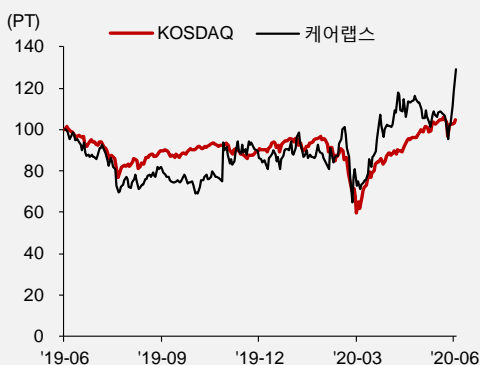


Not Rated

목표주가	- 원
현재주가	22,300 원
Upside	- %
Key Data	2020년 06월 22일
산업분류	코스닥 IT S/W & SVC
KOSDAQ(pt)	749.31
시가총액 (억원)	1,564
발행주식수 (천주)	7,012
외국인 지분율 (%)	1.9
52 주 고가 (원)	22,300
저가 (원)	11,200
60 일 일평균거래대금 (십억원)	10.4
주요주주	(%)
데일리블록체인 외 10 인	40.4
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	22.2 51.7 30.0
상대주가	15.2 31.1 25.0

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 신지훈

Jhshin2@leading.co.kr

+822-2009-7063

케어랩스(263700)

해외진출이 시작된다!

바비톡 해외 진출 임박

바비톡은 하반기 태국을 시작으로 해외 진출을 계획하고 있다. 국내에서 서비스하고 있는 앱을 언어 등 현지화만 하면 바로 이용이 가능하고, 개발에 대한 비용이 추가로 들지 않아 태국에서 발생하는 매출은 그대로 영업이익으로 떨어지는 효과가 나타날 것이다. 국내에서 바비톡은 영업이익률이 30%를 넘고 있어 태국 진출은 영업이익률을 개선하는데 큰 역할을 할 것이다. 태국 진출 후에는 베트남, 싱가포르, 말레이시아, 인도네시아 등으로 해외 진출 확대를 계획하고 있어 실적 개선이 가장 크게 나타날 수 있는 사업이 될 것이다.

녹십자그룹으로 최대주주 변경

2020년 3월 13일 최대주주 지분매각 관련으로 메이플투자파트너스를 우선협상 대상으로 선정한다는 공시를 냈다. 메이플투자파트너스는 녹십자 그룹이 LP로 참여한 곳이다. 녹십자홀딩스와 녹십자웰빙은 비상장 때부터 동사의 지분을 가지고 있었고 현재는 5.8% 보유중이다. 녹십자 그룹은 2020년 2월 유비케어를 인수하여 최대주주가 되었다. 향후 녹십자 그룹이 된다면 유비케어와 케어랩스가 EMR 시작을 장악하고 병의원 및 약국의 DB를 활용해 굿닥과 시너지를 극대화시킬 수 있을 것이다

2020년은 실적 Level up의 원년

2020년 실적 증가의 Key는 바비톡의 태국 진출과 비용 감소일 것이다. 2020년에는 바비톡 해외 진출 확대와 굿닥의 비즈니스 확장, 녹십자 그룹으로의 편입에 따른 시너지 효과를 기대할 수 있을 것이다. 비용 측면에서는 병의원 접수시스템으로 제공하던 테블릿 PC의 단가를 50% 낮췄고, 바비톡 광고 비용을 대폭 줄임으로 인해 2020년의 총 비용은 2019년 대비 감소하게 될 것이다. 이로 인해 매출액은 +13.7% y-y 증가, 영업이익은 +115.6% y-y로 크게 증가할 것이다. 12M Fwd PER은 27.5x로 해외 진출이 시작되고 플랫폼 사업의 고정비 레버리지 효과가 나타나는 초입구간이기에 부담 없는 수준이라 판단된다.

