



Not Rated

주가(8/6): 70,000원

시가총액: 9,437억 원



의료기기 Analyst 신민수

Stock Data

KOSDAQ (8/6)		801.67pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	70,000 원	26,550원
등락률	0.0%	163.7%
수익률	절대	상대
1M	20.3%	27.1%
6M	109.0%	181.7%
1Y	147.3%	147.9%

Company Data

발행주식수	13,481 천주
일평균 거래량(3M)	120천주
외국인 지분율	33.3%
배당수익률(2026E)	1.5%
BPS(2026E)	26,630원
주요 주주	차기철 외 6인 29.1%

투자지표

(십억 원)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	204.5	233.9	292.3	350.9
영업이익	36.7	36.8	60.6	76.6
EBITDA	43.8	45.4	69.3	83.2
세전이익	43.9	38.6	66.8	82.4
순이익	32.7	30.0	51.9	64.0
지배주주지분순이익	33.1	30.6	51.9	64.0
EPS(원)	2,422	2,266	3,848	4,750
증감률(% YoY)	-9.7	-6.4	69.8	23.4
PER(배)	9.6	14.5	14.7	11.9
PBR(배)	1.16	1.39	2.13	1.86
EV/EBITDA(배)	5.1	6.9	8.7	6.7
영업이익률(%)	17.9	15.7	20.7	21.8
ROE(%)	12.7	10.4	15.3	16.6
순차입금비율(%)	-34.8	-40.4	-45.6	-50.5

자료: 키움증권

Price Trend



인바디 (041830)

인바디아



2Q26 매출액 733억, 영업이익 177억으로 각각 시장 기대치를 +8.0%, +35.1% 상회했습니다. 관세 환급 29억을 제외하더라도 경상적인 영업이익률은 20.3%로, 1Q24 이후 최고치를 기록했습니다. 미국 대형 병원 계약, 가정용 '인바디' 출시 후 매출 급증, 유럽 거점 확대와 고가 장비 판매로 매출이 크게 성장했습니다. 확실한 해자로 인한 높은 시장 점유율, 안정적인 실적 성장이라는 해외 우량 의료기기 업체들과의 공통점이 존재해 향후 대세 주가 상승을 전망해볼 수 있습니다.

>>> 관세 환급 제외해도 1Q24 이후 최고의 영업이익률

2Q26 실적은 **매출액 733억**(YoY +30.4%, QoQ +7.0%; 컨센서스 +8.0% 상회, 당사 추정치 +7.0% 상회), **영업이익 177억**(YoY +70.7%, QoQ +36.2%, 영업이익률 24.2%; 컨센서스 +35.1% 상회, 추정치 +32.1% 상회)을 기록했다.

이번 분기에 약 29억의 관세를 환급받아 매출원가가 줄어드는 효과가 반영되었다. 매출액에는 영향을 주지 않았고, 이를 고려한 경상적인 영업이익은 148억(YoY +42.8%, QoQ +13.9%, 영업이익률 20.3%)이다. 10개분기 연속 매출액 QoQ 성장세를 유지했고, 관세 환급분을 제외하더라도 1Q24 이후 최고의 영업이익률을 기록하며 최고조의 분위기를 이어가고 있다. 직판 체제 완비 및 본격 가동, 외형 성장에 따라 이익률이 개선되고 있는 상황이다.

체성분분석기: 2Q26 매출액 517억(YoY +34.7%, QoQ +6.4%)을 기록했다. 미국에서는 Mayo Clinic 등 대형 병원 계약이 진행되었고, 비만 치료 목적으로 클리닉과 피트니스 센터 등 다양한 채널로의 매출액이 증가했다. 유럽에서는 폴란드와 스위스에 거점 지역을 확대하였고, 'InBody 970S', 'InBody 770S' 등 고가 장비 판매가 이뤄지며 매출 믹스 개선도 같이 이뤄졌다.

>> '26년 연간 매출액 2,083억(YoY +28.3%)을 전망한다.

