케어랩스 (263700)

빠질만큼 빠졌다. 이제는 반등할 때!

Mid-Small cap

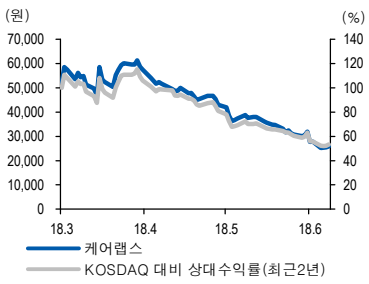
강동근
02 3770 5588
donggeun.kang@yuantakorea.com

투자의견 : N/R

주가 (07/06)	26,950원
자본금	23억원
시가총액	1,611억원
주당순자산	4,983원
부채비율	43.52
총발행주식수	5,977,430주
60일 평균 거래대금	39억원
60일 평균 거래량	80,103주
52주 고	61,200원
52주 저	25,200원
외인지분율	1.69%
주요주주	엘로오투오 외 6 인 43.97%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	(28.3)	(47.5)	n/a
상대	(22.3)	(43.6)	n/a
절대(달러환산)	(31.4)	(49.8)	n/a



자료: Myresearch

국내 대표 헬스케어 O2O 플랫폼 기업

- 2016년말 엘로오투오 산하 헬스케어 사업부문이 통합법인으로 합병되며 출범한 '케어랩스'는 국내 대표 헬스케어 O2O 플랫폼 기업으로 병의원/약국 찾기 앱 '굿닥'과 성형정보 및 커뮤니티 앱 '바비톡'을 서비스하고 있음.

- 주요 사업부문은 1) 디지털 마케팅: 병의원 및 기타 법인이 의뢰 시 온라인 광고를 기획부터 운영까지 서비스, 2) 미디어플랫폼: '굿닥'과 '바비톡'에 등록된 병원 이벤트를 플랫폼 이용자가 신청 시 병원으로부터 수수료 수취, 3) 솔루션: 병의원 및 약국에 CRM 소프트웨어, 처방전보안시스템 등 소프트웨어 제공.

- 2018년 1분기 매출액 126억원 기준 매출비중은 디지털 마케팅 46.4%, 미디어플랫폼 34.7%, 솔루션 18.9%임.

미디어플랫폼 사업부문의 높은 성장 가능성에 주목

- 미디어플랫폼 사업부문의 '굿닥' MAU는 어느 정도 안정기에 접어들어 10% 내외의 증가율을 보이고 있으며 '바비톡'의 MAU는 여전히 높은 증가율 기록하고 있음. MAU 증가는 미디어플랫폼 수익과 직결되기 때문에 '굿닥'과 '바비톡'의 MAU 증가율이 정체되는 모습을 보이기 전까지는 지속적인 실적 성장이 가능함. 2018년 1분기 매출액은 59억원으로 전년동기대비 35% 성장함.

- 신사업인 '굿닥 원스톱 서비스'의 활용 가능성도 기대되는 상황임. '굿닥 원스톱 서비스'란 환자가 병원 탐색부터 진료 접수, 약 처방전 확인까지의 과정을 '굿닥'을 통해 가능하게 해주는 서비스임. 현재 450 곳의 병의원에 태블릿PC를 보급하였으며 올해 보급 목표는 4,000 곳 수준임. '굿닥 원스톱 서비스'가 보급화되면 동사는 헬스케어 플랫폼으로써의 지배력을 강화할 수 있을 뿐만 아니라 확보하게 될 방대한 의료 빅데이터를 기존 사업 및 신규 사업에 활용할 수 있게 됨.

실적 성장이 예상되는 가운데 주가는 바닥 수준

- 2018년 예상 실적은 매출액 501억원(+27% YoY), 영업이익 86억원(+37% YoY), 지배순이익 63억원(+32% YoY)임. 마케팅 부문은 작년대비 소폭 성장, 미디어플랫폼 부문은 '굿닥'과 '바비톡'의 MAU와 트래픽 증가에 따른 고성장, 그리고 솔루션 부문은 작년 7월 인수한 '이비디'의 실적이 올해 완전히 반영됨에 따라 실적 성장이 예상되기 때문.

