

중소기업 ERP '얼마에요'

Not Rated

김수진 soojin.kim@miraeeasset.com

김규연 gyuyeon.kim@miraeeasset.com

기업 개요

ERP '얼마에요' - 중소기업 및 소상공인을 위한 ERP 전문 기업

- 아이퀘스트는 1997년 처음 경리용 회계프로그램 '얼마에요'를 출시, 이를 통합 ERP로 발전시켜왔고, 2021년 7월 코스닥에 상장
- 현재 중소기업 대상 ERP '얼마에요', 소상공인을 위한 사업관리 앱 '얼마장부', 전자계약 및 거래증빙관리 솔루션 '얼마싸인' 등을 판매
- 2007년 '얼마에요'의 사용료를 SaaS(구독형)으로 전환했고, 2016년 웹기반(클라우드) 제품 출시하며 자사 솔루션을 클라우드 형태로 빠르게 전환
- 빅데이터 기반 AI 회계 처리 특허, 블록체인 기반 전자계약서비스 출시 등도 적극적

사업 현황

IT 컨설팅 업체 디포커스 7월 인수로 IT서비스 사업부 확대

- 올 7월 IT 컨설팅 업체 디포커스 지분 52.14%를 92억원에 취득해 연결대상으로 편입
- 디포커스는 SAP 기반 제품과 여러 클라우드 솔루션의 구축 및 사용 방안 등에 대해 IT 컨설팅을 제공하는 업체
- 3Q22 실적은 별도 기준 매출 38.94억원(+0.8% YoY), 영업이익 10.52억원 기록
- 디포커스 실적 포함된 연결 기준으로는 매출 95.78억원 기록
- 3Q 아이퀘스트 수주액 12.71억원, 수주잔고 5.7억원. 디포커스 각각 163억, 58억원

글로벌 진출

해외 비즈니스 확장 중: 디포커스 미국 현지 법인 활용 및 동남아 진출 계획 중

- 얼마에요 라이선스 최초 구입 10만원, 유저 당 5만원 추가, 사용료는 월 39,000원으로 구독 형태 → 구축형 ERP보다 저렴한 요금이 강점
- 지난해 코로나19 비대면 바우처 사업에 따른 역기저효과 발생 중이지만, 내년에 실적 반등 가능할 것으로 기대

Key data



현재주가(22/12/26, 원)	6,890	시가총액(억원)	679
영업이익(22F, 억원)	-	발행주식수(백만주)	10
Consensus 영업이익(22F, 억원)	-	유동주식비율(%)	50.1
EPS 성장률(22F, %)	-	외국인 보유비중(%)	0.5
P/E(22F, x)	-	베타(12M) 일간수익률	1.31
MKT P/E(22F, x)	-	52주 최저가(원)	6,440
KOSDAQ	694.68	52주 최고가(원)	11,050

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.6	-0.6	-33.8
상대주가	0.8	7.4	-3.9

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
매출액 (억원)	110	115	118	132	153	157
영업이익 (억원)	25	29	34	35	49	36
영업이익률 (%)	22.7	25.2	28.8	26.5	32.0	22.9
순이익 (억원)	20	30	28	37	51	35
EPS (원)	201	303	285	372	524	358
ROE (%)	14.3	18.7	18.2	25.3	28.8	11.4
P/E (배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	30.1
P/B (배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.5
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-	0.9

