

ISSUE & PITCH

10 Jun. 2026

박중현 의료기기 | alex.park@daolfn.com

Not Rated

현재 직전 변동

투자 의견 Not Rated

적정주가

Earnings

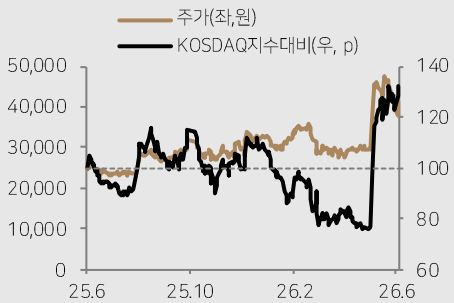
Stock Information

현재가 (06/09)	41,350원
예상 주가상승률	n/a
시가총액	5,574억원
비중(KOSDAQ내)	0.10%
발행주식수	13,481천주
52주 최저가/최고가	23,200 - 47,350원
90일 일평균거래대금	25억원
외국인 지분율	38.2%
주요주주지분율(%)	
차기철 (외 7인)	29.1
FIDELITY (외 10인)	10.1
네이버 (외 1인)	8.5

Valuation wide	2023	2024	2025
PER(배)	9.4	9.6	14.4
PBR(배)	1.4	1.2	1.4
EV/EBITDA(배)	5.7	5.1	6.9
배당수익률(%)	1.4	1.7	1.8

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	7.4	29.8	60.3	26.3
KOSDAQ 대비 상대수익률 (%)	27.3	25.9	33.6	21.7

Price Trend



DAOL 다올투자증권

인바디 (041830)

GLP-1 모니터링 수요 확대로 리레이팅 기대

Issue

기업 현황 업데이트

Pitch

비만 치료제 시장 확대로 치료 전후의 변화를 정량적으로 평가하는 핵심 인프라 제품군으로 주목받으며, 해외 성장 가속화 중. 관심종목 제시

Rationale

- 1Q26 매출액 684억원(YoY +23%, QoQ +10%), 영업이익 130억원(YoY +86%, QoQ +37%)을 기록. GLP-1 시장 성장과 함께 비만클리닉 및 제약사가 새로운 수요처로 부상하며, 북미와 EU/중남미, 중국 매출액이 각각 YoY +27%, +42%, +26% 성장
- 비만 치료제의 화두는 Quality of Weight Loss로 근손실을 최소화하며 체중 감량이 진행되어야 함. 동사의 체성분 분석을 통해 모니터링과 경과 증빙이 가능. FDA 2025 가이드스에서 체성분 모니터링 필요성 처음으로 언급, 학계를 중심으로 이를 주요 평가변수로 격상시켜야 한다는 논의가 진행 중. 일부 임상 사례이나, 세마글루타이드 + 트레보그루맵 병용 임상에서 DXA 통해 체성분 변화 관측하며 제지방량, 지방량, 체중 변화를 1차 평가 변수로 채택. 임상 환경에서는 DXA가 골든 스탠다드, 일상적 모니터링 및 비만클리닉 채널에서는 접근성 높은 BIA 수요 증가 기대
- 다만 직판 위한 선제적 인력 채용으로 OPM 지속 하향, 2021년 25%에서 2025년 15%로 -10%p. 다만, 본사 기준 종업원수가 2024년말 대비 1Q26까지 감소하며 안정화 추세 보이고 있어, 판관비 증가세 둔화로 영업 레버리지 구간 진입. 해당 추세는 2026E 이익률 개선으로 이어져 매출액 2,753억원(YoY +18%), 영업이익 545억원(YoY +48%)을 전망
- 중국을 포함한 해외 진출 기대감을 가지고 있던 2015 ~ 2018년 동사 12M Fwd 평균 PER 20배인데 반해 동사 2026E PER 11.3배. GLP-1 시장 확대를 통한 체성분 시장 성장으로 실적 개선 지속 시, 리레이팅 기대

