

인성정보(033230)

원격의료 순풍 타고, 턴어라운드 시작

■ 국내 최초 미국 원격의료 시장 진입

올해 2월 미국 보훈부는 퇴역군인들의 재택 건강관리를 위해 원격의료 프로젝트에 5년간 최대 10억달러(한화 1.2조원)의 예산을 배정하였고, 4개 공급자(Medtronic, Care Innovations, Iron Bow Tech, 1Vision)가 선정되었다. 동사는 국내 최초로 미국 AMC Health를 통해 자체 브랜드를 공급할 예정이며, AMC Health는 1Vision에 컨소시엄으로 수주에 참여하고 있다. 향후 5년간 하이케어 및 스마트 하이케어 허브를 공급이 본격화된다.

■ 턴어라운드의 열쇠를 가진 원격의료 사업부 성장 본격화

올해 상반기 기준 U-Health 사업의 매출 비중은 0.4%로 대부분이 IT 인프라와 소프트웨어 및 네트워크 도매 사업부문이 차지하고 있다. 과거 3년간 매출액은 2,500억원대가 유지되며 실적의 큰 성장은 없었다. 영업이익률 또한 IT 인프라 및 도매 사업부문이 99%대로 높아 0~2%대였다. 동사의 고마진 원격의료 자체 제품이 향후 VA항으로 납품됨에 따라 매출과 이익성장이 기대된다. 초도 물량 8,000대가 9월부터 순차 공급되어 올해 4~50억원에 그치겠으나, '18년 160억원이 될 것으로 추측된다. 향후 5년간 총 5~600억원(과거 매출 대비 약 20%)의 안정적인 매출 발생과 이에 따른 수익성 개선 효과가 나타날 것으로 보인다.

■ 딜 레퍼런스가 불러올 나비효과 + α 기대

VA항 납품은 일회성 프로젝트로 끝나지 않고 추가 시장 진출 확대로 이어질 것으로 예상한다. 이유는 1) VA에 대한 트럼프의 예산이 확대되었고, 2) VA와의 계약 레퍼런스로 인해 타 회사와의 계약에 더욱 용이하게 되었을 것으로 판단한다. 최근 인터뷰에서 원종윤 대표는 미국 민간보험 기업 가이징거와 블루크로스블루실드와 거래를 타진해왔다고 밝힌 바 있다. 미국에서 원격의료의 시장 도입이 본격화 되고 있는 것으로 보아 연내 추가 계약 성사의 가능성이 있을 것으로 추측한다. 뿐만 아니라 에스테틱 기기 딥스킨이 연내 중국 CFDA 승인을 거쳐 출시할 수 있을 것으로 전망한다. 4분기부터 VA항 하이케어 허브 공급 시작, VA 공급 및 민영 보험으로 추가 공급이 기대되고 딥스킨의 중국 출시 등이 예상됨에 따라 고마진 사업부 성장이 본격화 궤도에 오를 것으로 보여 동사의 턴어라운드가 기대된다.

제약/바이오 허혜민

(2122-9183) hyemin@hi-ib.com

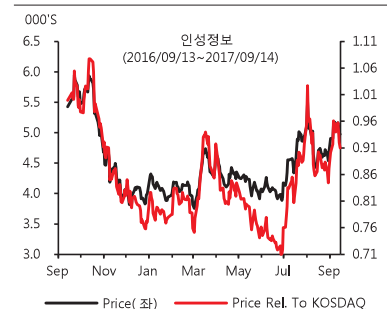
NR (Initiate)

액면가	500원
종가(2017/09/14)	5,000원

Stock Indicator

자본금	9십억원
발행주식수	1,862만주
시가총액	93십억원
외국인지분율	1.1%
배당금(2016)	-
EPS(2016)	66원
BPS(2016)	2,280원
ROE(2016)	3.3%
52주 주가	3,780~5,970원
60일평균거래량	185,658주
60일평균거래대금	0.9십억원

Price Trend

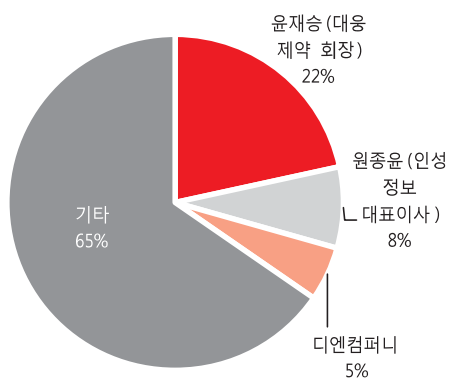


기업 개요

인성정보는 IT 전문회사로 IT 핵심 인프라 제품과 솔루션 및 서비스를 공급하고 있다. 1992년 2월 설립되어 코스닥에 1999년 7월 상장되었다. 동사의 최대주주는 대웅제약의 윤재승 회장으로 현재 지분 21.6%를 보유하고 있다.