구분	2015	2016	2017	2018	2019
매출액 (억원)	114	186	393	544	683
영업이익 (억원)	13	21	63	51	36
영업이익률 (%)	11.5	11.2	15.9	9.3	5.3
지배순이익 (억원)	13	19	48	36	6
PER (배)	0.0	0.0	0.0	33.2	168.2
PBR (배)	0.0	0.0	0.0	2.0	1.6
ROE (%)	143.2	31.7	28.3	8.5	1.0
EPS (원)	638	773	1,094	605	92

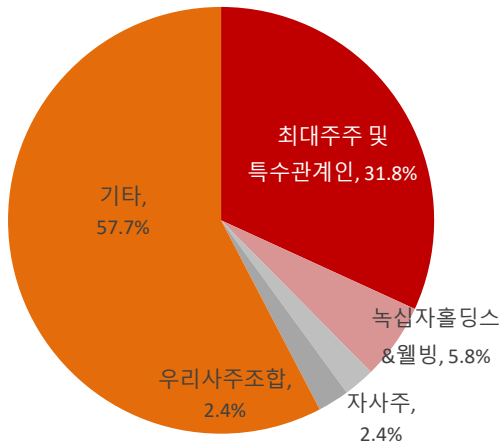
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

굿닥과 바비톡을 보유한 국내 1위 모바일 헬스케어 플랫폼

기업개요

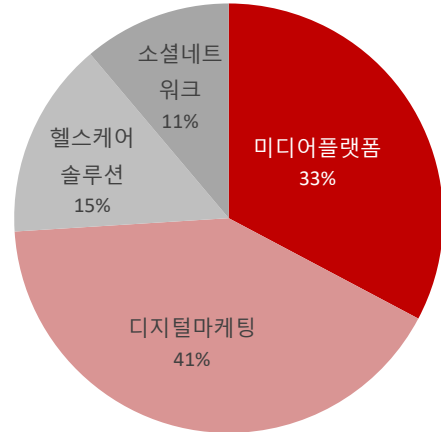
동사는 국내 1위 모바일 헬스케어 플랫폼을 보유한 회사로 2018년에 상장되었다. 사업분야는 크게 병원 정보를 제공하는 앱 '굿닥'과 성형외과 및 피부과가 주 고객인 성형정보 앱 '바비톡'을 개발 및 운영하는 미디어플랫폼, 온라인 및 모바일 광고 서비스인 디지털마케팅, 헬스케어 CRM 소프트웨어를 서비스하는 헬스케어솔루션, 데이팅 어플의 소셜네트워크로 구분된다.

그림 1. 지분구조



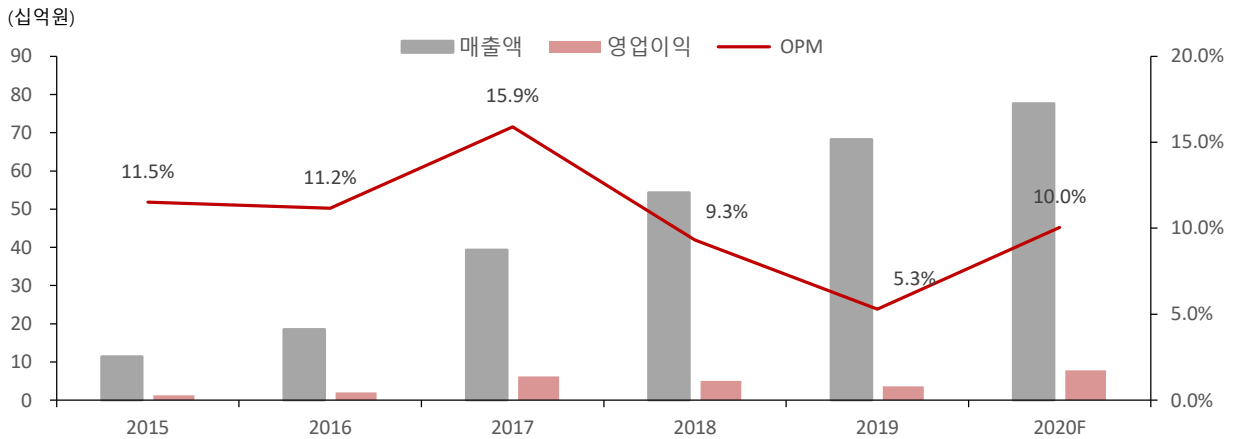
자료: 케어랩스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 매출 비중



