



Not Rated

블루엠텍 (439580)

IPO 주관사 업데이트: 원내 의약품 유통의 실리콘투

현재주가(06.12) 2,450원

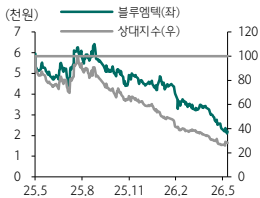
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,029.05
52주 최고/최저(원)	6,420/2,100
시가총액(십억원)	82.9
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	33,846.5
60일 평균 거래량(천주)	315.8
60일 평균 거래대금(십억원)	0.9
외국인지분율(%)	2.56
주요주주 지분율(%)	
연제량 외 7인	26.32

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	77	114	133	186
영업이익	1	1	(6)	(2)
세전이익	(14)	(2)	(4)	(4)
순이익	(14)	(2)	(4)	(4)
EPS	(623)	(87)	(128)	(133)
증감율	적지	적지	적지	적지
PER	0.0	(104.1)	(30.9)	(33.2)
PBR	0.0	6.4	2.8	3.3
EV/EBITDA	0.0	142.6	0.0	345.6
ROE	(1,216.5)	(5.2)	(8.8)	(9.8)
BPS	48	1,421	1,425	1,344
DPS	0	0	0	0

국내 1위 병의원 전문의약품 이커머스 플랫폼 블루팜코리아

블루엠텍은 국내 점유율 1위 전문의약품 이커머스 플랫폼 블루팜코리아를 운영하는 기업으로 2023년 12월 코스닥 시장에 상장했다. 블루엠텍의 의약품 이커머스 플랫폼 블루팜코리아는 2018년 런칭하여 1Q26 기준 전국 의원급 요양기관 68.4%를 확보해 36,200명 회원을 두고 있다. 블루엠텍은 블루팜코리아를 통해 중소형 제약사에게 안정적인 물류 체계의 유통망을 제공하고, 네트워크가 약한 영세 병의원에게 다양한 의약품에 대한 접근성을 제공해 제약사와 의사가 각각 생산과 진료에 집중할 수 있게 한다. 콜드체인 기반의 온라인 배송 시스템은 오프라인 영업사원 의존도가 높은 기존 제약사 영업과 달리 접근성이 상대적으로 낮은 서울 외 지역 영세 병의원까지 커버가 가능하다. 제휴 제약사도 영업 부대비용을 절감할 수 있어 병의원 고객에게 블루팜코리아 이용을 장려하고 영업조직을 효율화하는 경우가 발생하고 있다. 이런 유통 이원화 구조는 복잡한 유통체계를 압축해 판관비를 아끼고, 소비자 접점을 높이기 위해 별도의 유통사를 확보하는 최근 의료 분야 트렌드에 적합하다.

2026년은 GLP-1과 에스테틱으로 외형 확대

회사의 성장 동력은 2019년 백신 → 2021년 삭센다 → 2023년 NIP 백신 → 2025년 GLP-1 비만치료제 및 에스테틱으로 변화하고 있다. 지난 24년 10월 위고비 출시 이후 블루엠텍의 판매 품목 수는 2024년 25,607개에서 1Q26 약 2,200개 증가한 27,809개에 도달했다. 비록 GLP-1 비만치료제 유통 마진은 낮으나, 강한 수요로 인해 제약사가 물량 제한을 두어 재고 확보가 어려운 영세 병의원들의 블루팜코리아 유입이 이어지고 있다. GLP-1 이용자는 급격한 감량에 의한 외관상의 부작용을 미용 기술을 통해 개선하고자 하는 니즈가 있어, GLP-1 매출이 올라갈수록 수익성이 좋은 에스테틱 품목 매출로 연계될 수 있어 긍정적이다. 쿠팡,마켓컬리, 실리콘투 등의 케이스를 통해 증명되었듯 이커머스 플랫폼은 이용자를 확보하고 시장에서 유의미한 점유율을 갖추면 외형이 고정비를 상쇄해 수익성이 향상된다. 블루엠텍 역시 GLP-1과 에스테틱으로 또다시 매출 규모가 커지며 마진이 개선될 것으로 예상된다.

