



Not Rated

주가(8/4): 57,600원

시가총액: 7,738억 원

의료기기 Analyst 신민수
RA 이하곤

Stock Data

KOSDAQ (8/4)		780.72pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	62,000 원	25,050원
등락률	-7.4%	129.1%
수익률	절대	상대
1M	6.3%	18.2%
6M	72.6%	154.2%
1Y	129.1%	130.1%

Company Data

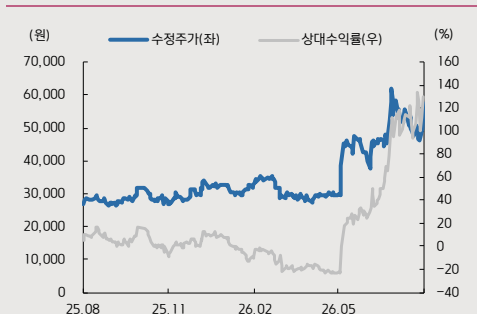
발행주식수	13,481 천주
일평균 거래량(3M)	123천주
외국인 지분율	33.6%
배당수익률(2026E)	1.7%
BPS(2026E)	26,095원
주요 주주	차기철 외 6인 29.1%

투자지표

(십억 원)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	204.5	233.9	279.1	324.0
영업이익	36.7	36.8	52.6	63.6
EBITDA	43.8	45.4	61.3	70.2
세전이익	43.9	38.6	57.5	69.2
순이익	32.7	30.0	44.7	53.8
지배주주지분순이익	33.1	30.6	44.7	53.8
EPS(원)	2,422	2,266	3,312	3,989
증감률(% YoY)	-9.7	-6.4	46.2	20.4
PER(배)	9.6	14.5	15.1	12.5
PBR(배)	1.16	1.39	1.92	1.72
EV/EBITDA(배)	5.1	6.9	8.4	6.8
영업이익률(%)	17.9	15.7	18.8	19.6
ROE(%)	12.7	10.4	13.3	14.4
순차입금비율(%)	-34.8	-40.4	-45.6	-50.3

자료: 키움증권

Price Trend



인바디 (041830)

락스, 풍풍, 포스트잇, 인바디



2Q26 매출액 685억, 영업이익 134억으로 각각 시장 기대치를 부합하거나 +3.1% 상회할 것으로 추정합니다. 동사는 30년의 업력을 통해 '인바디'라는 브랜드를 보통 명사화시킨 업체입니다. 1Q26 직판 비중 83.9%로 향후 영업 레버리지 효과를 기대할 수 있습니다. 이에 비만 치료제 성장 스토리가 더해지며 상장 이래 평균 12개월 선행 PER 13.6배를 상회한 15.3배에 거래 중입니다. 선두주자로서 해당 산업 변화 수혜를 빠르게 누릴 수 있어 밸류에이션 리레이팅이 기대됩니다.

>>> 브랜드의 보통 명사화를 이끈 국산 장비 '인바디'

2Q26 실적은 매출액 685억(YoY +21.9%, QoQ flat; 컨센서스 대비 부합), 영업이익 134억(YoY +28.7%, QoQ +2.7%, 영업이익률 19.5%; 컨센서스 대비 +3.1% 상회)으로 추정한다.

1996년 법인 설립 후, 전극을 통해 인체에 미세한 전류를 흐르게 하여 저항값(impedance)을 측정을 통해 체성분을 분석하는 '인바디(InBody)'를 개발했다. 2014년 9월에는 사명을 제품명처럼 바이오스페이스 ▶ 인바디로 변경했다.

>>> 직판 체제 준비 완료, 앞으로는 좋아질 일만 남았다

사용 연한이 긴 의료 장비는 출시 후 사용 교육, 유지 보수 등의 과정이 필수적이다. 동사도 효율성 제고 차원에서 4Q25-1Q25에 해외 직판망 추가 가동을 위해 영업 인력들을 채용했다. 이에 기존에 대리점 판매를 통해서 유지하던 20% 중반의 영업이익률이 10% 초중반으로 떨어졌다. 성장통을 겪으며 만들어낸 동사의 직판 비중은 1Q26 83.9%로 높다. 내수의 52.6%가 본사와 법인에 따른 직판분이고, 수출도 88.7%가 직접 관리하는 법인을 통해서 유통된다.