자료: 케어랩스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 실적 추이



자료: 리딩투자증권 리서치센터

국내 1 위 성형/미용 정보앱 바비톡

국내 1 위 바비톡

바비톡은 국내 1 위 성형/미용 정보앱이다. 병의원 및 의사들의 정보와 광고, 고객들의 시술 후기 등을 제공하고 있다. 수익 모델은 고객들이 병의원에 상담을 요청하면 1 건당 약 3 만원의 매출이 발생하는 구조이다. 현재는 유저 확대 전략에 집중하고 있으나, 장기적으로는 배너광고 등으로 수익원을 다각화 할 예정이다.

바비톡 해외 진출 임박

바비톡 태국 진출

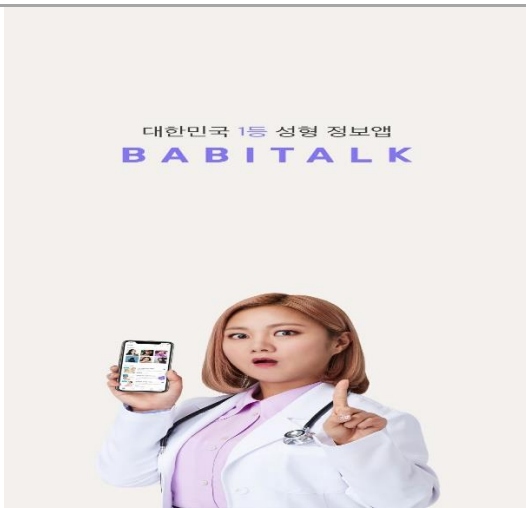
2020 년 2 월 태국 현지법인 설립을 완료했고, 하반기 출시를 계획하고 있다. 모든 셋팅이 끝난 상황이라 COVID-19 가 완화되면 출시는 바로 진행될 것이다. 특히, 국내에서 서비스하고 있는 앱을 언어 등 현지화만 하면 바로 이용이 가능하고, 개발에 대한 비용이 추가로 들지 않아 태국에서 발생하는 매출은 그대로 영업이익으로 떨어지는 효과가 나타날 것이다. 이미 국내에서 바비톡은 영업이익률이 30%를 넘고 있어 태국 진출은 영업이익률을 개선하는데 큰 역할을 할 것이다. 태국 진출 후에는 베트남, 싱가포르, 말레이시아, 인도네시아 등으로 해외 진출 확대를 계획하고 있어 실적 개선이 가장 크게 나타날 수 있는 사업이 될 것이다.

그림 4. 해외시장 진출 계획



자료: 케어랩스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 바비톡



자료: 바비톡, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. 바비톡



자료: 바비톡, 리딩투자증권 리서치센터

굿닥으로 병원 예약부터 보험 청구까지

원스톱 굿닥

굿닥은 국내 의료시장의 정보 불균형을 해소하고 누구나 쉽게 의료 서비스를 이용할 수 있게 하겠다는 목표로 개발된 앱이다. 현재는 의사 및 병원 정보 검색, 예약/접수, 상담요청, 대기 순서 알림메시지 서비스가 가능한 상황이고, 향후에는 모바일 처방전 발급, 약국으로 자동 전송, 결제, 실손보험 간편 청구까지 가능하게 될 것이다. 즉, 굿닥에서 병의원&약국&보험 절차를 원스톱으로 해결할 수 있게 되는 것이다. 현재의 수익 모델은 앱 내 광고 비즈니스이다. 향후 결제 및 보험청구 서비스가 붙게 되면 수수료 매출도 발생하게 될 것이다.

