

네오펙트(290660)

Not Rated

재활의료 시장의 새 지평을 열다

전세계가 인정한 ‘라파엘 스마트 재활 솔루션’의 혁신성

네오펙트는 신경계, 근골격계 등의 질환을 가진 환자들이 게임을 통하여 재활 훈련을 할 수 있도록 콘텐츠 및 의료기기를 연구개발, 제작하는 기업이다. 주요 제품인 ‘라파엘 스마트 재활 솔루션’에 게임 콘텐츠를 접목하여 몰입감을 높였으며, 훈련 중 측정되고 분석된 데이터를 통해 환자별 맞춤형 치료 및 홈케어가 가능하도록 설계됐다. 이러한 기술력을 인정받아 2017년, 2018년 CES 혁신상을 수상했다. 2014년 미국 FDA 허가를 받아 미국 전역 55개의 병원에 판매 레퍼런스를 보유하고 있으며, 700여명의 B2C 고객을 확보한 상태이다. 2018년 상반기 기준 제품별 비중은 ‘스마트 글러브’를 포함한 상지 재활의료기기 41%, 인지 재활의료기기 41%이다. 2018년 11월 기술특례 제도를 통해 코스닥에 상장했다.

B2B 레퍼런스를 바탕으로 B2C 진출 가속화 전망

2019년은 그동안 B2B 방식으로 미국 병원에서 쌓은 임상 제후 레퍼런스를 바탕으로 B2C 채널 진출을 가속화할 전망이다. 주력 제품인 ‘라파엘 스마트 글러브’는 플라스틱과 실리콘으로 제작하여 기존의 금속 상지 재활의료기기에 비해 가벼워졌고 10인치 모니터와 손에 부착하여 사용하는 기기형태로 제작하여 휴대성을 높였다. 제품 가격도 병원용 1,000만~1,500만원, 가정용 200만~300만원으로 기존 설치형 기기 대비 대폭 낮췄다. 만족스러운 기능 회복 임상 결과와 월 99달러의 저렴한 렌탈 수수료를 바탕으로 미국 B2C 계약이 큰 폭으로 증가할 전망이다.

미국 재활 원격진료 시장 활성화에 따른 수혜 기대

2019년 상반기 미국 의료법인을 설립하여 현지 재활의료 시장 내 원격진료의 활성화 수혜 기반을 구축할 예정이다. 글로벌 인구 고령화에 따라 뇌졸중 및 치매 환자수가 급증함에 따라 재활의료 시장은 구조적으로 성장하고 있다. 이에 미국 연방 정부는 뇌졸중 및 신부전 환자의 원격진료 보험급여를 외래진료와 동일하게 적용하는 법안을 통과시킨 상태이다. 보험 적용시 미국내 고객은 원격진료를 통해 진료비를 74% 절감할 수 있다. 미국 최대 원격의료 기업인 TELADOC도 메디케어에 보험코드를 등록한 이후 실적 증가와 함께 주가가 급등한 바 있다. 라파엘 스마트 재활 솔루션의 원격의료 보험코드 등록시 네오펙트도 큰 폭의 매출 증가가 가능할 전망이다.

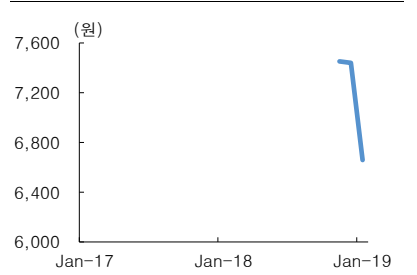
Stock Data

KOSPI(1/23)	2,128
주가(1/23)	6,660
시가총액(십억원)	79
발행주식수(백만)	12
52주 최고/최저가(원)	8,300/6,200
일평균거래대금(6개월, 백만원)	6,682
유동주식비율/외국인지분율(%)	59.3/1.5
주요주주(%)	반호영 외 3 인 29.2
	에스비아이인베스트먼트 외 2 인 8.6

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(8.1)	-	-
KOSDAQ 대비(%p)	(11.4)	-	-

