



# 네오펙트 (290660)

아파 보면 안다

▶Analyst 김동하 kim.dh@hanwha.com 02-3772-7674

## Not Rated

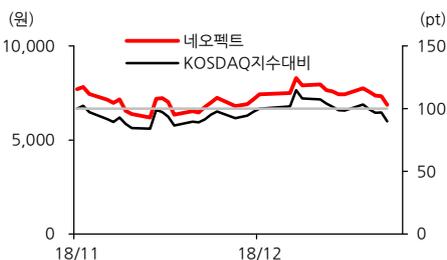
현재 주가(1/18)	6,880원
상승여력	-
시가총액	813억원
발행주식수	11,824천주
52 주 최고가 / 최저가	8,300 / 6,200원
90 일 일평균 거래대금	71.76억원
외국인 지분율	1.6%
주주 구성	
반호영(외 5인)	29.7%
에스비아이인베스트먼트(외 2인)	8.5%
디에스씨인베스트먼트(외 3인)	5.9%

추가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	6.3	-	-	-
상대수익률(KOSDAQ)	0.8	-	-	-

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2014	2015	2016	2017
매출액	-	-	2	4
영업이익	-	-	-4	-4
EBITDA	-	-	-3	-4
지배주주순이익	-	-	-6	-4
EPS	-	-	-	-
순차입금	-	-	16	22
PER	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	-29.9	-27.8
배당수익률	-	-	-	-
ROE	-	-	-	28.0

### 주가 추이



인구 고령화, 기술 발달 등 패러다임 변화에 따른 수혜가 기대됩니다.

### 재활 관련 디지털 헬스케어 업체

네오펙트는 뇌졸중·척추손상 환자용 재활 의료 기기 업체이다. 주요 제품인 라파엘 서비스는 기기·s/w·콘텐츠가 융합된 토탈 패키지 솔루션이다. 게임화된 콘텐츠로 환자 참여도와 효과를 높이고, 측정값을 AI로 분석해 각 환자에 적합한 콘텐츠를 제공하는 점이 강점이다. '15년부터 재활 시장의 빅 마켓인 미국과 유럽에 진출하며 수출이 증가하고 있다.

### Home 재활 시장의 성장 수혜 가능

향후 동사의 비지니스 환경은 양호할 것으로 보인다. 전망 기관에 따르면 '18~'23년 글로벌 신경 재활 기기 시장 규모는 ①인구 고령화로 인한 신경 계통 질환(뇌졸중, 치매 등) 환자 증가, ②기존 아날로그 기기 대비 재활 범위 및 개선 효과가 큰 디지털 방식 전환 영향 등으로 연평균 16% 성장하며 29.4억 달러까지 확대될 것으로 전망되기 때문이다.

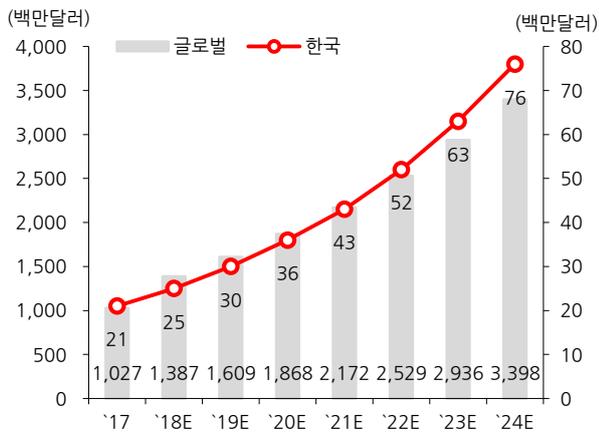
B2B 사업은 기존 대비 우수한 라파엘 재활 치료 효과를 입증한 임상 결과를 기반으로 국내외 병원에 클리닉용 제품을 판매 중이다. 특히 글로벌 1위 재활 시장인 미국에서 RIC, 보훈·재활병원, 스탠포드 등 주요 대학병원에 판매하고 있어 평판과 인지도 개선에 긍정적이다. 다만 의료계의 보수적 특성 상 완만하고 지속적인 점유율 확대가 기대된다.

따라서 '17년 진출한 미국 B2C 사업에 따라 성장 속도가 영향 받을 것으로 보인다. 라파엘 서비스(경량, 휴대성, AI)는 기존 재활 방식의 단점(치료사, 거동)을 상당 부분 해소할 수 있는 장점이 있다. 실제 지난해 하반기 마케팅을 강화하자 가입자 수가 빠르게 증가했다. 올해 원격 진료 보험 적용(\$80>\$21)도 예상돼 기기·상담 매출 증가가 예상된다.

