

**KOSDAQ | 건강관리장비와서비스**

**유비케어 (032620)**

**EMR 경쟁력 토대로 기대되는 성장 전략**

**체크포인트**

- 유비케어의 주력사업은 EMR (Electronic Medical Record, 의료정보시스템) 솔루션과 모바일 플랫폼 사업
- 동사의 투자포인트는 1) EMR 경쟁력을 기반으로 한 사업 시너지 효과와 2) 비대면 진료 제도화에 따른 수혜 기대. 동사는 EMR과 연계해 모바일 플랫폼 사업과 시너지를 내고, 점진적으로 도입이 예상되는 마이데이터 사업에서 주도권을 잡을 것으로 예상
- 2023년 매출액 1,514억원(+11.5%YoY), 영업이익 100억원(+15.0%YoY), 영업이익률은 6.6%(+0.2%pYoY)로 추정. 유비케어의 2023년 예상 PER 37배는 2015년 이후 평균 PER 41.4배 대비 낮은 편. 경쟁사와 비교 시 밸류에이션 저평가 국면
- 리스크 요인은 정부 규제 완화 정책 시기가 지연될 시 불가피한 매출 및 이익 성장 둔화 개연성. 동사는 이미 사업 다각화 중

**주가 및 주요이벤트**



**재무지표**



주: 2021년 기준, Fnguide WICS 분류상 건강관리산업 내 등급화

**밸류에이션 지표**



주: PSR, PER은 2021년 기준, PBR은 3Q22 기준, Trailing, Fnguide WICS 분류상 건강관리산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

# 유비케어 (032620)

Analyst 김태현 thkim@kirs.or.kr  
RA 서지원 jiwon.seo@kirs.or.kr

KOSDAQ

건강관리장비와서비스

## 유비케어는 의원급 EMR 시장에서 경쟁력 보유한 기업

유비케어는 EMR (Electronic Medical Record, 의료정보시스템)을 개발 및 공급하는 소프트웨어 업체. 동사의 매출액은 1) EMR 솔루션(49%, 2022년 3분기 누적기준), 2) 유통(44%), 3) 제약 및 데이터(7%)로 구성. 4) 모바일 헬스케어 플랫폼 매출은 지분법으로 인식

## 투자포인트1. EMR 경쟁력 기반으로 사업 시너지 효과 기대

유비케어는 중소형 병원을 대상으로 한 EMR 시장에서 경쟁력 보유. 의원급 시장에서 시장점유율 47% 수준 유지. 이를 활용해 1) 현재 동사의 주요 사업 중 하나인 모바일 플랫폼 사업과 시너지를 낼 수 있고, 2) 정부의 규제완화와 더불어 점진적으로 전개될 예정인 마이데이터 사업에서 주도권을 잡을 것으로 예상. 동사의 사업모델은 기존 의료 공급자 중심 Solution Provider에서 일반인 중심 Total Platform Provider로 변화 중

## 투자포인트2. 비대면 진료 제도화에 따른 수혜 기대

윤석열 정부는 의료취약자 등 의료사각지대 해소 및 상시적 관리가 필요한 환자에 대해 일차 의료 중심의 비대면 진료 제도화를 적극적으로 추진 중. 비대면 진료 제도화 시, 동사의 관계사인 (주) 비브로스에 긍정적. 모바일 플랫폼인 '똑딱이' 사업 연속성을 확보하며, 매출 증대 및 이익 개선을 기대할 수 있을 것으로 예상. 또한 유비케어의 관계사인 (주)아이쿵은 이에 대응해 만성질환자 관리 플랫폼인 '닥터바이스' 론칭을 준비 중

### Forecast earnings & Valuation

	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액(억원)	1,109	1,048	1,118	1,358	1,514
YoY(%)	11.0	-5.5	6.6	21.5	11.5
영업이익(억원)	124	128	100	87	100
OP 마진(%)	11.1	12.2	8.9	6.4	6.6
지배주주순이익(억원)	68	62	133	60	100
EPS(원)	130	119	255	115	192
YoY(%)	9.3	-8.3	113.5	-55.1	67.6
PER(배)	44.1	80.4	29.6	44.0	37.0
PSR(배)	2.7	4.8	3.5	1.9	2.5
EV/EBIDA(배)	15.9	29.1	25.1	19.4	26.1
PBR(배)	2.9	4.7	3.3	2.2	2.9
ROE(%)	6.7	6.0	11.9	5.0	8.0
배당수익률(%)	0.7	0.5	0.5	0.8	0.6

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

### Company Data

현재주가 (2/8)	7,110원
52주 최고가	7,490원
52주 최저가	4,180원
KOSDAQ (2/8)	779.98p
자본금	261억원
시가총액	3,711억원
액면가	500원
발행주식수	52백만주
일평균 거래량 (60일)	75만주
일평균 거래액 (60일)	50억원
외국인지분율	1.23%
주요주주	녹십자헬스케어 외 1인 52.66%

### Price & Relative Performance



### Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	40.8	15.8	6.8
상대주가	24.4	23.4	22.5

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자본회전율', 유동성지표는 '유동비율'임.  
2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

## **기업 개요**

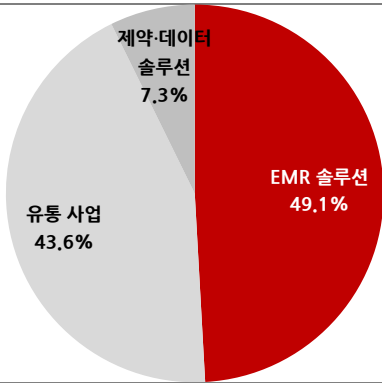
### 1 연혁

**유비케어 사업부는**

- 1) EMR 솔루션
- 2) 제약·데이터
- 3) 유통
- 4) 헬스케어 플랫폼으로 구분

유비케어는 EMR (Electronic Medical Record, 의료정보시스템)을 개발 및 공급하는 소프트웨어 업체이다. EMR 솔루션 주요 제품으로 ‘의사랑’, ‘유포’와 ‘닥터스’가 있다. 종속회사와 관계사를 통해 모바일 헬스케어 플랫폼 사업도 영위하고 있다. 대표적인 모바일 플랫폼으로는 (주)비브로스의 ‘똑닥’이 있다. 2022년 3분기 누적 사업부문별 매출액을 살펴보면 1)EMR 솔루션 2) 유통, 3) 제약데이터 사업이 각각 49.1%, 43.6%, 7.3%의 비중을 차지하고 있다. 4) 모바일 헬스케어 플랫폼의 경우 대부분 매출인 관계기업인 (주)비브로스에서 매출이 발생하고 있으며, 지분법으로 반영되고 있다.

유비케어의 매출액 구성



자료: 2022년 3분기 누적 기준, 자료: 유비케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

**유비케어 연혁 : 1994년 설립, 1997년 코스닥 상장**

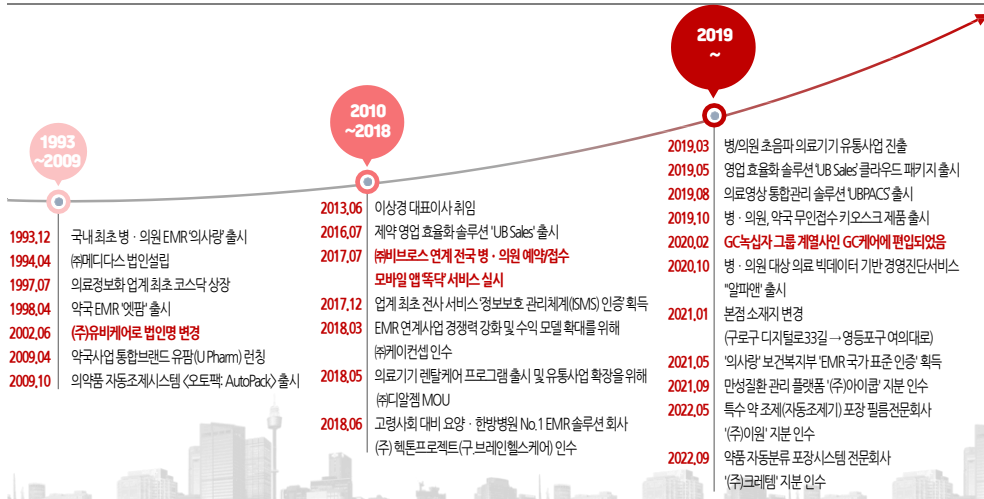
유비케어는 메디슨의 사내벤처 1호인 (주)메디다스로 1994년 4월 설립되었으며, 1997년 7월 코스닥에 상장하였다. 동사는 1993년 국내 최초 병·의원 EMR인 '의사랑'을 출시하며 IT기반 의료서비스 사업을 시작했다. 1994년 법인 설립 이후 1998년 약국 EMR인 '앰팜'을 출시하였으며, 2002년 (주)메디다스의 사명은 (주)유비케어로 변경되었다. 동사는 2001년부터 사업을 다각화하기 시작했다. 2001년 의료용품을 판매하는 '미소몰닷컴'을 만들어 유통사업에 진출하였으며, 2005년 병·의원 의료기기, 2009년 의약품 자동화조제기 '오토팩'을 출시하며 사업 영역을 확대했다. 또한 2002년 제약 데이터 분석 사업을 시작하였다.

2017년 관계기업인 (주)비브로스는 병·의원 예약, 접수 모바일 앱인 '똑닥' 서비스를 시작하였다. 2018년 3월 EMR 관련 부가 솔루션을 제공하는 (주)케이컨셉의 지분 70%를 인수했으며, 이어 6월 요양한방 병원 EMR 솔루션 제공 기업인 (주)핵톤프로젝트(구 (주)브레인헬스케어) 지분 75%를 취득하여 종속회사로 편입했다.

2020년에는 최대주주가 유니머스홀딩스에서 (주)GC녹십자그룹 계열사인 (주)GC케어(구, (주)녹십자헬스케어)로 변경되었고, 2021년 1월 임직원과 검진센터를 연결해주던 동사의 건강관리 솔루션 사업부문을 (주)GC케어에 양도했다.

2021년 디지털 헬스케어 및 미팅 테크놀로지 플랫폼을 개발하는 (주)아이쿱의 지분을 인수하고, 2022년에는 특수 약 자동조제기 포장 필름전문회사인 (주)이원과 약품 자동화조제기 제조 업체인 (주)크레템의 지분을 취득하여 자회사로 편입시켰다.

유비케어의 주요 연혁



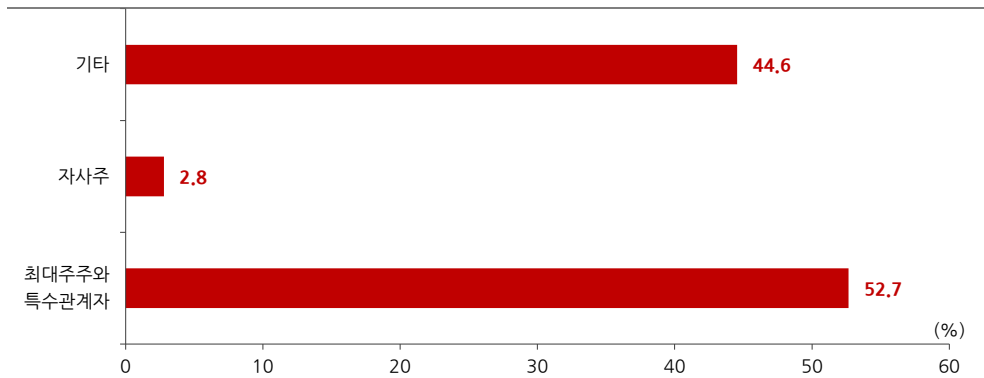
자료: 2022년 3분기 누적 기준, 자료: 케어랩스, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주 구성과 종속회사

9월말 기준 최대주주는 (주)GC케어로 지분을 52.65% 보유

2022년 9월말 기준으로 유비케어의 최대주주는 (주)GC케어로 지분율 52.65%를 보유 중이다. 사외이사인 김동철 이사 지분율은 0.01%이다. 최대주주를 포함한 특수관계자 지분율은 52.66%이며, 자사주는 2.8%이다. 2020년 (주)GC케어가 유비케어의 최대주주였던 유니머스홀딩스 외 7인의 지분 52.7%를 매수하면서, 동사는 (주)GC녹십자그룹 계열사로 편입되었다. 2022년 3분기 기준 (주)GC케어의 대주주는 (주)녹십자홀딩스이다.