주가추이



자료: FnGuide

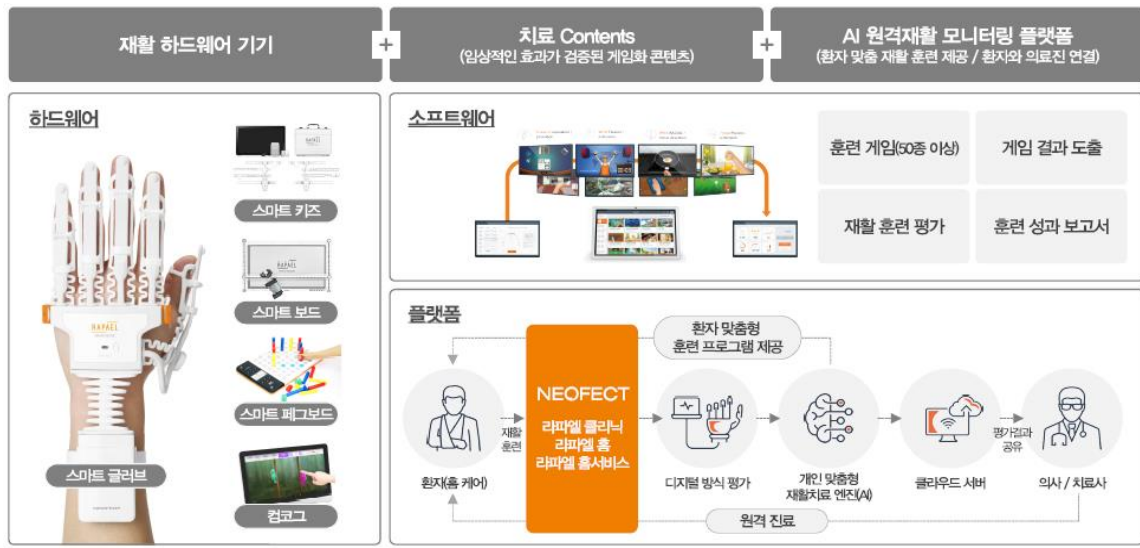
	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2016A	2	(4)	(6)	(1,456)	-	(3)	-	-	-	41.8	-
2017A	4	(4)	(4)	(1,064)	-	(4)	-	-	-	28.0	-

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

윤철환

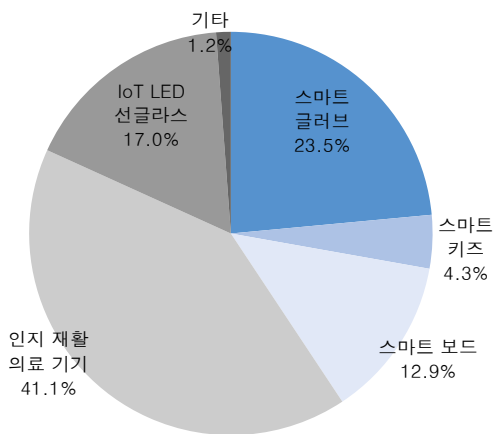
chyoon@truefriend.com

[그림 1] 네오펙트의 재활 솔루션 구성 요소



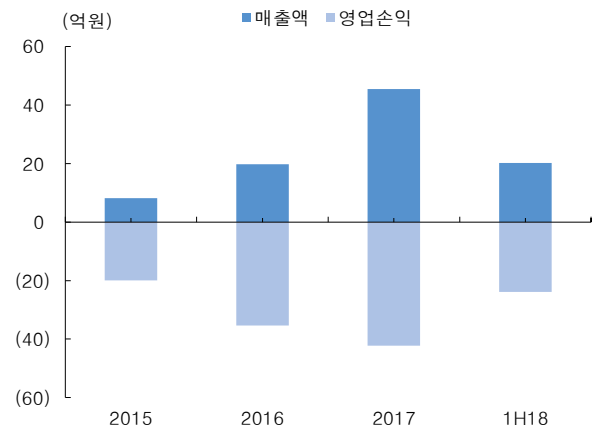
자료: 네오펙트, 한국투자증권

[그림 2] 사업부별 매출 비중(1H18)



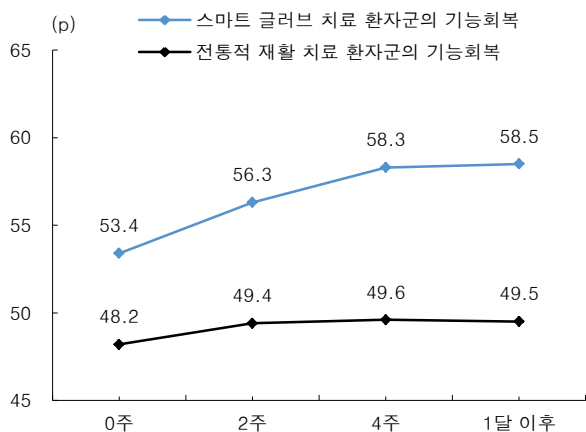
주: 스마트 글러브, 스마트 키즈, 스마트 보드는 상지 재활의료기기
 자료: 네오펙트, 한국투자증권

