LEADING

Company Report

유비케어(032620)

2019년 2월 21일

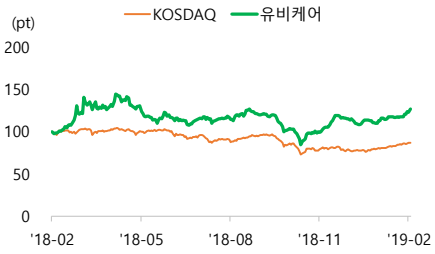
O2O 헬스케어 플랫폼 '똑닥'의 가치는?

BUY(유지)

목표주가	5,800 원
현재주가	4,960 원
목표수익률	16.9 %
Key Data	**2019 년 2 월 21 일**
산업분류	코스닥 S/W
KOSDAQ (pt)	750.69
시가총액 (억원)	2,589
발행주식수 (백만주)	52
외국인 지분율 (%)	2.1
52 주 고가 (원)	5,680
저가 (원)	3,305
60 일 일평균거래대금 (십억원)	0.8
주요주주	(%)
유니머스홀딩스외6인	34.5

주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	9.0	5.6	25.9
상대주가	1.1	8.3	45.0

Relative Performance



LEADING RESEARCH
Analyst 서형석
hsseo@leading.co.kr
+822-2009-7086

1. 목표주가, 5,800원 제시

투자의견 '매수(BUY)' 및 목표가 5,800 원 유지. 이는 ① **EMR (Electronic Medical Record) 관련 정부정책(표준화, 인증제 등) 변화**와 노령화로 요양/한방병원의 채택 증가로 안정적 실적 달성, ② **카카오톡 기반의 O2O 헬스케어 플랫폼 <똑닥>의 성장성**과 실손보험 청구와 진료비 결제 시스템화로 수익화 모델 시현 기대감, ③ **유통 솔루션 사업부의 의료기기 디지털화 수혜** 등이 예상되기 때문.

2. '19년 실적전망

'19 년 연결기준 예상실적은 매출액 1,202 억원(YoY+19.7%), 영업이익 113 억원(YoY+23.1%) 전망. 디지털 헬스케어 시장의 성장으로 주력 매출원인 EMR 솔루션의 외형성장과 다양한 부가사업(의사랑 RM, Media, Lab, e-Sign, 무인접수 솔루션 등) 확장으로 성장세 유지 기대. 유통솔루션 사업부도 의료기기의 아날로그에서 디지털화로 진화. 향후 3~4 년간 수혜가 이어질 전망.

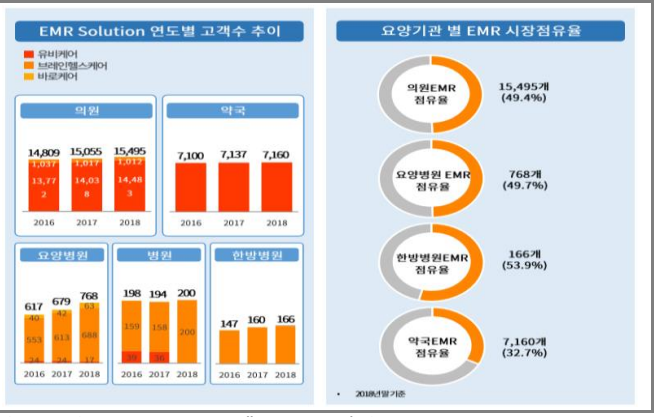
주요 이슈는 ① **보건복지부 전자의무기록 시스템 인증제 시범 사업 추진 중**. '18 년 8 월~'19 년 7 월까지 표준화된 진료정보 생산 및 인증을 통해 병원과 의원 간 공유의 기틀 마련. EMR 관련 시장 확대와 동사의 실적 개선 기여할 전망. ② **디지털 헬스케어 플랫폼 <똑닥>을 통한 Healthcare One Stop 서비스 구현**. 모바일 진료 접수 기능이 카카오톡에 '병원가기' 서비스로 정식 출시된 <똑닥>은 '18 년 4 분기말 기준 10,214 병의원 제휴 및 카카오톡 병원 접수 서비스 오픈 후 101 만건의 병의원 접수/예약 트래픽 발생. **<똑닥>의 성장이 본격화될 '19 년이 O2O 플랫폼 가치를 진정으로 반영하는 해가 될 전망**.