유비케어 주주 구성



자료: 2022년 9월말 기준, 자료: 유비케어, 한국IR협의회 기업리서치센터



**유비케어의 종속회사는**

**1) (주)핵톤프로젝트**

**2) (주)핵톤씨앤씨**

**3) (주)케이컨셉**

**4) (주)이원**

**5) (주)크레템**

**6) 스마트헬스케어제3호 PEF 등**

2022년 9월말 기준 유비케어의 종속회사는 (주)핵톤프로젝트, (주)핵톤씨앤씨, (주)케이컨셉, (주)이원, (주)크레템, 스마트헬스케어제3호 사모투자 합자회사 등이 있다. 핵톤씨앤씨의 경우 핵톤프로젝트가 지분율 100%를 보유하고 있으며, 크레템은 스마트헬스케어제3호 사모투자 합자회사가 지분율 100%를 보유하고 있다.

(주)핵톤프로젝트는 요양 및 한방병원 EMR 솔루션 '닥터스'를 제공하고 '또하나의가족'이라는 실버케어 플랫폼 사업을 영위하고 있다. 핵톤프로젝트는 2002년 닥터스를 출시하였으며, 2018년 유비케어 자회사로 편입되었다. 2022년 9월말 기준 핵톤프로젝트의 자산과 자본규모는 302억원, 266억원이다. 매출액은 2018년 이후 꾸준히 증가하여 2022년 3분기 누적매출액 83억원을 달성했다. 2022년 당기순이익은 5억원(3분기누적 기준)이다.

(주)케이컨셉은 EMR 연계 부가서비스와 관련된 서비스를 제공한다. 관련 제품으로 비급여 관련 CRM인 '플러스 CRM'과 보험심사청구 프로그램인 'PC사전점검'이 있다. 또한 2021년 실버케어 중개 플랫폼인 '케어고'를 런칭하였는데, 케어고는 개인 맞춤형 요양병원 또는 요양시설을 매칭해주며, 입소 후 환자 상태에 대한 정보를 보호자에게 전달하고 비대면 결제 서비스도 제공한다. 2022년 9월말 기준 케이컨셉의 자산, 자본은 22억원, 21억원이며, 2022년 3분기 누적 매출은 10억원, 당기순이익은 2억원이다.

(주)이원과 (주)크레템은 약국 장비와 관련된 제품을 제조하는 기업이다. 이원은 특수약 조제 포장필름을 생산하며, 크레템은 약품자동화 조제화 장비를 개발하고 있다. 2022년 9월말 기준 이원과 크레템의 자산 규모는 각각 84억원, 159억원이다.

**관계회사**

**1) (주) 비브로스**

**2) (주) 유팜몰**

**3) (주) 아이쿱**

관계회사는 (주)비브로스, (주)유팜몰, (주)아이쿱 등이 있다.

관계사인 (주)비브로스는 비대면 진료 플랫폼인 '똑닥' 사업을 영위하고 있다. 2022년 3분기 기준 똑닥의 누적 가입자 수는 약 803만명이며, MAU는 약 111만명이다. 또한 똑닥과 연결되어 있는 병원은 15,273개이다.

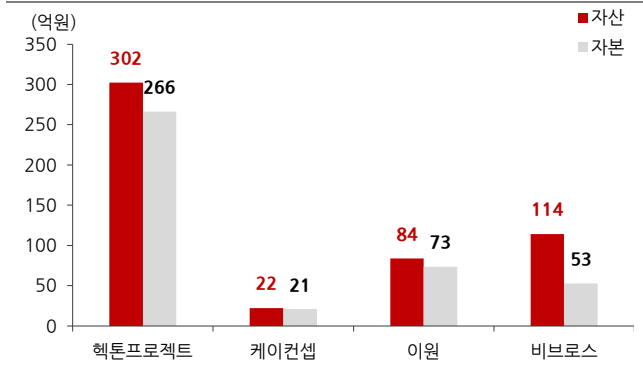
(주)유팜몰은 약국 전문 전자상거래 업체로 온라인 쇼핑몰 사업을 영위하고 있다. (주)아이쿱은 디지털 헬스케어 플랫폼을 개발하는 기업이다. 대표적으로 디지털 교육 시스템인 '아이쿱컨퍼런스'와 맞춤형 건강관리 플랫폼 '닥터바이스'를 가지고 있다. 닥터바이스는 2022년 시범 사업이 진행되었으며, 향후 유비케어의 EMR과 연동된 버전으로 정식 출시될 예정이다.

유비케어 지분도



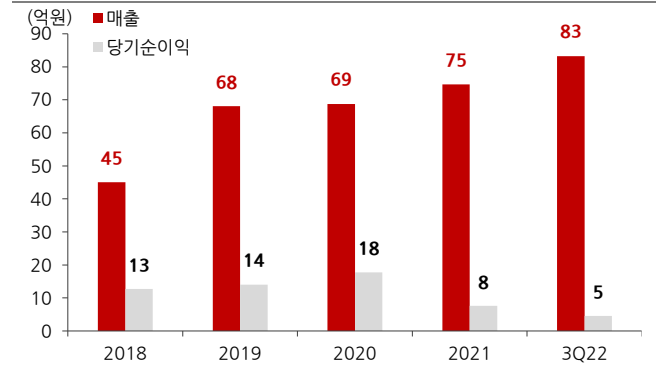
자료: 유비케어, 한국IR협회의 기업리서치센터

유비케어 종속회사 및 관계사 자산 및 자본 현황



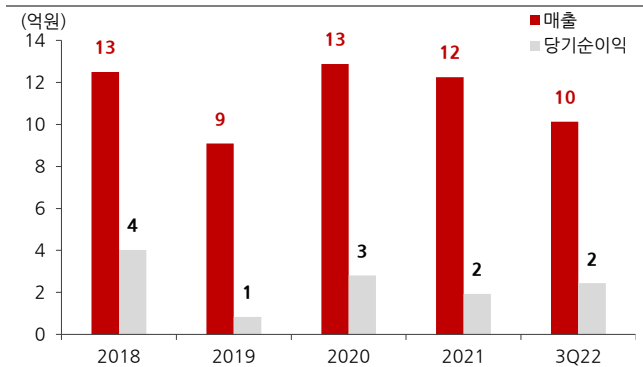
주: 2022년 3분기 기준, 비브로스는 2021년 기준, 자료: 유비케어, 한국IR협회의 기업리서치센터

(주)핵튼프로젝트 매출 및 당기순이익



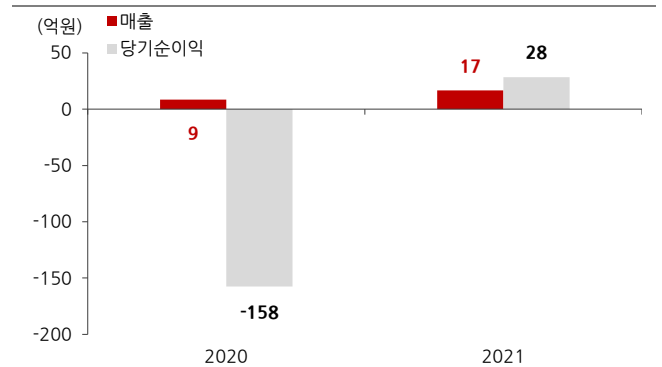
자료: 유비케어, 한국IR협회의 기업리서치센터

(주)케이컨셉 매출 및 당기순이익



자료: 유비케어, 한국IR협회의 기업리서치센터

(주)비브로스 매출 및 당기순이익



자료: 유비케어, 한국IR협회의 기업리서치센터



## 산업 현황

### 1 디지털 헬스케어

유비케어는 광의로  
디지털 헬스케어 산업에 속함.  
글로벌 디지털 헬스케어 시장은  
2020년부터 2027년까지  
연평균 19% 성장 전망

유비케어는 광의로는 디지털 헬스케어 산업에 속한다. 세부적으로는 1) 의료정보시스템과 2) 플랫폼과 3) 유통 산업에 속해 있다.

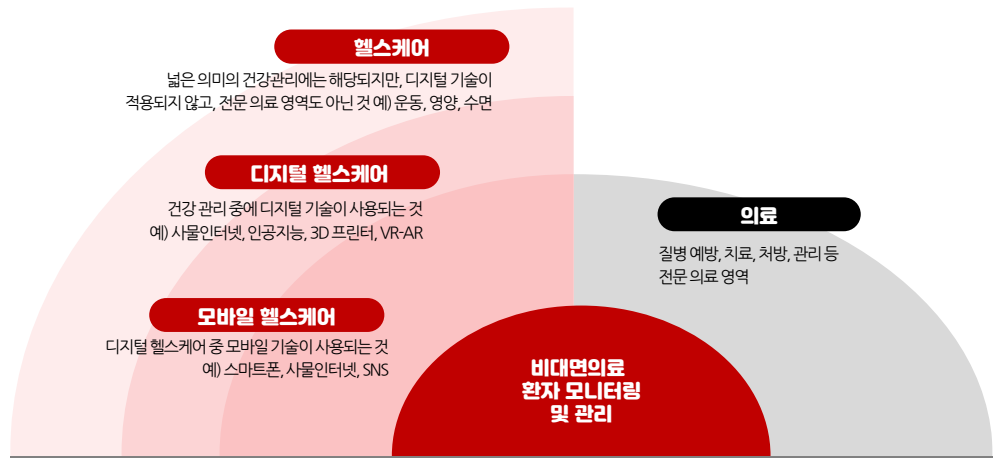
디지털헬스케어는 질병의 진단, 치료와 함께 건강의 유지 및 증진까지 포괄하는 의미로 국내·외에서 광범위하게 사용 중이다. "ICT(Information and Communication Technologies)기술을 활용한 건강관리 서비스"로 의료·비의료 서비스를 포괄한다. 기존 의료시스템이 환자의 치료에만 초점을 맞춘 사후적 대응 및 관리였다면, 디지털헬스케어는 치료 뿐만 아니라 미래 예측을 통한 질병 예방까지, 환자 개개인의 고유한 특성에 적합한 맞춤형의학을 제공하는 것을 목표로 지향하고 있다.

정부가 2021년 8월~2022년 1월까지 디지털헬스케어 기업(363개)을 대상으로 실태조사를 수행하여 파악한 국내 디지털헬스케어 분야의 2020년 시장규모(매출액 합계)는 1.35조원으로, 2019년 국내의료기기 시장(7.8조원) 대비 17.3%를 차지하고 있다.

한국보건산업진흥원이 GIA(2020) 자료를 인용해 발표한 글로벌 디지털 헬스 산업은 2020년 1,525억 달러로 추정된다. 분야별로는 모바일 헬스와 디지털 헬스시스템이 각각 57%, 29%로 높은 비중을 차지하고 있으며, 구성 요소별로는 하드웨어, 소프트웨어, 서비스가 각각 30%, 20%, 50% 비중을 차지하고 있다. 지역별로는 미국과 유럽이 전체의 68%를 차지, 점유율이 높다.

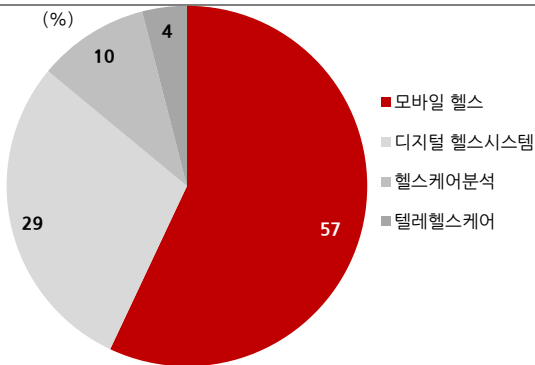
Global Industry는 글로벌 디지털 헬스케어 시장이 2020년부터 2027년까지 연평균 19% 성장하여 2027년 5,089억 달러가 될 것으로 전망했다. 이와 같이 글로벌 디지털 헬스케어 성장을 견인하는 배경에는 1) 고령화 시대로의 진입, 2) 5G 상용화와 3) Covid-19 팬데믹 등이 있다.

