



Not Rated

주가(12/23): 7,230원

시가총액: 1,096억원

스몰캡

Analyst 오현진

02) 3787-3750 ohj2956@kiwoom.com

RA 김재철

02) 3787-3754 kjc0724@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (12/23)	1,003.31pt		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	10,450 원	5,450원	
최고/최저가대비	-30.8%	32.7%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	21.7%	23.0%
	6M	-3.0%	-1.7%
	1Y	-26.6%	-32.5%

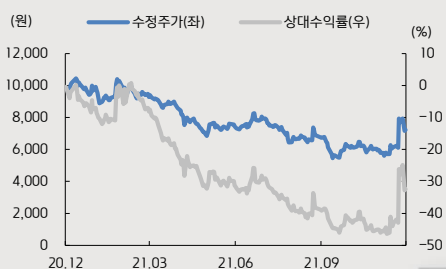
Company Data

발행주식수	15,161	전주
일평균 거래량(3M)	239	전주
외국인 지분율	0.1%	
배당수익률(2020)	0.0%	
BPS(2020)	2,432원	
주요 주주	김원태 외 1인	25.5%

투자지표

(억원)	2017	2018	2019	2020
매출액	6	4	2	45
영업이익	-33	-46	-108	-75
EBITDA	-25	-43	-100	-67
세전이익	-42	-62	-106	-76
순이익	-41	-63	-106	-76
지배주주지분순이익	-41	-63	-106	-76
EPS(원)	-568	-685	-849	-509
증감률(% YoY)	적지	적지	적지	적지
PER(배)	NA	NA	NA	NA
PBR(배)	NA	NA	3.04	5.00
EV/EBITDA(배)			-7.4	-22.0
영업이익률(%)	-550.0	-1150.0	-5400.0	-166.7
ROE(%)	-208.0	-179.9	-29.3	-22.8
순차입금비율(%)	155.6	-86.9	-98.6	-20.5

Price Trend



기업코멘트

제이엘케이 (322510)

디지털 의료 성장의 서막



제이엘케이는 AI 의료영상 분석 및 비대면 의료 플랫폼을 주 사업으로 영위하는 기업이다. 올해 동사 폐질환솔루션에 대한 일본 PDMA 승인을 시작으로 올해 12월부터 AI 영상진단 분야 해외 매출 증가가 예상되며, 재외국민 대상 비대면의료를 시작으로 22년 상반기에 예상되는 대학병원 연계 메타버스 비대면 의료 서비스 출시를 통해 B2C 향 원격의료 분야의 사업성장성이 기대된다.

>>> 일본 PDMA 긴급승인으로 시작되는 성장 Cycle

지난 9일 폐질환솔루션(JVIEWER-X)의 일본 PDMA 긴급 승인을 시작으로 동사의 AI 의료 솔루션 분야 실적 성장이 가시화 될 것으로 파악된다. 이는 1) AI 의료 솔루션 수익구조 확보, 2) 추가 파이프라인 확장 가능성이라는 점에 기인한다.

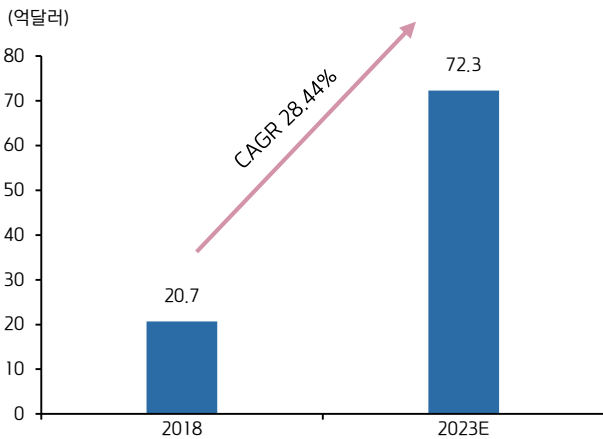
1) 동사는 일본 내 약 1,000여개의 병원 채널을 보유하고 있고 연간 200만 건(일 8,000건)의 원격 화상 진단 서비스를 제공하는 일본 최대 원격의료 기관 '닥터넷'과 제휴하여 JVIEWER-X를 보급할 예정이다. 원격진료 플랫폼 상에서 솔루션이 보급되는 형태로 사용기간, 사용량 기반으로 매출이 발생하는 구조이다. 기존 AI 의료 솔루션 업체들이 X-Ray 장비 및 PACS에 솔루션을 설치하여 판매하는 것과 달리, 이미 클라우드화 된 원격진료 플랫폼 내에서의 신속한 솔루션 보급을 통한 매출, 해외영업비용 감소라는 점에서 차별화된 수익구조를 보유하고 있다고 판단한다.