2026년 매출액 2,000억원 돌파, 영업이익 BEP 목표

올해 블루엠텍의 매출은 2,000억원 돌파, 영업이익은 BEP에 도달할 것으로 전망한다. 강한 수요가 보장되는 GLP-1 의약품으로 유입된 신규 회원이 서비스 편의성으로 인해 활성 사용자 자리잡아 이용률이 올라간다면 추후 MAU 트래픽과 데이터를 활용한 광고, 구인 구직 플랫폼, AI 기반의 부가 서비스 등을 통해 매출 다각화까지 이어질 수 있다. 코로나 시기의 단기적 수혜를 넘어, 올해 구조적 흑자전환을 통해 블루엠텍은 기존 의약품 유통, 영업의 비효율성을 개선하는 비즈니스 모델의 지속가능성을 증명할 것으로 기대된다.



Analyst 김다혜 kim.dahae@hanafn.com

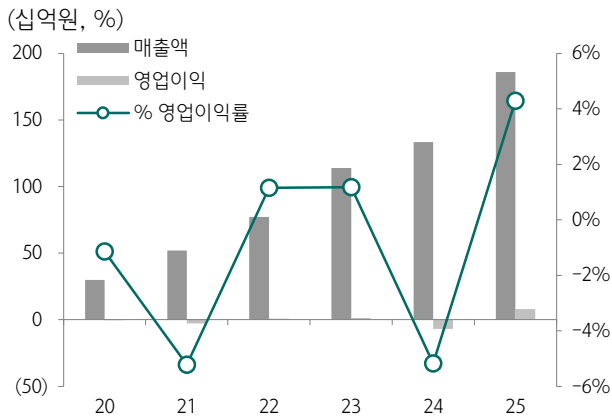
도표 1. 블루앰텍 분기별, 연간 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2023	2024	2025
연결 매출	27.6	25.6	47.1	32.9	34.2	45.7	52.1	53.9	44.0	113.9	133.3	185.9
% YoY	-	-	-	-1%	24%	78%	11%	64%	29%	48%	17%	39%
상품	27.1	25.0	46.0	32.0	32.9	44.4	50.5	52.2	43.0	110.8	130.1	180.0
백신	9.0	7.7	27.4	13.3	14.4	11.1	11.7	10.7	9.4	40.6	57.5	47.9
의약외품 등	3.8	2.8	2.6	3.8	3.1	2.0	1.1	3.2	1.6	15.5	13.0	9.5
비급여	10.4	8.7	10.0	8.5	9.6	26.8	31.4	34.4	27.7	43.6	37.6	102.2
급여	3.9	5.8	6.0	6.4	5.9	4.5	6.3	3.8	4.4	11.1	22.1	20.5
서비스	0.5	0.6	1.2	1.0	1.3	1.3	1.6	1.8	1.0	3.1	3.2	5.9
비중												
상품	98%	98%	98%	97%	96%	97%	97%	97%	98%	97%	98%	97%
백신	33%	30%	58%	40%	42%	24%	22%	20%	21%	36%	43%	26%
비급여	14%	11%	6%	11%	9%	4%	2%	6%	4%	14%	10%	5%
의약외품 등	38%	34%	21%	26%	28%	59%	60%	64%	63%	38%	28%	55%
급여	14%	22%	13%	19%	17%	10%	12%	7%	10%	10%	17%	11%
서비스	2%	2%	2%	3%	4%	3%	3%	3%	2%	3%	2%	3%
% YoY	-	-	-	-1%	24%	78%	11%	64%	29%	48%	17%	39%
상품	-	-	-	-1%	21%	77%	10%	63%	31%	52%	17%	38%
서비스	-	-	-	10%	154%	111%	40%	86%	-22%	-27%	5%	84%
채널	27.1	25.0	46.0	31.8	32.9	44.4	50.5	52.2	43.0	-	130.1	180.0
온라인	21.9	19.6	34.9	24.6	27.9	41.0	46.4	48.3	41.0	-	101.1	163.6
오프라인	5.2	5.4	11.1	7.3	5.1	3.4	4.1	3.9	2.0	-	29.0	16.5
비중	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	-	97%	97%
온라인	81%	78%	76%	77%	85%	92%	92%	93%	95%	-	76%	88%
오프라인	19%	22%	24%	23%	15%	8%	8%	7%	5%	-	22%	9%
매출총이익	3.1	2.9	5.2	2.1	4.5	4.1	5.1	5.0	3.8	14.2	13.3	18.6
% YoY	-	-	38%	-59%	45%	41%	-3%	140%	5%	9%	-6%	40%
% GPM	11%	11%	11%	6%	13%	9%	10%	9%	9%	12%	10%	10%
영업이익	-1.8	-1.6	-0.2	-3.3	-1.0	-0.8	0.4	-0.5	-0.7	1.3	-6.9	-2.0
% YoY	-	-	적지	적전	적지	적지	흑전	적지	적지	50%	적전	적지
% OPM	-6%	-6%	0%	-10%	-3%	-2%	1%	-1%	-2%	1%	-5%	-1%
지배주주순이익	-1.8	2.4	-3.4	-1.9	-1.6	-2.5	-0.5	0.1	2.6	-2.3	-4.8	-4.5
% YoY	-	-	적지	적지	적지	적전	적지	흑전	흑전	적지	적지	적지
% NPM	-7%	9%	-7%	-6%	-5%	-5%	-1%	0%	6%	-2%	4%	-2%

