

유비케어 (032620.KQ)

카카오도 주목한 헬스케어 플랫폼 업체

의원에서는 서비스 질적 향상을 위해 SMS, 대기번호 알림 모니터와 같은 부가서비스를 채택. EMR과 필수적으로 연동되어야 하기에 유비케어가 관련하여 사업확장 중. '똑닥' 어플의 수익화가 19년 하반기부터 진행

EMR솔루션은 안정적인 CASH COW

유비케어는 의원과 약국에 EMR(Electronic Medical Record) 솔루션을 제공하는 업체. EMR은 환자 정보 관리 편의성으로 대부분의 의원 및 약국에서 적용. 동사의 의원 시장 점유율은 49%, 약국 점유율은 33%

월정액 기반 수익 구조로 인해 매월 안정적으로 Cash 발생. 의원과 약국이 최근 신도시 형성으로 인해 감소하지 않고 있어 동사의 EMR 매출도 감소하지 않음

최근 EMR 플랫폼을 기반으로 한 부가사업이 EMR솔루션 성장을 주도. 부가사업은 SMS(환자에약확인, 접종시기 알림), 대기번호 알림모니터 등으로 최근 차별화를 위해 이를 적용하는 병원 증가. 유비케어는 EMR플랫폼사업을 영위하기 때문에 경쟁사 대비 다양한 부가사업을 영위

19년 하반기부터 가시화되는 똑닥의 수익화

유비케어가 16년에 인수한 비브로스는 의원/약국을 검색해주는 '똑닥'이라는 어플을 15년에 출시. 똑닥은 유비케어의 EMR 플랫폼과 연동하여 모바일 접수 기능을 탑재. 대기시간을 줄일 수 있다는 장점으로 인해 모바일 접수 Traffic이 빠르게 증가

19년 하반기부터는 똑닥의 수익화를 진행할 것으로 전망. 모바일로 실손보험 청구를 진행할 경우 환자의 편의성을 높이고, 보험사의 인건비를 줄일 수 있어 적용 가능할 것으로 예상. 똑닥의 수익화로 플랫폼 비즈니스의 가치가 부각될 것으로 예상

EMR와 똑닥 연계를 통한 헬스케어 One-Stop 서비스 가능



자료: 유비케어

Not Rated

현재가 ('19/01/17)	4,435원
업종	소프트웨어
KOSPI / KOSDAQ	2,107.06 / 686.35
시가총액(보통주)	231.5십억원
발행주식수(보통주)	52.2백만주
52주 최고가 ('18/04/16)	5,680원
최저가 ('18/10/29)	3,305원
평균거래대금(60일)	0.7십억원
배당수익률 (2018E)	0.68%
외국인지분율	2.1%
주요주주	
유니머스홀딩스 외 6인	34.5%
카카오인베스트먼트	20.0%
주가상승률	3개월 6개월 12개월
절대수익률 (%)	9.0 -3.6 0.5
상대수익률 (%p)	17.4 15.1 29.8

	2017	2018E	2019F	2020F
매출액	82.1	96.5	107.4	121.1
증감률	20.3	17.5	11.3	12.8
영업이익	7.5	10.2	12.1	13.9
영업이익률	9.1	10.6	11.3	11.5
(지배지분)순이익	3.6	7.0	9.4	12.4
EPS	88	144	180	237
증감률	-29.8	63.6	25.0	31.7
PER	41.3	30.5	24.7	18.7
PBR	3.2	2.2	2.1	1.9
EV/EBITDA	13.5	14.9	12.0	9.8
ROE	7.6	9.3	8.7	10.6
부채비율	48.3	14.6	14.7	14.5
순차입금	-34.2	-64.2	-77.1	-89.9

단위: 십억원, %, 원, 배
 주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
 자료: NH투자증권 리서치본부 전망