>>> 밸류에이션 리레이팅이 보인다, 비만 치료제 성장 내러티브

동사의 12개월 선행 PER 지표는 15.3배로, 상장 이래 평균 13.6배를 상회하고 있다. 특히 1Q26 영업이익률 19.0%를 기반으로 호실적을 달성하여 PER 리레이팅이 진행되고 있는 국면을 맞이하는 중이다. '11년 GE헬스케어와 전략적 제휴 시작, '13년 중국 중심 수출 성장 모멘텀, '17년 자사주 매입 공시 등 주요 모멘텀들이 발현되면 동사의 PER 지표도 재평가 받으며 상승하던 전례가 있었다.

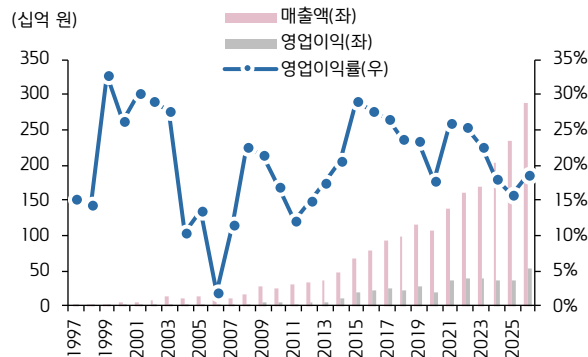
이번 모멘텀은 'GLP-1 비만 치료제'이다. 의약품을 통해 단기간에 큰 폭의 체중 감소율을 기록할 수 있기에 건강하게 살을 빼는 것이 필요하다는 여론이 생기고 있다. 이에 따라 근골격량, 체지방 등을 간단하게 측정할 수 있는 동사의 '인바디' 장비에 대한 수요가 국내뿐만 아니라 해외에서도 크게 증가하여 시장 확장 스토리가 밸류에이션 리레이팅을 이끌고 있다. 단순히 희망에서 끝나는 것이 아니라 직판 체제 완비에 따른 실제 수출액 증대로 이어질 수 있다는 점이 동사를 주목해야 할 가장 큰 이유라고 판단한다. 주요 체성분 분석기 중 논문 인용 건수가 '26년 YTD 597건으로 선두권 형성하는 브랜드가 '인바디'이기에 이미 많은 곳에 납품되어 레퍼런스가 확실히 잡혀있는 상태이다. 향후 트렌드 확대 국면에서 산업 변화의 수혜를 빠르게 누릴 수 있을 것으로 전망한다.

인바디 실적 추이 및 전망 표

(단위: 십억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	55.6	56.2	59.8	62.4	68.4	68.5	70.2	72.0	233.9	279.1	324.0
YoY	14.8%	11.8%	17.9%	13.3%	23.1%	21.9%	17.4%	15.4%	14.4%	19.3%	16.1%
체성분분석기	39.0	38.4	40.8	44.2	48.6	49.4	50.9	53.0	162.4	201.9	236.5
혈압계	2.3	3.1	2.4	2.6	2.5	2.6	2.7	2.8	10.3	10.6	10.8
컨슈머	6.5	7.0	8.8	7.4	8.7	8.5	8.6	8.0	29.8	33.7	39.6
신장계	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	2.6	2.8	3.0
소프트웨어	2.2	2.1	2.2	2.3	2.4	2.3	2.3	2.4	8.9	9.4	11.1
기타	4.8	4.9	5.0	5.3	5.4	5.0	5.0	5.2	20.0	20.6	23.0
매출원가	13.3	11.0	15.1	13.4	17.0	16.2	17.1	16.9	52.9	67.1	73.7
매출원가율	24.0%	19.7%	25.3%	21.5%	24.8%	23.6%	24.3%	23.5%	22.6%	24.0%	22.7%
매출총이익	42.3	45.1	44.7	49.0	51.5	52.3	53.1	55.1	181.0	212.0	250.3
매출총이익률	76.0%	80.3%	74.7%	78.5%	75.2%	76.4%	75.7%	76.5%	77.4%	76.0%	77.3%
판매비와관리비	35.3	34.7	34.8	39.5	38.4	39.0	39.3	42.6	144.3	159.4	186.7
판매비율	63.4%	61.8%	58.2%	63.2%	56.2%	56.9%	56.1%	59.2%	61.7%	57.1%	57.6%
영업이익	7.0	10.4	9.8	9.5	13.0	13.4	13.8	12.5	36.8	52.6	63.6
YoY	-30.0%	10.4%	0.1%	26.9%	86.0%	28.7%	40.1%	30.9%	0.0%	43.2%	20.8%
영업이익률	12.6%	18.5%	16.4%	15.3%	19.0%	19.5%	19.6%	17.3%	15.7%	18.9%	19.6%
당기순이익	6.8	7.4	9.4	6.4	16.3	9.6	10.0	8.7	30.0	44.7	53.8
YoY	-21.7%	-9.7%	27.7%	-24.5%	138.1%	30.2%	6.8%	36.9%	-8.3%	48.9%	20.4%
당기순이익률	12.3%	13.2%	15.7%	10.2%	23.8%	14.1%	14.3%	12.1%	12.8%	16.0%	16.6%