컨슈머: 2Q26 매출액 102억(YoY +45.4%, QoQ +16.8%)을 기록했다. 미국에서 가정용 'InBody H40'을 출시했고, 이에 따른 수요를 흡수하며 빠르게 성장했다. >> '26년 연간 매출액 399억(YoY +34.0%)을 전망한다.

>>> 해외 선진 사례와 비슷하다, 주가 추이도 비슷해져보자

동사의 12개월 선행 PER 18.7배로, 상장 이래 평균 13.6배를 크게 상회하고 있다. 밸류에이션 리레이팅의 근거가 될 내용이 나오면 동사의 PER 지표가 탄력적으로 반응한다. '11년 GE헬스케어와 전략적 제휴 시작, '13년 중국 중심 수출 성장 모멘텀, '17년 자사주 매입 공시 등의 내용들이 지난 날들의 동사 PER을 개선시켰다. 이번 밸류에이션 리레이팅은 GLP-1 치료제, 그리고 건강한 다이어트로 인한 체성분 분석 트렌드 대두가 이끌어 갈 것으로 전망한다.

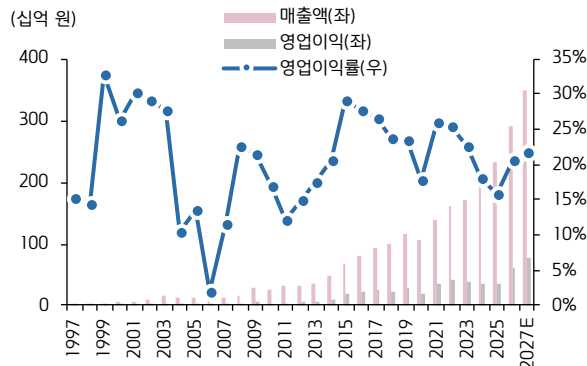
해외 의료기기 업체들이 높은 PER을 유지하고 주가가 꾸준히 오른 이유는 크게 2가지였다. ① **확실한 해자로 인한 높은 시장 점유율**, ② **안정적인 실적 성장**. 동사는 이미 두 조건을 모두 만족했다고 판단한다. ① 임피던스 기반 BIA 체성분 분석기의 오리진얼격으로 시장을 개화시키고 있고 인용 논문 건수도 선두권에 위치해 있다. ② 실적은 지난 30년간 연간 적자가 한 번도 발생하지 않았고, 분기 계절성도 크지 않아 꾸준한 실적의 성장을 예상해볼 수 있다.

인바디 실적 추이 및 전망 표

(단위: 십억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	55.6	56.2	59.8	62.4	68.4	73.3	74.6	76.0	233.9	292.3	350.9
YoY	14.8%	11.8%	17.9%	13.3%	23.1%	30.4%	24.7%	21.9%	14.4%	24.9%	20.0%
체성분분석기	39.0	38.4	40.8	44.2	48.6	51.7	52.9	55.0	162.4	208.3	244.5
혈압계	2.3	3.1	2.4	2.6	2.5	2.2	2.7	2.8	10.3	10.3	11.2
컨슈머	6.5	7.0	8.8	7.4	8.7	10.2	11.0	10.0	29.8	39.9	56.0
신장계	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	2.6	2.9	3.1
소프트웨어	2.2	2.1	2.2	2.3	2.4	2.5	2.3	2.4	8.9	9.5	12.6
기타	4.8	4.9	5.0	5.3	5.4	6.0	5.0	5.2	20.0	21.6	23.6
매출원가	13.3	11.0	15.1	13.4	17.0	14.3	18.1	17.9	52.9	67.3	79.8
매출원가율	24.0%	19.7%	25.3%	21.5%	24.8%	19.5%	24.3%	23.5%	22.6%	23.0%	22.7%
매출총이익	42.3	45.1	44.7	49.0	51.5	59.0	56.5	58.2	181.0	225.0	271.1
매출총이익률	76.0%	80.3%	74.7%	78.5%	75.2%	80.5%	75.7%	76.5%	77.4%	77.0%	77.3%
판매비와관리비	35.3	34.7	34.8	39.5	38.4	41.2	40.7	44.0	144.3	164.4	194.4
판매비율	63.4%	61.8%	58.2%	63.2%	56.2%	56.3%	54.6%	57.9%	61.7%	56.2%	55.4%
영업이익	7.0	10.4	9.8	9.5	13.0	17.7	15.7	14.2	36.8	60.6	76.6
YoY	-30.0%	10.4%	0.1%	26.9%	86.0%	70.7%	59.7%	48.7%	0.0%	65.0%	26.4%
영업이익률	12.6%	18.5%	16.4%	15.3%	19.0%	24.2%	21.1%	18.6%	15.7%	20.7%	21.8%
당기순이익	6.8	7.4	9.4	6.4	16.3	14.5	11.3	9.7	30.0	51.9	64.0
YoY	-21.7%	-9.7%	27.7%	-24.5%	138.1%	96.4%	20.4%	53.3%	-8.3%	73.0%	23.4%
당기순이익률	12.3%	13.2%	15.7%	10.2%	23.8%	19.8%	15.2%	12.8%	12.8%	17.7%	18.2%