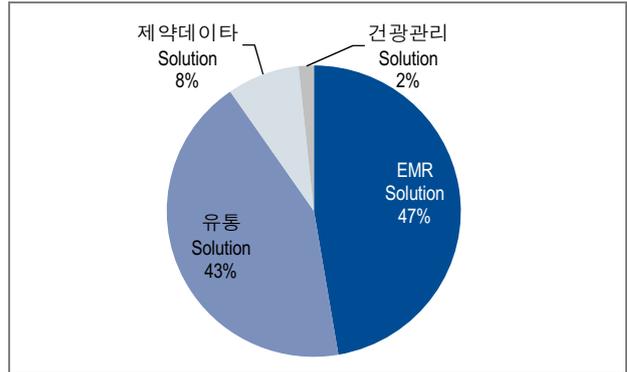
Analyst **손세훈**
 02)768-7971, midas.sohn@nhqv.com
 RA **장재호**
 02)768-7083, jangjaeho@nhqv.com

기업개요

- 유비케어는 의원 및 약국에 EMR(Electronic Medical Record) 솔루션을 제공하는 업체. 이외에 의료기기 유통과 제약 데이터 솔루션 사업을 영위. EMR은 환자의 진료, 수술, 검사 기록을 전산에 기반해 입력, 정리, 보관하는 시스템을 통칭
- 정보저장의 편의성, 환자기록에 대한 의료인의 접근 용이, 정보의 다양한 활용으로 인해 EMR은 대부분의 병원, 의원, 약국에 적용되고 있음
- 동사는 디지털 헬스케어를 기반으로 사업 확장을 시도하고 있으며 모바일O2O 시장 진출을 위해 비브로스를 인수(2016년 11월), 요양병원과 한방병원으로 확장하기 위해 바로케어(2017년 5월), 브레인헬스케어(2018년 3월) 인수

제품 및 매출비중

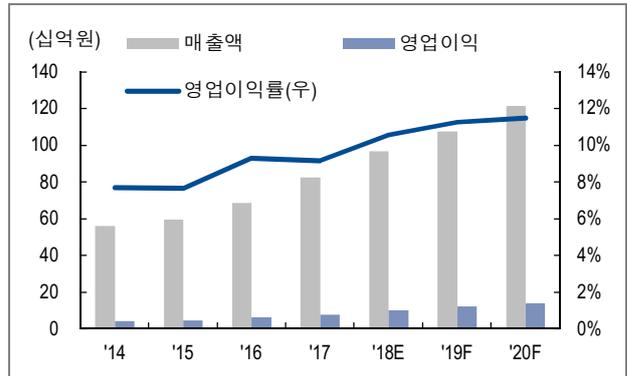
- 2018년 3분기 매출 기준 EMR솔루션 비중은 약 47%, 유통솔루션 비중은 43%
- EMR솔루션은 부가사업이 성장을 주도하고 있으며 유통솔루션은 연평균 27.6%씩 성장 중