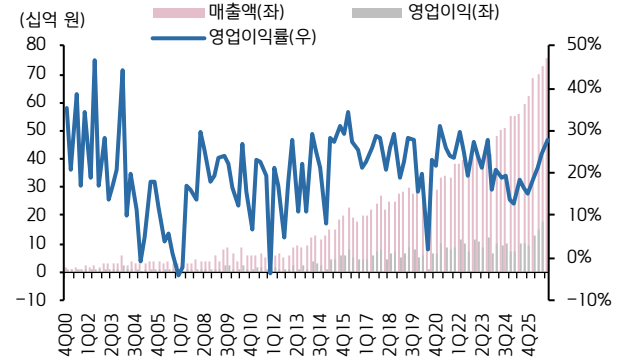
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

인바디 연간 실적 추이 및 전망



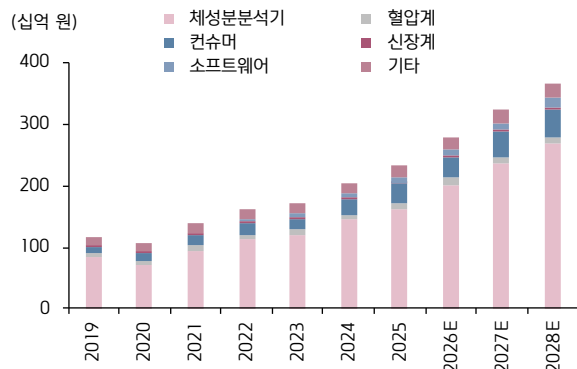
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

인바디 분기 실적 추이 및 전망



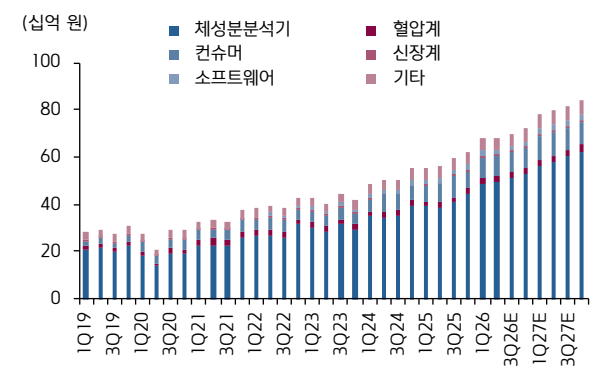
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

인바디 연간 제품별 매출액 분류 추이



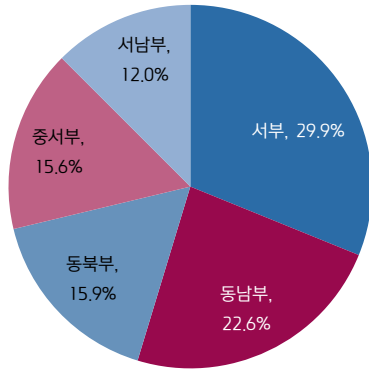
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