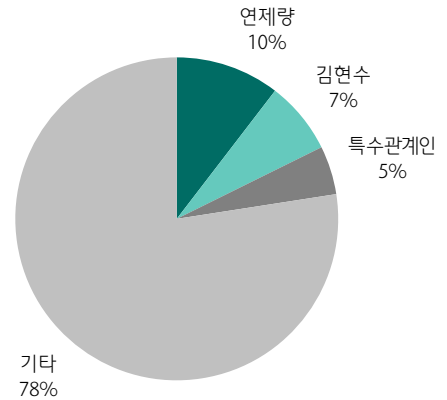
자료: 하나증권

도표 2. 블루엠텍 매출액/영업이익 및 영업이익률 추이



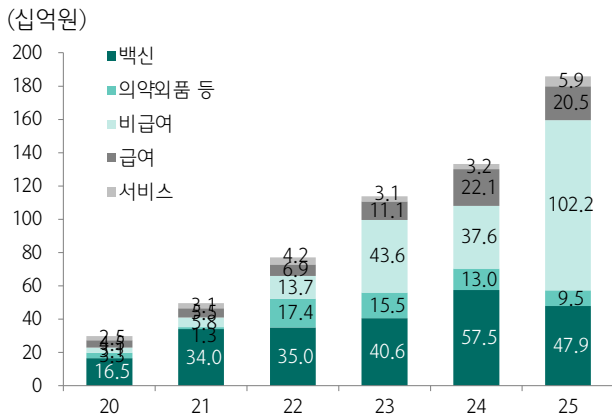
자료: 전자공시시스템, 하나증권

도표 3. 블루엠텍 주요 주주 구성(2025년 기준)



