

아이센스(099190): 컨센서스 소폭 하회 예상

1분기 실적 컨센서스 소폭 하회 예상
 매출액 +7.3%, 영업이익 +5.7%
 2분기 영업이익 63억원(+41.4%)으로
 기저효과 기대

1분기 실적은 컨센서스(매출액 419억원, 영업이익 62억원)를 소폭 하회하였다. 매출액은 411억원(+7.3%)이 되었다. 혈당측정기 수출은 287억원(+6.0%)에 머물렀다. 최대 고객인 아크레이로의 매출이 95억원(-2.5%)으로 감소가 예상되기 때문이다. 작년 1분기 매출액 증가율이 24.9%로 다소 높았던 여파다. 2분기부터는 다시 아크레이로의 매출이 YoY 증가가 예상된다.

혈액응고 진단기기 매출은 23억원(+26.9%)로 양호하였다. 3월 FDA 허가를 받은 신제품 매출이 본격화되는 2분기부터는 매출이 좀 더 좋겠다. 올해 연간 매출액은 101억원(+14.8)로 처음으로 100억원을 넘어서겠다.

영업이익은 60억원(+5.7%)으로 예상되어 영업이익률은 14.6%(-0.3%p)로 소폭 떨어지겠다. 2분기 영업이익은 63억원(+41.4%)로 기저효과가 있겠다.

(십억원, %)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018	2019F	2020F
매출액	38.3	40.8	45.7	48.2	41.1	44.7	48.5	52.9	44.4	48.5	53.5	58.1	173.0	187.2	204.5
영업이익	5.7	4.5	7.4	9.9	6.0	6.3	6.9	8.5	6.3	6.0	8.7	10.8	27.4	27.8	31.8
세전이익	4.3	4.3	8.4	9.4	5.7	5.2	6.0	7.9	5.7	5.4	8.0	10.1	26.4	24.7	29.1
순이익	3.1	4.3	6.5	8.6	4.0	3.9	4.5	7.2	4.0	4.2	6.0	8.6	22.4	19.5	22.7
증감률 (YoY)															
매출액	6.6	9.3	13.8	10.7	7.3	9.6	6.2	9.7	7.9	8.5	10.2	9.9	10.2	8.2	9.2
영업이익	7.0	(20.4)	49.9	43.0	5.7	41.4	(6.6)	(13.3)	5.2	(5.5)	25.8	26.4	20.4	1.4	14.4
세전이익	48.6	(34.1)	77.9	74.7	31.5	21.5	(29.2)	(15.6)	0.4	3.5	33.5	27.5	35.5	(6.2)	17.7
순이익	55.9	(8.9)	90.6	68.8	27.7	(9.1)	(31.0)	(15.5)	0.6	7.2	33.5	18.9	48.0	(12.8)	16.2
수익성 (%)															
영업이익률	14.9	10.9	16.2	20.5	14.6	14.1	14.2	16.2	14.3	12.3	16.2	18.6	15.8	14.8	15.5
세전이익률	11.2	10.4	18.5	19.5	13.8	11.6	12.3	15.0	12.8	11.0	14.9	17.4	15.3	13.2	14.2
순이익률	8.1	10.4	14.2	17.8	9.6	8.7	9.2	13.7	9.0	8.6	11.2	14.8	13.0	10.4	11.1