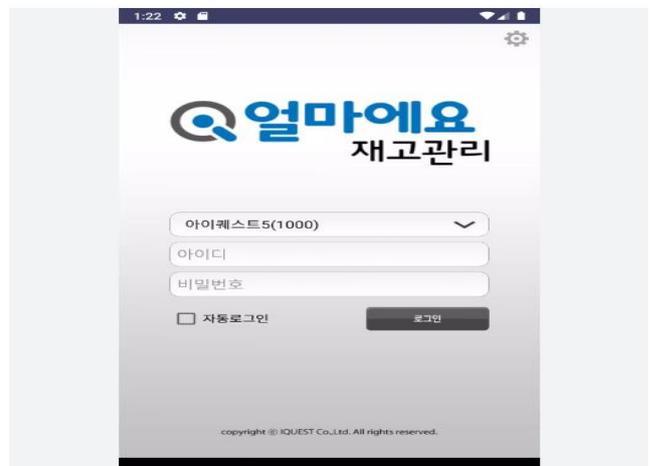
주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 아이퀘스트, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. '얼마에요' 소개



자료: 아이퀘스트, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 앱을 통한 '얼마에요' 재고관리



자료: 아이퀘스트, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 디포커스 서비스 영역

IT 컨설팅	<ul style="list-style-type: none"> ISP(IT Strategy Planning) IT Assessment IT Master Planning
Business Intelligence (Solutions)	<ul style="list-style-type: none"> SAP SAC-BI, SAC-Planning, SAP BW / BW4HANA / BW on HANA, DWC Tableau, Big Query, Snowflake, GCP(Google Cloud Platform) R
Business Intelligence (Consulting)	<ul style="list-style-type: none"> Dashboard, Ad-Hoc Query, Self BI Business Planning, Budgeting, Forecasting, Simulation, Consolidation
ERP (컨설팅 및 구축)	<ul style="list-style-type: none"> Canias ERP 파트너 및 구축 (SCM, FCM, HCM, SRM, CRM) 필빙킹, 법인카드 연동, 전자세금계산서 연동, ESS(Employee Self Service)포털
Cloud (솔루션)	<ul style="list-style-type: none"> VDI 포털 및 관리 솔루션 (SeedVDI) 서버가상화 관리 솔루션(SeedCloud) 기타 솔루션(VfileUpDownLoader, SeedAuth, SWManager, SharedFolderManager)
System Integration (AI, DT, ESG)	<ul style="list-style-type: none"> 시스템 개발/통합 AI, Digital Transformation, 안전환경(Safety-Up) 및 현장 모니터링(DF-GUARD) 솔루션
ITO	<ul style="list-style-type: none"> BI, ERP 운영 유지보수 솔루션 라이선스 유지보수 시스템 유지보수