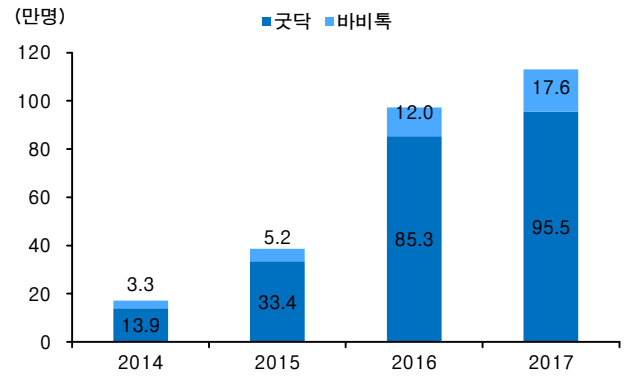
- 동사의 주가는 상장 이후 지속적으로 약세를 기록해왔으나 이는 과도해보임. 이유는 올해 예상 PER이 25.5배로 상장 당시 받았던 피어그룹 대비 할인된 밸류에이션 수준에 도달했기 때문. 비교 기업이었던 유비케어의 현재 컨센서스 PER은 42.3배이며 상장 당시 적용되었던 피어그룹 PER도 32.8배였다는 점에서 현재 주가는 바닥 수준에 도달했다고 판단됨.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (단위: 억원, 원, %, 배)

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018E
매출액	-	114	186	393	501
영업이익	-	13	21	63	86
지배주주순이익	-	0	0	48	63
영업이익률	-	11.5	11.2	15.9	17.2
EPS	-	638	771	1,094	1,055
PER	-	-	-	-	25.5
PBR	-	-	-	-	5.3
ROE	-	-	18.6	20.4	23.4

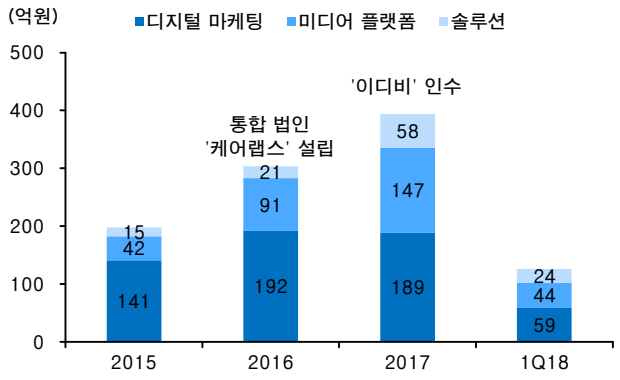
자료: 유안타증권 리서치센터

굿닥 & 바비톡 연평균 MAU 추이



자료: 케어랩스, 유안타증권 리서치센터

사업부문별 매출액 추이



자료: 케어랩스, 유안타증권 리서치센터

케어랩스 (263700) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액	**-**	**-**	**114**	**186**	**393**
매출원가	-	-	0	0	0
매출총이익	-	-	114	186	393
판관비	-	-	101	165	331
영업이익	**-**	**-**	**13**	**21**	**63**
EBITDA	-	-	13	22	69
영업외손익	-	-	1	0	-2
외환관련손익	-	-	0	0	0
이자손익	-	-	0	1	-1
관계기업관련손익	-	-	0	0	0
기타	-	-	1	0	-1
법인세비용차감전순손익	-	-	14	21	61
법인세비용	-	-	1	2	9
계속사업순손익	-	-	13	19	51
중단사업순손익	-	-	0	0	0
당기순이익	-	-	13	19	51
지배지분순이익	**-**	**-**	**0**	**0**	**48**
포괄순이익	-	-	13	20	51
지배지분포괄이익	-	-	13	20	48