2) 긴급 승인 건을 시작으로 동사의 차기 핵심 파이프라인인 뇌질환(치매) 분야로의 확장 가능성이 높아질 것으로 판단한다. 초고령화 사회에 진입한 일본의 경우 2020년 기준 치매로 인한 사회적 비용은 17.4조엔(182조원)에 달한다. 이에 치매 조기 진단의 필요성이 크게 대두되고 있어 팬데믹 이전부터 일본측과 지속적으로 논의 중이었던 치매 및 뇌노화 분석 솔루션(ATROSCAN)의 허가 승인에 속도가 붙을 것으로 기대한다.

>>> 메타버스를 이용한 비대면 의료 시동

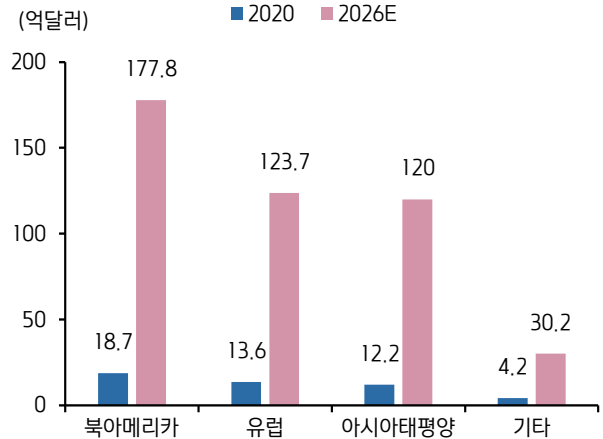
동사는 내년 상반기 가상공간에서 이뤄지는 첫 비대면 의료 서비스를 제공할 것으로 기대된다. 지난 5월 정부의 비대면 진료 허가, 규제 샌드박스 임시 허가를 통해 이번 달부터 대학병원과 연계한 재외국민 대상 원격진료서비스를 본격화했다. 직관적이고 가시화된 정보 전달에 한계가 있는 음성 및 영상통화 기반 비대면의료에서 벗어나기 위해 메타버스 비대면 의료 환경 개발을 해왔으며, 현재 재외국민 대상 비대면 진료가 이루어지고 있는 국내 대학병원 2곳과 비대면 의료 솔루션 도입 논의가 이루어지고 있다. 22년 상반기 메타버스 공간이 구현된 비대면 의료 서비스 출시를 예상하고 있으며, 연계 대학병원 내 이용자 향 구독 서비스를 통해 B2C 비대면 의료 분야의 매출 성장이 이뤄질 것으로 전망한다.