자료: 아이퀘스트, 미래에셋증권 리서치센터

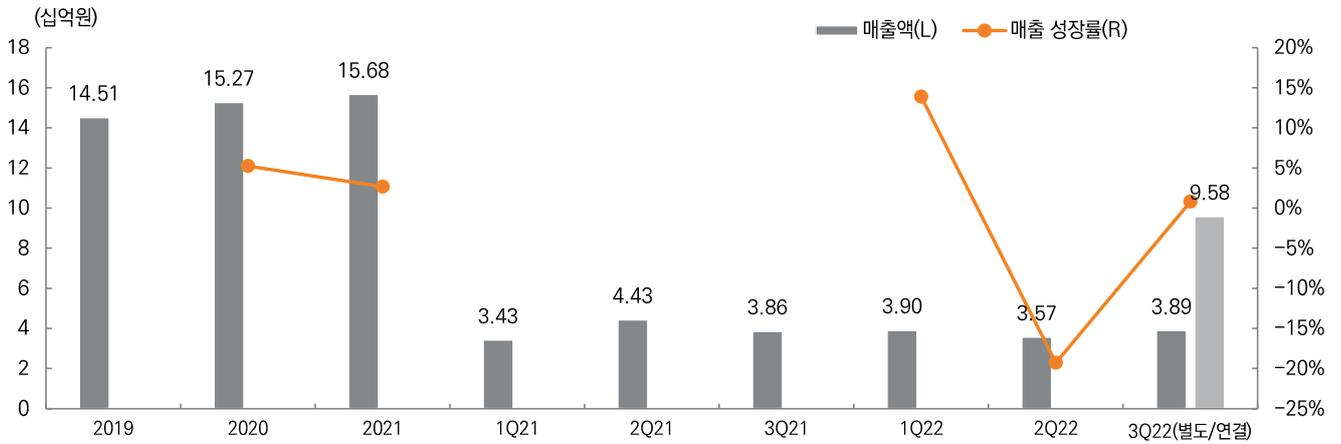
표 1. 제품별 매출 비중

		2020	2021	2022.3Q 누적
아이퀘스트(ERP)	얼마에요	79%	84%	81%(55%)
	아이퀘스트B1	12%	7%	10%(5%)
	부가서비스	5%	5%	5%(4%)
	양식지	4%	4%	3%(2%)
합계				100%(67%)
디포커스(IT 컨설팅)	IT컨설팅			89%(30%)
	클라우드			9%(3%)
	ITO서비스			2%(1%)
합계				100%(33%)

주: 2022. 3Q에 디포커스를 연결대상 중속기업으로 신규 편입했으며 괄호는 연결 기준 매출 비중

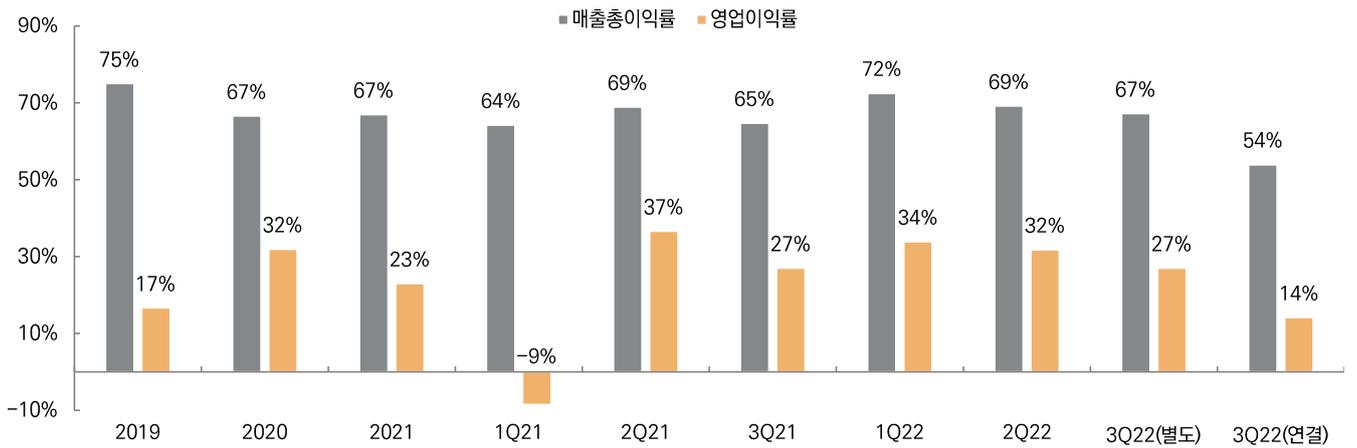
자료: 아이퀘스트, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 매출 및 YoY 증가율 추이



자료: 아이퀘스트, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 매출총이익률 및 영업이익률 추이



자료: 아이퀘스트, 미래에셋증권 리서치센터

아이퀘스트 (262840)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(억원)	2018	2019	2020	2021
매출액	118	132	153	157
매출원가	24	27	51	52
매출총이익	94	105	102	105
판매비와관리비	59	70	53	69
조정영업이익	34	35	49	36
영업이익	34	35	49	36
비영업손익	-1	7	8	3
금융손익	5	4	1	3
관계기업등 투자손익	-7	-2	0	0
세전계속사업손익	33	42	57	39
계속사업법인세비용	5	6	5	4
계속사업이익	28	37	51	35
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	28	37	51	35
지배주주	28	37	51	35
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	0	36	51	35
지배주주	0	36	51	35
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	36	38	53	40
FCF	35	-6	78	48
EBITDA 마진율 (%)	30.5	28.8	34.6	25.5
영업이익률 (%)	28.8	26.5	32.0	22.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	23.7	28.0	33.3	22.3