COVID-19 사태와 정부 정책

물적 분할 굿닥

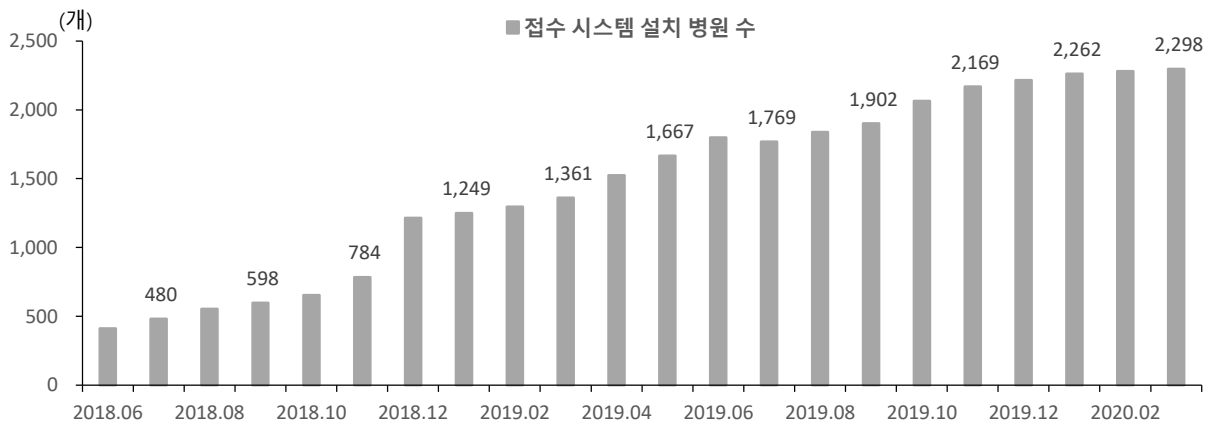
2020년 5월 18일 굿닥을 물적 분할한다는 공시를 냈다. 기존에 사업부 내에 있던 굿닥을 물적분할 하는 데는 정부정책의 방향성과 궤를 같이하고 더 나아가 상장까지 염두 해둔 것으로 판단된다. 현 정부에서는 스타트업 육성을 위해 많은 노력을 하고 있고, 최근 COVID-19 사태로 관련 업종에 있는 기업들을 적극적으로 지원하고 있어 굿닥의 가파른 성장이 기대된다.

굿닥 테블릿 PC 단가 인하

테블릿 PC 단가 인하

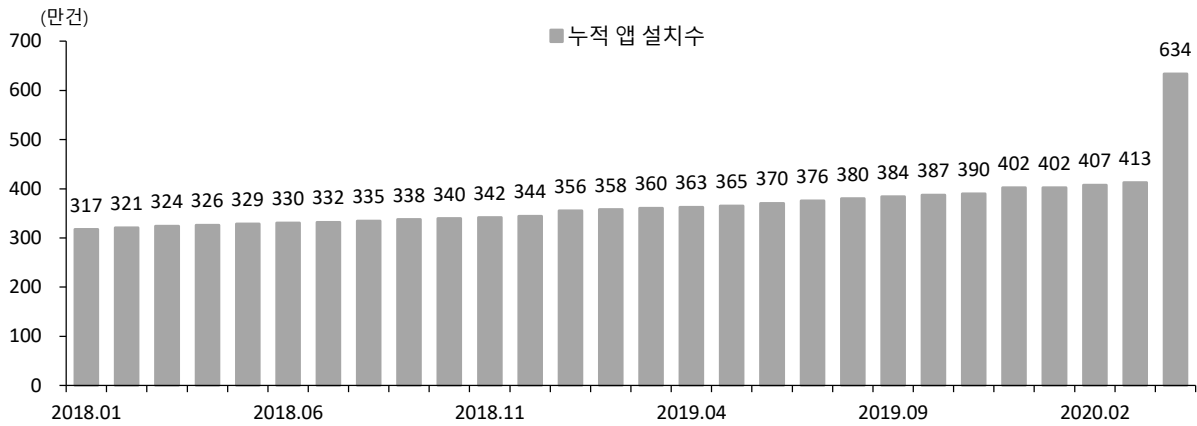
굿닥 서비스를 확대하기 위해 병의원에 테블릿 PC(접수 시스템)를 무상 설치하고 있다. 2018년 약 500대에서 2020년 5월 약 2,300대까지 설치를 했고, 2020년말까지 4,000대까지 설치를 계획하고 있다. COVID-19 사태로 인해 굿닥을 이용하고자 하는 병의원이 급증하고 있는 상황이다. 또, 2020년부터는 무상 제공하는 테블릿 PC의 단가를 50% 낮춰 좀 더 공격적으로 설치대수를 늘리고 있다.