Earnings Forecasts

(단위: 십억원,%)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	117	107	138	160	170	204	234
영업이익	28	19	36	41	38	37	37
EBITDA	32	24	40	46	44	44	45
재배주주이익	20	18	34	34	37	33	31
자산총계	155	166	204	243	274	306	361
자본총계	140	150	184	216	250	274	320
순차입금	(36)	(53)	(68)	(80)	(93)	(95)	(129)
매출증가율	(26.8)	(8.5)	28.7	16.1	6.5	20.0	14.4
영업이익률	23.6	17.8	26.0	25.4	22.5	18.0	15.7
순이익률	17.5	16.4	24.7	21.1	21.6	16.2	13.1
EPS증가율	(39.6)	(14.2)	94.3	(0.6)	8.6	(9.7)	(6.2)
ROE	15.5	12.1	20.4	17.0	15.8	12.5	10.2

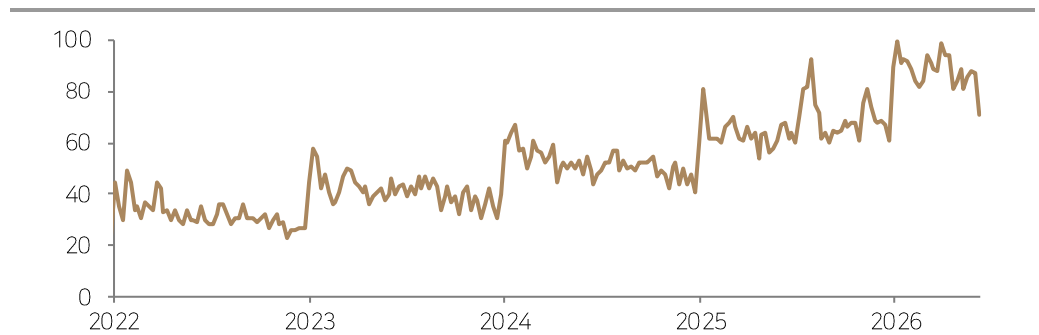
Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: 다올투자증권