인바디 분기 제품별 매출액 분류 추이



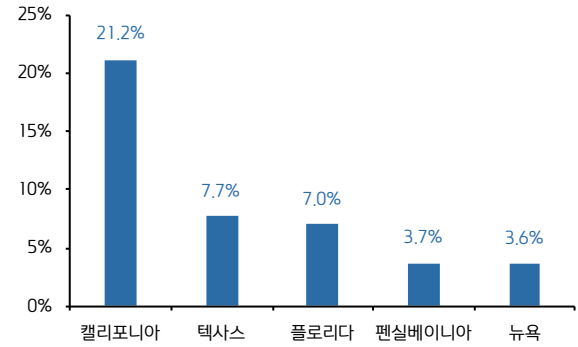
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

인바디 미국 지역별 매출액 비중



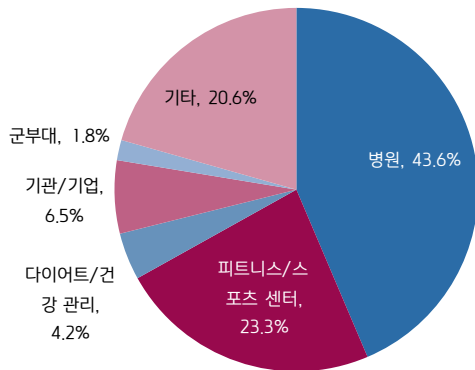
자료: 인바디, 키움증권 리서치센터

인바디 미국 주별 매출액 순위



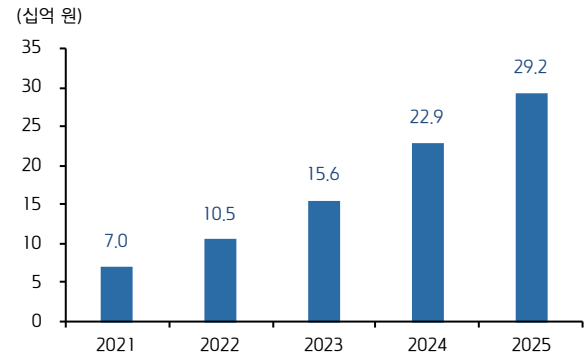
자료: 인바디, 키움증권 리서치센터

인바디 미국 채널별 매출 비중



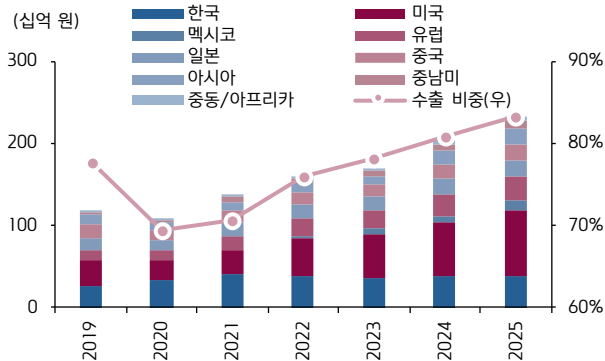
자료: 인바디, 키움증권 리서치센터

인바디 연간 미국 병원향 매출액 추이



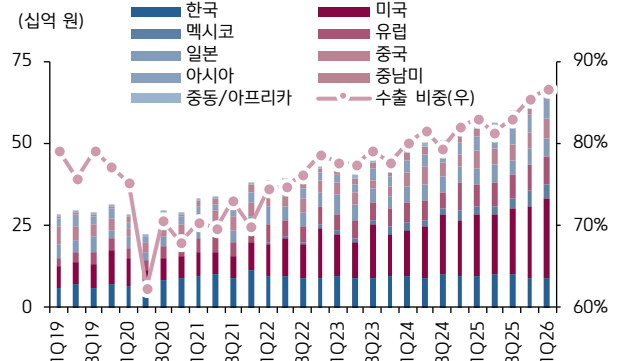
자료: 인바디, 키움증권 리서치센터

인바디 연간 지역별 매출액 분류 추이



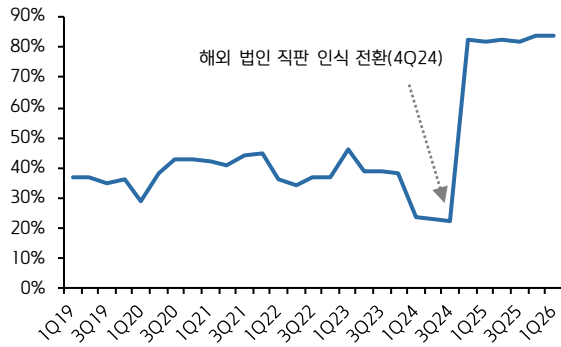
자료: 인바디, 키움증권 리서치센터

인바디 분기 지역별 매출액 분류 추이



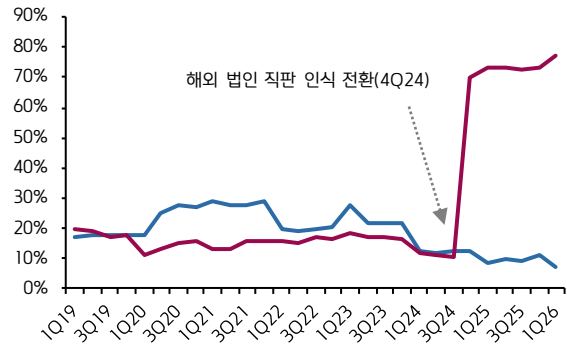
자료: 인바디, 키움증권 리서치센터