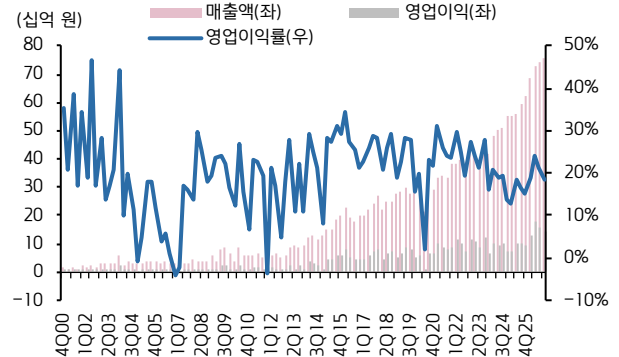
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

인바디 연간 실적 추이 및 전망



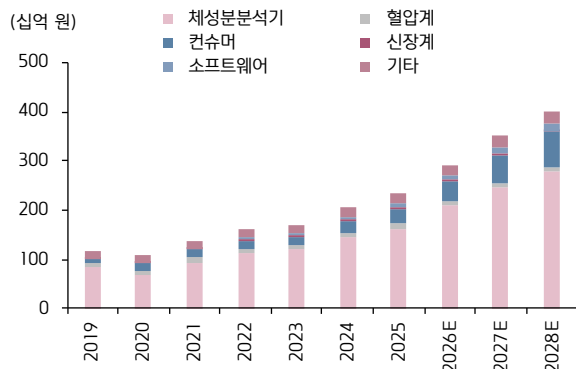
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

인바디 분기 실적 추이 및 전망



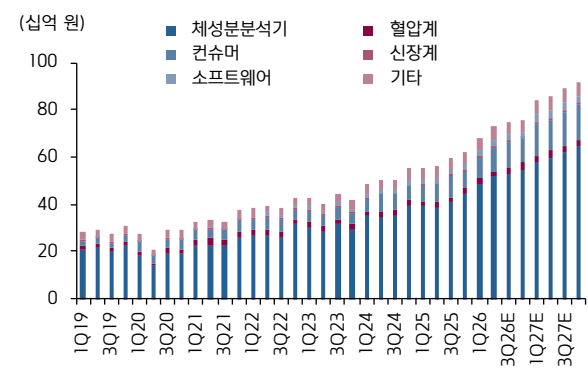
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

인바디 연간 제품별 매출액 분류 추이



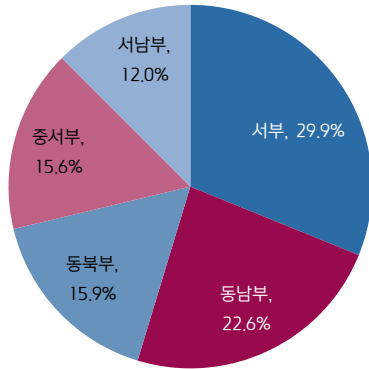
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