글로벌 의료 부문 AI 시장규모 전망



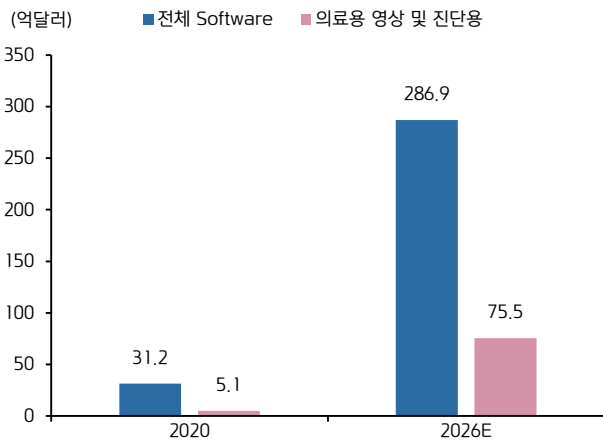
자료: TechNavio, 키움증권 리서치센터

지역별 의료용 AI 시장 규모



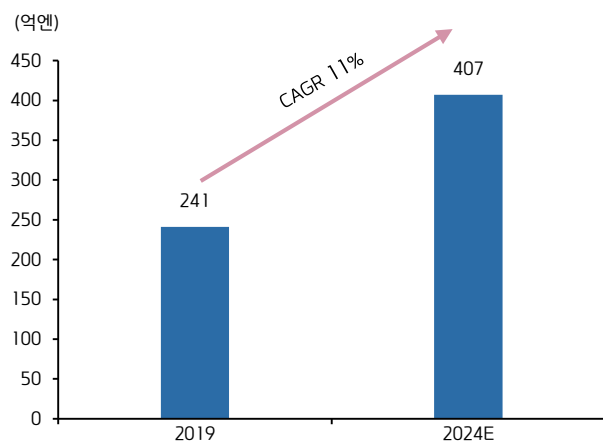
자료: MarketsandMarkets, 키움증권 리서치센터

글로벌 의료용 AI 기술별 시장 규모



자료: MarketsandMarkets, 키움증권 리서치센터

일본 원격의료 시장



자료: 후지경제, 키움증권 리서치센터

JVIEWER-X 폐질환 솔루션

JVIEWER-X / JLD-01K (폐암)