인바디 직판 비중 추이



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

인바디 내수 및 수출 직판 비중 분류



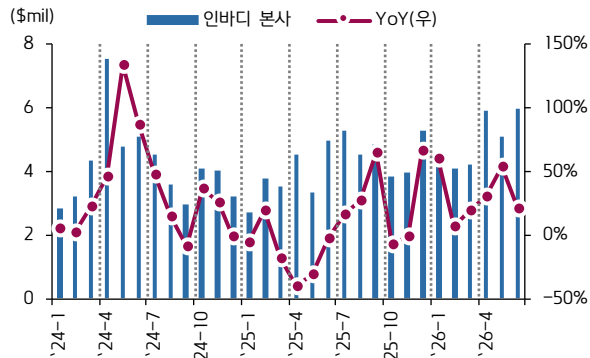
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

인바디 기업 주요 연혁

시기	내용
1996-05	바이오스페이스 주식회사 설립
2000-06	미국과 일본에 현지 법인 설립
2000-12	KOSDAQ 상장
2002-03	천안공장 완공
2005-04	체성분 분석기 제품들을 'InBody' 시리즈로 통합 및 재편
2006-11	가정용 체성분 분석기 출시
2008-10	중국에 현지 법인 설립
2014-09	사명변경(바이오스페이스 ▶ 인바디)
2016-07	인도에 현지 법인 설립
2017-01	유럽 네덜란드에 현지 법인 설립
2017-10	천안공장 CAPA 증축
2019-06	멕시코에 현지 법인 설립
2021-10	천안 제2공장 설립
2022-04	천안 제2공장 KGMP 인증 획득
2023-06	호주에 현지 법인 설립
2023-07	미국 필라델피아에 BWA 법인 설립
2023-09	싱가포르에 현지 법인 설립
2024-08	베트남에 현지 법인 설립

