

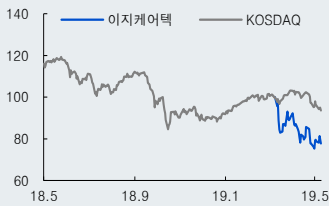
투자 의견 **Not Rated**

|                |         |
|----------------|---------|
| 목표주가(12M, 유지)  | -       |
| 현재주가(19/05/23) | 24,850원 |
| 상승여력           | -       |

|                          |        |
|--------------------------|--------|
| 영업이익(19F, 십억원)           | 5      |
| Consensus 영업이익(19F, 십억원) | 6      |
| EPS 성장률(19F, %)          | -70.0  |
| MKT EPS 성장률(19F, %)      | -      |
| P/E(19F, x)              | 35.2   |
| MKT P/E(19F, x)          | -      |
| KOSDAQ                   | 696.89 |

|               |        |
|---------------|--------|
| 시가총액(십억원)     | 159    |
| 발행주식수(백만주)    | 6      |
| 유동주식비율(%)     | 57.3   |
| 외국인 보유비중(%)   | 0.0    |
| 베타(12M) 일간수익률 | 2.03   |
| 52주 최저가(원)    | 24,050 |
| 52주 최고가(원)    | 31,950 |

|                 |            |            |             |
|-----------------|------------|------------|-------------|
| <b>주가상승률(%)</b> | <b>1개월</b> | <b>6개월</b> | <b>12개월</b> |
| 절대주가            | -6.8       | 0.0        | 0.0         |
| 상대주가            | 1.9        | 0.0        | 0.0         |



[첨단의료기기/헬스케어솔루션]

김충현, CFA  
 02-3774-1740  
 choonghyun.kim@miraeasset.com

# 이지케어텍 (099750)

## FY2018 실적 Review

### 기업개요: 의료정보시스템 선도 기업

동사는 전자의무기록(EMR), 임상 의사결정시스템(CDSS) 등의 의료정보시스템(HIS)을 개발 및 운영하는 기업으로, 서울대학교병원에서 분사되어 설립되었다. 국내에서 유일하게 HIMSS 7등급 인증을 받은 의료정보시스템 업체이다. 주력사업은 대형병원을 중심으로 개별 병원 니즈에 맞는 일종의 병원용 IT솔루션을 구축하는 것이다.

### 투자포인트

**(1) 압도적인 대형병원용 솔루션 경쟁력:** 동사는 국내 상위 10개 병원 중 5개의 솔루션을 구축할 정도로 대형병원 EMR 시장에서 독보적인 경쟁력을 보유하고 있다. 현재 33개 사이트를 운영하고 있다. 현재 대형병원 의료정보시스템의 교체주기가 도래하고 있고, 차세대 의료정보시스템 도입이 확대되고 있다.

**(2) 해외주주 확대:** 동사는 중동과 미국에 레퍼런스를 보유하고 있다. 중동 지역에서는 사우디 JV를 통해 공공부문 병원 침투를 확대할 계획이며, 미국에서는 정신과병원을 타겟팅하여 레퍼런스를 확대할 계획이다. 또한, 중국, 일본, 유럽에도 추가적으로 진출할 계획이다.

**(3) 클라우드 기반 의료정보시스템:** 동사는 클라우드 시스템을 도입하여 중소형병원을 공략할 계획이다. 현실적으로 중소형병원이 대형병원처럼 자체적인 IT 솔루션을 구축하는 것은 비용 측면에서 어려움이 크다. 클라우드 시스템을 활용하면 구축 및 운영비용과 구축기간이 대폭 절감할 수 있다.

### 실적 및 Valuation

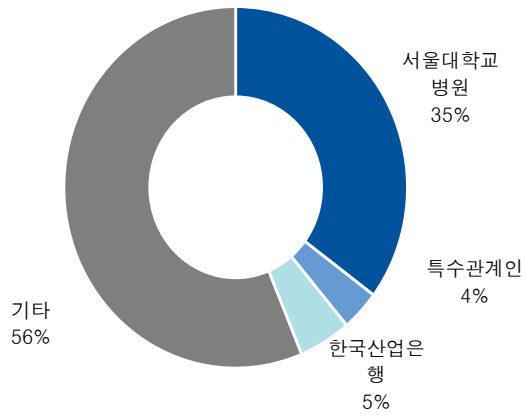
동사의 FY18(3월 결산) 매출액은 신규주주 감소로 인해 전년동기 대비 0.7% 증가한 557억 원을 기록했다. 영업이익은 34억원(OPM 6%)으로 전년동기 대비 22.6% 감소하였다. 클라우드 의료정보시스템 개발 관련 투자비용과 해외 마케팅 비용이 증가했기 때문이다.