Fig. 1: 인바디 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	55.6	56.2	59.8	62.4	68.4	66.4	69.2	71.3	233.9	275.3	322.3
YoY	14.8%	11.8%	17.9%	13.3%	23.1%	18.1%	15.7%	14.3%	14.4%	17.7%	17.0%
해외	46.2	45.7	49.7	53.3	59.4	56.0	59.5	62.5	194.9	237.4	285.4
YoY	18.9%	11.4%	23.5%	17.9%	28.5%	22.4%	19.7%	17.4%	17.9%	21.8%	20.2%
미국	19.2	17.9	19.9	21.8	24.4	22.4	24.5	26.2	78.9	97.4	119.2
YoY	35.9%	16.0%	12.1%	28.1%	26.6%	25.0%	22.7%	20.0%	22.5%	23.4%	22.4%
EU/중남미	9.0	9.9	10.2	10.4	12.7	12.6	13.3	12.9	39.5	51.5	66.1
YoY	7.3%	15.0%	58.4%	-4.3%	41.7%	27.4%	30.5%	23.6%	15.1%	30.5%	28.3%
아시아/중동	5.4	4.9	7.2	6.8	6.5	5.7	7.5	7.2	24.4	26.9	29.3
YoY	6.9%	-1.4%	32.3%	14.0%	19.0%	16.0%	5.0%	5.0%	13.4%	10.3%	9.0%
중국	5.0	5.0	4.9	4.9	6.3	5.9	6.1	6.1	19.8	24.4	30.2
YoY	19.3%	-6.6%	24.5%	30.5%	25.6%	18.5%	24.8%	24.9%	14.9%	23.4%	23.5%
일본	5.0	5.3	4.1	4.8	5.2	5.3	4.0	4.8	19.3	19.4	19.4
YoY	0.0%	8.5%	-13.8%	-0.7%	4.5%	-0.4%	-2.6%	0.2%	-1.4%	0.6%	-0.2%
국내	9.4	10.4	10.1	9.1	9.1	10.4	9.7	8.8	39.1	38.0	36.9
YoY	-1.9%	13.4%	-3.5%	-7.7%	-3.4%	-0.3%	-3.7%	-3.8%	-0.2%	-2.7%	-2.9%
영업이익	7.0	10.4	9.8	9.5	13.0	13.5	14.2	13.8	36.8	54.5	67.2
YoY	-30.0%	10.4%	0.1%	26.9%	86.0%	30.1%	44.3%	44.5%	0.0%	48.3%	23.4%
OPM	12.6%	18.5%	16.4%	15.3%	19.0%	20.4%	20.5%	19.3%	15.7%	19.8%	20.9%
매출원가율	24.0%	19.7%	25.3%	21.5%	24.8%	22.3%	23.0%	22.7%	22.6%	23.2%	22.6%
판관비율	63.4%	61.8%	58.2%	63.2%	56.2%	57.3%	56.5%	58.0%	61.7%	57.0%	56.6%
판관비	35.3	34.7	34.8	39.5	38.4	38.0	39.1	41.4	144.3	156.9	182.3
인건비	15.6	16.2	16.2	18.1	17.4	17.2	17.6	18.9	66.1	71.2	82.5
광고선전비	3.7	4.3	3.1	3.8	4.6	4.2	4.2	4.5	14.9	17.5	20.3
NP(지배)	7.0	7.6	9.6	6.4	16.3	11.1	11.1	11.0	30.6	49.5	55.2
YoY	-20.4%	-8.7%	29.7%	-25.5%	133.3%	47.1%	15.1%	70.9%	-7.6%	61.7%	11.4%
NPM	12.6%	13.5%	16.1%	10.3%	23.9%	16.8%	16.0%	15.4%	13.1%	18.0%	17.1%