예상 재무상태표 (요약)

(억원)	2018	2019	2020	2021
유동자산	24	146	229	244
현금 및 현금성자산	7	30	9	59
매출채권 및 기타채권	5	3	7	3
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	12	113	213	182
비유동자산	159	64	69	288
관계기업투자등	3	0	0	0
유형자산	22	52	50	68
무형자산	0	5	1	3
자산총계	183	210	298	532
유동부채	50	46	60	91
매입채무 및 기타채무	35	8	9	7
단기금융부채	10	11	1	1
기타유동부채	5	27	50	83
비유동부채	0	8	38	23
장기금융부채	0	4	15	5
기타비유동부채	0	4	23	18
부채총계	51	55	97	114
지배주주지분	133	155	201	418
자본금	10	10	10	10
자본잉여금	10	10	10	153
이익잉여금	168	179	225	254
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	133	155	201	418

예상 현금흐름표 (요약)

(억원)	2018	2019	2020	2021
영업활동으로 인한 현금흐름	35	12	91	71
당기순이익	28	37	51	35
비현금수익비용가감	11	3	6	11
유형자산감가상각비	2	3	4	4
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	9	0	2	7
영업활동으로인한자산및부채의변동	-3	-26	34	-7
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-2	1	-5	2
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-2	0	3	-4
법인세납부	0	-6	-2	0
투자활동으로 인한 현금흐름	-23	18	-104	-191
유형자산처분(취득)	-1	-18	2	-21
무형자산감소(증가)	0	3	4	-2
장단기금융자산의 감소(증가)	-7	89	-103	-9
기타투자활동	-15	-56	-7	-159
재무활동으로 인한 현금흐름	-34	-6	-9	170
장단기금융부채의 증가(감소)	0	6	0	-10
자본의 증가(감소)	0	0	0	143
배당금의 지급	-9	-5	-7	-7
기타재무활동	-25	-7	-2	44
현금의 증가	-21	23	-21	50
기초현금	28	7	30	9
기말현금	7	30	9	59

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2018	2019	2020	2021
P/E (x)	0.0	0.0	0.0	30.1
P/CF (x)	0.0	0.0	0.0	23.1
P/B (x)	0.0	0.0	0.0	2.5
EV/EBITDA (x)	-0.3	-1.6	-2.7	21.2
EPS (원)	285	372	524	358
CFPS (원)	394	403	587	466
BPS (원)	1,919	2,153	2,614	4,347
DPS (원)	350	100	100	100
배당성향 (%)	18.4	20.1	14.3	26.7
배당수익률 (%)	-	-	-	0.9
매출액증가율 (%)	2.4	11.7	16.1	2.7
EBITDA증가율 (%)	13.8	7.7	37.2	-24.1
조정영업이익증가율 (%)	15.9	3.0	39.2	-26.0
EPS증가율 (%)	-5.9	30.8	40.8	-31.8
매출채권 회전을 (회)	36.1	40.8	35.9	35.0
재고자산 회전을 (회)	7,302.0	31,847.6	45,138.2	24,465.1
매입채무 회전을 (회)	51.3	42.1	20.5	22.4
ROA (%)	14.8	18.6	20.2	8.5
ROE (%)	18.2	25.3	28.8	11.4
ROIC (%)	284.6	66.2	53.6	78.1
부채비율 (%)	38.2	35.1	48.5	27.2
유동비율 (%)	48.1	314.7	383.0	267.4
순차입금/자기자본 (%)	-7.2	-39.9	-71.6	-50.8
조정영업이익/금융비용 (x)	140.2	89.2	129.1	205.7

자료: 아이퀘스트, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 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.