주: 2018년 3분기 누적 기준
자료: 유비케어, NH투자증권 리서치본부

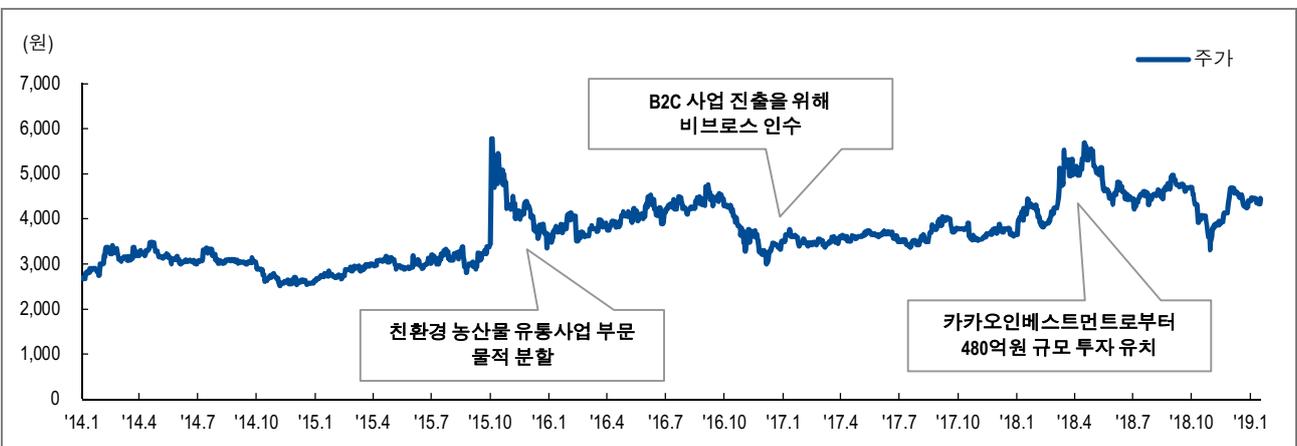
영업 실적 추이

- EMR 매출액은 의원 및 약국 개수가 줄어들지 않는 한 안정적
- 최근 성장은 EMR 부가사업과 의원 및 약국에 유통하는 의료기기에서 발생. 의료기기 매출은 품목수가 계속 증가하면서 연간 20%씩 성장



자료: 유비케어, NH투자증권 리서치본부 전망

과거 주가 추이 및 주요 이벤트



자료: DataGuide, NH투자증권 리서치본부

투자포인트1. 안정적인 비즈니스 보유

EMR솔루션 월정액 수익

유비케어는 EMR(Electronic Medical Record)솔루션을 통해 안정적으로 Cash를 창출하고 있다. EMR솔루션의 경우 의원 및 약국으로부터 월정액으로 수익이 발생하고 있다.

EMR은 환자 접수, 환자와의 상담 내용, 검사 및 수술 기록을 전산에 입력, 정리, 보관하는 시스템을 통칭한다. 예전에는 환자의 정보를 수기로 작성하였지만 정보저장의 편의성, 환자기록에 대한 의료인의 접근 용이, 정보의 다양한 활용으로 인해 EMR은 대부분 병원, 의원, 약국에 적용되고 있다.

EMR 관련 국내 1위

동사는 약국과 의원시장 내에서 사업을 영위하고 있으며 의원 시장 점유율은 약 49%, 약국 시장 점유율은 약 33%를 기록하고 있다. 동사는 사업 확장을 위해 요양병원 EMR 전문업체인 바로케어(2017년 5월), 한방병원 EMR 전문 업체인 브레인헬스케어(2018년 3월)를 인수하였다. 현재 요양 병원 점유율은 약 49%, 한방병원 점유율은 약 54%인 것으로 파악되고 있다.

최근 10년간 국내 의원 숫자는 감소한 적이 없으며, 약국 역시 11년, 12년, 13년을 제외하면 감소한 적이 없다. 요양병원과 한방병원은 고령화로 인해 연간 각각 7.9%, 7.7%씩 증가하고 있기에 동사의 EMR 실적은 안정적으로 유지되고 있다.

EMR 부가사업을 통한 성장

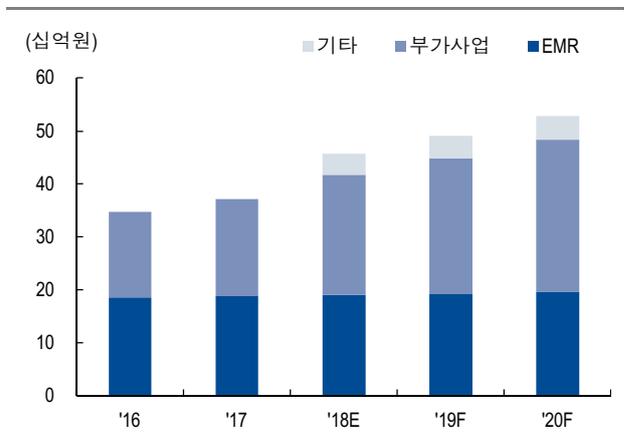
최근 EMR솔루션 실적은 EMR실적이 안정적인 가운데 EMR 부가사업의 확장으로 성장하고 있다. EMR부가사업은 EMR이라는 플랫폼에 다양한 서비스를 적용한 것으로 최근 의원에서는 차별화된 서비스를 위해 환자별 맞춤 SMS(치료접종시기, 예약방문 안내 등)를 제공하거나 대기실 모니터로 환자를 호출하고 있다. 또한 건강 정보 콘텐츠를 제공하고 있다. 이런 것들이 EMR 부가사업으로 관련 매출액은 14년에 약 120억원이었으나 17년에는 182억원까지 확대되었고 18년에는 215억원, 19년에는 242억원에 이를 것으로 전망하고 있다.