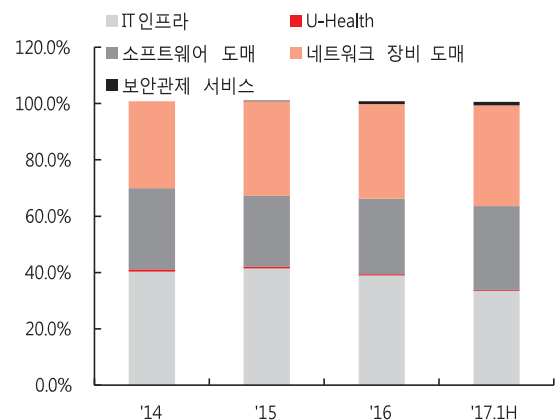
매출의 99%는 IT 인프라 및 소프트웨어와 네트워크 장비 도매에서 이뤄지고 있어, 과거 3년간 2,500억원 수준의 안정적인 매출을 보유하고 있다. 동사는 2001년부터 U-Healthcare 투자를 시작하였다. 원격의료는 사물인터넷(IoT)을 기반으로 하기 때문에 IT 기술과 의료 기술이 융합되어야 하며, 인성정보는 IT와 의료 산업 이해와 기술력을 보유하고 있다. 동사의 원격의료 제품 ‘하이케어 스마트’와 ‘하이케어 스마트 허브’는 지난 2014년 5월 미 FDA의 승인을 받았다.

〈그림1〉 인성정보 주주 현황



자료: 전자공시, 하이투자증권

〈그림2〉 매출 비중 추이



자료: 전자공시, 하이투자증권

U-Health 사업 본격 성장의 원년

인성정보의 원격의료 제품 하이케어허브가 VA(Veterans Affairs, 미국 보훈부) Home Telehealth 프로젝트에 선정되어 9월부터 초도 공급물량 약 8,000대 공급될 것으로 보인다. 트럼프 정부는 VA Home Telehealth 프로젝트에 향후 5년간 최대 10억 달러(약 1.2조원) 예산을 배정하였고, 4개의 공급업체(Medtronic, Care Innovations, Iron Bow Technologies, 1Vision)를 선정하였다. 인성정보는 AMC Health를 통해 공급할 예정이며, AMC Health는 1Vision에 컨소시엄으로 참여하고 있다. 동사는 향후 5년간 1Vision의 약 20%에 해당하는 5~600억원을 공급할 수 있을 것으로 전망된다.

〈표1〉 미 보훈부 원격의료 계약사

회사명	계약 금액 (\$USD mm)	비 고
메드트로닉 (Medtronic PLC)	\$258(약 2970억원)	글로벌 의료품, 의료서비스 제공 사업 통합 임상 원격 보건 서비스 업체인 Cardiacom LLC 인수(13.08)
케어 이노베이션 (Care Innovations, LLC)	\$258(약 2970억원)	인텔(Intel)과 GE 의 합작투자 QuietCare, QTUG 모니터링 시스템 대표적
아이언 보우 테크놀로지 (Iron Bow Technologies)	\$258(약 2970억원)	2011부터 미 보훈부 원격의료 지원 (모든 VA 의료 센터에) 원격화상진단 플랫폼 제공
원비전 (1Vision LLC)	\$258(약 2970억원)	HMS 테크놀로지 (HMS TECHNOLOGIES, INC)와 MBL 테크놀로지 (MBL Technologies, Inc.) 의 합작 투자 IT 시스템 통합, 사이버보안 사업

자료: 언론 자료, 하이투자증권

지난 8월 트럼프는 VA의 건강관리 관련 예산을 39억 달러(약 4.4조원) 자금을 제공하기로 서명하였다. 퇴역군인 선택 프로그램(Veterans Choice Program)에 21억 달러(약 2.4조원) 투입하여 28개 신규 의원 개설하는 등 퇴역군인들이 VA외에서도 건강 관리할 수 있도록 돕고, 나머지 18억 달러(약 2조원)은 신규 의원 개설 임대료와 건강관리 제공자 채용 등에 사용할 계획이다. 선택 프로그램은 퇴역군인들이 진료 예약에 30일 이상 걸리거나, VA 편의 시설에 가는데 40 마일 이상 걸릴 경우 건강관리를 받을 수 있도록 해준다.