현금흐름표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
영업활동 현금흐름	**-**	**-**	**5**	**26**	**29**
당기순이익	-	-	13	19	51
감가상각비	-	-	0	0	1
외환손익	-	-	0	0	0
종속,관계기업관련손익	-	-	0	0	0
자산부채의 증감	-	-	-9	4	-34
기타현금흐름	-	-	2	3	10
투자활동 현금흐름	**-**	**-**	**-7**	**0**	**-120**
투자자산	-	-	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-	-	-1	0	-2
유형자산 감소	-	-	0	0	0
기타현금흐름	-	-	-6	0	-118
재무활동 현금흐름	**-**	**-**	**0**	**-2**	**91**
단기차입금	-	-	0	0	0
사채 및 장기차입금	-	-	0	-2	17
자본	-	-	0	0	70
현금배당	-	-	0	0	0
기타현금흐름	-	-	0	0	5
연결범위변동 등 기타	-	-	0	0	0
현금의 증감	**-**	**-**	**-2**	**24**	**1**
기초 현금	-	-	11	9	33
기말 현금	-	-	9	33	33
NOPLAT	-	-	12	19	53
FCF	-	-	2	24	24

재무상태표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
유동자산	**-**	**-**	**31**	**58**	**157**
현금및현금성자산	-	-	9	33	33
매출채권 및 기타채권	-	-	14	17	32
재고자산	-	-	0	0	0
비유동자산	-	-	4	101	241
유형자산	-	-	1	2	42
관계기업등 지분관련자산	-	-	0	0	0
기타투자자산	-	-	0	1	5
자산총계	**-**	**-**	**35**	**159**	**398**
유동부채	-	-	14	55	76
매입채무 및 기타채무	-	-	10	33	26
단기차입금	-	-	3	4	20
유동성장기부채	-	-	0	0	8
비유동부채	-	-	3	0	54
장기차입금	-	-	0	0	0
부채총계	**-**	**-**	**17**	**55**	**129**
지배지분	-	-	18	104	235
자본금	-	-	1	2	23
자본잉여금	-	-	0	65	126
이익잉여금	-	-	17	37	85
비지배지분	-	-	0	0	34
자본총계	**-**	**-**	**18**	**104**	**269**

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

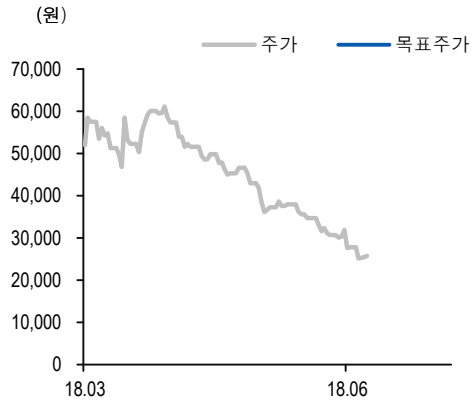
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
EPS	-	-	127,650	154,119	1,032
BPS	-	-	178,245	479,940	5,059
DPS	-	-	0	0	0
PER	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	-	-	-
PSR	-	-	-	-	-

재무비율 (단위: 배, %)

결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액 증가율 (%, YoY)	**-**	**-**	**62.5**	**92.6**	**111.5**
영업이익 증가율 (%, YoY)	**-**	**-**	**57.6**	**164.9**	**201.4**
지배순이익 증가율 (%, YoY)	**-**	**-**	**51.6**	**129.2**	**134.3**
매출총이익률 (%)	-	-	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	**-**	**-**	**11.5**	**11.2**	**15.9**
지배순이익률 (%)	-	-	11.2	10.4	12.2
ROIC	-	-	185.7	28.5	23.4
ROA	-	-	36.7	12.2	12.0
ROE	-	-	71.6	18.6	20.4
부채비율 (%)	-	-	94.9	52.4	48.2
영업이익/이자비용 (배)	-	-	150.8	126.2	44.4

비고: 2015~2016 년은 별도 기준, 2017 년은 연결 기준 자료: 유안타증권 리서치센터

케어랩스 (263700) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2018-07-09	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점가지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	2.3
Buy(매수)	84.6
Hold(중립)	13.1
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2018-07-04

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 강동근)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.