동사는 FY19 실적 가이드를 매출액 620억원(11.3% YoY), 영업이익 50억원(48.8% YoY, OPM 8.1%)을 제시했다. 동사의 현재 주가는 12개월 FWD P/E 기준 33.4배로 글로벌 Peer인 Cerner(24.6 배) 대비 고평가 되고 있다.

| 결산기 (03월)  | 03/15 | 03/16 | 03/17 | 03/18 | 03/19 | 03/20F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 매출액 (십억원)  | -     | -     | 53    | 55    | 56    | 62     |
| 영업이익 (십억원) | -     | -     | 4     | 4     | 3     | 5      |
| 영업이익률 (%)  | -     | -     | 7.5   | 7.3   | 5.4   | 8.1    |
| 순이익 (십억원)  | -     | -     | 4     | 4     | 3     | 5      |
| EPS (원)    | -     | -     | 744   | 716   | 2,352 | 705    |
| ROE (%)    | -     | -     | 14.5  | 13.1  | 9.9   | 12.2   |
| P/E (배)    | -     | -     | -     | -     | 11.3  | 35.2   |
| P/B (배)    | -     | -     | -     | -     | 4.9   | 4.1    |
| 배당수익률 (%)  | -     | -     | -     | -     | 0.0   | 0.0    |

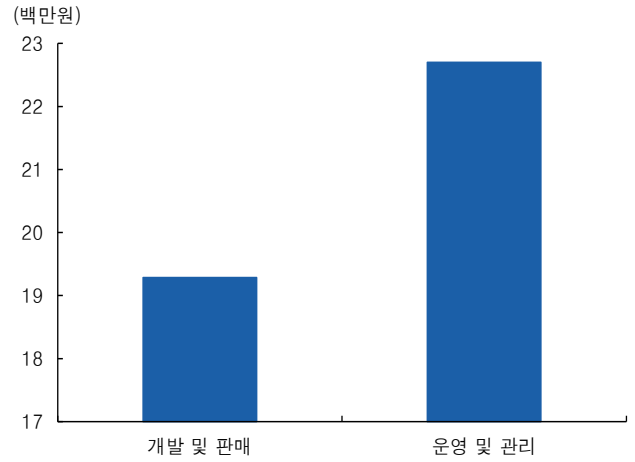
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
 자료: 이지케어텍, 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. 지분율



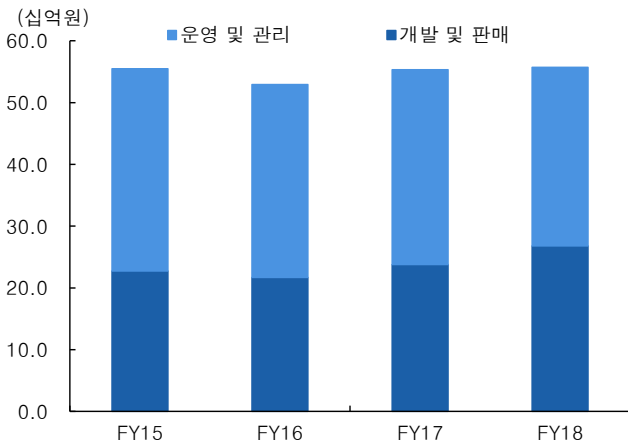
자료: 이지케어텍, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 수주잔고



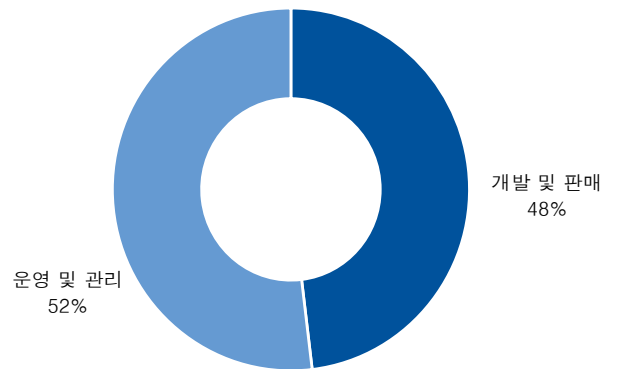
자료: 이지케어텍, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 매출 추이