Valuation Forecast

구분	단위	2015	2016	2017	2018F	2019F
매출액	억원	594	682	821	1,004	1,202
영업이익	억원	45	63	75	92	113
세전이익	억원	49	73	46	77	106
순이익	억원	62	51	35	61	83
지배순이익	억원	62	51	36	58	77
PER	배	23.53	27.86	41.31	39.51	33.79
PBR	배	3.22	3.03	3.16	2.27	2.41
EV/EBITDA	배	26.11	19.34	17.52	21.29	19.46

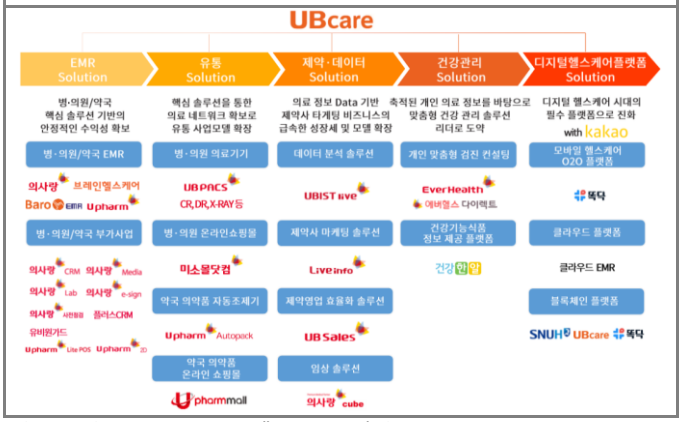
Source: Leading Research Center, K-IFRS 연결기준

Exhibit 1. 유비케어 EMR 시장 점유율



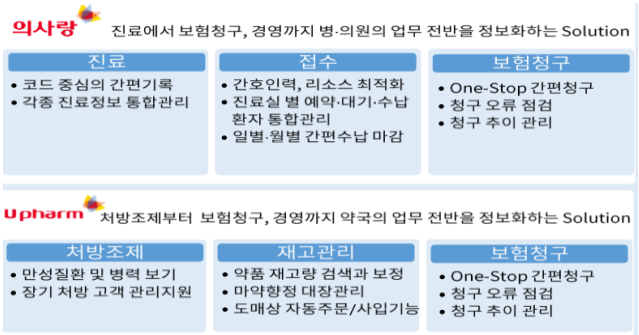
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 2. 디지털 헬스케어를 포함한 핵심 비즈니스



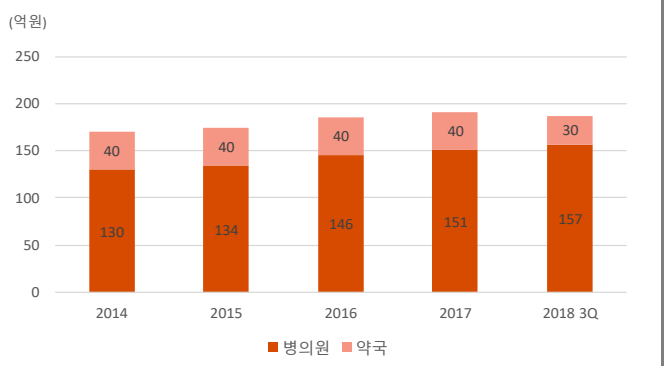
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 3. EMR 솔루션의 주요 기능