### 아직 숫자보다는 성장 방향성에 주목 필요

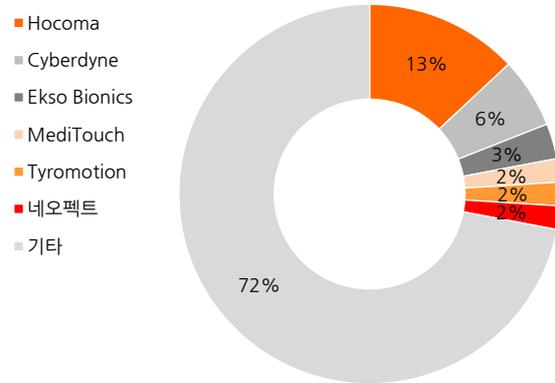
올해 ①마케팅 강화, 원격진료 보험 적용에 따른 기기·상담 매출 증가, ②신규 제품(하지로 라인업 확대), 일본 진출 등으로 전년 대비 고성장이 기대된다. 물론 Valuation 측면에서 접근은 여전히 어렵다. 다만 디지털 헬스케어 산업의 성장성과 패러다임 변화에 대한 선제적 대응으로 중장기 성장 여지가 크다는 점에서 주목할 필요가 있다.

[그림187]글로벌 신경 재활 의료기기 시장 추이 및 전망



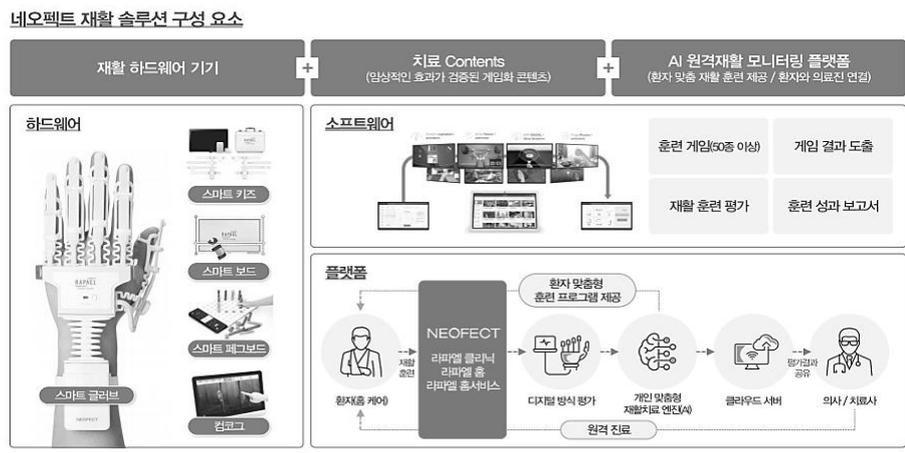
자료: BMI research, 한화투자증권 리서치센터

[그림188]재활 로봇 의료기기 시장 점유율 추이



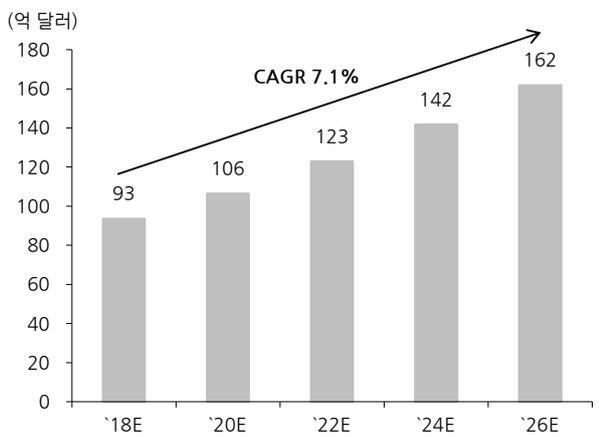
자료: 네오펙트, 한화투자증권 리서치센터

[그림189]AI 기반 재활 제품 Full line up 보유



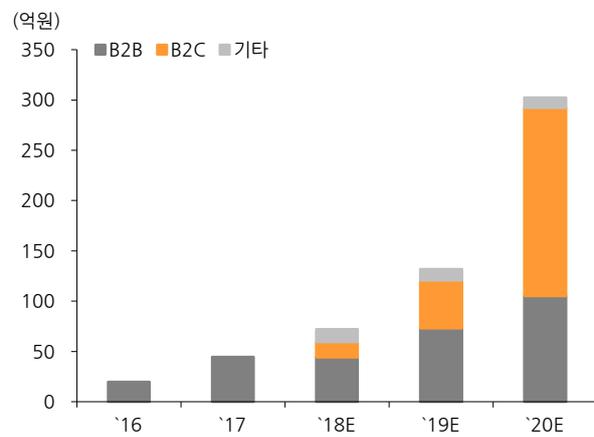
자료: 네오펙트, 한화투자증권 리서치센터

[그림190]글로벌 홈 재활 시장 전망



자료: TMR(2018), 한화투자증권 리서치센터

[그림191]네오펙트 매출액 목표



자료: 네오펙트, 한화투자증권 리서치센터

[ 재무제표 ]