- ✓ JVIEWER-X: 16가지 폐 질환 병변 분석 가능한 솔루션
- ✓ HANDMED: 이동형 X-ray 카메라와 결합 폐 질환 분석

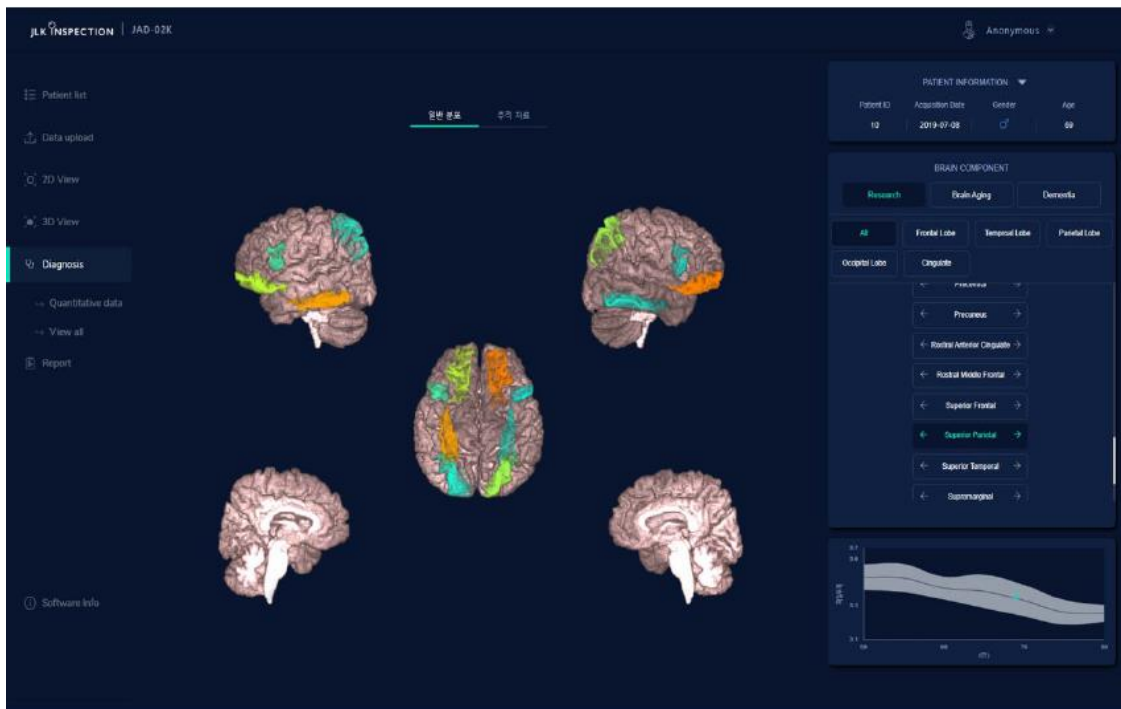
자료: JLK Korea, 키움증권 리서치센터

JLK MEDIHuB 솔루션



자료: JLK Korea, 키움증권 리서치센터

JLK ATROSCAN 솔루션



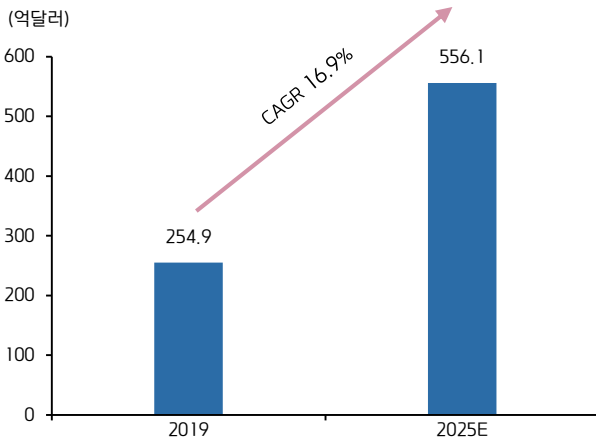
자료: JLK Korea, 키움증권 리서치센터

AI 의료 솔루션 비즈니스 모델별 특징

비즈니스모델	특징
영구 라이선스 판매 (연간 유지보수 계약)	- 선금 지급에 따른 원활한 현금흐름
	- 수익성이 높은 서비스와 유지보수 계약 기회
	- 고객 락인(Lock-in) 효과
구독료 부과	- 지속적이고 반복적인 수익 창출
	- 라이선스 구매 비용을 부담할 여력이 안되는 고객 확보
이용 건당 비용 부과	- 급속한 고객층 확대 가능