그림1. 국내 의원 및 약국 소폭 증가

(개)	요양병원	의원	한방병원	약국
09년	777	27,027	158	21,015
10년	867	27,469	168	21,096
11년	988	27,837	184	21,079
12년	1,103	28,033	201	20,958
13년	1,232	28,328	212	20,890
14년	1,337	28,883	231	21,058
15년	1,372	29,488	260	21,267
16년	1,428	30,292	282	21,443
17년	1,529	30,938	312	21,737
18년1H	1,544	31,355	308	21,896
CAR(09~18)	7.90%	1.70%	7.70%	0.50%

자료: 건강보험심사평가원, NH투자증권 리서치본부

그림2. EMR솔루션 실적 추이



자료: 유비케어, NH투자증권 리서치본부 전망

투자포인트2 : 유통 솔루션의 성장

기존 의원과 약국을 통한 의료기기 유통

동사 매출액의 43%는 유통솔루션에서 발생하고 있다. 유통솔루션은 14~17년 연평균 성장률이 27.6%에 달할 정도로 고성장 하고 있다. 동사의 EMR을 적용하고 있는 15,000여개의 의원과 7,000여개의 약국을 기반으로 의료기기 및 의료소모품, 의약품 유통을 진행하고 있다.

품목의 다양화

DR(Digital Radiography), CR(Computed Radiography), X-ray System, 동맥경화 검사기, 심전도기기, 폐기능검사기, 의약품자동조제시스템 등을 유통하고 있으며 동사의 고객풀을 기반으로 유통 의료기기 종류는 다양해지고 있다. 매출액은 17년 330억원이었으며 18년에는 412억원, 19년에는 472억원으로 전망된다.

투자포인트3 : O2O 헬스케어의 진출

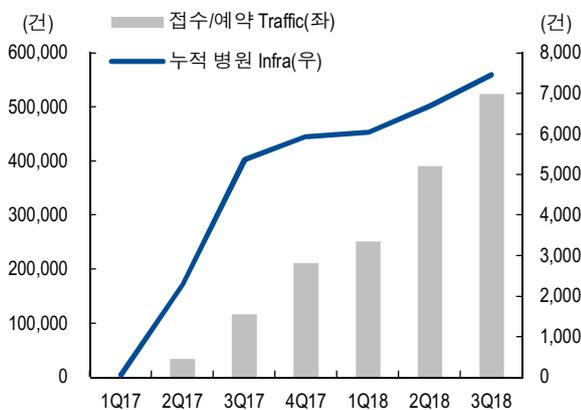
비브로스 인수를 통한 O2O 헬스케어 진출

유비케어는 2016년 11월 모바일 헬스케어 O2O(온라인·오프라인 연계 서비스) 플랫폼 업체인 비브로스(지분 39.8%)를 60억원에 인수하였고, 17년 3월에는 카카오인베스트먼트로부터 약 33억원(지분 9.73%)의 투자를 받았다.

비브로스는 ‘똑닥’이라는 애플리케이션을 개발하여 15년에 출시하였다. 똑닥은 사용자 주위에 약국과 의원을 검색해주며, EMR과 연동하여 의원 모바일 접수 및 예약서비스를 제공하고 있다. 겨울이 되면서 감기환자가 늘어나고 있어 소아과나 내과를 방문하면 1시간 정도는 대기해야 한다.