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

서울시 강남구 체성분분석기 월간 관세청 수출 데이터

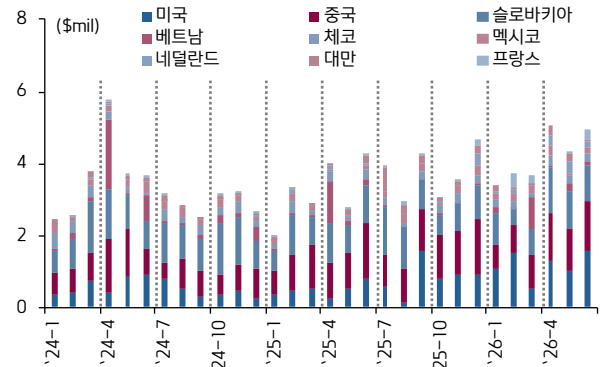


주) 인바디 추정

주2) HS 코드: 9031.80.9099

자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

서울시 강남구 주요 국가별 체성분분석기 수출 데이터

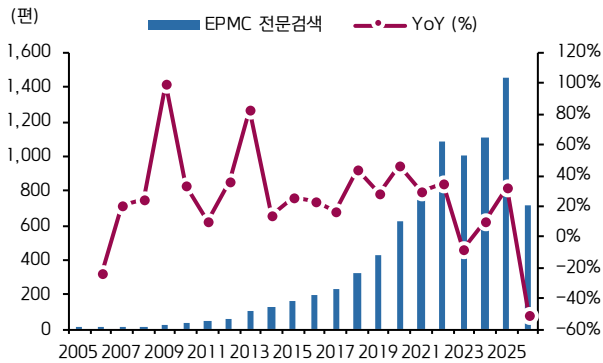


주) 인바디 추정

주2) HS 코드: 9031.80.9099

자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

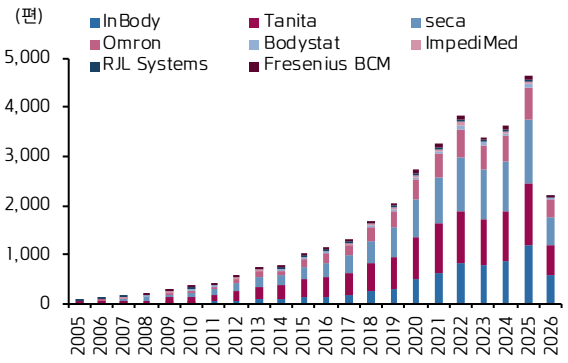
연간 '인바디' 인용 논문 건수



주) EPMC 전문검색 기준, 2026년 8월 4일 조회

자료: EPMC, 키움증권 리서치센터

연간 주요 체성분 분석기 논문 인용 건수



주) EPMC 전문검색 기준, 2026년 8월 4일 조회

자료: EPMC, 키움증권 리서치센터

인바디 시가총액 추이 분석



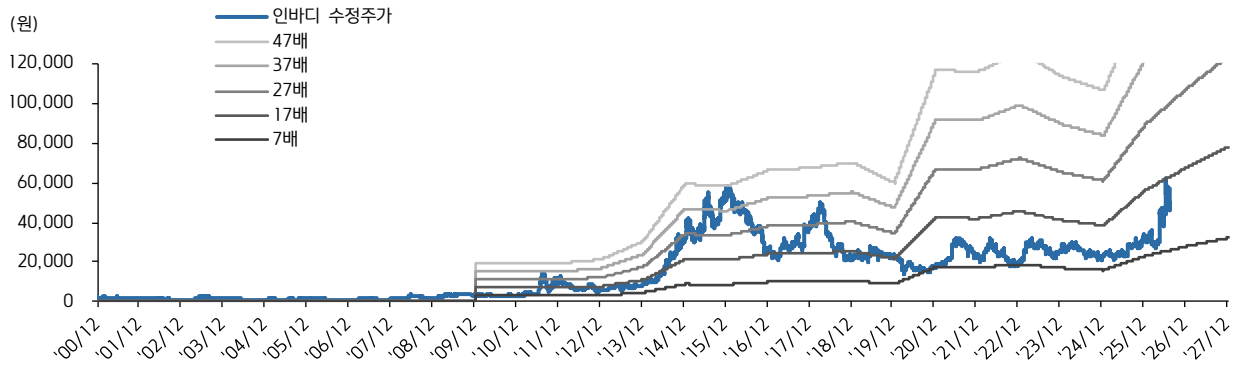
자료: FnGuide, 인바디, 언론보도, 키움증권 리서치센터

인바디 12개월 선행 PER 추이



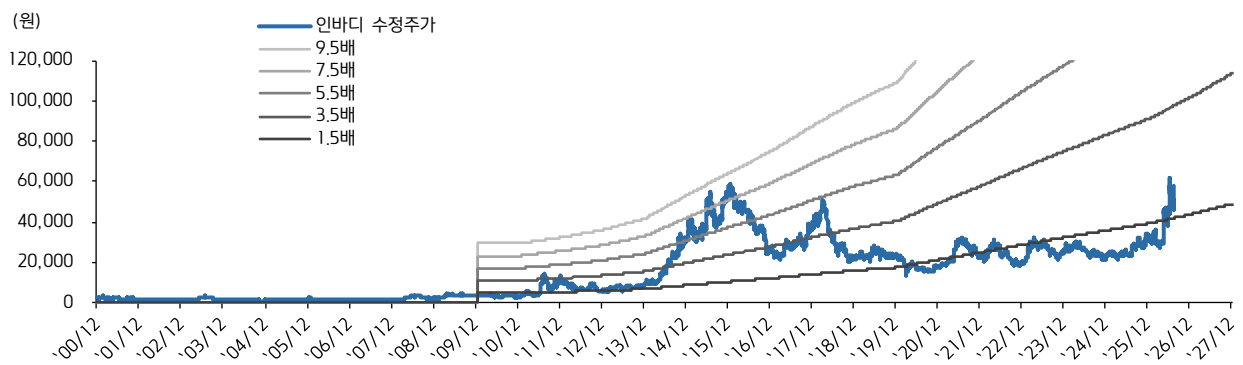
자료: FnGuide, 인바디, 언론보도, 키움증권 리서치센터

인바디 12개월 선행 PER BAND CHART



자료: FnGuide, 인바디, 키움증권 리서치센터

인바디 12개월 선행 PBR BAND CHART



자료: FnGuide, 인바디, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	204.5	233.9	279.1	324.0	365.4
매출원가	46.2	52.9	67.1	73.7	81.3
매출총이익	158.2	181.0	212.0	250.3	284.2
판매비	121.5	144.3	159.4	186.7	210.9
영업이익	36.7	36.8	52.6	63.6	73.2
EBITDA	43.8	45.4	61.3	70.2	78.2
영업외손익	7.1	1.9	4.9	5.7	6.6
이자수익	3.4	3.0	3.7	4.5	5.4
이자비용	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
외환관련이익	5.4	3.3	3.2	3.2	3.2
외환관련손실	1.5	2.6	1.1	1.1	1.1
종속 및 관계기업손익	-0.4	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0
기타	0.6	-0.3	0.6	0.6	0.6
법인세차감전이익	43.9	38.6	57.5	69.2	79.8
법인세비용	11.1	8.6	12.8	15.5	17.8
계속사업순손익	32.7	30.0	44.7	53.8	62.0
당기순이익	32.7	30.0	44.7	53.8	62.0