[그림 3] 매출액 및 영업손익 추이



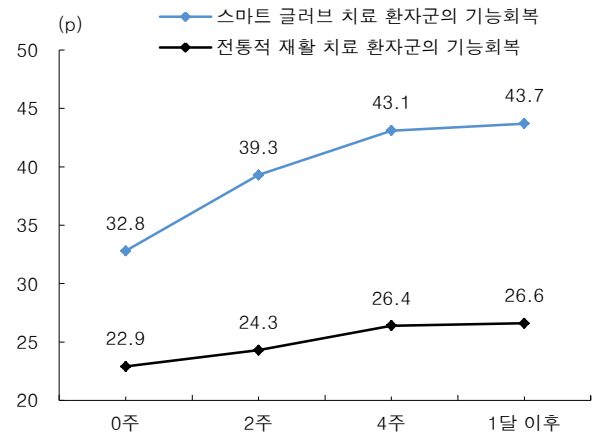
자료: 네오펙트, 한국투자증권

[그림 4] 병원 클리닉 최초 임상 결과(FMA 평가)



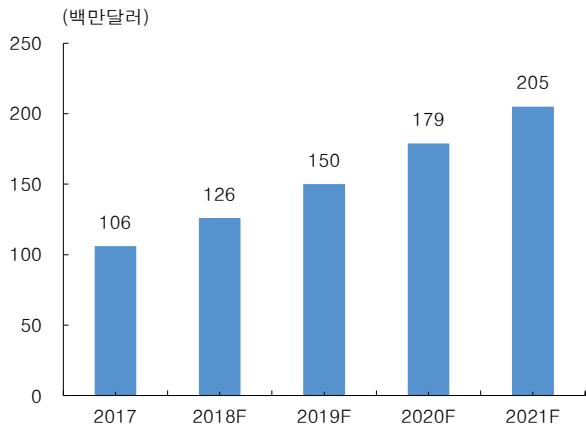
주: FMA는 뇌졸중 환자의 기능 회복정도를 평가한 수치
 자료: 네오펙트, 한국투자증권

[그림 5] 병원 클리닉 최초 임상 결과(JTT 평가)



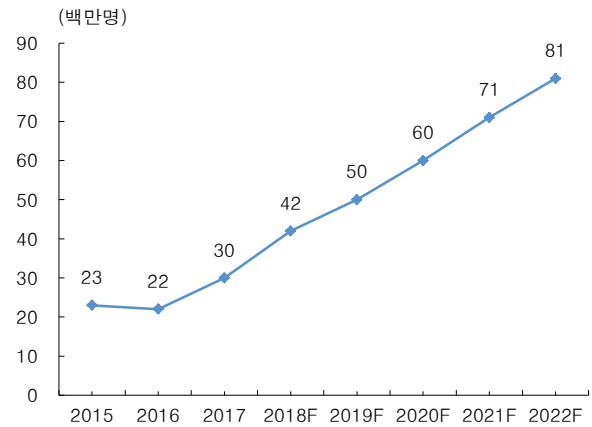
주: JTT는 글씨 쓰기, 카드 뒤집기 등 7개로 구성된 수치기능 평가 수치
 자료: 네오펙트, 한국투자증권