원격의료 Home Telehealth 프로젝트 추가 예산에 얼마나 할당될지는 아직 알 수 없으나, 트럼프가 의료비 절감에 공감하고 있으며 원격의료에 대해 우호적이라는 점에서 Home Telehealth의 추가 예산 확대에 인한 동사의 VA향 공급 추가 계약이 기대되는 상황이다. 지난 8월 트럼프는 인터뷰에서 Tele-Health 프로그램이 퇴역군인들의 정신건강과 자살 방지에 도움이 되고 있으며, 지방에 거주하는 퇴역군인들의 건강 관리 접근성을 향상시키고 있다며 원격의료의 장점을 강조한 바 있다.

레퍼런스의 힘으로 유헬스사업 탄력 받을까

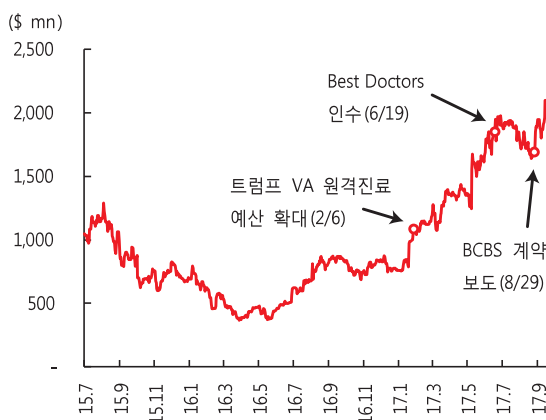
진입이 까다로운 미국 정부 산하 미국 보훈부(VA)로의 공급 계약은 품질 등 테스트 과정이 신뢰 가능한 수준이 되었으며, 이는 향후 민영 보험 업체와의 계약에 중요한 레퍼런스가 될 수 있을 것으로 기대한다.

지난 7월 동사는 브라질 암플리메드(Amplimed)에 65만 달러 규모 원격의료 솔루션 공급 계약을 맺은바 있고, 최근 원종윤 대표이사는 언론 인터뷰에서 가이징거(Geisinger)와 블루크로스블루실드(BCBS)와 거래를 타진해왔다고 밝혔다. 가이징거는 미국에서 가장 큰 지방 지역 건강보험 시스템 중 하나로 보험 가입자는 300만명 이상이 된다. 블루크로스블루실드는 미국에서 가장 역사가 깊은 최대 민간 의료 보험제도로 36개의 연방 민영보험협회로 이루어져있으며, 미국 인구의 약 3분의 1에 서비스를 제공하고 있다. VA가 제공하는 퇴역군인 800만명 대비 월등히 많은 수준이다. 민영보험으로 계약이 이뤄진다면, 기존 VA항 계약 대비 훨씬 더 큰 규모의 공급계약 체결도 가능할 것이다.

지난 8월말 텔라닥이 블루크로스블루실드와 공무원프로그램에 원격진료 서비스 제공 계약을 체결하면서 텔라닥의 당일 주가는 9% 상승 하였는데, 이는 블루크로스블루실드의 원격진료 서비스 제공의 신호탄으로 풀이된다.

동사의 제품 하이케어허브와 텔라닥의 차이점은 의료 컨설팅을 주로 하는 텔라닥의 플랫폼 서비스와 다르게 직접적인 치료와 처방이 가능하다. 또한, 동사의 제품도 텔라닥과 마찬가지로 스마트 태블릿과 연동되어 사용이 쉽고 편리하다. 특히, VA 프로젝트에 원격의료 제품을 납품하는 업체 중 유일하게 인터넷과 LTE가 되지 않는 지역에서도 전화만 되면 모뎀을 이용하여 동사의 하이케어허브 사용이 가능하다는 특징이 있다. 45%의 퇴역군인들은 주로 VA 헬스케어로부터 떨어진 지방 지역에 거주하고 있는 것으로 알려졌다. 동사 제품은 인터넷이 되지 않는 지방에 거주하는 VA 퇴직군인들도 사용 가능하다.