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

(십억원, %)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018	2019F	2020F
매출액	38.3	40.8	45.7	48.2	41.1	44.7	48.5	52.9	44.4	48.5	53.5	58.1	173.0	187.2	204.5
혈당측정기수출	27.0	27.7	33.5	35.2	28.7	30.6	35.7	38.4	30.7	33.0	39.4	42.3	123.4	133.4	145.4
Arkray	9.7	8.5	9.7	11.9	9.5	9.5	10.7	13.8	10.4	10.4	11.7	15.0	39.8	43.5	47.5
AgaMatrix	4.5	5.2	5.9	6.9	5.1	5.9	5.9	6.9	5.2	6.2	6.4	7.4	22.5	23.9	25.2
혈당측정기내수	6.5	7.9	5.9	6.7	7.3	8.7	6.5	7.5	8.1	9.6	7.2	8.2	27.0	30.0	33.1
전해질분석기	1.5	1.7	1.8	2.3	1.6	1.9	2.0	2.5	1.8	2.1	2.2	2.9	7.3	8.0	8.9
혈액응고진단기기	1.8	2.1	2.3	2.6	2.3	2.5	2.6	2.8	2.5	2.8	2.9	3.2	8.8	10.1	11.4
기타	1.5	1.4	2.2	1.4	1.3	1.1	1.8	1.6	1.3	1.1	1.8	1.6	6.5	5.6	5.6
증감률(YoY)															
매출액	6.6	9.3	13.8	10.7	7.3	9.6	6.2	9.7	7.9	8.5	10.2	9.9	10.2	8.2	9.2
혈당측정기수출	(0.6)	6.6	7.9	10.4	6.0	10.7	6.5	9.3	7.1	7.9	10.3	9.9	6.3	8.1	9.0
Arkray	24.9	3.3	45.9	17.1	(2.5)	11.8	10.3	16.1	9.5	9.5	9.3	8.7	21.3	9.2	9.2
AgaMatrix	(33.9)	(17.0)	(0.3)	3.1	13.6	13.6	0.6	(0.2)	2.3	5.0	7.2	6.8	(12.4)	6.0	5.5
혈당측정기내수	28.1	1.5	26.7	(13.8)	11.5	10.5	10.7	12.3	11.0	10.3	10.8	9.3	6.8	11.2	10.3
전해질분석기	4.0	7.1	5.6	33.6	12.6	11.2	9.0	10.7	8.2	8.7	11.1	13.6	13.1	10.8	10.7
혈액응고진단기기	3.9	28.3	38.4	(5.8)	26.9	16.4	11.4	8.3	12.4	12.6	13.1	13.6	12.9	14.8	13.0
기타	185.2	271.1	103.6	흑전	(16.6)	(27.5)	(19.2)	8.7	0.8	1.0	0.6	0.6	371.9	(14.4)	0.7

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

아이센스 수익 예상 변경

(십억원, %)	변경 전		변경 후		변경률	
	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F
매출액	191.0	209.5	187.2	204.5	(2.0)	(2.4)
영업이익	29.0	34.2	27.8	31.8	(4.3)	(7.1)
세전이익	25.7	31.1	24.7	29.1	(3.9)	(6.4)
순이익	20.3	24.3	19.5	22.7	(3.9)	(6.4)
BPS	1,538	1,835	1,436	1,669	(6.6)	(9.0)
영업이익률	15.2	16.3	14.8	15.5		
세전이익률	13.5	14.9	13.2	14.2		
순이익률	10.6	11.6	10.4	11.1		

자료: 신한금융투자 추정

아이센스 목표주가 선정 요약

(원, 배)	2019F	
EPS	1,436	
목표 PER	21.7	최근 3년 평균 PER
산출주가	31,225	
목표주가	32,000	

자료: 신한금융투자 추정

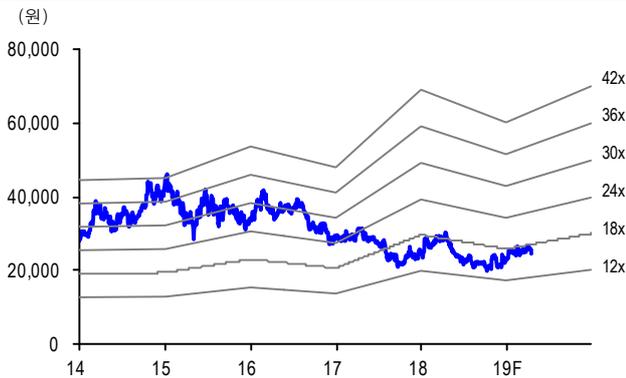
주: 올해 예상 영업이익률(14.8%)이 최근 3년 평균(16.6%)보다 낮으나 경상개발비가 최근 3년 평균보다 40% 가량 많기에 3년 평균 PER 적용

아이센스 PER, 영업이익률, 경상개발비 추이 및 전망

(배, %, 십억원)	2014	2015	2016	2017	2018	2019F
PER(기말)	39.6	31.6	23.0	22.1	13.7	17.7
PER(최고)	42.3	44.6	33.1	27.7	18.9	
PER(최저)	25.7	25.8	20.5	17.6	11.3	
PER(평균)	33.5	34.1	27.3	23.2	14.7	
영업이익률	19.0	19.0	19.4	14.5	15.8	14.8
경상개발비	8.5	9.8	11.8	13.6	13.4	17.8

자료: 신한금융투자 추정

아이센스 PER Band 차트 추이



자료: QuantiWise, 신한금융투자 추정

아이센스 PBR Band 차트 추이



자료: QuantiWise, 신한금융투자 추정