그림 7. 접수 시스템 설치 병원수



자료: 케어랩스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 8. 굿닥 누적 앱 설치수



자료: 케어랩스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 9. 굿닥 '원스톱 병원 예약/접수 시스템'



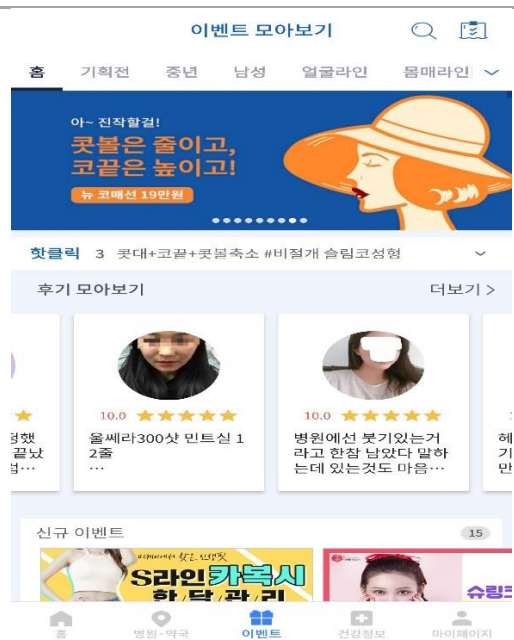
자료: 케어랩스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 10. 굿닥



자료: 굿닥, 리딩투자증권 리서치센터

그림 11. 굿닥



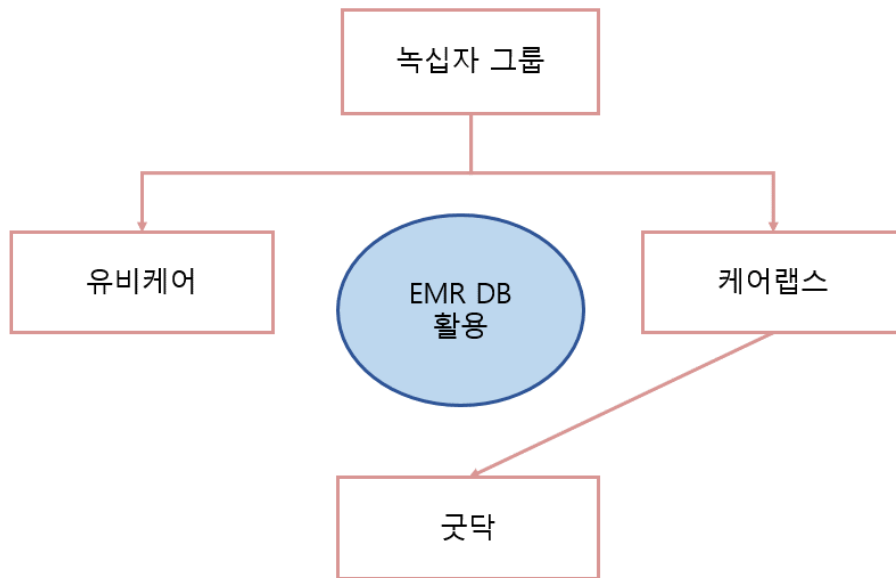
자료: 굿닥, 리딩투자증권 리서치센터

녹십자그룹으로 최대주주 변경

유비케어와 시너지

2020년 3월 13일 최대주주 지분매각 관련으로 메이플투자파트너스를 우선협상 대상으로 선정한다는 공시를 냈다. 메이플투자파트너스는 녹십자 그룹이 LP로 참여한 곳이다. 녹십자홀딩스와 녹십자웰빙은 비상장 때부터 동사의 지분을 가지고 있었고 현재는 5.8% 보유중이다. 녹십자 그룹은 2020년 2월 유비케어를 인수하여 최대주주가 되었다. 유비케어는 EMR(Electronic Medical Record, 전자의무기록) 시장에서 M/S 45%를 차지하며 국내 1위이다. 케어랩스는 25개 기업과 계약을 통해 EMR 서비스를 하고 있는데, 향후 녹십자 그룹이 된다면 유비케어와 케어랩스가 EMR 시장을 장악하고 병의원 및 약국의 DB를 활용해 굿닥과 시너지를 극대화시킬 수 있을 것이다.