〈그림3〉 텔라닥 시가총액 추이



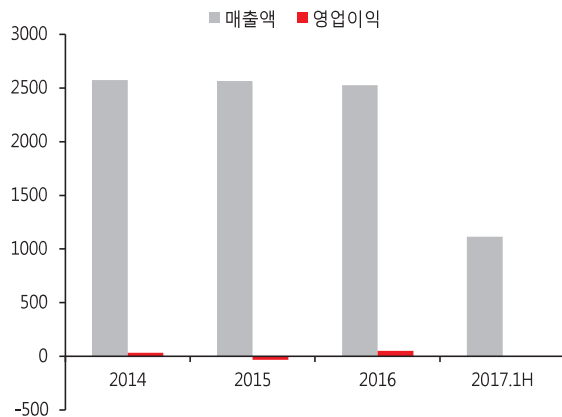
〈그림4〉 하이케어허브



동사의 U-Health 사업부는 그 시작부터 최근 VA항 공급계약전까지는 투자단계의 사업부였기 때문에, 10년 이상 지속해서 적자를 기록하였다. 지난해 동사의 영업이익은 50억원이었는데, U-Health 사업부문의 적자가 26억원이었다. VA항 제품 공급이 올해 9월 시작됨에 따라 올해부터는 U-Health 사업이 흑자로 돌아서며 실적 턴어라운드가 될 것으로 추정된다.

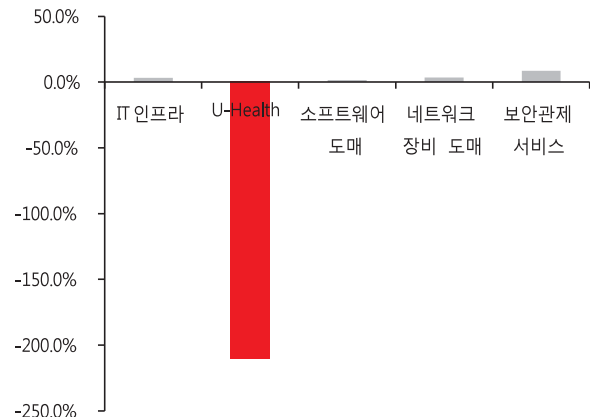
지난해 U-health 사업부는 매출 대비 0.5% 수준이나, 올해 2%, '18년 6%, '19년 7%로 확대 가능할 것으로 보인다. VA 딜 레퍼런스로 인해 민영보험 등으로 공급계약이 확장 된다면, 실적 개선의 폭은 더 높을 것으로 전망된다.