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 4. EMR 솔루션의 매출액 추이



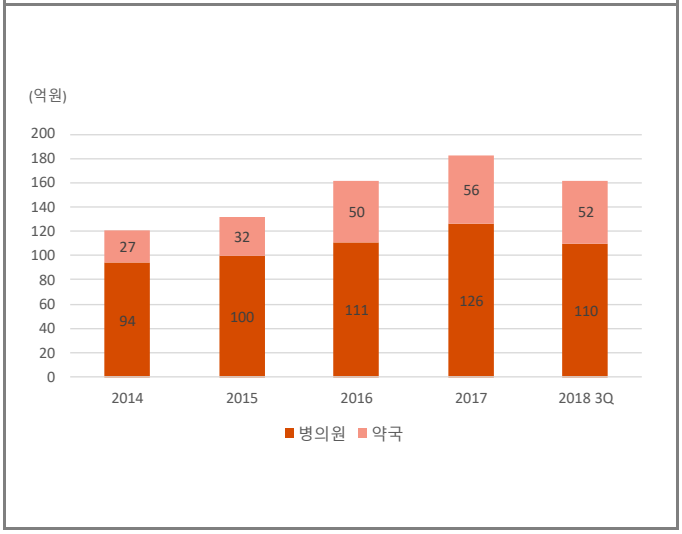
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 5. EMR 솔루션의 주요 부가사업



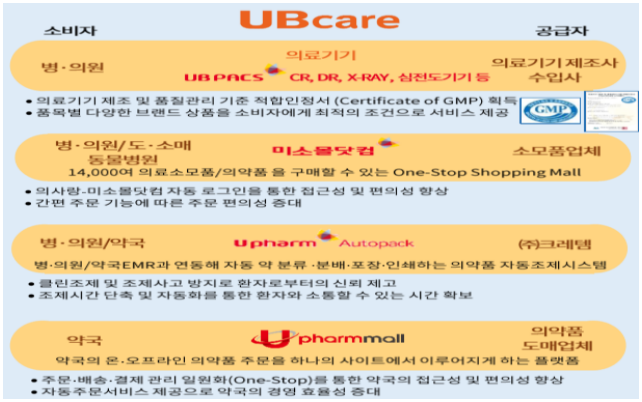
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 6. EMR 솔루션 부가사업의 매출액 추이



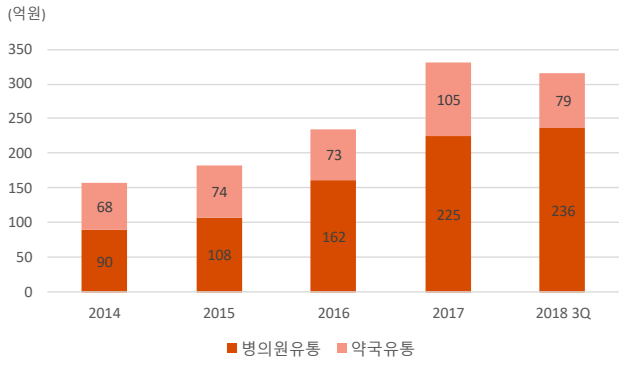
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 7. 유통 솔루션 사업부의 주요 비즈니스 모델



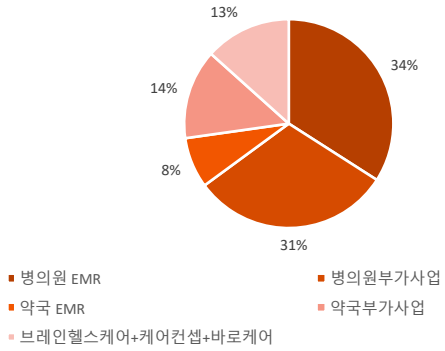
Source: Company Data, Leading Research

Exhibit 8. 유통 솔루션 사업부의 매출액 추이



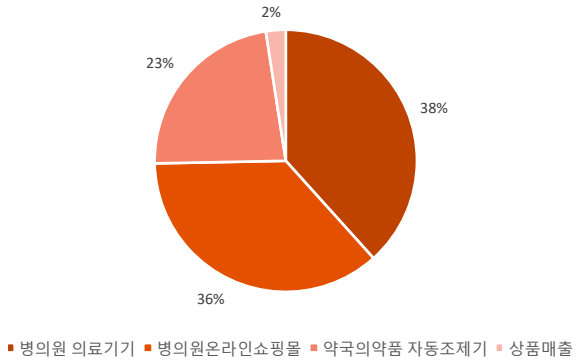
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 9. EMR 솔루션 사업부의 매출 비중('18 년 3Q 기준)