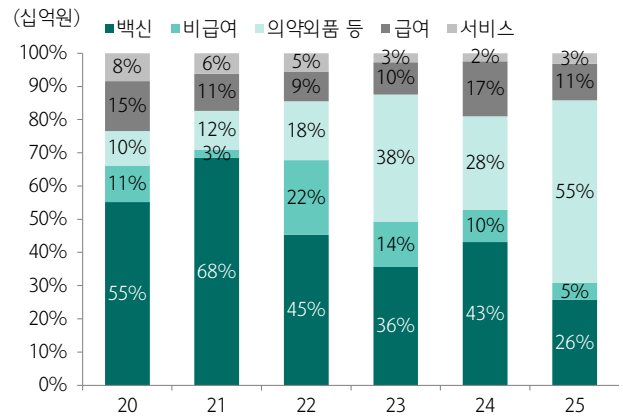
자료: 전자공시시스템, 하나증권

도표 4. 블루엠텍 부문별 매출 추이



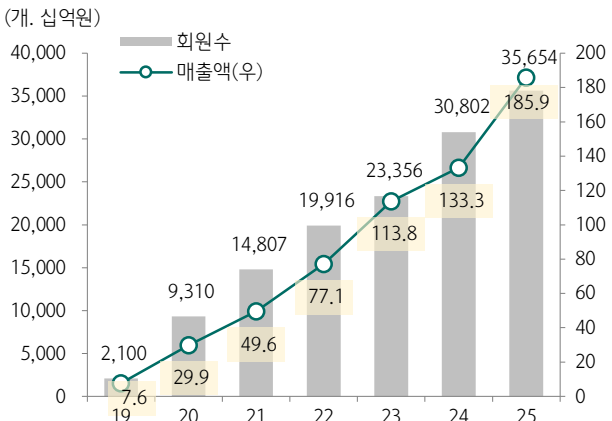
자료: 전자공시시스템, 하나증권

도표 5. 블루엠텍 부문별 매출 비중



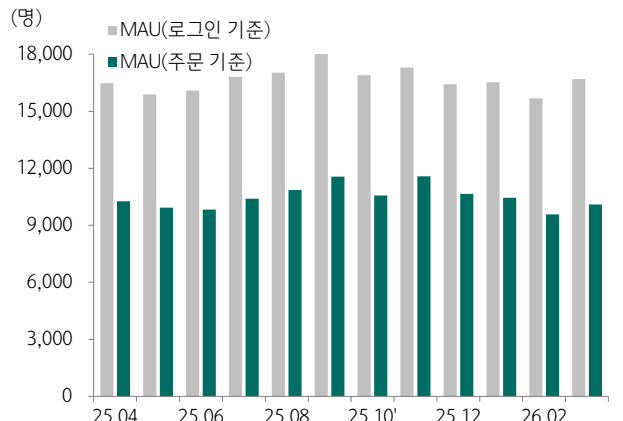
자료: 전자공시시스템, 하나증권

도표 6. 블루팜코리아 회원 수와 블루엠텍의 연간 매출액 추이



자료: 블루엠텍, 하나증권

도표 7. 블루팜코리아 월별 MAU 현황



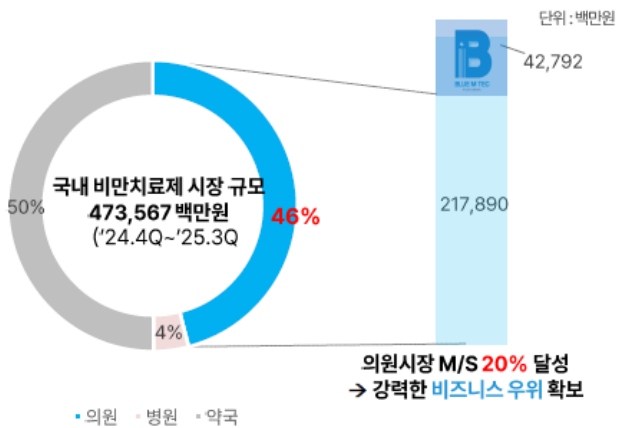
자료: 블루엠텍, 하나증권

도표 8. 블루엠텍의 디지털 기반 의약품 유통 비즈니스 모델



자료: 블루엠텍, 하나증권

도표 9. 블루엠텍의 의원 시장 비만치료제 점유율 20% 도달



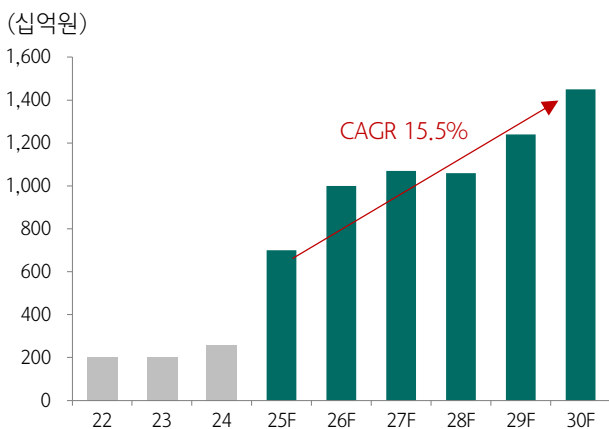
자료: 블루엠텍, 하나증권

도표 10. 블루엠텍 에스테틱 제품군 라인업 및 파트너사 현황



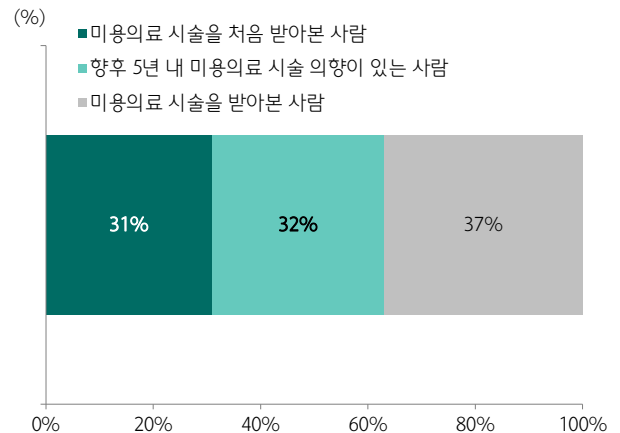
자료: 블루엠텍, 하나증권

도표 11. 국내 비만치료제 시장 규모



자료: 블루엠텍, 하나증권

도표 12. GLP-1 비만치료제 환자의 높은 미용의료 시술 관여도



자료: McKinsey & Company, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025	
매출액	50	77	114	133	186	