디지털 헬스케어 산업 범위



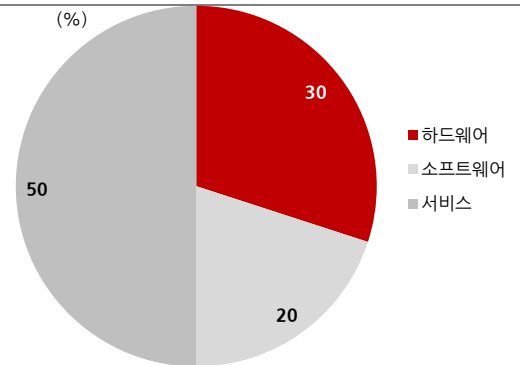
자료: 한국과학기술정보연구원, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 디지털 헬스산업 내 분야별 비중



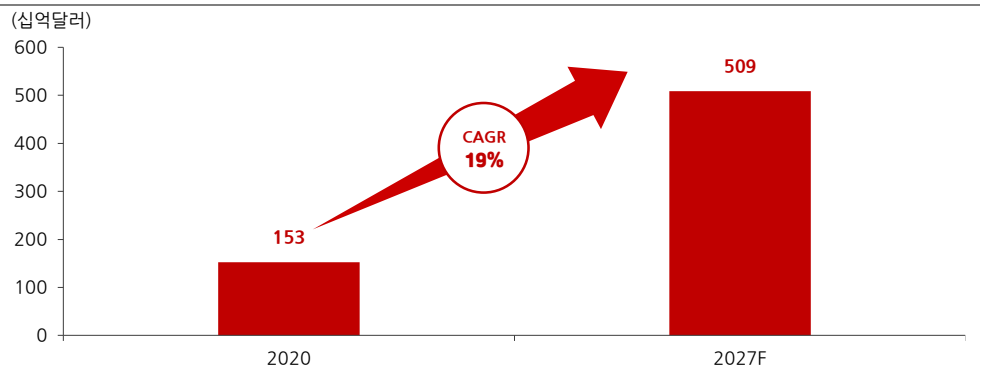
주: 2020년 기준, 자료: 한국보건산업진흥원, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 디지털 헬스산업 내 구성요소별 비중



주: 2020년 기준, 자료: 한국보건산업진흥원, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 디지털 헬스케어 시장 현황과 성장 전망



자료: Global Industry, 한국IR협회의 기업리서치센터



## 2 의료정보시스템

의료정보시스템은 디지털 헬스케어 생태계의 중심이 되는 플랫폼으로 진화될 것으로 전망

의료정보시스템(Hospital Information System, HIS)은 병원 내 의료 및 행정 업무를 관리하기 위한 시스템으로 1960년대부터 개발되었다. 병원 내 진료 현황부터 의약품 관리 및 재무 관리를 포함하기 때문에 복잡하게 구성되어 있으나, 주요 기능은 병원관리와 경영관리로 구분할 수 있다. 병원관리 기능은 환자, 영상, 병동관리 등 병원 고유의 업무 시스템이며, 경영관리 기능은 원무, 수납, 인사 및 회계 기능으로 지원 시스템이다.

1990년대 기초적인 진료기록을 수집하는 역할에 그쳤던 의료정보시스템은 2000년 초반에는 병원 전반 업무의 전자문서화 및 디지털화를 주도했다. 최근에는 의료진의 직접적인 진료 활동을 지원하는 시스템으로 발전하였고, 4차 산업혁명과 코로나 19로 인해 디지털 헬스케어에 핵심적 기능을 제공하는 시스템 역할을 수행할 것으로 기대되고 있다.

디지털 헬스케어는 건강관련 서비스와 의료IT가 융합된 종합 의료서비스이다. 정보통신산업진흥원에 따르면 의료정보시스템은 디지털 헬스케어의 한 분야이다. IT분야의 전문 리서치 기업인 Gartner는 의료정보시스템이 환자, 헬스케어 기업, 의료기관들에게 디지털 헬스케어 생태계의 중심이 되는 플랫폼으로 진화할 것이라 예상했다. 특히 현재는 기능, 고객규모, 지리적 시장을 중심으로 파편화된 의료정보시스템 시장이 장기적으로는 기술력 있는 대형 벤더(Vender) 중심으로 재편될 것으로 전망했다.

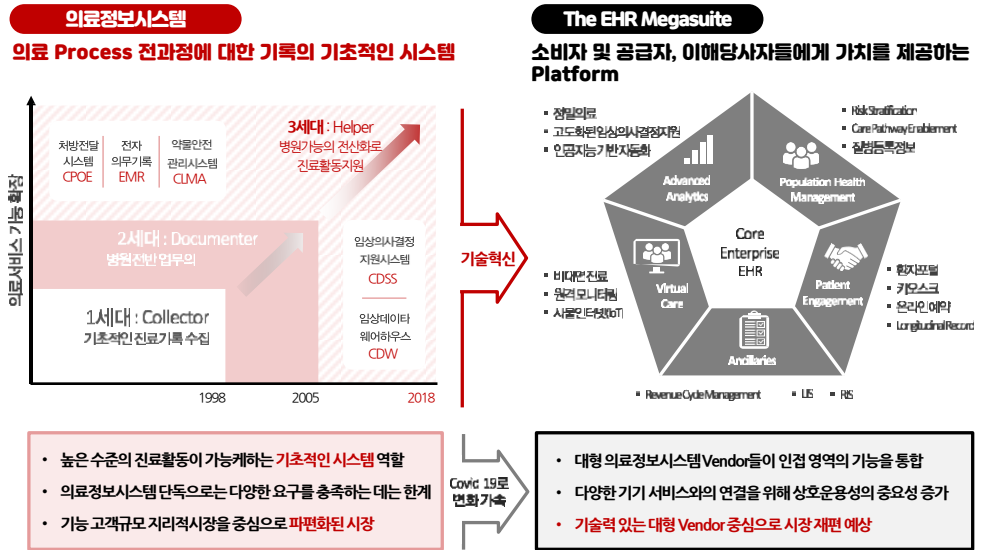
의료정보시스템(HIS)의 핵심적 기능은 전자의학기록(EMR: Electronic Medical Record)으로 국내에서는 HIS와 EMR을 동일한 개념으로 사용하고 있다. EMR은 5단계의 발전단계를 거치는데, 한국은 현재 3단계(EMR, 병원 내 의무기록의 공동활용을 위해 전자 의무 기록단계)에서 4단계(EHR: Electronic Health Record, 의료기관 간 정보 공동활용 전자의무기록 체계) 사이에 위치해 있으며, 3단계에 가깝다.

### 의료정보시스템(HIS) 구성

기능	상세
의료정보 시스템 (HIS)	EMR 전자 의학기록 (Electronic Medical Record) - 과거 종이차트에 기록했던 진료사항을 전자화한 것
	PACS 의료영상 저장전송 시스템 (Picture Archiving Communication System) - 의료영상을 디지털로 변환 → 저장·관리 → 전송
	OCS 처방 전달시스템 (Order Communicating System) - 의사의 처방을 지원부서에 전달
	RIS 방사선정보 시스템 (Radiology Information System)
	LIS 임상정보 시스템 (Laboratory Information System)
경영 관리	MIS 경영정보 시스템 (Management Information System)
	EDI 전자문서교환 시스템 (Electronic Data Interchange) - 컴퓨터에 기록되어 있는 정보를 전자 문서화하여 데이터 전송 처리
	PM-PA 원무 관리 시스템 (Patient Management: Patient Account) - 환자의 입·퇴원수속과 병상관리, 진료비 심사청구

자료: 한국과학기술정보연구원, PwC, 한국IR협회의 기업리서치센터

의료정보시스템의 진화: 디지털헬스케어 플랫폼으로 진화



자료: Gartner, 이지케어텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

**EMR 발전 5단계: 한국은 3단계에 머물러 있음**

<b>01</b>	<b>AMR</b> Automated Medical Record	환자등록, 보험청구 등 사무 자동화
<b>02</b>	<b>CMR</b> Computerized Medical Record	의무기록을 디지털화하여 병원 내 전자보관
<b>03</b>	<b>EMR</b> Electronic Medical Record	병원 내 의무기록의 공동활용을 위한 전자의무기록
<b>04</b>	<b>EHR</b> Electronic Health Record	의료기관 간의 정보 공동활용 전자의무기록 체계 모든 병원의 EMR 통합한 데이터
<b>05</b>	<b>PHR</b> Personal Health Record	모든 건강정보가 포함된 전자건강기록 EHR에 개인 디바이스에서 수집된 건강기록까지 통합

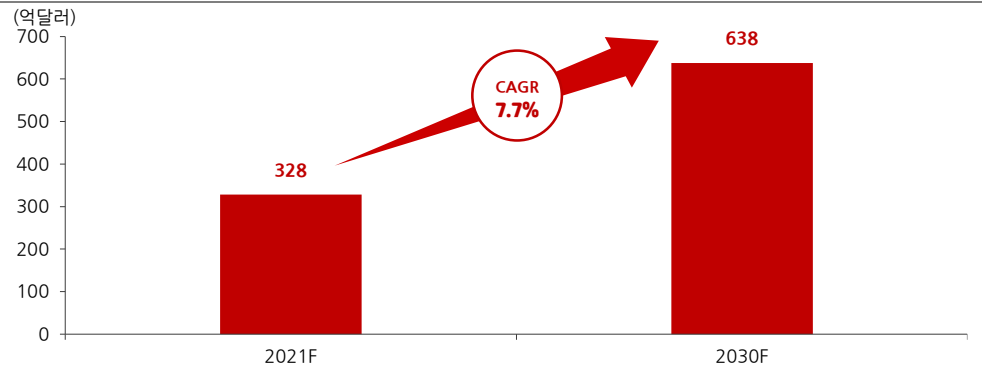
자료: 심평원, PwC, 한국IR협의회 기업리서치센터

**2020년 기준 글로벌 EHR시장은 305억달러로 추정. 국내 의료정보시스템 시장 규모는 1,1조원으로 추정**

시장조사업체인 MordorIntelligence에 따르면, 2020년 글로벌 EHR(Electronic Health Records)시장은 305억달러로 추정된다. 이 시장은 2021년부터 2030년까지 연평균 7.7% 성장해, 2030년에는 638억달러 규모로 성장할 것으로 전망된다.

한국은 1990년대 초 대형병원을 중심으로 의료정보시스템을 본격적으로 도입했다. 2020년 전자의학기록 도입률을 살펴보면, 상급종합병원은 100%이며, 종합병원과 병원은 각각 96%, 90.5%가 도입하고 있다. 이지케어텍이 추산한 2020년 기준 국내 의료정보시스템 시장 규모는 1.1조원이다. 국내 상급종합병원은 소수의 업체가 시장을 점유하고 있으며, 각각 별도의 의료정보시스템을 구축하고 있다. 서울대병원은 이지케어텍이, 서울아산병원은 현대오트메비가, 연세대 세브란스 병원은 파이디지털헬스케어가, 삼성병원은 삼성 SDS가, 카톨릭대 서울성모병원은 평화이즈가 의료정보시스템을 구축해 관리하고 있다. 이 외에 중소형 병원과 소형병원을 대상으로는 비트컴퓨터와 유비케어 등이 관련 제품을 출시해 판매하고 있다.

## 글로벌 EHR(Electronic Health Records)시장 성장 전망



자료: Mordorintelligence, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 3 플랫폼

유비케어는 자회사 통해  
모바일플랫폼 사업 영위.  
원격진료와 연관성이 높음

유비케어는 자회사인 (주)비브로스, (주)핵토프 프로젝트를 통해 플랫폼 사업을 영위하고 있다. 또한 관계회사인 (주)아이쿵을 통해 만성질환관리 플랫폼도 출시 예정이다.

플랫폼 비즈니스는 사업자가 직접 제품 또는 서비스를 제공하는 것이 아닌, 제품이나 서비스를 제공하는 생산자 그룹과 사용자 그룹이 플랫폼 내에서 활발하게 거래하도록 함으로써 가치를 생성하고 궁극적으로 수익을 창출하는 모델이다.

동사의 플랫폼 비즈니스는 병원과 이용 고객에 특화되어 있다. 특히, 동사의 대표 플랫폼인 '똑딱'은 병원 예약 및 접수, 결제와 청구가 가능한 플랫폼으로 2020년 비대면 진료가 한시적으로 허용되면서 의사-환자간의 원격진료 일부분을 담당했다.

원격의료(Telemedicine)는 디지털헬스케어의 한 분야로 의료수요자와 의료공급자 사이에 원거리에서 ICT기술을 활용하여 의료서비스를 제공하는 것이다. 즉, 환자가 병원을 직접 방문하지 않고 정보통신기술을 이용해 적절한 진료, 처방, 모니터링을 하는 것을 의미한다. 원격의료는 1) 서비스의 제공대상에 따라 '의사-의사간'과 '의사-환자간', 2) 종류에 따라 '원격진료', '원격모니터링', '원격수술' 등으로 나눌 수 있다. 국내 의료법상의 원격의료는 '의료인이 컴퓨터, 화상통신 등 정보통신기술을 활용하여 먼 곳에 있는 의료인에게 의료지식이나 기술을 지원하는 것(의료법 제 34조의 ①)으로 규정하여 '의사-의사간'의 의료 행위에 국한되어 있다. 다만, 정부는 Covid-19 방역대책 일부로 2020년 2월 24일부터 전화상담과 대리처방을 한시적으로 허용했다.