Source: Company Data, Leading Research

Exhibit 10. 유통솔루션사업부의 매출 비중('18 년 3Q 기준)



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 11. 똑닥



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 12. 다양한 의료, 뷰티 서비스 제공하는 '똑닥'



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 13. 의사랑, 똑닥 연계 및 사업확대로 헬스케어 원-스탑 서비스 구현



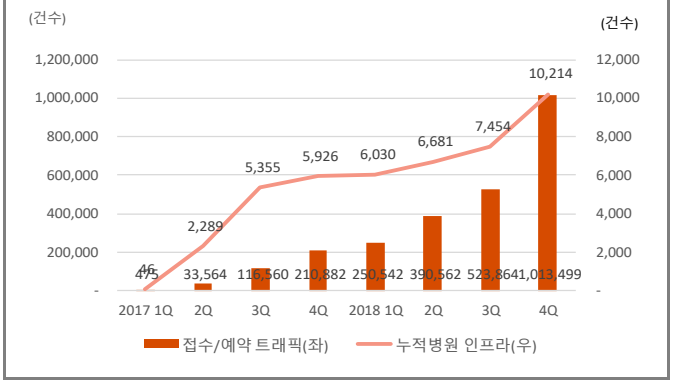
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 14. 서울대병원과 블록체인, 클라우드 서비스 등이 연계된 헬스케어 맞춤형 서비스 사업추진



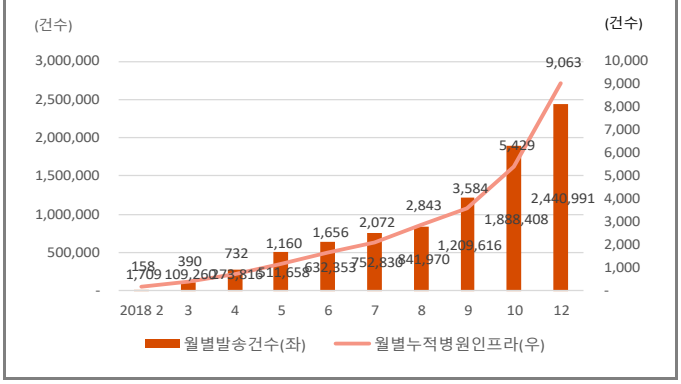
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 15. '똑닥'을 통한 접수/예약 추이



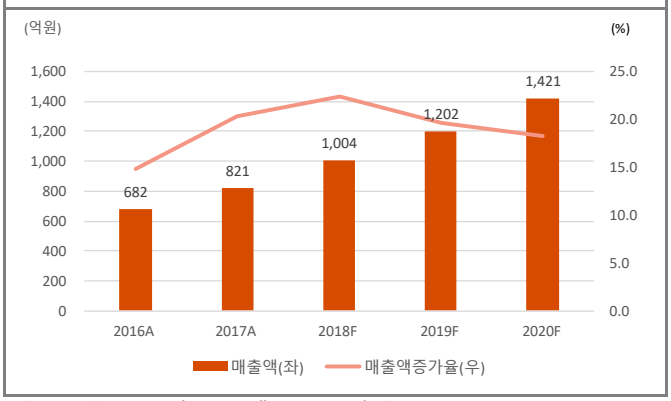
Source: Company Data, Leading Research

Exhibit 16. 카카오톡 모바일 대기현황판 이용 추이



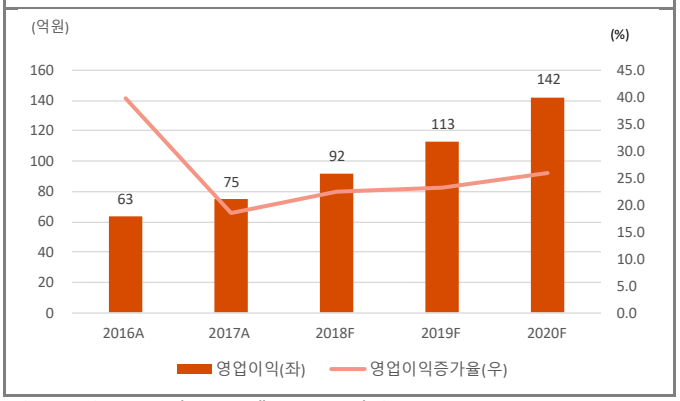
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 17. 매출액 및 매출액성장률