지배주주순이익	33.1	30.6	44.7	53.8	62.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	20.0	14.4	19.3	16.1	12.8
영업이익 증감율	-4.3	0.3	42.9	20.9	15.1
EBITDA 증감율	-1.1	3.7	35.0	14.5	11.4
지배주주순이익 증감율	-9.9	-7.6	46.1	20.4	15.2
EPS 증감율	-9.7	-6.4	46.2	20.4	15.3
매출총이익율(%)	77.4	77.4	76.0	77.3	77.8
영업이익율(%)	17.9	15.7	18.8	19.6	20.0
EBITDA Margin(%)	21.4	19.4	22.0	21.7	21.4
지배주주순이익율(%)	16.2	13.1	16.0	16.6	17.0

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	28.6	35.8	35.4	43.9	50.9
당기순이익	32.7	30.0	44.7	53.8	62.0
비현금항목의 가감	14.2	21.0	16.3	16.0	15.8
유형자산감가상각비	6.6	7.9	8.1	6.2	4.8
무형자산감가상각비	0.5	0.7	0.6	0.4	0.2
지분법평가손익	-0.4	-1.0	0.0	0.0	0.0
기타	7.5	13.4	7.6	9.4	10.8
영업활동자산부채증감	-12.7	-8.2	-15.9	-14.4	-14.0
매출채권및기타채권의감소	-5.2	-11.3	-6.1	-6.1	-5.6
재고자산의감소	-5.3	-0.3	-7.2	-7.2	-6.6
매입채무및기타채무의증가	-2.0	0.7	1.0	1.1	1.2
기타	-0.2	2.7	-3.6	-2.2	-3.0
기타현금흐름	-5.6	-7.0	-9.7	-11.5	-12.9
투자활동 현금흐름	-5.7	-29.5	-7.2	-7.4	-7.6
유형자산의 취득	-6.3	-6.9	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
유형자산의 순취득	-1.3	-0.5	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.7	-3.0	1.9	1.9	1.9
단기금융자산의감소(증가)	4.0	-14.5	-4.4	-4.6	-4.8
기타	-1.6	-4.8	-4.7	-4.7	-4.7
재무활동 현금흐름	-15.1	13.3	-10.1	-13.4	-15.4
차입금의 증가(감소)	0.0	0.6	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-7.5	19.9	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-4.6	-5.0	-8.0	-11.3	-13.3
기타	-3.0	-2.2	-2.1	-2.1	-2.1
기타현금흐름	1.0	1.7	9.5	9.5	9.5
현금 및 현금성자산의 순증가	8.8	21.3	27.6	32.6	37.4
기초현금 및 현금성자산	22.3	31.0	52.4	80.0	112.6
기말현금 및 현금성자산	31.0	52.4	80.0	112.6	150.0