[그림 6] 미국 재활의료기기 시장



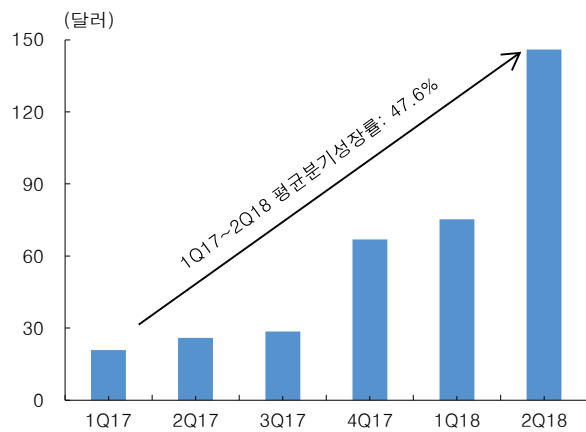
자료: Technavio, 한국투자증권

[그림 7] 미국 원격진료 이용 환자 수



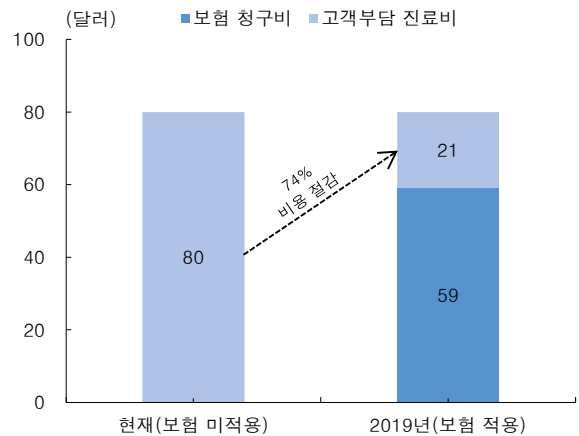
자료: 네오펙트, 한국투자증권

[그림 8] 네오펙트의 미국 B2C 계약금액 추이



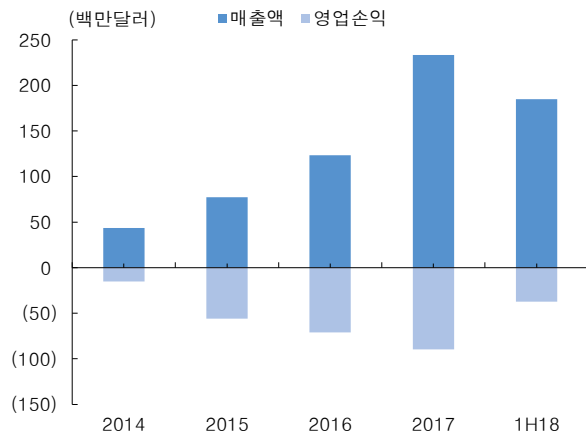
자료: 네오펙트, 한국투자증권

[그림 9] 미국 원격진료 보험 혜택 적용시 비용 절감 효과



주: 30분 상담 기준
자료: 네오펙트, 한국투자증권

[그림 10] 미국 최대 원격의료 기업 TELADOC 실적 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 11] TELADOC 주가 추이



주: 2015년 7월 상장
자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 1> 주요 연혁

연도	주요 연혁
2010년	울산로보틱스 설립, 지식경제부 신성장동력 R&D 과제 선정
2011년	네오펙트로 상호변경
2013년	의료기기 제조업 허가 취득, 국립재활원 임상시험 승인(IRB) 통과
2014년	국립재활원 임상시험 진행 라파엘 스마트 글러브 식약처 2등급 품목 허가 취득, GMP 허가 취득, FDA 허가 취득
2015년	미국법인(비의료법인), 유럽사무소 설립 ISO 13485 인증 및 CE 마크 획득
2016년	독일법인 설립
2017년	CES 2017 참여(라파엘 스마트 글러브), 가장 멋진 제품 14선 등 4개 부문 선정 뇌졸중 상지 재활의료기기(라파엘 스마트 보드, 페그 보드) 출시
2018년	CES 2018 혁신상 수상(라파엘 스마트 페그 보드) 코스닥 상장(11월 28일)

자료: 네오펙트, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

네오펙트는 2010년에 설립되어 2018년 11월 코스닥에 상장된 IoT 기반 뇌졸중 및 척추손상환자용 재활의료기기, 재활용 콘텐츠인 라파엘 스마트 재활솔루션 등을 연구개발, 생산, 제작, 판매하는 업체. 주요 제품으로는 상지 재활의료기기(스마트 글러브, 스마트 키즈, 스마트 보드), 인지 재활의료기기, IoT LED 선글라스(케미온) 등이 있음. 전체 매출 대비 비중은 상지 재활의료기기 41%, 인지 재활의료기기 41%, 케미온 16%, 기타 8%.