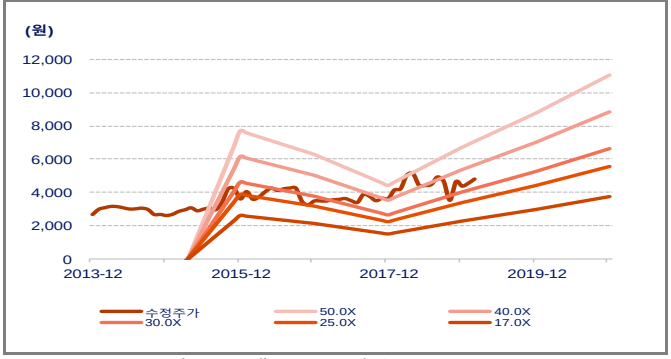
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 18. 영업이익 및 영업이익성장률



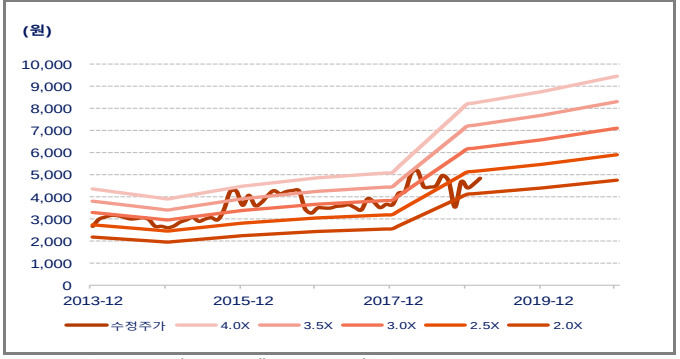
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 19. PER band



Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 20. PBR band



Source: Company data, Leading Research Center

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
자산총계	648	691	1,301	1,408	1,525
유동자산	505	507	856	926	1,003
현금및현금성자산	135	226	169	183	198
단기금융자산	210	116	540	585	633
매출채권및기타채권	106	129	125	135	146
재고자산	26	27	11	12	12
비유동자산	144	184	445	482	522
장기금융자산	17	19	58	63	68
관계기업등투자자산	40	52	38	41	45
유형자산	59	61	68	74	80
무형자산	18	33	271	294	318
부채총계	183	225	263	309	344
유동부채	161	201	110	120	129
단기차입부채	0	0	1	1	1
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	143	163	93	101	109
비유동부채	22	24	152	189	214
장기차입부채	0	0	0	0	0
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	466	466	1,038	1,099	1,181
지배주주지분*	466	465	1,011	1,072	1,154
비지배주주지분	0	0	27	27	27

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	682	821	1,004	1,202	1,421
매출원가	307	396	495	591	698
매출총이익	375	425	510	611	723
판매비와관리비	312	350	418	497	580
영업이익	63	75	92	113	142
EBITDA	73	84	107	132	162
비영업손익	9	-29	-15	-7	-9
이자수익	6	4	1	1	1
이자비용	0	0	0	0	0
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	-0	0	0
관계기업등관련손익	-0	-25	-20	-12	-14
기타비영업손익	4	-9	4	4	4
세전계속사업이익	73	46	77	106	134
법인세비용	21	10	15	23	29
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	-1	0	0	0	0
당기순이익*	51	35	61	83	104
지배주주순이익*	51	36	58	77	97
비지배주주순이익	0	-0	3	6	8
기타포괄손익	-0	0	0	0	0
총포괄손익	50	36	61	83	104