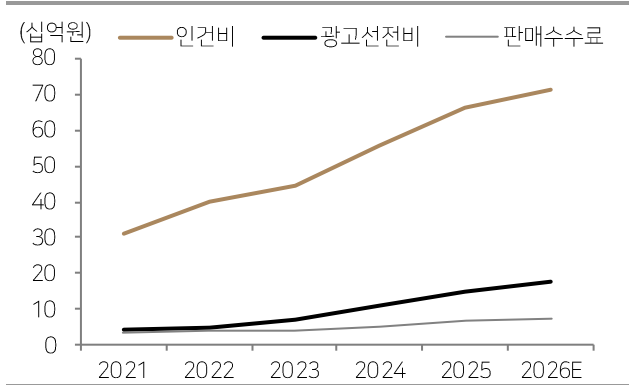
Source: 다올투자증권

Fig. 2: 북미 인바디 구글 트렌드



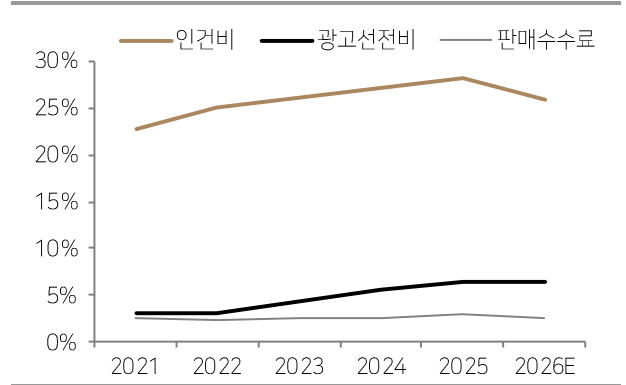
Source: Google Trends, 다올투자증권

Fig. 3: 인바디 판관비 추이



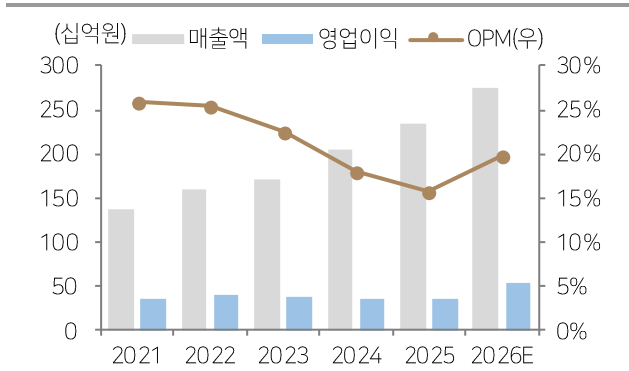
Source: 다올투자증권

Fig. 4: 인바디 매출액 대비 판관비 비중 추이



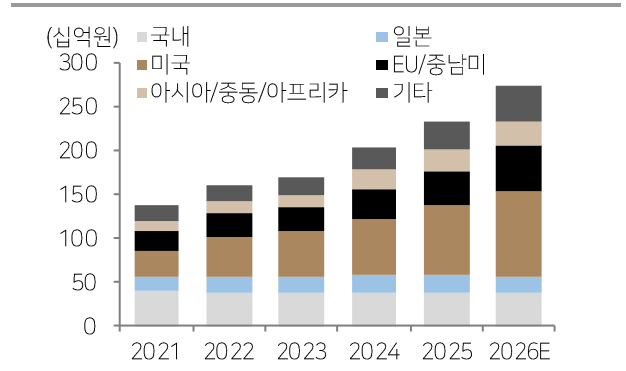
Source: 다올투자증권

Fig. 5: 인바디 실적 추이 및 전망



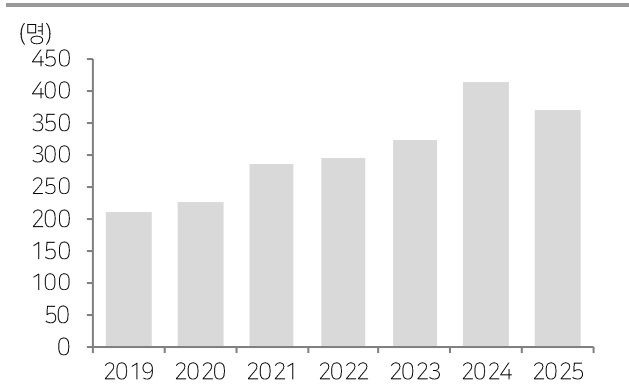
Source: 다올투자증권

Fig. 6: 지역별 매출액 추이



Source: 다올투자증권

Fig. 7: 인바디 종업원수 추이(본사)



Source: 다올투자증권

Fig. 8: 컨센서스 12M Fwd PER 추이



Source: Quantwise, 다올투자증권

Fig. 9: 비만 치료에서 근육 손실의 치료적 목표 설정: 규제 당국과의 협의를 위한 임상시험 설계 및 평가변수

Muscle Loss in Obesity Therapy as a Therapeutic Target: Trial Design and Endpoints for Regulatory Discussions

[Stephan von Haehling](#)^{1,2}, [Ryosuke Sato](#)^{1,2}, [Henning Langer](#)³, [Muhammad Shahzeb Khan](#)^{4,5}, [Andrew J S Coats](#)⁶, [William Evans](#)^{7,8}, [Steven Heymsfield](#)⁹, [Stefan D Anker](#)^{10,11,✉}

▶ [Author information](#) ▶ [Article notes](#) ▶ [Copyright and License information](#)

PMCID: PMC12686571 PMID: [41362110](#)