그림 12. 녹십자 그룹으로 인수 후 시너지 효과



자료: 리딩투자증권 리서치센터

표 1. 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2016	2017	2018	2019	2020F
매출액	16.6	17.5	17.0	17.2	18.9	18.8	19.1	20.8	18.6	39.3	54.4	68.3	77.6
미디어플랫폼	5.3	5.4	5.8	5.8	7.0	7.5	7.9	8.8	2.7	14.7	18.7	22.3	31.2
디지털마케팅	6.1	7.3	7.0	7.6	7.8	7.8	7.6	8.2	15.4	18.9	20.3	28.1	31.4
헬스케어솔루션	2.4	2.5	2.5	2.6	3.1	2.7	2.8	2.9	0.6	5.8	9.8	10.1	11.5
소셜네트워크	2.7	2.2	1.6	1.1	1.1	0.8	0.8	0.9			5.4	7.6	3.6
영업이익	0.9	1.2	0.6	0.9	1.9	1.9	1.9	2.1	2.1	6.3	5.1	3.6	7.8
OPM	5.3%	6.9%	3.4%	5.5%	10.0%	10.1%	9.9%	10.1%	11.2%	15.9%	9.3%	5.3%	10.0%
지배주주순이익	0.0	0.6	0.5	(0.5)	1.1	1.3	1.3	1.5	1.9	4.8	3.6	0.6	4.6
NIM	0.1%	3.6%	2.8%	-3.1%	5.6%	6.9%	6.8%	7.2%	10.4%	12.2%	6.5%	0.9%	5.9%
y-y													
매출액	31.7%	53.2%	13.1%	12.3%	13.9%	7.5%	12.5%	20.9%	62.5%	111.5%	38.2%	25.6%	13.7%
미디어플랫폼	20%	42%	-13%	53%	32%	39%	36%	52%	-35%	444%	27%	19%	40%
디지털마케팅	3%	40%	23%	111%	28%	7%	9%	8%	9%	23%	7%	38%	12%
헬스케어솔루션	0%	0%	0%	4%	29%	8%	12%	12%	-61%	867%	69%	3%	14%
소셜네트워크				-80%	-59%	-64%	-50%	-18%	-100%	#DIV/0!	#DIV/0!	41%	-53%
영업이익	-56.7%	-14.5%	-58.6%	313.9%	114.3%	57.2%	230.6%	121.6%	57.5%	201.4%	-18.9%	-28.7%	115.6%
지배주주순이익	-99.1%	-31.7%	-57.0%	-784.2%	8407.5%	108.0%	173.9%	-383.3%	51.5%	147.5%	-25.8%	-83.6%	689.6%

자료: 리딩투자증권 리서치센터

2020 년은 실적 Level up 의 원년

실적 Level up

2020 년 실적 증가의 Key 는 바비톡의 태국 진출과 비용 감소일 것이다. 20201년에는 바비톡 해외 진출 확대와 굿닥의 비즈니스 확장, 녹십자 그룹으로의 편입에 따른 시너지 효과를 기대할 수 있을 것이다. 비용 측면에서는 병의원 접수시스템으로 제공하던 테블릿 PC 의 단가를 50% 낮췄고, 바비톡 광고 비용을 대폭 줄임으로 인해 2020 년의 총 비용은 2019 년 대비 감소하게 될 것이다. 이로 인해 매출액은 +13.7% y-y 증가, 영업이익은 +115.6% y-y 로 크게 증가할 것이다. 12M Fwd PER 은 27.5x 로 해외 진출이 시작되고 플랫폼 사업의 고정비 레버리지 효과가 나타나는 초입구간이기에 부담 없는 수준이라 판단된다.