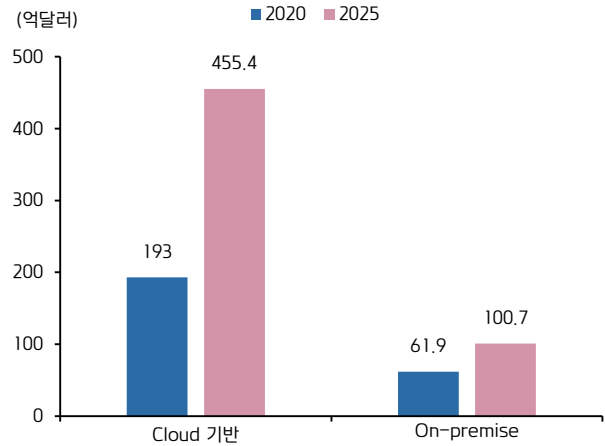
자료: Signify Research, 키움증권 리서치센터

글로벌 원격의료 시장규모



자료: MarketsandMarkets, 키움증권 리서치센터

글로벌 원격의료 시장 제공 형태별 시장 규모



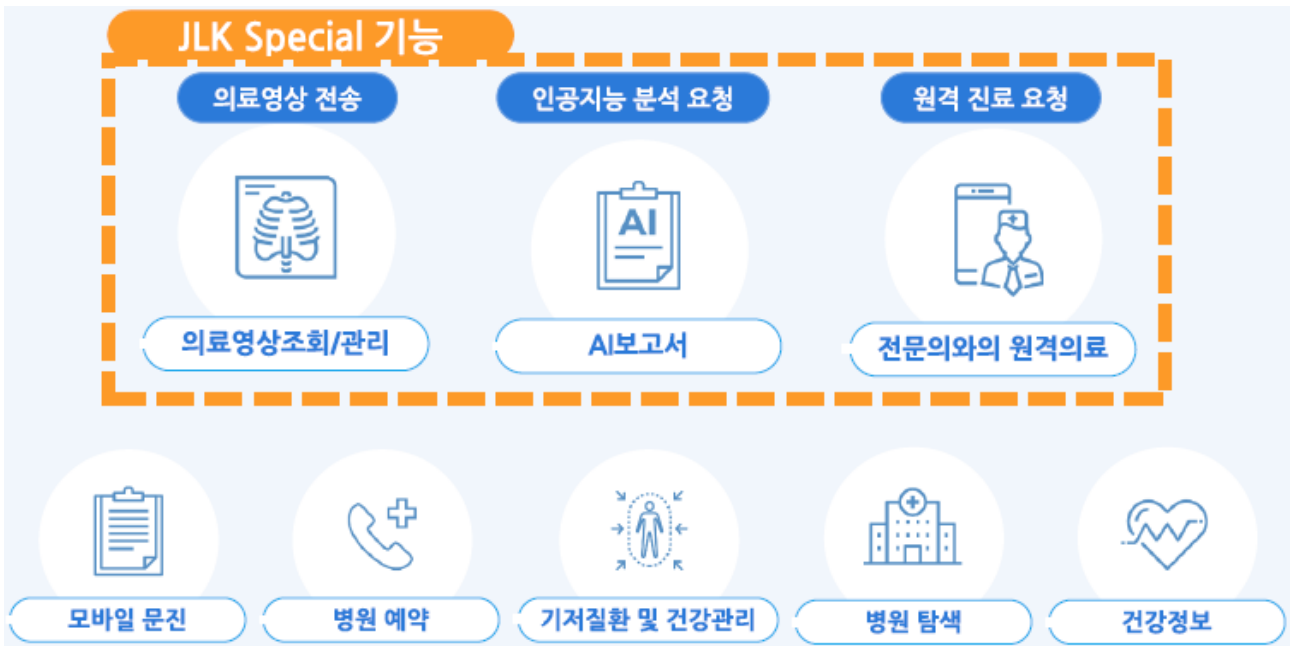
자료: MarketsandMarkets, 키움증권 리서치센터

해외 주요국 비대면 의료 현황

국가	현황
미국	- 최근 '코로나19 경제대책'의 일환으로 원격의료를 제한하던 각종 제도적 장애물이 일시적으로 완화됨
	- CMS는 80개 이상의 새로운 원격의료 서비스에 대해 보험 적용 인정
	- 코로나19동안 선의로 발생한 HIPAA 위반에 대해서는 처벌하지 않기로 함에 따라 Facetime과 Skype 등으로 원격진료 가능
영국	- 영국 정부는 23년까지 원격의료를 NHS 표준으로 만드는 계획 발표
	- 모바일 플랫폼인 NHS App을 통해 진료기록 열람, 처방전 발급, 일부 병원에 한해 원격진료 가능
일본	- 97년 원격의료를 제한적 허용한 이래로 2015년 원격의료 전면 허용
	- 2018년 4월부터 원격진료에 의료보험 적용
중국	- 2014년 원격의료에 대한 개념을 수립 후 온라인 병원' 개소
	- 온라인 병원은 실제 의료기관을 기반으로 ICT 기술을 활용하여 온라인을 통한 원격진료 및 처방이 모두 가능한 병원
	- 현재 전국 158개 이상의 온라인 병원이 영업 중이며 광동성 온라인 병원의 하루 환자수는 4만명 이상으로 추정

자료: FSMB(2020), HHS(2020), Shachar(2020), 키움증권 리서치센터

제이엘케이 원격의료 플랫폼 'Hello Health' 비즈니스 모델



자료: JLK Korea, 키움증권 리서치센터

제이엘케이 메타버스 비대면의료 개발 현황



자료: JLK Korea, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 12월 23일 현재 '제이엘케이 (322510)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 증가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 증가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 증가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 증가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 증가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2020/10/01~2021/09/30)

매수	중립	매도
97.63%	2.37%	0.00%