ABSTRACT

The Society on Cachexia and Wasting Disorders (SCWD) convened a Regulatory and Trial Update Workshop in Washington, D.C., in December 2024, assembling experts from academic institutions, the pharmaceutical industry and the US Food and Drug Administration (FDA) for focused discussions. This article summarizes the latter half of the meeting, which primarily focused on novel anti-obesity therapies based on incretin pathway alteration. Discussions highlighted the impact of glucagon-like peptide-1 (GLP-1) receptor agonists or GLP-1/glucose-dependent insulinotropic polypeptide (i.e., GLP-1/GIP) agonists on body composition and muscle health; the challenges of distinguishing 'true' skeletal muscle from fat-free tissue; the impact of treatment discontinuation and weight regain; advances in imaging and quantitative assessment of lean body mass; as well as insights from emerging muscle-preserving therapies (e.g., bimagrumab, pemvidutide and enobosarm). There are significant challenges in defining meaningful structural, functional and patient-reported endpoints for the use of muscle-'protective' drug therapies in the context of weight loss therapies. These also involve significant regulatory considerations for future drug development and approval pathways, for instance related to the very large number of individuals that may be considered for these therapeutic approaches as well as from the

Source: [다올투자증권](#)

인바디 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	110.1	135.5	149.0	171.4	213.2
현금성자산	71.5	86.6	99.0	103.8	139.7
매출채권	17.3	18.1	17.4	25.2	31.6
재고자산	18.4	27.9	29.4	37.8	37.5
비유동자산	93.7	107.2	125.5	134.4	147.9
투자자산	20.3	30.1	44.3	48.9	58.8
유형자산	72.1	75.4	80.0	83.5	87.2
무형자산	1.3	1.7	1.2	2.0	1.9
자산총계	203.8	242.7	274.5	305.8	361.1
유동부채	16.3	19.2	17.5	25.8	32.9
매입채무	5.0	7.4	7.5	10.9	11.8
유동성이자부채	2.0	2.1	2.4	3.3	5.4
비유동부채	3.7	7.4	7.2	6.1	8.4
비유동이자부채	1.8	4.3	3.6	5.1	5.0
부채총계	20.0	26.6	24.6	31.9	41.3
자본금	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8
자본잉여금	0.6	0.6	0.6	0.6	6.9
이익잉여금	187.8	219.0	251.9	280.4	301.1
자본조정	(11.5)	(11.2)	(10.5)	(14.9)	3.0
자기주식	(12.1)	(12.1)	(12.1)	(19.6)	(3.0)
자본총계	183.8	216.0	249.8	273.9	319.8
투하자본	113.2	129.3	135.8	158.7	168.4
순차입금	(67.6)	(80.2)	(92.9)	(95.4)	(129.3)
ROA	18.4	15.2	14.1	11.3	9.0
ROE	20.4	17.0	15.8	12.5	10.2
ROIC	29.5	26.7	23.7	18.6	17.5

손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	137.8	160.0	170.4	204.5	233.9
증가율 (Y-Y,%)	28.7	16.1	6.5	20.0	14.4
영업이익	35.9	40.7	38.3	36.7	36.8
증가율 (Y-Y,%)	87.7	13.5	(5.8)	(4.2)	0.0
EBITDA	40.3	46.1	44.3	43.8	45.4
영업외손익	3.5	1.8	6.2	7.1	1.9
순이자수익	0.6	1.4	2.9	3.0	2.5
외화관련손익	1.0	0.7	0.5	3.9	0.7
지분법손익	0.1	(0.1)	2.1	(0.4)	(1.0)
세전계속사업손익	39.3	42.5	44.6	43.9	38.6
당기순이익	34.0	33.8	36.6	32.7	30.0
지배기업당기순이익	34.0	33.8	36.7	33.1	30.6
증가율 (Y-Y,%)	93.6	(0.5)	8.1	(10.5)	(8.3)
NOPLAT	31.0	32.4	31.4	27.4	28.5
(+) Dep	4.4	5.4	6.0	7.1	8.6
(-) 운전자본투자	6.7	7.4	3.2	10.1	0.9
(-) Capex	11.3	5.4	7.5	6.3	6.9
OpFCF	17.5	25.0	26.8	18.1	29.3
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	11.4	11.0	16.7	14.0	13.5
영업이익증가율(3Yr)	14.8	13.8	26.2	0.8	(3.3)
EBITDA증가율(3Yr)	16.2	13.4	23.4	2.8	(0.5)
순이익증가율(3Yr)	20.2	18.3	27.7	(1.3)	(3.9)
영업이익률(%)	26.0	25.4	22.5	18.0	15.7
EBITDA마진(%)	29.2	28.8	26.0	21.4	19.4
순이익률(%)	24.7	21.1	21.5	16.0	12.8