〈그림5〉 매출액 추이



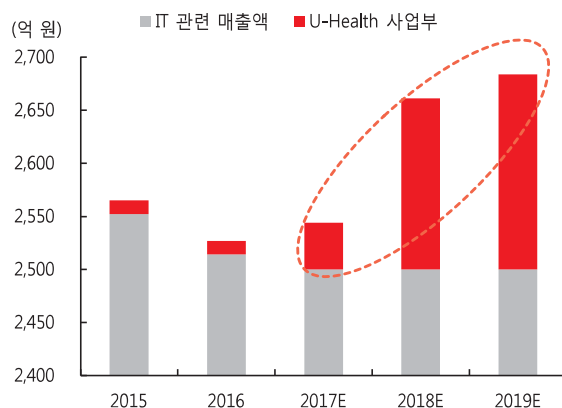
자료: 전자공시, 하이투자증권

〈그림6〉 2016년 사업부별 영업이익율



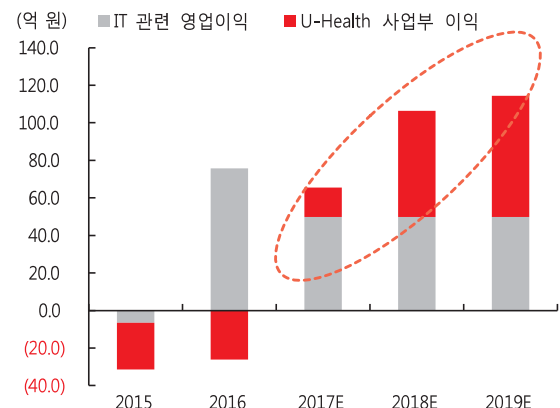
자료: 전자공시, 하이투자증권

〈그림7〉 U-Health 사업부 증가로 매출의 의미있는 성장



자료: 전자공시, 하이투자증권

〈그림8〉 영업이익 성장 전망

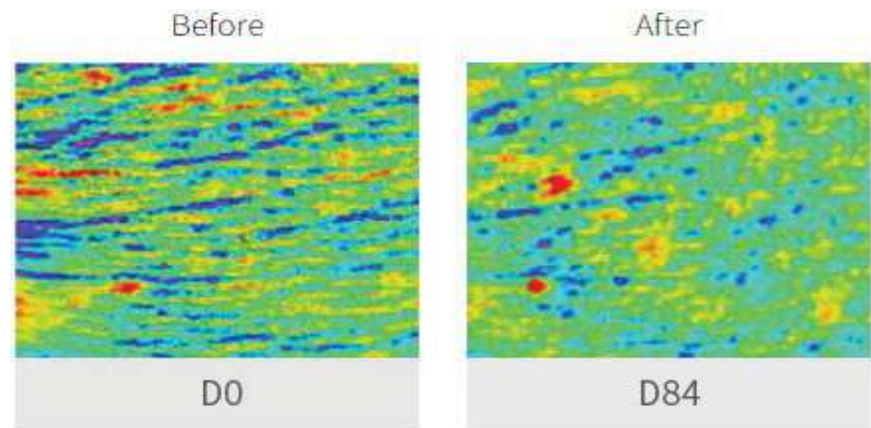


자료: 전자공시, 하이투자증권

딥스킨(DeepSkin, 이온도입기) 중국 출시 기대

딥스킨은 이온토포레시스(Iontophoresis) 기술을 이용하여 마스크 시트에 있는 영양 성분을 효과적으로 피부에 침투시켜주는 홈 스킨 케어 시스템이다. 미세 전류가 흘러 나와 두 전극 간 전위 차이를 이용해 피부 진피층까지 영양 성분 침투율을 높이는 방식이다. 일반 마스크를 단독 사용하는 것 보다 2.9~8.6배 가량 피부 진피층까지 투입되는 효과가 있어 전문 피부관리실 수준의 케어를 집에서 간편하게 받아볼 수 있는 미용 기기이다. 전문가 도움 없이 10~15분이면 효과를 볼 수 있다. 타 마스크 제품의 사용도 가능하나, 인성정보의 마스크 제품은 일반 마스크팩 원단과 다르게 천연 소재를 사용하기 때문에 딥스킨과 함께 사용할 경우 효과가 가장 좋았던 것으로 나타났다. 딥스킨 인체 임상 결과, 피부 탄력, 보습은 각각 13.7%, 11.2% 올라갔고, 눈가 주름, 색소 침착은 각각 26.1%, 17.3%씩 줄었다. 국내는 지난해 출시했으며, 중국은 올해 4분기 cFDA 통과 후 출시할 수 있을 것으로 전망된다.

〈그림9〉 딥스킨 사용 후, 눈가 주름 임상 결과



자료: deepskin, 하이투자증권

〈그림10〉 미세 전극을 사용한 딥스킨



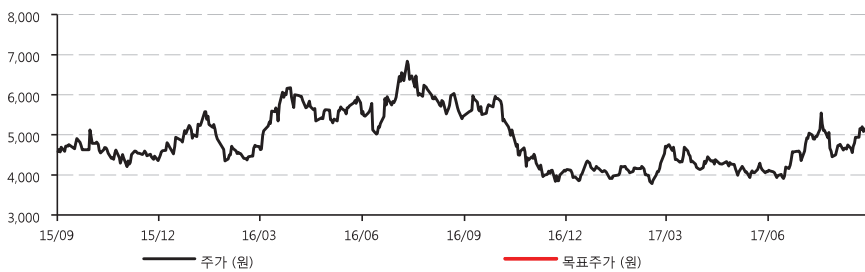
자료: deepskin, 하이투자증권

〈그림11〉 진피층까지 투입되는 효과



자료: Datastream, Witsview, 하이투자증권

최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이(인성정보)



일자	투자 의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2017-09-18	Not Rated	Not Rated			

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
(작성자 : 허혜민)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생 시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)
 - Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
 - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2017-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자 의견 비율(%)	89.2%	10.8%	-