원격의료는 충분한 의료 서비스를 제공받기 어려운 지역 주민을 대상으로 제한된 것으로, 미국, 호주와 같이 국토 면적이 넓은 국가부터 시작되었다. 미국은 1990년부터 원격진료를 합법화하고, 1993년부터 원격의료 시행되었으며, 1997년 이후에는 원격의료에 보험급여도 제공하기 시작했다. 반면, 국내의 경우에는 상대적으로 좁은 면적에 따른 필요성에 대한 의문과 민영의료화에 대한 우려, 당연지정제 시행 하에서 중소 의료기관과 의원의 생존권

의 이슈로 그동안 원격의료에 대한 반대가 컸다. 2002년 의료법에서 원격의료에 관한 조항이 신설된 이후 정부는 의사-환자 간 원격의료 허용을 검토하기 위해 지역과 대상을 한정하여 의사-환자 간 원격진료 또는 모니터링을 시범사업으로 실시하고 의료법 개정안도 발의(2010,2014,2016)했으나 전부 임기 만료 폐기되었다. 코로나 19대 응을 위해 한시적으로 원격의료 중 일부를 허용했고, 이를 경험한 의료이용자가 증가함으로 원격의료 허용범위에 대한 논의가 재부상하고 있는 중이다.

**원격 의료의 유형**

구분	내용	
원격 의료	원격응급의료	의사와 지리적으로 고립되어 있거나 열악한 환경에 처해 있어 현지 의사에게 대면 치료를 받을 수 없는 환자를 원격으로 지원
	원격모니터링	주로 만성질환자를 대상으로 질병의 치료 및 관리를 목적으로 하는 서비스
	원격진료	의사가 정보통신기술을 통해 전송된 환자의 생체신호(음성, 혈당, 혈압, 맥박 등)의 측정치를 분석하고, 그 결과를 바탕으로 원격지의 환자를 상담하거나 진단 및 처방하는 의료행위
	원격방문간호	노인 및 거동불편자의 세대에 직접 방문해 전문적 의료서비스 지원
원격건강관리	건강관리서비스 기관에서 원격으로 서비스 이용자의 건강측정정보(맥박, 혈압, 혈당 등)를 전송받고 건강관리서비스(상담, 교육 및 운동지도 등)를 제공	

자료: 한국보건산업진흥원, 한국IR협의회 리서치센터

**한국의 원격의료 추진 과정**

연도	내용
1988	서울대병원-연천보건소 간 원격영상진단 시범 시행, 원격의료 최초 도입
2002	의사-의료인 간 원격의료 제도 도입(의료법 개정)
2006	정부, 의사-환자 간 원격의료 시범 사업 추진 발표
2007~2009	격오지 부대, 독도경비대, 산간 및 도서지역 원격의료 시범 사업
2010	18대 국회, 의사-환자 간 원격의료 허용 의료법 개정안 제출했으나 폐기
2014	19대 국회, 의사-환자 간 원격의료 허용 내용의 의료법 개정안 재추진
2015	특수지 군장병, 원양선박, 제소자 등 148개 기관 대상 원격의료 시범 사업 시행
2016	20대 국회, 의료법 개정안 재발의
2019	디지털 헬스케어 특구(강원도) 지정 및 원격의료 허용 특혜 적용
2020	정부, COVID-19의 2차 유행 대비해 일부 비대면 의료체계 구축 시행

자료: 한국보건산업진흥원, 한국IR협의회 리서치센터

**투자포인트**

**1 EMR 솔루션 경쟁력을 활용한 사업 시너지 효과 극대화 기대**

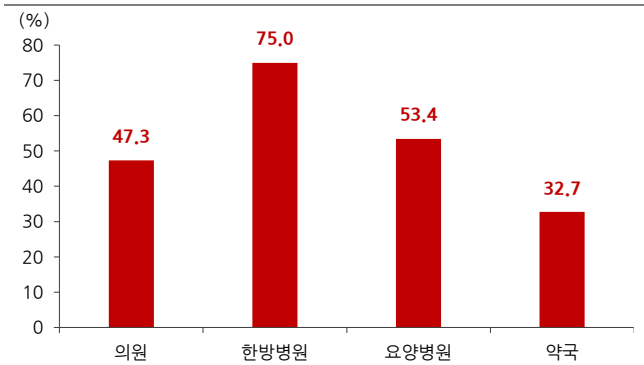
**투자포인트1.**  
**EMR 솔루션 경쟁력을 활용한**  
**사업 시너지 효과와**  
**사업 다각화에 대한 기대**

유비케어는 중소형 병원을 대상으로 한 EMR (Electronic Medical Record, 전자의무기록) 시장에서 경쟁력을 보유하고 있다. 동사는 이를 활용하여 1) 현재 주요 사업 중 하나인 모바일 플랫폼 사업과 시너지를 낼 수 있고, 2) 정부의 규제완화와 더불어 점진적으로 전개될 예정인 마이데이터 사업에서 주도권을 잡기 쉬울 것으로 기대된다.

유비케어는 현재 국내 요양기관 EMR시장 점유율 1위이다. 동사는 전국 25,700여개의 병의원 및 약국(17,700여개의 병의원, 8,000여개 약국), 38개에 이르는 전국 법인 대리점과 국내 최대 의료 네트워크를 구축하고 있다. 즉, 유비케어는 상급종합병원을 제외한 중소형 병원 대상의 EMR시장에서 점유율 1위를 유지하고 있는 셈이다. 2022년 2분기 기준으로 동사의 의원, 한방병원, 요양병원과 약국의 시장 점유율은 각각 47.3%, 75%, 53.4%와 32.7%이다. 동사의 EMR 제품으로는 1) 병의원 대상으로 '의사랑'과 '닥터스 그린'이, 2) 약국 대상으로는 '유팜'이 3) 한방병원을 대상으로는 '닥터스 실버'가 있다. 4) 요양병원을 위한 제품은 '닥터스 블랙'이 있다. '의사랑'과 '유팜'은 유비케어 별도 법인에서 취급하고, '닥터스'는 종속회사인 (주)핵톤 프로젝트에서 판매하고 있다.

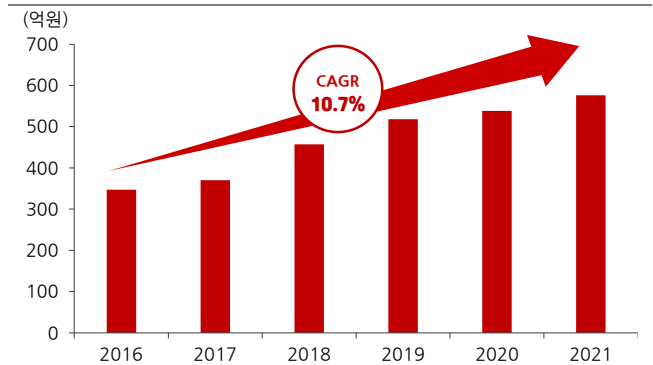
국내 EMR 시장 전체 규모는 1.1조원(2020년 기준) 수준으로 대부분 병원이 도입해 성장 정체 상태임에도 불구하고, 유비케어의 EMR 매출은 2016년부터 2021년까지 연평균 10.7% 증가했다. 2021년 동사의 EMR 매출액은 576억원 규모로 전체 매출의 51.6%를 차지하고 있다. 이와 같은 유비케어의 EMR매출 성장은 1) 독보적인 시장 점유율, 2) EMR 부가 Solution 창출 능력과 3) 지속적인 업그레이드에 기인한다. 동사는 현재 소아과, 급성 중심의 EMR 인프라를 비급여, 내과 중심으로 확대하기 위해 내년 하반기에 비급여 항목이 포함된 차세대 EMR을 출시할 예정이며, 상대적으로 점유율이 낮은 약국의 점유율을 높이기 위해 대항약국 시장을 공략할 계획이다.

유비케어 EMR의 시장 점유율 현황



주: 2022년 6월말 기준, 자료: 유비케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

유비케어 EMR 매출액 추이



자료: 유비케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

**EMR 역할 확대로  
비대면 제도 진료화 시  
유비케어의 모바일  
헬스케어 사업과 시너지 발생 가능**

EMR은 디지털 헬스케어에 핵심적 기능을 제공하는 플랫폼 역할을 수행할 것으로 기대되고 있다. EMR은 의사 진료의 패턴과 원내 프로세스를 결정할 뿐만 아니라 실제적으로 일차적인 의료데이터가 생성, 저장되는 장소이기 때문이다. 또한 현재 빠르게 진행되고 있는 디지털 헬스케어 기술과 의료 접점의 시작이 EMR에서 출발한다.

이와 같은 EMR의 역할확대는 유비케어의 사업 확장에도 긍정적으로 작용할 수 있다.

우선 일차적으로 관계회사인 비브로스의 모바일 헬스케어 플랫폼 '톡닥'의 매출 확대에 기여할 수 있다. 비브로스가 운영 중인 '톡닥'은 2017년부터 온-오프라인(O2O) 연결 방식의 병원 진료 예약 서비스를 제공하고 있으며, 최근 비대면 진료 제도화로 인해 역할이 커질 것으로 기대되고 있다. 유비케어의 관계회사로 비브로스는 '톡닥'을 준비하는 초기부터 EMR프로그램과 앱 데이터를 연동하는 데 방점을 두었고, 유비케어의 '의사랑' 외에 주요 상위 14개 사업자의 EMR 프로그램과도 연동해 사용 편의를 높였다. 병원입장에서는 EMR 시스템과 연동된 '톡닥'을 활용하면 추가적인 업무 부담에 경감되는 편리한 점이 있어 편의성 측면에서 장점이 있다. 유비케어는 이미 17,700개의 병의원에 EMR 서비스를 제공하고 있다. EMR 연계로 인한 제휴 의료기관의 유입 증가는 장기적으로 '톡닥'이 독점적 플랫폼 지위를 확보하는 데 긍정적인 전망이다.

**향후 진행될 보건의료 마이데이터  
생태계 도입에도  
EMR이 중추적 역할할 것으로  
기대**

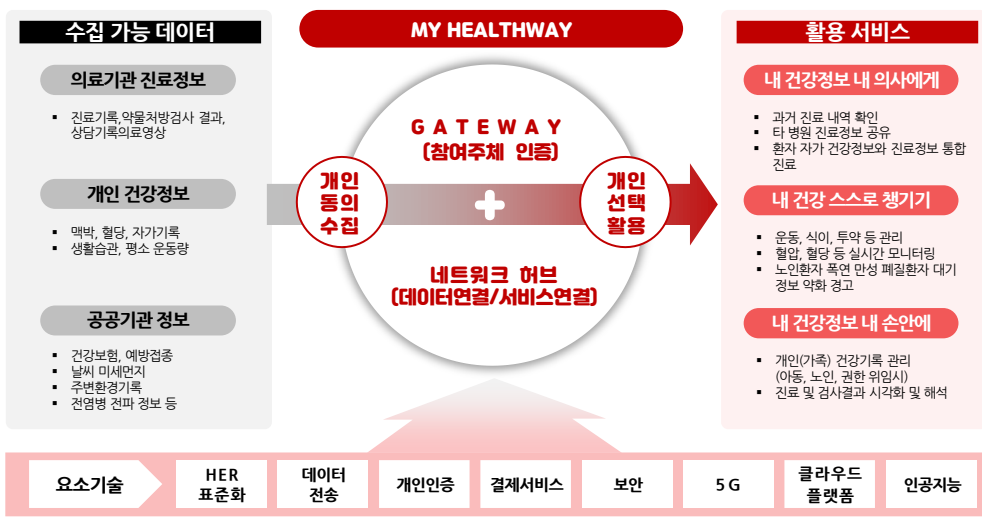
보다 중요한 것은 중기적으로 진행될 것으로 예상되는 보건의료 마이데이터 생태계 도입에서 EMR이 중추적인 역할을 할 것이라는 점이다.

작년 6월 처음 개최된 제 1기(22.6~24.6) 보건의료데이터 정책심의회위원회에서는 1) 의료마이데이터, 2) 디지털 헬스케어와 3) 빅데이터 개방 등 국정 과제를 신속히 추진하는 방안을 논의했다. 이는 윤석열 정부가 정부 최초로 디지털 헬스케어를 국정과제 전면면에 내세운 데 따른 조치이다. 윤석열 정부는 국정과제로 바이오, 디지털 헬스 글로벌 중심국가로 도약을 제시하며, 세부 항목으로 1) 국민 개개인이 자신의 의료, 건강정보를 손쉽게 활용할 수 있는 '건강정보 고속도로' 시스템을 구축하고 맞춤형으로 제공하는 것과 2) 보건의료 빅데이터 구축 및 개방, 바이오 디지털 활용 인공지능 개발 등 데이터 기반 연구개발을 확대하고 정밀의료 촉진할 것으로 제시했다.