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업현금	30.4	30.4	38.7	28.6	35.8
당기순이익	34.0	33.8	36.6	32.7	30.0
자산상각비	4.4	5.4	6.0	7.1	8.6
운전자본증감	(9.3)	(11.9)	2.8	(12.7)	(8.2)
매출채권감소(증가)	(7.8)	(2.7)	3.2	(5.2)	(11.3)
재고자산감소(증가)	(1.7)	(10.2)	(1.3)	(5.3)	(0.3)
매입채무증가(감소)	0.2	0.3	(0.5)	(2.0)	0.7
투자현금	(25.1)	(22.0)	(32.3)	(5.7)	(29.5)
단기투자자산감소	(14.3)	(13.9)	(16.7)	3.7	(19.0)
장기투자증권감소	0.0	(2.4)	(7.6)	0.0	3.7
설비투자	(11.3)	(5.4)	(7.5)	(6.3)	(6.9)
유무형자산감소	1.3	(0.6)	0.2	(1.1)	(0.3)
재무현금	(4.3)	(5.3)	(6.2)	(15.1)	13.3
차입금증가	(2.4)	(2.6)	(2.3)	(3.4)	(3.9)
자본증가	(1.8)	(2.6)	(3.9)	(12.0)	14.9
배당금지급	1.8	2.6	3.9	4.6	5.0
현금 증감	1.6	3.0	0.7	8.8	21.3
총현금흐름(Gross CF)	43.8	49.6	44.8	46.9	51.0
(-) 운전자본증가(감소)	6.7	7.4	3.2	10.1	0.9
(-) 설비투자	11.3	5.4	7.5	6.3	6.9
(+) 자산매각	1.3	(0.6)	0.2	(1.1)	(0.3)
Free Cash Flow	9.4	15.7	15.3	28.5	13.3
(-) 기타투자	0.0	2.4	7.6	(0.0)	(3.7)
잉여현금	9.4	13.2	7.7	28.5	17.0

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2021	2022	2023	2024	2025
Per share Data					
EPS	2,487	2,471	2,684	2,422	2,272
BPS	13,331	15,609	18,090	19,800	23,440
DPS	200	300	350	400	600
Multiples(x,%)					
PER	9.3	8.2	9.4	9.6	14.4
PBR	1.7	1.3	1.4	1.2	1.4
EV/ EBITDA	6.2	4.3	5.7	5.1	6.9
배당수익률	0.9	1.5	1.4	1.7	1.8
PCR	7.2	5.6	7.7	6.8	8.7
PSR	2.3	1.7	2.0	1.6	1.9
재무건전성 (%)					
부채비율	10.9	12.3	9.9	11.7	12.9
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	677.5	705.5	853.6	663.7	648.3
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
자산구조					
투하자본(%)	55.2	52.6	48.7	51.0	45.9
현금+투자자산(%)	44.8	47.4	51.3	49.0	54.1
자본구조					
차입금(%)	2.1	2.9	2.4	3.0	3.1
자기자본(%)	97.9	97.1	97.6	97.0	96.9

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 91.7% HOLD : 8.3% SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
 · BUY: 추천기준일 증가대비 +15% 이상.
 · HOLD: 추천기준일 증가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
 · SELL: 추천기준일 증가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
 동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
 · Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
 · Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
 · Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.