12월 결산	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	-	-	-	2	4
매출총이익	-	-	-	1	3
영업이익	-	-	-	-4	-4
EBITDA	-	-	-	-3	-4
순이자손익	-	-	-	-1	-1
외화관련손익	-	-	-	0	0
지분법손익	-	-	-	0	0
세전계속사업손익	-	-	-	-6	-4
당기순이익	-	-	-	-6	-4
지배주주순이익	-	-	-	-6	-4
<b>증가율(%)</b>					
매출액	-	-	-	-	125.0
영업이익	-	-	-	-	적지
EBITDA	-	-	-	-	적지
순이익	-	-	-	-	적지
<b>이익률(%)</b>					
매출총이익률	-	-	-	49.3	64.7
영업이익률	-	-	-	-178.8	-94.8
EBITDA 이익률	-	-	-	-164.3	-83.5
세전이익률	-	-	-	-299.0	-98.5
순이익률	-	-	-	-299.0	-98.5

12월 결산	2013	2014	2015	2016	2017
<b>영업현금흐름</b>	-	-	-	-5	-7
당기순이익	-	-	-	-6	-4
자산상각비	-	-	-	0	1
운전자본증감	-	-	-	0	-2
매출채권 감소(증가)	-	-	-	0	-2
재고자산 감소(증가)	-	-	-	0	0
매입채무 증가(감소)	-	-	-	0	0
<b>투자현금흐름</b>	-	-	-	-3	2
유형자산처분(취득)	-	-	-	0	-1
무형자산 감소(증가)	-	-	-	-1	-1
투자자산 감소(증가)	-	-	-	-2	3
<b>재무현금흐름</b>	-	-	-	8	8
차입금의 증가(감소)	-	-	-	6	6
자본의 증가(감소)	-	-	-	0	1
배당금의 지급	-	-	-	0	0
<b>총현금흐름</b>	-	-	-	-5	-5
(-)운전자본증가(감소)	-	-	-	1	3
(-)설비투자	-	-	-	0	1
(+)자산매각	-	-	-	-1	-1
Free Cash Flow	-	-	-	-6	-8
(-)기타투자	-	-	-	-1	0
잉여현금	-	-	-	-6	-8
<b>NOPLAT</b>	-	-	-	-3	-3
(+) Dep	-	-	-	0	1
(-)운전자본투자	-	-	-	1	3
(-)Capex	-	-	-	0	1
OpFCF	-	-	-	-3	-6

주: IFRS 연결 기준

12월 결산	2013	2014	2015	2016	2017
<b>유동자산</b>	-	-	-	6	8
현금성자산	-	-	-	5	4
매출채권	-	-	-	0	2
재고자산	-	-	-	1	1
<b>비유동자산</b>	-	-	-	2	2
투자자산	-	-	-	0	0
유형자산	-	-	-	0	1
무형자산	-	-	-	1	1
<b>자산총계</b>	-	-	-	8	10
<b>유동부채</b>	-	-	-	2	1
매입채무	-	-	-	0	0
유동성이자부채	-	-	-	1	0
<b>비유동부채</b>	-	-	-	20	27
비유동이자부채	-	-	-	19	26
<b>부채총계</b>	-	-	-	22	27
자본금	-	-	-	0	0
자본잉여금	-	-	-	0	1
이익잉여금	-	-	-	-15	-20
자본조정	-	-	-	0	1
자기주식	-	-	-	0	0
<b>자본총계</b>	-	-	-	-14	-17

12월 결산	2013	2014	2015	2016	2017
<b>주당지표</b>					
EPS	-	-	-	-	-
BPS	-	-	-	-172,664	-202,561
DPS	-	-	-	-	-
CFPS	-	-	-	-	-
ROA(%)	-	-	-	-	-48.4
ROE(%)	-	-	-	-	28.0
ROIC(%)	-	-	-	-	-89.7
<b>Multiples(x, %)</b>					
PER	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	-
PSR	-	-	-	-	-
PCR	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	-	-29.9	-27.8
배당수익률	-	-	-	-	-
<b>안정성(%)</b>					
부채비율	-	-	-	-	-
Net debt/Equity	-	-	-	-113.1	-129.0
Net debt/EBITDA	-	-	-	-492.2	-596.2
유동비율	-	-	-	285.0	928.5
이자보상배율(배)	-	-	-	-	-
<b>자산구조(%)</b>					
투하자본	-	-	-	28.3	55.3
현금+투자자산	-	-	-	71.7	44.7
<b>자본구조(%)</b>					
차입금	-	-	-	320.0	293.6
자기자본	-	-	-	-220.0	-193.6