이의 후속조치로 보건복지부는 2022년 8월 '건강정보 고속도로(마이헬스웨이 시스템)' 시범 개통에 들어갔다. 2021년 2월부터 약 240개 의료기관을 대상(제 1기, 2021.2~2022.8월)으로 구축에 착수, 완료하고 작년에 시범 개통에 들어간 것이다. '건강정보 고속도로'는 보건의료 분야의 마이데이터 생태계 도입을 위한 핵심 인프라로, 여러 곳에 분산되어 있는 본인의 개인 의료데이터를 본인이 제공하고자 하는 곳 어디로든 통합, 표준화된 형태로 쉽게 제공토록 지원하는 국가적 개인의료데이터(PHR: Personal Health Records) 중계시스템이다. 정부는 올해 상반기에 약 1000개(제 2기, 22.9월~2023년 상반기)까지 의료기관 참여를 확대하여 공식 개통한다는 목표이다. 참고로, 마이데이터란 정보주체가 자신의 정보를 적극적으로 관리, 통제하고 이를 신용관리, 자산관리, 건강관리 등 생활에 주도적으로 활용하는 일련의 개념이다.



마이 헬스웨이 시스템 구성안



자료: 보건복지부, 한국IR협의회 기업리서치센터

이와 같은 보건의료 마이데이터 생태계 도입과 관련해 EMR이 중요한 이유는 스마트폰이나 웨어러블, 의료기기에서 수집되는 라이프로그, 의료기관에서 생성되는 진료 데이터, 건강보험 데이터 등 다양한 의료 데이터 중에서 의료기관 데이터가 가장 핵심 요소이기 때문이다. 즉, 의료기관과 연동된 데이터가 디지털 헬스케어와 개인의료데이터 생태계를 구현하는 데 필수 요인이다.

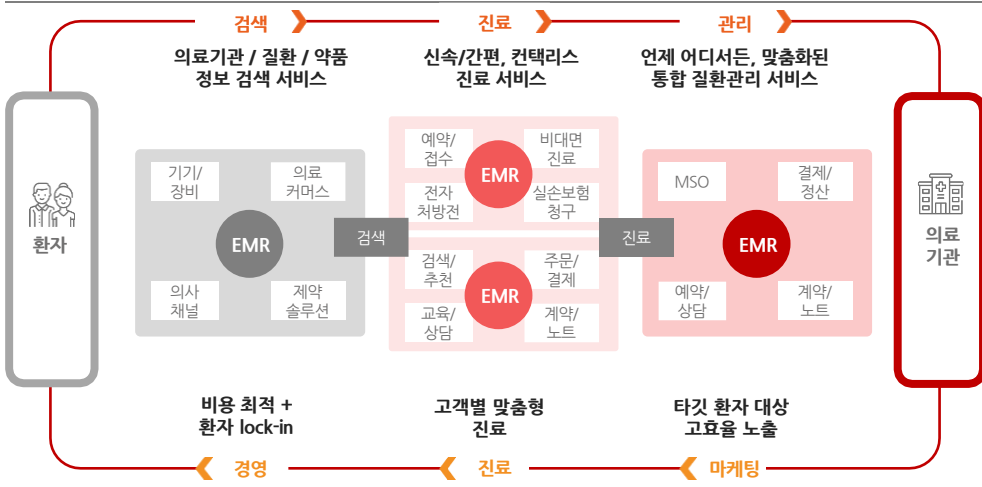
작년 10월 '디지털 헬스케어  
진흥 및 보건의료 데이터 활용  
촉진 법률안' 발의

현재 이와 관련하여 작년 10월 '디지털 헬스케어 진흥 및 보건의료 데이터 활용 촉진에 관한 법률안'이 국회에 계류 중에 있다. 강기윤의원이 대표발의한 안으로 국민이 의료, 건강관리 서비스 뿐만 아니라 돌봄 등 다양한 목적을 위해 자신에 대한 개인 의료데이터를 자기 주도적으로 공유, 활용할 수 있는 생태계를 조성하기 위해 '전송요구권'을 도입하는 내용이 담겨져 있다. 이는 윤석열 정부와 결을 같이 하고 있다.

유비케어는 일반인 중심  
플랫폼으로 진화 추구

물론 이에 대한 의료계의 반발이 심하고, 전송요구권에 대한 권리의 속성 및 법적 성격에 대한 논의(소유권 관점 vs. 손해배상청구권으로 규율)가 추가적으로 필요하며, 보건복지부의 데이터 거버넌스 설계문제가 선행되어야 하는 등 실제 도입에는 시간이 다소 소요될 전망이다. 그러나 정부의 강한 주도 하에 진행되고 있다는 점을 감안하면 장기적으로 도입될 마이데이터 사업에서 EMR Solution과 모바일 플랫폼 Solution을 보유한 동사는 유리한 지점에서 시작할 개연성이 높다. 동사는 이미 사업모델을 기존 의료 공급자 중심 Solution Provider에서 일반인 중심 Total Platform Provider로 진화시키고 있다.

유비케어, 일반인 중심의 디지털 헬스케어 플랫폼으로 진화 추구



자료: 유비케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 2 비대면 진료 규제 완화에 따른 수혜 기대

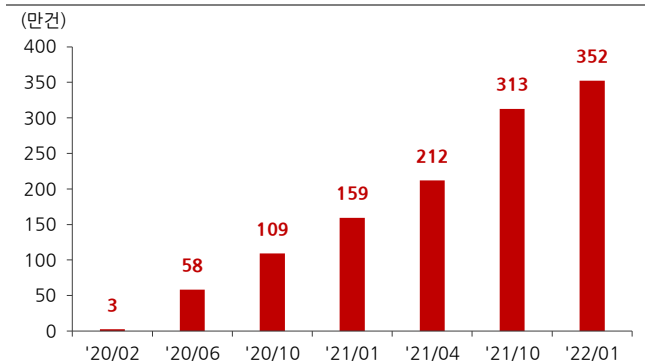
투자포인트2.

비대면 진료에 대한  
정부 규제 완화로  
기대되는 수혜

유비케어의 두번째 투자포인트는 비대면 진료에 대한 정부의 규제 완화 기조로 인해 기대되는 수혜이다.

비대면 진료는 원격의료와 유사한 의미를 내포하고 있으나, 코로나 이후에 널리 사용되면서 거부감이 상대적으로 덜한 단어이다. 국내에서 원격의료에 대한 논쟁은 지난 20년간 치열하게 이뤄졌지만, Covid-19를 계기로 인해 도입 필요성에 대한 합의가 점진적으로 이뤄지고 있다. 1) 한시적으로 비대면 진료를 도입하면서 이용자가 느낀 편리함과 2) OECD 회원국 38개국 중 한국을 제외한 37개국이 비대면 진료를 합법화한 흐름이 국내 비대면 진료 도입에 타당성을 제공하고 있다. 국내에서 Covid-19 방역대책 일부로 2020년 2월 24일부터 전화상담과 대리처방을 한시적으로 허용한 이후 작년 11월까지 시행된 비대면진료 건수는 3,500만건으로 재택치료를 인한 이용건수 2,800만건과 자발적 이용건수 360만건이 있었다.

국내 한시적 비대면진료 누적 건수



주: 2020년 2월 24일~2022년 1월 5일 진료분  
자료: 보건복지부, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 한시적 비대면진료 청구현황(의료기관 종별) (단위: 개소, 만건, 억원)

종별	기관수	진료건수	진찰료	초진	재진
상급종합병원	34	25	38	1	36
종합병원	217	30	41	3	38
병원급	661	19	22	1	20
의원급	12,350	278	337	53	284
<b>전체</b>	<b>13,252</b>	<b>352</b>	<b>438</b>	<b>58</b>	<b>378</b>

주: 2020년 2월 4일~2022년 1월 5일 진료분  
자료: 신현영 의원실, 보건복지부, 한국IR협의회 리서치센터

코로나19 대응을 위한 해외 주요국의 원격의료 확대

구분	코로나 19 발생 이전	코로나 19 발생 이후	
미국	대상(메디케어)	<ul style="list-style-type: none"> <li>농촌 지역</li> <li>재진</li> <li>지정 의료시설</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>전국</li> <li>재진, 초진</li> <li>지정 의료시설 확대 및 자택 추가</li> </ul>
	방식	의료정보보호법(HIPAA)준수 의무로 특정 플랫폼만 활용	HIPAA 일부 예외 적용으로 페이스타임 또는 스카이프 등 활용 가능
	지불(민간의료보험)	일부 주만 동등법(Parity Law)1) 적용	동등법(Parity Law) 적용 확대
캐나다	대상	사전에 대면의료 이용을 신청한 환자	전 국민
	방식	정부 인증 솔루션(오디오, 비디오)을 이용한 화상통화	상용 화상채팅 어플리케이션 및 전화 가능
	지불		일부 주에서 임시 수가 지급
영국	대상	일부 지역 시범사업 시행	전 국민(1차의료의 경우, 원격의료 권장)
	대상	1회 이상 대면의료를 받은 환자	코로나19 확진자 및 의심환부, 임산부, 70세 이상 노인, 만성질환자
프랑스	대상	1회 이상 대면의료를 받은 환자	코로나19 확진자 및 의심환부, 임산부, 70세 이상 노인, 만성질환자
	방식	기술적 수단을 갖춘 장비를 이용한 화상통화	장비를 갖추지 못한 경우, 상용 화상채팅 어플리케이션 및 전화 가능 (전화는 2020년 7월 10일부터 이용 불가)
	지불	대면의료와 동일(보험자 부담 70%)	코로나 19 확진자 및 의심환자의 경우, 전액 보험자 부담
일본	대상	<ul style="list-style-type: none"> <li>재진</li> <li>고혈압 등 만성질환</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>재진, 초진</li> <li>만성질환, 알레르기 질환, 폐렴 등</li> </ul>
	약 처방 및 수령	<ul style="list-style-type: none"> <li>대면의료에서 처방했던 약</li> <li>약국 방문 후 처방약 수령</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>약 처방 종류 제한 없음</li> <li>택배로 처방약 배달 가능</li> </ul>
	대상	최소 15km 이상 원거리의 전문의와 환자 (시드니 등 대도시 제외)	전 국민
호주	대상	최소 15km 이상 원거리의 전문의와 환자 (시드니 등 대도시 제외)	전 국민
	방식	오디오와 비디오가 가능한 화상통화	화상통화가 어려운 경우 전화 가능

주: 원격의료에 대한 수가를 대면서비스와 같은 수준으로 지급하도록 의무화함  
 자료: 보험연구원, 한국IR협의회 리서치센터

비대면 진료 제도화는

윤석열 정부의

국정과제 중 하나.

최근 의사협회도

긍정적으로 분위기 전환

업계는 올해 상반기 안에

가시화될 기대

2022년 5월 윤석열정부는 110대 국정과제 중 하나로 예방적 건강관리 강화를 제시했다. 국민이 아프지 않고 건강하게 생활할 수 있도록 ICT 혁신 기반의 건강, 의료서비스를 확대하는 것으로, 주요 과제 중 하나로 '비대면 진료 제도화'를 포함했다. 의료취약자 등 의료사각지대 해소 및 상시적 관리가 필요한 환자에 대해 일차의료 중심의 비대면 진료 제도화를 추진한다는 것이다.

비대면 진료 제도화를 위한 공론화가 이뤄지고 있는 가운데, 주요 주체인 의사와 약사들 중 의사들은 대한의사협회를 통해 어느정도 '비대면 진료 도입'으로 중지가 모아지고 있는 듯하다. 대한의사협회 제 74차 대의원회의에서 비대면 진료 대상을 일차의료기관으로 한정할 것을 제안했다. 또한, 비대면 진료의 안정성 검증에 대한 정보의학 전문위원회도 출범했다. 또한, 보건복지부에서 이에 대한 검토가 이뤄지고 있다. 윤석열 정부의 국정과제와 결을 같이하여 1) 1차 의료기관 중심(점진적으로 병원급 적용 검토), 2) 도서, 산간 지역 및 감염병환자, 만성질환자 중심의 비대면 적용안을 검토 중인 것으로 알려져 있다. 또한, 전화 외 여러 ICT수단을 활용 쌍방향소통이 가능케 하는 안이 논의 중이며, 수가에 대해서는 건보재정에 미치는 영향이 커서 다른 제도 및 행위와 연계해 검토하고 있다. 약사회에서 지속적으로 제기하고 있는 약품 처방문제에 대한 보완방안책도 강구 중이다.

정부가 준비하는 '비대면 진료 제도화'는 일부 의료법 개정사항도 포함되어 있어, 국회의 입법과정이 필요하다. 아직 국회 상임위인 보건복지위원회에서의 논의도 필요한 과정이라 시간이 다소 소요될 것으로 예상되나, 비대면 진료 플랫폼 업계는 관련 안이 올해 상반기 안에 가시화될 기대하고 있다.

