔루션 확대제공
- ‘얼마에요’ 노하우 바탕으로 인적자원 (HR) 전용 제품도 개발중

그림 1. FY23 반기 기준 B2B 소프트웨어 제품별 매출 비중



자료: 아이퀘스트, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 다양한 분야에 사용될 수 있는 아이퀘스트 B1



자료: 아이퀘스트, 미래에셋증권 리서치센터

아이퀘스트 (262840)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	16	19	24	28
매출원가	5	6	8	9
매출총이익	11	13	16	19
판매비와관리비	7	7	8	9
조정영업이익	4	6	8	10
영업이익	4	6	8	10
비영업손익	0	1	0	0
금융손익	0	0	0	1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	4	7	8	10
계속사업법인세비용	0	1	1	1
계속사업이익	4	6	7	9
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	4	6	7	9
지배주주	4	6	7	9
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	4	6	7	9
지배주주	4	6	7	9
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	4	7	8	10
FCF	5	8	10	12
EBITDA 마진율 (%)	25.0	36.8	33.3	35.7
영업이익률 (%)	25.0	31.6	33.3	35.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	25.0	31.6	29.2	32.1

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	24	32	41	52
현금 및 현금성자산	6	9	14	20
매출채권 및 기타채권	0	0	1	1
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	18	23	26	31
비유동자산	29	29	29	29
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	7	7	7	7
무형자산	0	0	0	0
자산총계	53	61	70	81
유동부채	9	11	14	17
매입채무 및 기타채무	1	1	1	1
단기금융부채	0	0	0	0
기타유동부채	8	10	13	16
비유동부채	2	3	3	4
장기금융부채	1	1	1	1
기타비유동부채	1	2	2	3
부채총계	11	14	17	20
지배주주지분	42	47	53	61
자본금	1	1	1	1
자본잉여금	15	15	15	15
이익잉여금	25	30	37	45
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	42	47	53	61

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동으로 인한 현금흐름	7	9	11	13
당기순이익	4	6	7	9
비현금수익비용가감	1	1	1	1
유형자산감가상각비	0	0	0	0
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	1	1	1	1
영업활동으로인한자산및부채의변동	-1	2	3	3
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	0	0	0	0
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	0	0	0
법인세납부	0	-1	-1	-1
투자활동으로 인한 현금흐름	-19	-4	-5	-5
유형자산처분(취득)	-2	-1	-1	-1
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-1	-4	-4	-5
기타투자활동	-16	1	0	1
재무활동으로 인한 현금흐름	17	-1	-1	-1
장단기금융부채의 증가(감소)	-1	0	0	0
자본의 증가(감소)	14	0	0	0
배당금의 지급	-1	-1	-1	-1
기타재무활동	5	0	0	0
현금의 증가	5	3	5	6
기초현금	1	6	9	14
기말현금	6	9	14	20

자료: 아이퀘스트, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2021	2022F	2023F	2024F
P/E (x)	30.1	11.3	7.2	5.9
P/CF (x)	23.1	9.9	6.5	5.3
P/B (x)	2.5	1.4	1.0	0.9
EV/EBITDA (x)	21.2	5.3	1.6	0.2
EPS (원)	358	587	744	917
CFPS (원)	466	668	829	1,013
BPS (원)	4,347	4,838	5,487	6,309
DPS (원)	100	100	100	100
배당성향 (%)	26.7	16.3	12.8	10.4
배당수익률 (%)	0.9	1.5	1.9	1.9
매출액증가율 (%)	2.7	24.0	22.0	20.0
EBITDA증가율 (%)	-24.1	65.0	24.1	22.2
조정영업이익증가율 (%)	-26.0	71.6	25.4	23.3
EPS증가율 (%)	-31.8	64.2	26.8	23.2
매출채권 회전율 (회)	35.0	63.4	62.9	62.5
재고자산 회전율 (회)	24,465.1	18,251.3	18,118.7	17,983.7
매입채무 회전율 (회)	22.4	111.0	110.2	109.4
ROA (%)	8.5	10.2	11.2	11.9
ROE (%)	11.4	13.1	14.7	15.8
ROIC (%)	18,272.3	-334.5	-187.6	-140.9
부채비율 (%)	27.2	30.0	32.0	33.1
유동비율 (%)	267.4	280.4	296.7	315.3
순차입금/자기자본 (%)	-50.8	-65.4	-74.6	-82.9
조정영업이익/금융비용 (x)	205.7	612.3	740.8	878.3

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.