자료: 이지케어텍, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 매출 비중



자료: 이지케어텍, 미래에셋대우 리서치센터

이지케어텍 (099750)

예상 포괄손익계산서 (요약)

| (십억원)           | 03/17 | 03/18 | 03/19 | 03/20F |
|-----------------|-------|-------|-------|--------|
| 매출액             | 53    | 55    | 56    | 62     |
| 매출원가            | 43    | 44    | 45    | 50     |
| 매출총이익           | 10    | 11    | 11    | 12     |
| 판매비와관리비         | 5     | 7     | 7     | 7      |
| 조정영업이익          | 4     | 4     | 3     | 5      |
| 영업이익            | 4     | 4     | 3     | 5      |
| 비영업손익           | 1     | 0     | 1     | 1      |
| 금융손익            | 0     | 0     | 0     | 1      |
| 관계기업등 투자손익      | 0     | 0     | 0     | 0      |
| 세전계속사업손익        | 5     | 4     | 4     | 6      |
| 계속사업법인세비용       | 1     | 1     | 1     | 1      |
| 계속사업이익          | 4     | 4     | 4     | 5      |
| 중단사업이익          | 0     | 0     | 0     | 0      |
| 당기순이익           | 4     | 4     | 4     | 5      |
| 지배주주            | 4     | 4     | 3     | 5      |
| 비지배주주           | 0     | 0     | 0     | 1      |
| 총포괄이익           | 4     | 4     | 4     | 5      |
| 지배주주            | 4     | 4     | 3     | 4      |
| 비지배주주           | 0     | 0     | 0     | 1      |
| EBITDA          | 4     | 5     | 4     | 5      |
| FCF             | 5     | 3     | 4     | 10     |
| EBITDA 마진율 (%)  | 7.5   | 9.1   | 7.1   | 8.1    |
| 영업이익률 (%)       | 7.5   | 7.3   | 5.4   | 8.1    |
| 지배주주귀속 순이익률 (%) | 7.5   | 7.3   | 5.4   | 8.1    |

예상 재무상태표 (요약)

| (십억원)       | 03/17 | 03/18 | 03/19 | 03/20F |
|-------------|-------|-------|-------|--------|
| 유동자산        | 28    | 31    | 31    | 31     |
| 현금 및 현금성자산  | 10    | 9     | 9     | 22     |
| 매출채권 및 기타채권 | 12    | 15    | 15    | 6      |
| 재고자산        | 0     | 0     | 0     | 0      |
| 기타유동자산      | 6     | 7     | 7     | 3      |
| 비유동자산       | 6     | 8     | 14    | 13     |
| 관계기업투자등     | 0     | 0     | 0     | 0      |
| 유형자산        | 1     | 1     | 1     | 0      |
| 무형자산        | 2     | 5     | 9     | 9      |
| 자산총계        | 34    | 39    | 45    | 44     |
| 유동부채        | 6     | 8     | 8     | 3      |
| 매입채무 및 기타채무 | 4     | 6     | 6     | 2      |
| 단기금융부채      | 0     | 0     | 0     | 0      |
| 기타유동부채      | 2     | 2     | 2     | 1      |
| 비유동부채       | 3     | 2     | 2     | 1      |
| 장기금융부채      | 0     | 0     | 0     | 0      |
| 기타비유동부채     | 3     | 2     | 2     | 1      |
| 부채총계        | 8     | 10    | 10    | 4      |
| 지배주주지분      | 25    | 29    | 35    | 39     |
| 자본금         | 1     | 2     | 3     | 3      |
| 자본잉여금       | 1     | 0     | 1     | 1      |
| 이익잉여금       | 23    | 27    | 32    | 37     |
| 비지배주주지분     | 0     | 0     | 0     | 1      |
| 자본총계        | 25    | 29    | 35    | 40     |