매출원가	43	64	100	120	167	
매출총이익	7	13	14	13	19	
판매비	9	12	13	20	20	
영업이익	(3)	1	1	(6)	(2)	
금융손익	(5)	(16)	(4)	2	(5)	
종속/관계기업손익	0	0	0	(0)	0	
기타영업외손익	(0)	0	0	0	2	
세전이익	(8)	(14)	(2)	(4)	(4)	
법인세	0	0	0	0	0	
계속사업이익	(8)	(14)	(2)	(4)	(4)	
중단사업이익	0	0	0	0	0	
당기순이익	(8)	(14)	(2)	(4)	(4)	
비배주주지분 순이익	(0)	0	0	0	0	
지배주주순이익	(8)	(14)	(2)	(4)	(4)	
지배주주지분포괄이익	(8)	(14)	(2)	(4)	(4)	
NOPAT	(3)	1	1	(6)	(2)	
EBITDA	(3)	1	2	(4)	1	
성장성(%)						
매출액증가율	66.7	54.0	48.1	16.7	39.8	
NOPAT증가율	N/A	흑전	0.0	적전	적지	
EBITDA증가율	N/A	흑전	100.0	적전	흑전	
영업이익증가율	N/A	흑전	0.0	적전	적지	
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	적지	적지	적지	
EPS증가율	적지	적지	적지	적지	적지	
수익성(%)						
매출총이익률	14.0	16.9	12.3	9.8	10.2	
EBITDA이익률	(6.0)	1.3	1.8	(3.0)	0.5	
영업이익률	(6.0)	1.3	0.9	(4.5)	(1.1)	
계속사업이익률	(16.0)	(18.2)	(1.8)	(3.0)	(2.2)	