- 상지 재활의료기기: 어깨와 손목 사이의 신체 부위의 재활을 위한 훈련 기기
- 스마트 글러브: 손 재활 훈련을 위한 스마트 기기
- 스마트 키즈: 중추신경계질환, 신경근육계이상 등 발달장애 아이들을 위한 손 재활 훈련 기기
- 스마트 보드: 어깨 및 팔꿈치 관절의 손상으로 기능적인 움직임에 저해를 가진 환자를 위한 스마트 재활 기기
- 인지 재활의료기기: 뇌졸중, 치매, 외상성 뇌손상, 뇌성마비 환자용 두뇌 활성화, 치매 예방 및 재활 기기

재무상태표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A
유동자산	6	8
현금성자산	1	4
매출채권및기타채권	0	2
재고자산	1	1
비유동자산	2	2
투자자산	0	0
유형자산	0	1
무형자산	1	1
자산총계	8	10
유동부채	2	1
매입채무및기타채무	0	0
단기차입금및단기사채	0	0
유동성장기부채	1	0
비유동부채	20	27
사채	0	0
장기차입금및금융부채	19	26
부채총계	22	27
지배주주지분	(14)	(17)
자본금	0	0
자본잉여금	0	1
기타자본	0	1
이익잉여금	(15)	(20)
비지배주주지분	0	0
자본총계	(14)	(17)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A
영업활동현금흐름	(5)	(7)
당기순이익	(6)	(4)
유형자산감가상각비	0	0
무형자산상각비	0	0
자산부채변동	(0)	(2)
기타	1	(1)
투자활동현금흐름	(3)	2
유형자산투자	(0)	(1)
유형자산매각	0	0
투자자산순증	(2)	3
무형자산순증	(1)	(1)
기타	0	1
재무활동현금흐름	8	8
자본의증가	0	1
차입금의순증	6	6
배당금지급	0	0
기타	2	1
기타현금흐름	0	(0)
현금의증가	0	2

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

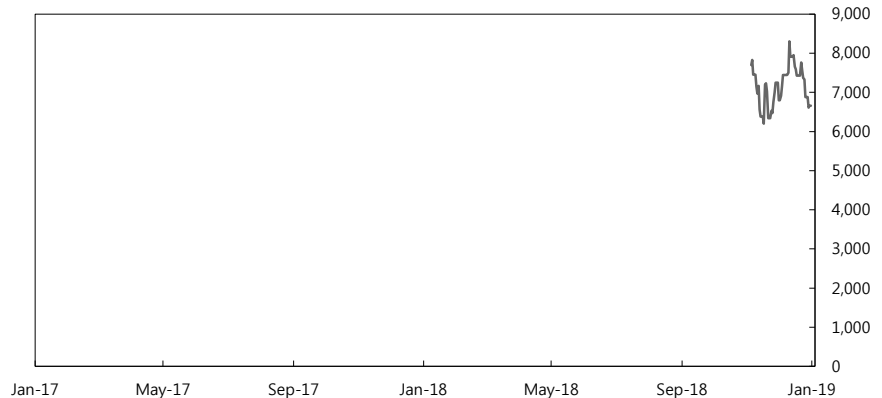
	2016A	2017A
매출액	2	4
매출원가	1	2
매출총이익	1	3
판매관리비	5	7
영업이익	(4)	(4)
금융수익	0	2
이자수익	0	0
금융비용	3	2
이자비용	1	1
기타영업외손익	0	0
관계기업관련손익	0	0
세전계속사업이익	(6)	(4)
법인세비용	0	0
연결당기순이익	(6)	(4)
지배주주지분순이익	(6)	(4)
기타포괄이익	0	0
총포괄이익	(6)	(4)
지배주주지분포괄이익	(6)	(4)
EBITDA	(3)	(4)

주요투자지표

	2016A	2017A
주당지표(원)		
EPS	(1,456)	(1,064)
BPS	(1,936)	(1,953)
DPS	0	0
성장성(%, YoY)		
매출증가율	-	125.0
영업이익증가율	-	-
순이익증가율	-	-
EPS증가율	-	-
EBITDA증가율	-	-
수익성(%)		
영업이익률	(178.8)	(94.8)
순이익률	(299.0)	(98.5)
EBITDA Margin	(164.3)	(83.5)
ROA	(74.6)	(48.4)
ROE	41.8	28.0
배당수익률	-	-
배당성향	-	-
안정성		
순차입금(십억원)	16	22
차입금/자본총계비율(%)	(145.5)	(151.7)
Valuation(X)		
PER	-	-
PBR	-	-
EV/EBITDA	-	-

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
네오펙트 (290660)	2019.01.24	NR	-	-	-



Compliance notice

- 당사는 2019년 1월 24일 현재 네오펙트 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 네오펙트 발행주식의 유가증권(코스닥)시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권사입니다.

기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

투자등급 비율 (2018. 12. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
79.3%	20.7%	0%

* 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.