예상 현금흐름표 (요약)

| (십억원)               | 03/17 | 03/18 | 03/19 | 03/20F |
|---------------------|-------|-------|-------|--------|
| 영업활동으로 인한 현금흐름      | 5     | 3     | 4     | 10     |
| 당기순이익               | 4     | 4     | 4     | 5      |
| 비현금수익비용가감           | 2     | 2     | 1     | 0      |
| 유형자산감가상각비           | 0     | 0     | 0     | 0      |
| 무형자산감가상각비           | 0     | 0     | 0     | 0      |
| 기타                  | 2     | 2     | 1     | 0      |
| 영업활동으로인한자산및부채의변동    | 1     | -3    | 0     | 5      |
| 매출채권 및 기타채권의 감소(증가) | 0     | -3    | 0     | 7      |
| 재고자산 감소(증가)         | 0     | 0     | 0     | 0      |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소) | 3     | 1     | 2     | -3     |
| 법인세납부               | -2    | 0     | -1    | -1     |
| 투자활동으로 인한 현금흐름      | -1    | -4    | -3    | 3      |
| 유형자산처분(취득)          | 0     | 0     | 0     | 0      |
| 무형자산감소(증가)          | -1    | -4    | -1    | 0      |
| 장단기금융자산의 감소(증가)     | -5    | 0     | 0     | 3      |
| 기타투자활동              | 5     | 0     | -2    | 0      |
| 재무활동으로 인한 현금흐름      | 0     | 0     | 1     | 0      |
| 장단기금융부채의 증가(감소)     | 0     | 0     | 0     | 0      |
| 자본의 증가(감소)          | 3     | 0     | 1     | 0      |
| 배당금의 지급             | 0     | 0     | 0     | 0      |
| 기타재무활동              | -3    | 0     | 0     | 0      |
| 현금의 증가              | 3     | -1    | 2     | 14     |
| 기초현금                | 7     | 10    | 0     | 9      |
| 기말현금                | 10    | 9     | 9     | 22     |

예상 주당가치 및 valuation (요약)

|                 | 03/17 | 03/18     | 03/19 | 03/20F  |
|-----------------|-------|-----------|-------|---------|
| P/E (x)         | -     | -         | 11.3  | 35.2    |
| P/CF (x)        | -     | -         | 8.1   | 30.1    |
| P/B (x)         | -     | -         | 4.9   | 4.1     |
| EV/EBITDA (x)   | -     | -         | 44.4  | 25.8    |
| EPS (원)         | 744   | 716       | 2,352 | 705     |
| CFPS (원)        | 1,103 | 1,114     | 3,255 | 825     |
| BPS (원)         | 5,123 | 5,797     | 5,407 | 6,112   |
| DPS (원)         | 82    | 145       | 0     | 0       |
| 배당성향 (%)        | 11.1  | 11.7      | 0.0   | 0.0     |
| 배당수익률 (%)       | -     | -         | 0.0   | 0.0     |
| 매출액증가율 (%)      | -     | 3.8       | 1.8   | 10.7    |
| EBITDA증가율 (%)   | -     | 25.0      | -20.0 | 25.0    |
| 조정영업이익증가율 (%)   | -     | 0.0       | -25.0 | 66.7    |
| EPS증가율 (%)      | -     | -3.8      | 228.5 | -70.0   |
| 매출채권 회전율 (회)    | 4.7   | 4.8       | 4.7   | 7.6     |
| 재고자산 회전율 (회)    | 0.0   | 0.0       | 0.0   | 0.0     |
| 매입채무 회전율 (회)    | 12.9  | 10.7      | 9.4   | 14.9    |
| ROA (%)         | 11.0  | 9.9       | 8.4   | 11.4    |
| ROE (%)         | 14.5  | 13.1      | 9.9   | 12.2    |
| ROIC (%)        | 27.7  | 26.5      | 14.3  | 22.7    |
| 부채비율 (%)        | 32.4  | 36.2      | 30.0  | 9.8     |
| 유동비율 (%)        | 483.4 | 387.2     | 382.9 | 1,000.9 |
| 순차입금/자기자본 (%)   | -56.2 | -45.5     | -36.9 | -59.5   |
| 조정영업이익/금융비용 (x) | 198.3 | 449,227.0 | 0.0   | 0.0     |

자료: 이지케어텍, 미래에셋대우 리서치센터

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

### 투자의견 비율

| 매수(매수) | Trading Buy(매수) | 중립(중립) | 비중축소(매도) |
|--------|-----------------|--------|----------|
| 83.52% | 8.24%           | 8.24%  | 0.00%    |

\* 2019년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

### Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 기준으로 1년 이내에 이지케어텍의 IPO 대표주관회사 업무를 수행하였습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.