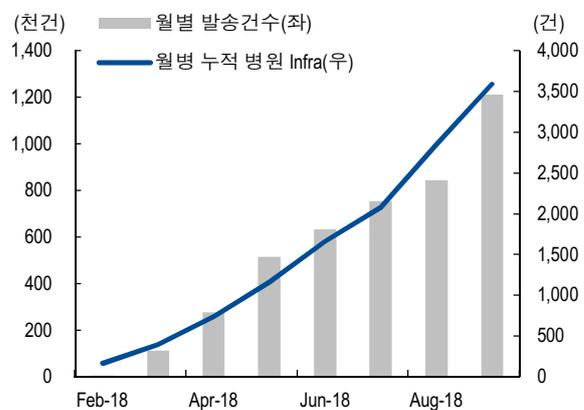
어린이 환자는 1시간동안 지루해하고 보챌 수밖에 없으며 서로가 기침을 하면서 더욱 감염될 수밖에 없다. 그러나 ‘똑닥’을 통해 집에서 모바일 접수를 하게 되면 대기상황을 보고 사용자가 적당한 시간에 병원으로 갈 수 있기 때문에 병원내 대기 에 따른 불편함을 줄일 수 있다. 이처럼 불필요한 대기시간을 줄일 수 있기 때문에 사용건수가 빠르게 증가하고 있으며 18년 9월부터는 카카오톡과 연동하여 예약/진료접수, 대기현황판 등의 서비스를 제공하고 있다.

그림3. 모바일 접수 예약



자료: 유비케어

그림4. 카카오톡 모바일 대기현황판



자료: 유비케어

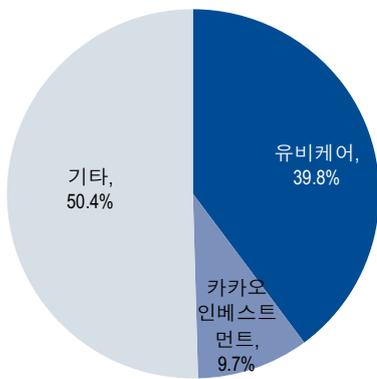
똑닥의 수익화

실손보험 청구를 통한 수익화

비브로스는 19년 3분기부터 실손보험 청구를 통해 수익화에 나설 계획이다. 실손보험 청구는 환자 입장에서는 번거롭고 귀찮기 때문에 금액이 작은 진료비의 경우 누락되기도 한다. 보험사 입장에서는 접수와 서류 검토, 심사 등을 담당하는 인력이 필요하기 때문에 인건비 부담을 느낄 수밖에 없다. 똑닥을 통해서 모바일 접수를 하게 되면 번거로운 작업과 인건비를 줄일 수 있기 때문에 실손보험 청구의 수익화는 가능할 것으로 예상된다.

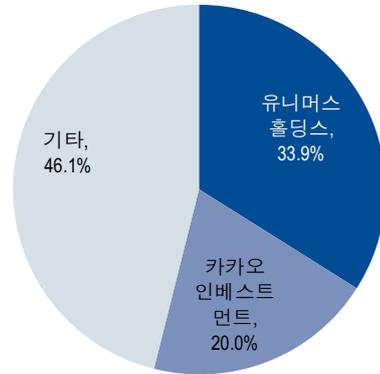
비브로스 흑자전환 시점은 2020년으로 예상되며 ‘똑닥’의 수익화가 진행되는 19년부터 유비케어에 대해 주목해야 될 것으로 판단한다.

그림5. 유비케어 주주현황



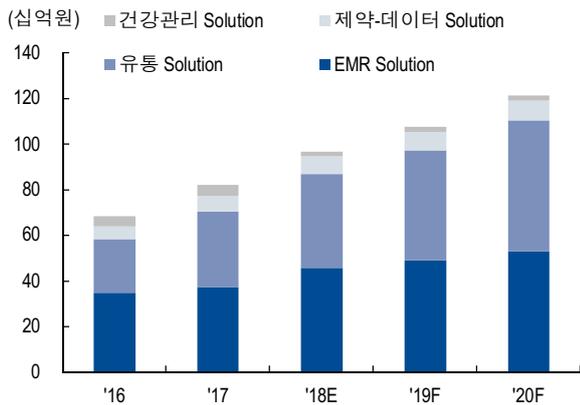
자료: 유비케어, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

그림6. 비브로스 지분 현황



자료: 유비케어

그림7. 유비케어 사업부문별 매출 추이



자료: 유비케어, NH투자증권 리서치본부 전망

그림8. 똑닥 모바일 접수 예약



자료: 유비케어

종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy : 15% 초과
 - Hold : -15% ~ 15%
 - Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2019년 1월 11일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
80.2%	19.8%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '유비케어'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.