투자지표		(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025	
주당지표(원)						
EPS	(403)	(623)	(87)	(128)	(133)	
BPS	(314)	48	1,421	1,425	1,344	
CFPS	11	54	67	(86)	50	
EBITDAPS	(135)	54	77	(135)	16	
SPS	2,577	3,354	4,228	4,071	5,528	
DPS	0	0	0	0	0	
주가지표(배)						
PER	0.0	0.0	(104.1)	(30.9)	(33.2)	
PBR	0.0	0.0	6.4	2.8	3.3	
PCFR	0.0	0.0	135.1	(45.9)	88.4	
EV/EBITDA	0.0	0.0	142.6	0.0	345.6	
PSR	0.0	0.0	2.1	1.0	0.8	
재무비율(%)						
ROE	116.4	(1,216.5)	(5.2)	(8.8)	(9.8)	
ROA	(28.0)	(35.5)	(2.5)	(3.6)	(4.0)	
ROIC	(18.6)	3.4	3.0	(10.4)	(4.2)	
부채비율	(527.9)	3,326.2	103.1	143.3	143.2	
순부채비율	(307.5)	2,062.5	10.2	73.5	73.2	
이자보상배율(배)	(3.9)	0.7	8.5	(2.7)	(0.6)	

자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025	
유동자산	17	19	50	48	40	
금융자산	8	8	31	16	18	
현금성자산	8	8	28	16	11	
매출채권	1	1	2	5	4	
재고자산	6	8	11	17	13	
기타유동자산	2	2	6	10	5	
비유동자산	11	21	43	68	71	
투자자산	0	2	2	18	20	
금융자산	0	0	0	5	7	
유형자산	10	19	37	37	37	
무형자산	0	0	0	1	1	
기타비유동자산	1	0	4	12	13	
자산총계	28	40	92	116	111	
유동부채	31	32	38	56	56	
금융부채	25	25	26	39	43	
매입채무	0	0	1	2	1	
기타유동부채	6	7	11	15	12	
비유동부채	4	7	9	12	9	
금융부채	3	7	9	12	9	
기타비유동부채	1	0	0	0	0	
부채총계	34	39	47	68	65	
지배주주지분	(6)	1	45	48	45	
자본금	1	1	1	1	3	
자본잉여금	2	24	70	36	36	
자본조정	0	0	1	0	0	
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0	
이익잉여금	(9)	(24)	(26)	10	5	
비지배주주지분	0	0	0	0	0	
자본총계	(6)	1	45	48	45	
순금융부채	20	24	5	35	33	

현금흐름표		(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025	
영업활동 현금흐름	(4)	(1)	(1)	(12)	5	
당기순이익	(8)	(14)	0	0	0	
조정	8	15	1	(3)	0	
감가상각비	0	0	1	2	2	
외환거래손익	0	0	0	0	0	
지분법손익	0	(0)	(0)	(0)	(0)	
기타	8	15	0	(5)	(2)	
영업활동 자산부채변동	(4)	(2)	(2)	(9)	5	
투자활동 현금흐름	(7)	(10)	(24)	(16)	(9)	
투자자산감소(증가)	0	(1)	0	(16)	(2)	
자본증가(감소)	(7)	(9)	(21)	(2)	(2)	
기타	0	0	(3)	2	(5)	
재무활동 현금흐름	16	10	45	16	(2)	
금융부채증가(감소)	(31)	(39)	(7)	(4)	(22)	
자본증가(감소)	2	22	46	(33)	2	
기타재무활동	45	27	6	53	18	
배당지급	0	0	0	0	0	
현금의 증감	6	(1)	20	(13)	(5)	
Unlevered CFO	0	1	2	(3)	2	
Free Cash Flow	(10)	(9)	(22)	(14)	3	

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

블루엠텍



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.12.4	Not Rated	-		
24.12.3	담당자 변경			
24.6.26	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 6월 15일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김다예)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김다예)는 2026년 6월 15일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.29%	2.71%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 06월 15일