국내 비대면 진료 입법안에 대한 의사협의회 제안

구분	국내외 정책 및 선행연구 검토 결과	필수 조건(안)	
시행 조건	진료형태	<ul style="list-style-type: none"> <li>초, 재진 여부                             <ul style="list-style-type: none"> <li>해외: 주로 재진, 코로나 19이후 초진 허용</li> <li>국내: 재진 및 예외적 상황만 초진 허용하는 의료법 개정안 발의 중</li> </ul> </li> <li>주기적 대면진료                             <ul style="list-style-type: none"> <li>해외: 제도적으로 규정 중</li> <li>국내: 모두 필요성 인정</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>초재진 여부</li> <li>초진 불가, 재진 허용</li> <li>주기적 대면치료</li> <li>주기적 대면 진료 실시 의무화</li> </ul>
	플랫폼	<ul style="list-style-type: none"> <li>해외사례                             <ol style="list-style-type: none"> <li>1) 국영기업이 개발, 관리, 운영, 정부 인증(호주)</li> <li>2) 민간개발, 관리, 운영, 정부 인증(영국)</li> <li>3) 민간개발, 관리, 운영, 별도인증 X(대다수, 한국) - 문제점 다수</li> </ol> </li> <li>국내외: 플랫폼 관리(의협) 필요성</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>1안) 공공 비대면 진료 중개 플랫폼 자체 개발 (정부 재정) 및 운영(의협)</li> <li>2안) 민간 비대면 진료 중개 플랫폼을 의협이 인증</li> </ul>
	제공방법	<ul style="list-style-type: none"> <li>해외: 실시간 화상 진료 및 상담이 기본, 코로나19 이후 전화, 이메일, 문자 등 일부 국가에서 허용 (디지털 격차 문제 해소)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>실시간 음성 + 화상 시스템 제공 원칙 + 디지털 격차해소를 위해 일부 상황에서는 전화 허용</li> </ul>
	대상 환자 및 환자 위치, 제공주체	<ul style="list-style-type: none"> <li>대상 환자 및 환자 위치                             <ul style="list-style-type: none"> <li>해외: 일부 환자 및 지역 한정, 코로나19이후 대부분 국가 제한 조건 해제</li> </ul> </li> <li>제공 주체                             <ul style="list-style-type: none"> <li>해외: 대부분 국가에서 일정 지역 내의 의료기관, 일차 의료를 제공하는 의사들이 제공</li> <li>국내: 일차 의료기관으로 한정 의견</li> </ul> </li> <li>비대면 진료 전담 금지 및 횡수 제한                             <ul style="list-style-type: none"> <li>해외: 보험 적용 여부로 제한</li> <li>국내: 비대면 진료 전담 금지 필요성</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>대상 환자 및 환자 위치                             <ul style="list-style-type: none"> <li>섬, 산간벽지, 원양어선, 군, 교도소, 중증 장애 환자 등 거동이 어려운 환자 등 한정</li> </ul> </li> <li>제공 주체                             <ul style="list-style-type: none"> <li>환자 위치 지역 내 일차 의료기관으로 한정</li> </ul> </li> <li>비대면 진료 전담 금지 및 횡수 제한                             <ul style="list-style-type: none"> <li>비대면 진료 전담 금지 및 횡수 제한 규정</li> </ul> </li> </ul>
	허용질환	<ul style="list-style-type: none"> <li>해외: 만성질환</li> <li>국내: 만성질환</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>고혈압, 당뇨와 같은 일부 만성 질환만 허용, 추후 의료계와 논의하여 추가</li> </ul>
	제공 의료서비스 형태	<ul style="list-style-type: none"> <li>지속적 관찰/상담, 교육/진단 및 처방</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>3가지 형태 모두 제공</li> </ul>
	약 처방과 배송	<ul style="list-style-type: none"> <li>약 처방                             <ul style="list-style-type: none"> <li>해외: 초진 처방 시 마약 및 항정신성 의약품에 대한 처방만 금지</li> <li>국내: 마약류와 오남용 우려 의약품 처방 제한</li> </ul> </li> <li>약 배송                             <ul style="list-style-type: none"> <li>해외: 약 배송 허용</li> <li>국내: 약사회 반대</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>약 처방                             <ul style="list-style-type: none"> <li>약 처방 리스트 제한 및 의협 가이드라인 개발</li> </ul> </li> <li>약 배송                             <ul style="list-style-type: none"> <li>비대면 진료를 받은 근접 약국으로 처방 한정 배달 전문 약국 금지</li> </ul> </li> </ul>
지원 조건	수가	<ul style="list-style-type: none"> <li>해외: 대다수 국가에서 대면 진료와 동등, 일부 국가만 낮음(호주 50%, 일본 87%, 프랑스 70%)</li> <li>국내: 현재의 30% 더 적용하는 방안 고려(정부)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>1안) 대면진료 + 비대면진료 50% 가산 + 가산(공휴, 야간, 영유아, 조조, 심야 적용)</li> <li>2안) 비대면진료 수가를 대면 진료의 150%로 신설+가산 (공휴, 야간, 영유아, 조조, 심야 적용)</li> </ul>
	법적 책임소재	<ul style="list-style-type: none"> <li>해외: 법적 면책 규정 부재, 시행조건, 서면동의, 절차요건 등을 통해 법적 안전성 확보, 주치의 제도 및 전문가 중심 의료규제기구 발달, 의료인에 대한 형사 처벌 적용</li> <li>국내: 의사의 통제 범위 벗어나는 사유로 인한 법적 책임소재 면책 필요성 공감</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>의사 통제 범위 밖 요인으로 인한 과오에 대해 의사 법적 책임 면제 및 책임 면책 사유입법</li> </ul>
	개인정보	<ul style="list-style-type: none"> <li>개인 정보 보호                             <ul style="list-style-type: none"> <li>해외: 개인정보보호를 위한 환경 조성(법률 중시, 개인정보 보호 및 유출 예방 위한 가이드라인(의사협회 or 면허관리위원회 담당) 준수</li> <li>국내: 개인의료정보 보호 필요성</li> </ul> </li> <li>의료 데이터 소유권                             <ul style="list-style-type: none"> <li>해외: 미국 21개 주 의료서비스 제공자(병원)소유 인정</li> <li>국내: 법적 규정 없으나 필요성</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>의협 주도 별도 가이드라인 개발 및 EMR 인증제도 운영, 의료 데이터 접근성 및 소유권에 대한 법적 규정화, 진료 기록 제공에 대한 보상 방안 마련</li> </ul>
절차 조건	의사-환자간 사전 관계	<ul style="list-style-type: none"> <li>해외: 의사, 환자 간 사전 관계 필수 조건</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>의사, 환자간 사전 관계 규정화</li> </ul>
	의사-환자 신분 확인	<ul style="list-style-type: none"> <li>해외: 의사, 환자 신분 확인 필수 조건</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>의사, 환자 신분 확인 절차 규정화</li> </ul>

자료: 국내 비대면 진료 입법안 마련을 위한 토론회 자료, 한국R협의회 리서치센터

**똑딱이**

**1) 사업 영속성과**

**2) 사업모델 다각화 측면에서**

**긍정적**

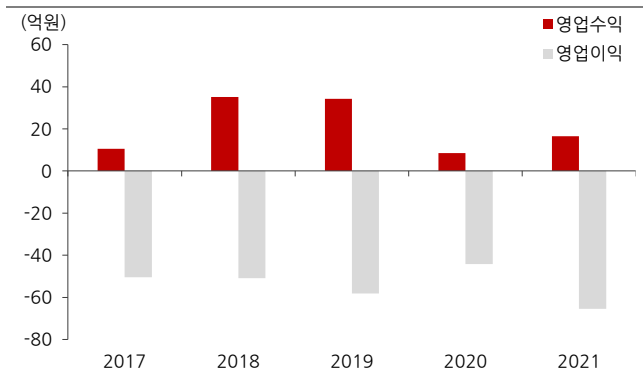
이와 같은 비대면 진료 제도화는 유비케어 산하의 관계회사 (주) 비브로스에 긍정적이다. 사업 영속성을 확보할 수 있기 때문이다. 또한 유비케어의 관계사인 아이쿱은 이에 대응해 고혈압 및 당뇨병환자 등을 위한 만성질환자 관리 플랫폼인 ‘닥터바이스’ 론칭을 준비 중이다.

현재 비브로스의 ‘똑딱이’ 제공하는 서비스는 1) 맞춤형 병원 검색, 2) Mobile진료예약/대기현황/체크인/사전문진, 무인접수 키오스크 3) 비대면 진료와 4) 똑딱 Pay를 통한 진료비 결제, Mobile 처방전 진료비 영수증/실손보험 청구, 무인수납키오스크가 있다. 현재 비브로스는 제공하는 서비스에 대한 수익 모델을 거의 갖추지 못하고 있다. 키오스크 관련 매출 인식이 주를 이루고 있다. 이에 비브로스는 지속적인 영업이익 적자를 기록하고 있다.

비대면 진료가 제도화된다면, 비브로스는 사업의 영속성이 확보된 상황에서 다른 산업의 플랫폼 업체와 같이 동사가 제공하는 서비스에 매출을 인식할 수 있을 것으로 예상된다. 구체적으로는 유저별 맞춤 광고, 의원 대상의 추가 검사 및 시술 추천 서비스, 환자 및 보험사 대상의 실손보험 청구 필요 서류 자동화 수수료 등이 그 예이다. 2022년 9월말 누적 입회원수는 803만명이며, 2022년 3분기 기준 평균 MAU는 111만명이라는 점이 동사의 사업을 수월하게 하는 요인으로 작용할 전망이다.

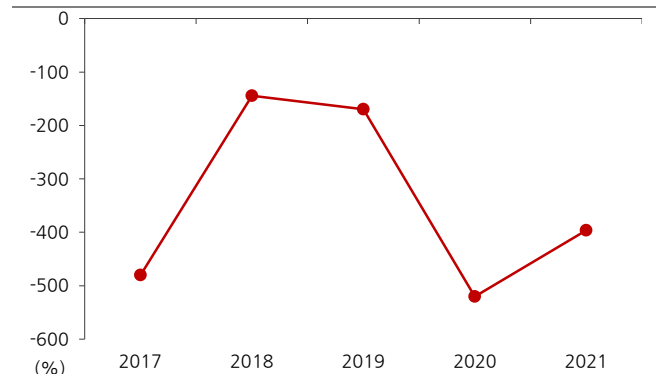
다만, 1) 비대면 진료 제도화의 한 축으로 정부 차원의 비대면 진료 중개 플랫폼 자격관리 정책에 대한 논의도 이뤄지고 있고, 2) 개인정보데이터의 소유권 등에 대한 첨예한 대립이 이뤄지고 있다는 점을 감안하면, 실질적으로 동사가 경쟁사 중에서 중개 플랫폼으로서 자격을 획득할 수 있는지 여부를 면밀히 지켜볼 필요가 있다.

**비브로스 영업수익과 영업이익 추이**



자료: 유비케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

**비브로스 영업이익률 추이**



자료: 유비케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

**실적 추이 및 전망**

**1 2022년 3분기 누적 실적 리뷰**

유비케어의 2022년 3분기  
 누적 기준 매출액  
 968억원(+20.2%YoY),  
 영업이익 67억원(-30.7%YoY),  
 영업이익률 6.9%(-5.1%pYoY)  
 기록

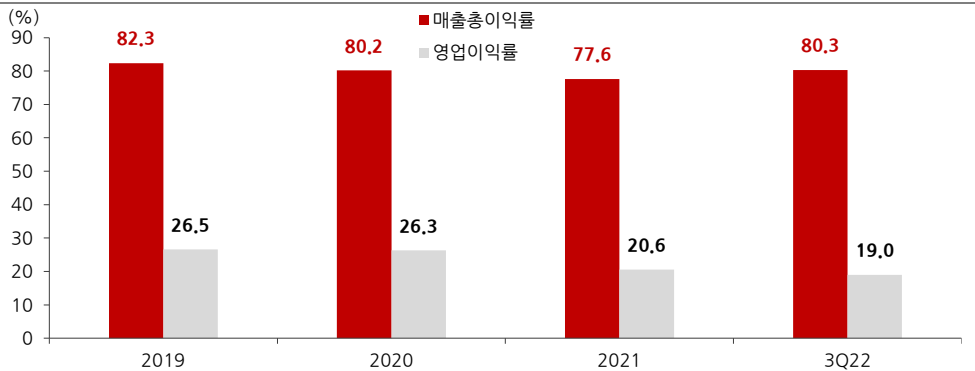
유비케어의 2022년 3분기 누적 매출액은 968억원으로 전년동기 대비 20.2% 증가했다. 사업부문 별로 살펴보면 EMR 솔루션 사업부와 유통 사업부가 각각 15.3%, 31.8% 증가한 반면, 제약 및 데이터 사업부의 매출액은 3.3% 감소했다. EMR 솔루션 사업부는 안정적인 EMR 수요가 지속된 가운데, 부가서비스 이용량 증가가 매출 증가를 견인했고, 유통사업부도 EMR 솔루션 사업과 시너지 효과를 내며 매출이 급증했다. 특히, 유통사업부는 초음파 의료기기, 미소몰닷컴, 유팜오토팩 등의 판매가 호조세를 보였다. 또한 2021년과 달리 동사의 연결대상 종속 회사로 (주)이원, 스마트헬스케어 제 3호 사모투자 합자회사, (주)크레템과 에이치엠에이치(주)가 포함되면서 매출이 증가했다. (주)이원의 2022년 3분기 누적 매출액은 35억원이다.