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	171.4	213.2	258.8	309.4	364.1
현금 및 현금성자산	31.0	52.4	80.1	112.6	150.0
단기금융자산	72.8	87.3	91.7	96.3	101.1
매출채권 및 기타채권	25.2	31.6	37.7	43.8	49.4
재고자산	37.8	37.5	44.8	52.0	58.6
기타유동자산	4.6	4.4	4.5	4.7	5.0
비유동자산	134.4	147.9	137.3	128.8	121.8
투자자산	25.2	28.2	26.3	24.3	22.4
유형자산	83.5	87.2	79.1	73.0	68.2
무형자산	2.0	1.9	1.2	0.8	0.6
기타비유동자산	23.7	30.6	30.7	30.7	30.6
자산총계	305.8	361.1	396.1	438.1	485.9
유동부채	25.8	32.9	33.9	35.0	36.1
매입채무 및 기타채무	10.9	11.8	12.8	13.9	15.0
단기금융부채	3.3	5.4	5.4	5.4	5.4
기타유동부채	11.6	15.7	15.7	15.7	15.7
비유동부채	6.1	8.4	8.4	8.4	8.4
장기금융부채	5.1	5.0	5.0	5.0	5.0
기타비유동부채	1.0	3.4	3.4	3.4	3.4
부채총계	31.9	41.3	42.3	43.4	44.5
지배지분	273.0	317.8	351.8	392.8	439.4
자본금	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8
자본잉여금	0.6	6.9	6.9	6.9	6.9
기타자본	-19.5	-2.3	-2.3	-2.3	-2.3
기타포괄손익누계액	4.7	5.3	5.9	6.5	7.1
이익잉여금	280.4	301.1	334.4	374.8	420.8
비지배지분	0.9	1.9	1.9	1.9	1.9
자본총계	273.9	319.8	353.7	394.8	441.4

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,422	2,266	3,312	3,989	4,598
BPS	19,948	23,578	26,095	29,140	32,596
CFPS	3,431	3,771	4,519	5,173	5,771
DPS	400	600	850	1,000	1,200
주가배수(배)					
PER	9.6	14.5	15.1	12.5	10.9
PER(최고)	12.7	15.4	19.4		
PER(최저)	8.5	9.4	8.2		
PBR	1.16	1.39	1.92	1.72	1.53
PBR(최고)	1.54	1.48	2.46		
PBR(최저)	1.04	0.91	1.04		
PSR	1.55	1.89	2.42	2.08	1.84
PCFR	6.8	8.7	11.1	9.7	8.7
EV/EBITDA	5.1	6.9	8.4	6.8	5.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	15.4	26.7	25.4	24.8	25.8
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.7	1.8	1.7	2.0	2.4
ROA	11.3	9.0	11.8	12.9	13.4
ROE	12.7	10.4	13.3	14.4	14.9
ROIC	20.1	18.2	27.1	31.7	35.1
매출채권회전율	9.6	8.2	8.1	8.0	7.8
재고자산회전율	6.1	6.2	6.8	6.7	6.6
부채비율	11.7	12.9	12.0	11.0	10.1
순차입금비용	-34.8	-40.4	-45.6	-50.3	-54.5
이자보상배율	95.6	72.9	104.4	126.1	145.2
총차입금	8.4	10.3	10.3	10.3	10.3
순차입금	-95.4	-129.3	-161.4	-198.5	-240.7
EBITDA	43.8	45.4	61.3	70.2	78.2
FCF	13.4	19.5	33.7	41.6	47.9

Compliance Notice

- 당사는 8월 4일 현재 '인바디(041830)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

매수	중립	매도
96.10%	3.41%	0.49%