재무상태표

(단위: 억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
자산총계	35	159	398	1,246	1,271
유동자산	31	58	157	511	475
현금및현금성자산	9	33	33	349	181
단기금융자산	5	0	81	85	199
매출채권및기타채권	14	17	32	47	64
재고자산	0	0	0	2	6
비유동자산	4	101	241	735	796
장기금융자산	0	1	5	122	124
관계기업등투자자산	0	0	0	49	41
유형자산	1	2	42	201	224
무형자산	0	91	190	321	362
부채총계	17	55	129	606	596
유동부채	14	55	76	142	437
단기차입부채	3	4	28	53	333
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	10	33	26	49	58
비유동부채	3	0	54	464	160
장기차입부채	0	0	42	444	147
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	18	104	269	640	675
지배주주지분*	18	104	235	597	623
비지배주주지분	0	0	34	43	52

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	114	186	393	544	683
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	114	186	393	544	683
판매비와관리비	101	165	331	493	647
영업이익	13	21	63	51	36
EBITDA	13	22	69	63	59
비영업손익	1	0	-2	-8	-32
이자수익	0	1	0	2	7
이자비용	0	0	1	8	19
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	-0	-0	-0
관계기업등관련손익	0	0	0	-1	-4
기타비영업손익	1	-0	-1	-1	-16
세전계속사업이익	14	21	61	43	5
법인세비용	1	2	9	4	-1
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	13	19	51	38	5
지배주주순이익*	13	19	48	36	6
비지배주주순이익	0	0	3	3	-1
기타포괄손익	-0	1	0	0	0
총포괄손익	13	20	51	39	5

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동으로인한현금흐름	5	26	29	36	45
당기순이익	13	19	51	38	5
현금유입(유출)이없는수익	2	4	19	29	53
자산상각비	0	1	6	12	23
영업자산부채변동	-9	4	-34	-20	-8
매출채권및기타채권감소	-11	4	-15	-8	-10
재고자산감소(증가)	0	0	-0	-2	-3
매입채무및기타채무증가	0	-1	-13	12	-3
투자활동현금흐름	-7	0	-120	-425	-175
투자활동현금유입액	4	42	-10	557	177
유형자산	0	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	12	42	111	982	351
유형자산	1	0	2	162	15
무형자산	0	4	13	21	11
재무활동현금흐름	0	-2	91	704	-39
재무활동현금유입액	0	3	95	732	31
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	0	3	20	479	0
재무활동현금유출액	0	5	4	28	70
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	0	5	4	28	60
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	0	-0	0	0
현금변동	-2	24	1	316	-169
기초현금	11	9	33	33	349
기말현금	9	33	33	349	181

투자지표

(단위: 원,배,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	638	773	1,094	605	92
BPS*	891	4,155	5,365	10,176	9,813
CFPS	272	1,051	668	613	702
SPS	5,722	7,427	8,992	9,262	10,767
EBITDAPS	664	870	1,568	1,069	934
DPS (보통,현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	0.0	0.0	0.0	33.2	168.2
PBR*	0.0	0.0	0.0	2.0	1.6
PCFR	0.0	0.0	0.0	32.8	22.0
PSR	0.0	0.0	0.0	2.2	1.4
EV/EBITDA	0.0	0.0	-0.5	19.2	17.6
재무비율					
매출액증가율	0.0	62.5	111.5	38.2	25.6
영업이익증가율	0.0	57.5	201.4	-18.9	-28.7
지배주주순이익증가율*	0.0	51.5	165.1	-24.9	-86.2
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률	11.5	11.2	15.9	9.3	5.3
EBITDA이익률	11.6	11.7	17.4	11.5	8.7
지배주주순이익률*	11.2	10.4	13.0	7.1	0.8
ROA	75.8	21.5	22.5	6.2	2.9
ROE	143.2	31.7	28.3	8.5	1.0
ROIC	381.8	47.5	36.0	12.8	7.9
부채비율	94.9	52.4	48.2	94.6	88.4
차입금비율	16.8	3.4	26.2	77.7	71.2
순차입금비율	-32.5	-28.3	-13.3	10.2	16.8

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

자료: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

케어랩스(263700)

일자	2020-06-23
투자이견	Not Rated
목표주가	
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2020.03.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%