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	31	93	139	146	159
당기순이익	51	35	61	83	104
현금유입(유출)이없는수익(비용)	35	61	54	53	62
자산상각비	10	9	15	19	20
영업자산부채변동	-49	6	49	33	21
매출채권및기타채권감소(증가)	-4	-23	16	-10	-11
재고자산감소(증가)	3	-1	18	-1	-1
매입채무및기타채무증가(감소)	-3	15	-67	8	8
투자활동현금흐름	52	31	-659	-111	-121
투자활동현금유입액	104	100	8	0	0
유형자산	0	2	0	0	0
무형자산	4	1	0	0	0
투자활동현금유출액	52	68	667	111	121
유형자산	5	6	16	14	15
무형자산	2	3	38	33	36
재무활동현금흐름	-38	-34	463	-21	-23
재무활동현금유입액	0	0	495	0	0
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	0	0	0	0	0
재무활동현금유출액	26	22	20	6	8
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	0	2	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	0	0	0	0
현금변동	45	91	-57	14	15
기초현금	89	135	226	169	183
기말현금	135	226	169	183	198

투자지표

(단위: 원,배,%)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	126	88	120	147	185
BPS*	1,156	1,155	2,090	2,054	2,210
CFPS	78	232	288	280	305
SPS	1,694	2,038	2,076	2,303	2,722
EBITDAPS	181	208	220	252	311
DPS (보통,현금)	30	30	32	30	30
배당수익률 (보통,현금)	0.8	0.8	0.7	0.6	0.6
배당성향 (보통,현금)	23.5	32.9	26.5	20.1	15.9
PER*	27.9	41.3	39.5	33.8	26.7
PBR*	3.0	3.2	2.3	2.4	2.2
PCFR	45.1	15.7	16.5	17.7	16.3
PSR	2.1	1.8	2.3	2.2	1.8
EV/EBITDA	19.3	17.5	21.3	19.5	15.8
재무비율					
매출액증가율	14.8	20.3	22.3	19.7	18.2
영업이익증가율	39.8	18.4	22.4	23.1	25.9
지배주주순이익증가율*	-18.3	-30.1	73.3	34.7	26.4
매출총이익률	55.0	51.7	50.7	50.8	50.9
영업이익률	9.3	9.1	9.2	9.4	10.0
EBITDA이익률	10.7	10.2	10.6	11.0	11.4
지배주주순이익률*	7.4	4.3	6.1	6.9	7.3
ROA	9.8	11.2	9.2	8.4	9.7
ROE	11.0	7.6	7.9	7.4	8.7
ROIC	86.5	100.4	51.2	38.1	47.5
부채비율	39.2	48.3	25.3	28.1	29.1
차입금비율	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
순차입금비율	-73.0	-72.3	-67.7	-69.2	-69.7

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

Source: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.*
- *본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.*

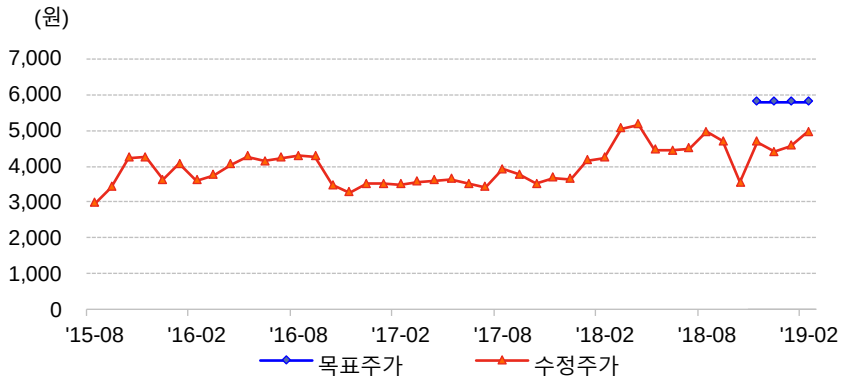
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

유비케어(032620)

일자	2018-11-26	2019-2-21
투자의견	BUY(신규)	BUY(유지)
목표주가	5,800 원	5,800 원
괴리율(%)		
평균주가대비	-	
최고(최저)주가대비	-	

** 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용*

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2018.12.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%

*©. 2019 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*