동사의 2022년 3분기 누적 영업이익은 67억원으로 전년동기 대비 30.7% 감소했으며, 영업이익률도 6.9%로 전년동기 대비 5.1%p 하락했다. 매출원가율은 48.8%로 전년동기 대비 2.7%p 상승했으며, 판관비율도 44.3%로 2.4%p 상승했다. 매출원가율 상승은 원재료 가격 상승과 급여 증가가 주요인이었다. 판관비율 상승은 인건비 증가와 M&A 관련 지급수수료 증가가 주요인이다. 유비케어의 임직원 수는 2021년 말 265명에서 2022년 9월말 296명으로 31명 증가했다.

종속 및 관계기업 관련 적자 폭 증가와 영업외손의 감소하며 지배주주기준 당기순이익은 42억원으로 전년동기 대비 61.4% 감소했다.

참고로, 사업부분별 매출총이익률을 살펴보면, EMR 솔루션 사업부, 유통사업부와 데이터 사업부의 2022년 3분기 기준 매출총이익률은 각각 80.3%, 13.8%, 61.1%로 2021년 대비 각각 2.7%p 개선, 0.3%p 하락, 10.2%p 하락하였다. 영업이익률 측면에서 전 사업부 부진한 모습을 이어갔다. 2022년 3분기 기준 EMR 솔루션 사업부, 유통사업부와 데이터 사업부의 영업이익률은 19.0%, -0.6%, 25.4%로 2021년 대비 1.6%p, 1.0%p, 14.1%p 하락했다.

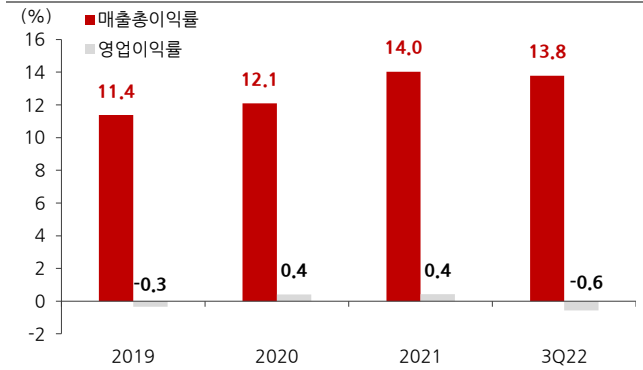
유비케어 EMR 솔루션 사업부 매출총이익률과 영업이익률 추이



자료: 유비케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

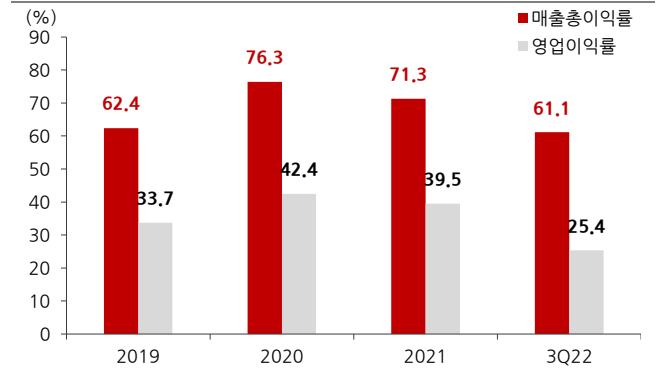


유비케어 유통사업부 매출총이익률과 영업이익률 추이



자료: 유비케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

유비케어 데이터사업부 매출총이익률과 영업이익률 추이



자료: 유비케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 2022년과 2023년 연간 실적 전망

**2022년 매출액**  
**1,358억원(+21.5%YoY),**  
**영업이익률**  
**6.4%(-2.5%pYoY) 예상**

유비케어의 2022년 매출액을 1,358억원(+21.5%YoY), 영업이익을 87억원(-12.9%YoY), 영업이익률은 6.4% (-2.5%pYoY)로 추정한다. 4분기에도 매출 호조세는 이어질 전망이다. 4분기 매출은 390억원으로 전년동기 대비 34.5% 증가할 것으로 추정한다.

다만, 영업이익은 전년동기 대비 12.9% 감소한 87억원에 그치며 부진한 흐름을 보일 것으로 예상된다. 2016년 이후 작년까지 지난 5년간 평균적으로 10.1%를 기록했던 영업이익률도 6.4%로 급락할 전망이다. 이는 동사가 정부의 디지털 헬스케어 활성화 정책에 부합해 사업 다각화를 추진하는 가운데 불가피한 투자 비용 상승 때문이다.

2022년 지배주주기준 당기순이익은 60억원으로 전년대비 54.9% 감소할 것으로 예상된다.

**2023년 매출액**  
**1,514억원(+11.5%YoY),**  
**영업이익률 6.6%(+0.2%pYoY)**  
**추정**

당사는 유비케어의 2023년 매출액을 1,514억원(+11.5%YoY), 영업이익을 100억원(+15.0%YoY), 영업이익률은 6.6%(+0.2%pYoY)로 추정한다. 매출 증가는 1) EMR 인프라 확대 및 사업 부분의 시너지 효과 강화와 2) 동사의 지속적인 M&A 정책에 기인한다. 동사의 적극적인 인수 전략으로 종속회사가 추가 편입되면서 매출은 추가적으로 증가될 개연성도 있다.

영업이익은 2022년 대비 15% 증가할 것으로 예상하나, 동사의 꾸준한 투자 비용 집행으로 인한 인건비 증가 등 관련 부대비용 발생으로 영업이익률 개선은 소폭에 그칠 것으로 예상된다.

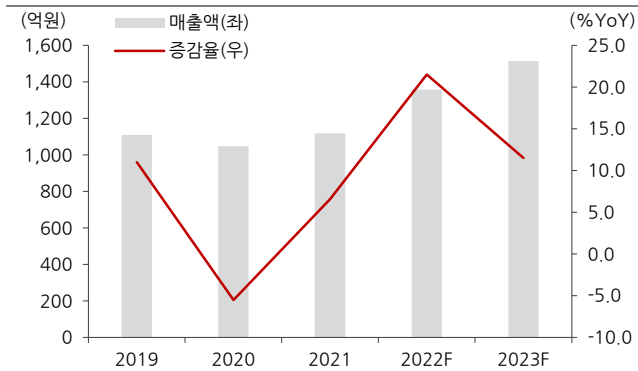
실적 전망

(단위: 억원, %)

	2019	2021	2021	2022F	2023F
매출액	1,109	1,048	1,118	1,358	1,514
EMR Solution	518	538	576	675	779
유동	463	412	443	589	639
데이터	92	98	98	94	97
건강관리	35	-	-	-	-
영업이익	124	128	100	87	100
당기순이익	68	62	133	60	100
%YoY					
매출액	11.0	-5.5	6.6	21.5	11.5
EMR Solution	13.4	3.9	7.1	17.1	15.4
유동	6.8	-11.1	7.6	33.0	8.4
데이터	20.1	6.5	0.4	-4.6	3.2
영업이익	29.2	3.7	-22.2	-12.9	15
당기순이익	20.5	-8.8	114.5	-54.9	66.7
영업이익률	11.1	12.2	8.9	6.4	6.6
당기순이익률	6.1	5.9	11.9	4.4	6.6

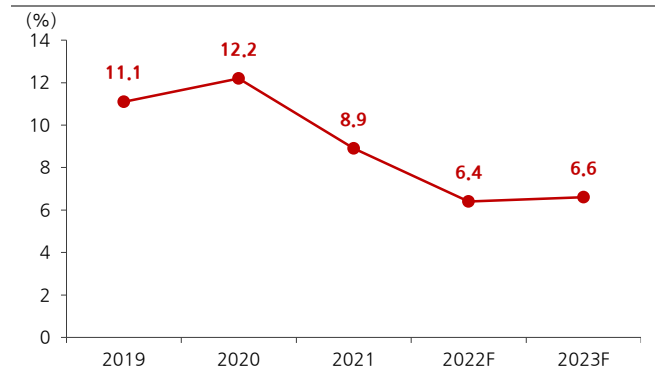
자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

유비케어 매출액과 증감율 추이 및 전망



자료: 유비케어, 한국IR협회의 기업리서치센터

유비케어 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유비케어, 한국IR협회의 기업리서치센터

## Valuation

**현재 유비케어의  
2023년 예상 PER은 37.0배로  
2015년 이후  
평균 PER 41.4배 대비 낮은 편**

현재 유비케어의 2022년, 2023년 예상 EPS 기준 PER은 44.0배와 37.0배이다. 2022년과 2023년 PER 격차가 큰 것은 2022년 급감했던 당기순이익이 2023년에는 일정부분 정상화될 것으로 예상하기 때문이다. 2023년 예상 PER 37.0배는 동사가 당기순이익 적자에서 흑자로 전환된 2015년 이후 평균 PER 41.4배와 비교 시 낮다.

유비케어는 2013년 해외 사업 철수를 결정하고 2013년~2014년까지 2년에 걸쳐 태국, 말레이시아, 미국 법인을 정리하였다. 이 영향으로 동사는 영업이익이 흑자를 유지했음에도 불구하고 당기순이익은 적자를 기록했다. 2015년 이후 당기순이익 흑자 전환한 동사는 2020년 전까지 평균적인 PER 35배 수준을 유지했다. 동사의 PER이 급등한 시기는 2020년이었는데, 한 때 PER이 112배를 기록하기도 했다. 이와 같이 밸류에이션이 급등했던 이유는 1) 코로나 19로 인해 한시적으로 환자를 대상으로 한 비대면 진료가 허용되면서 원격진료에 대한 기대와 2) 디지털 헬스케어가 급부상하는 가운데 동사의 EMR 가치가 재평가되었기 때문이다. 동사의 대주주가 변경되며 GC녹십자 그룹 계열사에 편입된 점도 동사 주가에 긍정적으로 작용했다. 실제 동사의 2021년 당기순이익은 113.5% 증가하며 이익 창출력을 입증했다.

그러나 2022년 동사의 PER은 영업이익 부진과 종속회사 및 관계사 손실이 급증함에 따라 EPS가 2021년대비 55% 감소하며 상대적으로 높아졌다.

유비케어의 연도별 EPS와 Level

(단위: 원, 배)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
EPS	154	126	88	119	130	119	255	115	192
High PER	37.5	37.7	46.0	47.7	52.5	112.2	33.0	67.7	38.1
Average PER	21.5	31.4	41.1	38.2	42.1	74.1	30.4	51.9	29.6
Low PER	17.3	23.7	38.1	27.8	33.3	25.8	27.2	36.3	25.2

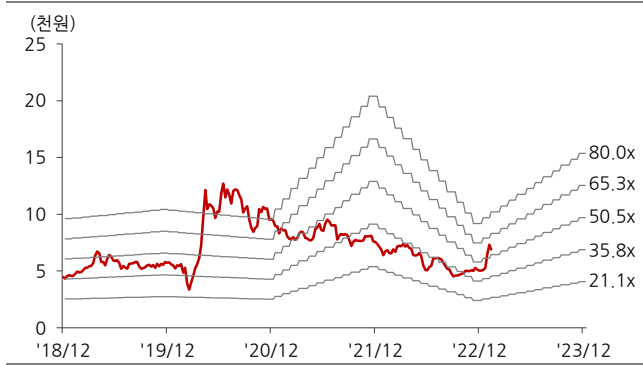
자료: Fnguide, 한국IR협의회 리서치센터

### 유비케어 PER 추이



자료: Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터

유비케어의 PER Band



자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

유비케어의 PBR Band



자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

**EMR 경쟁사와 PSR비교 시 상대적으로 저평가 되어 있음**

국내 상장사 중 유비케어와 같이 의료정보시스템 구축 및 운영 사업을 영위하는 회사로는 이지케어텍과 비트컴퓨터가 있다. 이지케어텍은 2001년 서울대학교병원 전산팀에서 분사해서 설립된 회사로 주로 종합병원을 대상으로는 구축형 의료정보시스템을 납부 후 관리서비스를 제공하며, 중소형병원 및 의원급에는 주로 클라우드 의료정보 시스템을 제공한다. 동사는 대주주인 서울대학교병원의 EMR 구축 및 유지를 담당하고 있으며, 적극적으로 해외에 진출하는 전략을 구사하고 있다. 비트컴퓨터는 중대형 병원에서 통합의료정보시스템 bitmixHIS로 높은 시장 점유율을 기록하고 있다. 비트컴퓨터의 매출액 중 의료정보시스템이 차지하는 비중은 72.1%(2022년 3분기 누적 기준)이다. 비트컴퓨터는 교육사업(매출액 비중 16.7%)과 원격의료사업부 중심의 디지털헬스케어 사업도 영위 중이다.

이지케어텍과 비트컴퓨터의 시장 컨센서스가 존재하지 않아, 2022년 3분기 매출액을 연율화한 PSR을 비교해보았다. 이와 같은 기준 하에 유비케어의 PSR은 2.0배이며 이지케어텍과 비트컴퓨터의 PSR은 각각 3.9배와 3.0배로, 유비케어가 저평가되어 있다.

유비케어와 같이 비대면 진료 모바일 플랫폼이 사업부분 중 하나인 상장사로는 케어랩스가 있다. 케어랩스는 ‘굿닥’이라는 비대면진료 모바일 플랫폼을 보유하고 있으며, 최근 대주주가 원익홀딩스로 변경되었다. 유비케어는 케어랩스보다 PSR 측면에서 높게 평가를 받고 있는데, 이는 최근 유비케어가 높은 매출액 증가율을 기록하고 있고 상대적으로 안정적 이익 창출력을 유지하고 있기 때문이다.

유비케어와 주요 경쟁사 밸류에이션 비교

(단위: 억원, %, 배)

		유비케어	이지케어텍	비트컴퓨터	케어랩스
주가(원)		7,110	31,550	7,610	8,610
시가총액 (억원)		3,771	2,015	1,265	1,570
자산총계 (억원)	2019	1,367	584	625	1,271
	2020	1,542	529	709	1,319
	2021	1,493	554	717	1,986
	2022E	1,618	521	738	1,979
자본총계 (억원)	2019	1,026	415	490	623
	2020	1,065	339	548	981
	2021	1,179	316	587	1,023
	2022E	1,218	323	616	991
매출액 (억원)	2019	1,109	647	374	683
	2020	1,048	769	380	767
	2021	1,118	921	364	939
	2022E	1,358	465	338	891
영업이익(억원)	2019	124	-21	61	36
	2020	128	-40	56	60
	2021	100	6	64	33
	2022E	87	-18	57	-49
영업이익률(%)	2019	11.1	-3.3	16.2	5.3
	2020	12.2	-5.2	14.8	7.8
	2021	8.9	0.6	17.6	3.5
	2022E	6.4	-3.9	16.9	-5.5
당기순이익(억원)	2019	68	-10	71	6
	2020	62	-79	65	43
	2021	133	-32	48	13
	2022E	61	0.3	51	-165
ROE(%)	2019	6.7	-2.3	15.6	1.0
	2020	6.0	-21.0	12.6	5.4
	2021	11.9	-9.7	8.5	1.3
	2022E	5.0	0.1	6.2	-11.9
PER(배)	2019	44.1	N/A	10.2	166.1
	2020	80.4	N/A	28.3	29.5
	2021	29.6	N/A	32.9	137.6
	2022E	44.0	N/A	20.0	N/A
PBR(배)	2019	2.8	2.0	1.5	1.6
	2020	4.6	3.3	3.3	1.5
	2021	3.3	7.9	2.7	1.7
	2022E	2.2	6.2	1.7	1.2
PSR(배)	2019	2.7	1.3	1.9	1.4
	2020	4.8	1.5	4.9	1.7
	2021	3.5	2.8	4.4	1.8
	2022E	1.9	4.3	3.0	1.4
배당수익률(%)	2019	0.7	0.7	1.4	0.0
	2020	0.5	0.5	0.6	0.0
	2021	0.5	0.0	0.6	0.0
	2022E	0.8	0.0	1.0	0.0

주: 주가와 시가총액은 2023년 2월 9일 기준, 2022년 자산, 자본은 2022년 3분기말 기준, 매출액, 영업이익, 당기순이익은 2023년 3분기 연월화, 유비케어는 당사 추정치

자료: Fnguide, 한국IR협의회 리서치센터


**리스크 요인**
**리스크요인은 정부 규제 완화  
정책 시기 지연 시  
불가피한 매출 및 이익 성장 둔화  
개연성**

유비케어의 리스크 요인은 비대면 진료 제도화와 의료마이데이터 등 정부의 디지털 헬스케어 규제 완화 정책 시행 시기가 지연 시 불가피한 매출 성장 둔화 개연성이다.

앞서 투자포인트에서 언급한 바와 같이 윤석열 정부는 정부 최초로 디지털 헬스케어를 국정과제 전면에 내세우고 적극적으로 빠르게 관련 정책을 쏟아내고 있다. 일부는 의료법 및 개인정보법 등 법안 개정과 제정 등 국회 통과가 필요한 이슈이다. 이에 어느 정도 시간이 소요될 것으로 예상되나, 현재 업계는 정부의 강한 의지로 인해 2023년에는 규제 완화가 가시화될 것으로 기대하고 이를 준비하고 있다.

유비케어도 이에 적극적으로 대응하기 위해 성장 위주의 전략을 구사하고 있으며 사업다각화를 모색하고 있다. 이익 일환으로 M&A 등 투자 집행이 빠르게 이뤄지고 있어 단기적으로 이익 증가율도 더딜 개연성이 있다.

따라서 정부의 규제 완화 속도가 더딜 경우 유비케어의 매출 뿐만 아니라 이익 증가율도 시장 기대치에 미치지 못할 리스크가 있다.



**포괄손익계산서**

(억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>매출액</b>	<b>1,109</b>	<b>1,048</b>	<b>1,118</b>	<b>1,358</b>	<b>1,514</b>
증가율(%)	11.0	-5.5	6.6	21.5	11.5
<b>매출원가</b>	<b>550</b>	<b>484</b>	<b>529</b>	<b>667</b>	<b>731</b>
매출원가율(%)	49.6	46.2	47.3	49.1	48.3
<b>매출총이익</b>	<b>559</b>	<b>564</b>	<b>589</b>	<b>691</b>	<b>783</b>
매출이익률(%)	50.4	53.8	52.7	50.9	51.7
<b>판매관리비</b>	<b>435</b>	<b>436</b>	<b>489</b>	<b>604</b>	<b>683</b>
판매비율(%)	39.2	41.6	43.7	44.5	45.1
<b>EBITDA</b>	<b>144</b>	<b>152</b>	<b>132</b>	<b>104</b>	<b>115</b>
EBITDA 이익률(%)	13.0	14.5	11.8	7.7	7.6
증가율(%)	31.4	5.0	-12.8	-21.0	10.6
<b>영업이익</b>	<b>124</b>	<b>128</b>	<b>100</b>	<b>87</b>	<b>100</b>
영업이익률(%)	11.1	12.2	8.9	6.4	6.6
증가율(%)	29.2	3.7	-22.2	-12.9	15.0
<b>영업외손익</b>	<b>16</b>	<b>31</b>	<b>52</b>	<b>28</b>	<b>33</b>
금융수익	3	3	9	9	10
금융비용	0	1	3	3	3
기타영업외손익	14	28	46	22	26
종속/관계기업관련손익	-31	-73	7	-30	-7
<b>세전계속사업이익</b>	<b>109</b>	<b>86</b>	<b>158</b>	<b>85</b>	<b>125</b>
증가율(%)	33.1	-10.1	83.7	-49.9	47.5
법인세비용	29	24	33	24	23
계속사업이익	74	63	128	61	103
중단사업이익	-6	6	11	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>73</b>	<b>68</b>	<b>136</b>	<b>61</b>	<b>103</b>
당기순이익률(%)	6.6	6.5	12.2	4.5	6.8
증가율(%)	20.5	-6.6	98.8	-55.1	67.6
지배주주지분 순이익	68	62	133	60	100

**현금흐름표**

(억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>118</b>	<b>118</b>	<b>79</b>	<b>54</b>	<b>59</b>
당기순이익	73	68	136	61	103
유형자산 상각비	10	12	22	6	5
무형자산 상각비	11	11	11	12	10
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-27	-41	-29	37	9
기타	51	68	-61	-62	-68
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>-117</b>	<b>152</b>	<b>-165</b>	<b>-130</b>	<b>-27</b>
투자자산의 감소(증가)	-225	332	-371	-13	-12
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-10	-27	-9	-50	0
기타	118	-153	215	-67	-15
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>-51</b>	<b>-15</b>	<b>-27</b>	<b>-14</b>	<b>-19</b>
차입금의 증가(감소)	0	13	0	7	2
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-18	-20	-25	-20	-20
기타	-33	-8	-2	-1	-1
<b>기타현금흐름</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>306</b>	<b>60</b>
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>-50</b>	<b>254</b>	<b>-112</b>	<b>217</b>	<b>74</b>
기초현금	205	156	410	298	514
기말현금	156	410	298	514	588

**재무상태표**

(억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>유동자산</b>	<b>980</b>	<b>1,060</b>	<b>899</b>	<b>887</b>	<b>993</b>
현금성자산	156	410	298	514	588
단기투자자산	578	300	453	226	241
매출채권	203	225	112	117	130
재고자산	36	39	25	17	19
기타유동자산	7	85	10	13	14
<b>비유동자산</b>	<b>388</b>	<b>482</b>	<b>594</b>	<b>689</b>	<b>694</b>
유형자산	63	41	21	65	60
무형자산	229	218	218	252	242
투자자산	94	154	273	290	310
기타비유동자산	2	69	82	82	82
<b>자산총계</b>	<b>1,367</b>	<b>1,542</b>	<b>1,493</b>	<b>1,576</b>	<b>1,686</b>
<b>유동부채</b>	<b>292</b>	<b>338</b>	<b>192</b>	<b>212</b>	<b>234</b>
단기차입금	0	0	0	1	1
매입채무	44	34	49	60	66
기타유동부채	248	304	143	151	167
<b>비유동부채</b>	<b>17</b>	<b>109</b>	<b>91</b>	<b>113</b>	<b>119</b>
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	13	13	4	4
기타비유동부채	17	96	78	109	115
<b>부채총계</b>	<b>309</b>	<b>447</b>	<b>283</b>	<b>325</b>	<b>353</b>
지배주주지분	1,026	1,065	1,179	1,218	1,298
자본금	261	261	261	261	261
자본잉여금	543	542	542	542	542
자본조정 등	-66	-66	-66	-66	-66
기타포괄이익누계액	-5	-7	1	1	1
이익잉여금	294	335	440	480	560
<b>자본총계</b>	<b>1,059</b>	<b>1,095</b>	<b>1,210</b>	<b>1,251</b>	<b>1,333</b>

**주요투자지표**

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
P/E(배)	44.1	80.4	29.6	44.0	37.0
P/B(배)	2.9	4.7	3.3	2.2	2.9
P/S(배)	2.7	4.8	3.5	1.9	2.5
EV/EBITDA(배)	15.9	29.1	25.1	19.4	26.1
배당수익률(%)	0.7	0.5	0.5	0.8	0.6
EPS(원)	130	119	255	115	192
BPS(원)	1,965	2,041	2,259	2,334	2,488
SPS(원)	2,124	2,008	2,141	2,601	2,901
DPS(원)	40	50	40	40	40
<b>수익성(%)</b>					
ROE	6.7	6.0	11.9	5.0	8.0
ROA	5.5	4.7	9.0	4.0	6.3
ROIC	37.5	33.8	30.6	25.6	30.2
<b>안정성(%)</b>					
유동비율	335.4	313.7	468.1	419.1	423.5
부채비율	29.2	40.8	23.3	26.0	26.5
순차입금비율	-69.1	-56.8	-54.5	-51.3	-54.7
이자보상배율	593.8	213.8	39.1	32.4	35.6
<b>활동성(%)</b>					
총자산회전율	0.8	0.7	0.7	0.9	0.9
매출채권회전율	5.9	4.9	6.6	11.8	12.2
재고자산회전율	47.1	27.7	34.9	64.6	82.8

## Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 투자정보 등 대외제공에 관한 한국IR협의회 기업리서치센터의 내부통제 기준을 준수하고 있습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.