인바디 분기 제품별 매출액 분류 추이



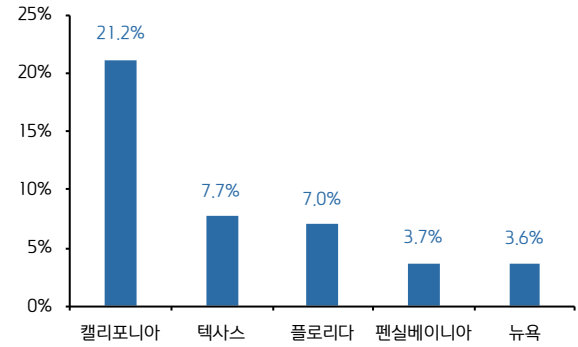
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

인바디 미국 지역별 매출액 비중



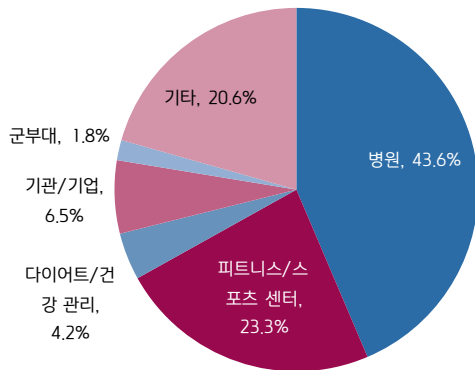
자료: 인바디, 키움증권 리서치센터

인바디 미국 주별 매출액 순위



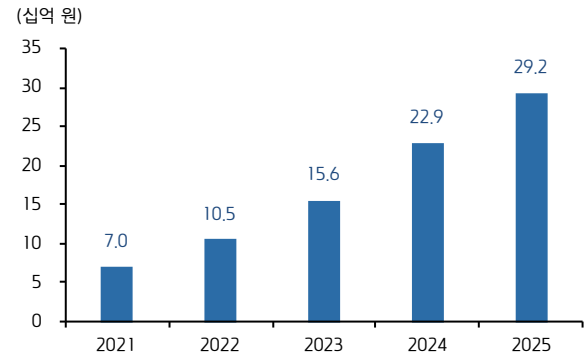
자료: 인바디, 키움증권 리서치센터

인바디 미국 채널별 매출 비중



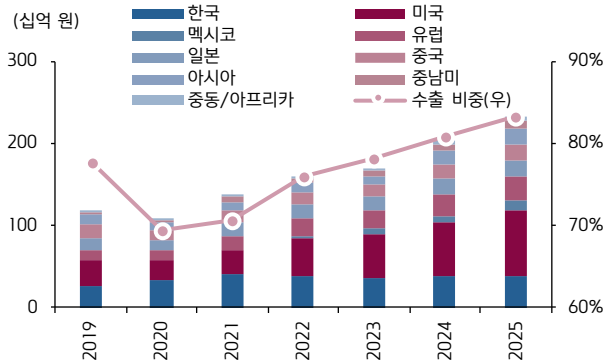
자료: 인바디, 키움증권 리서치센터

인바디 연간 미국 병원향 매출액 추이



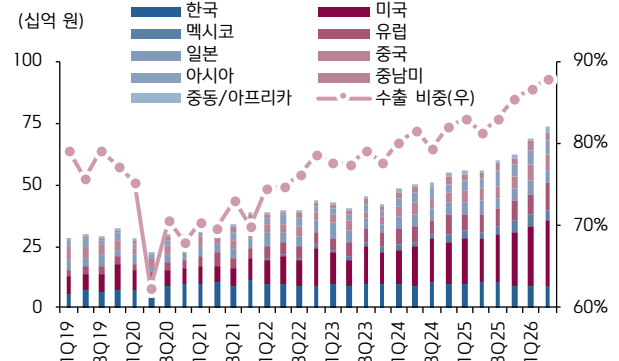
자료: 인바디, 키움증권 리서치센터

인바디 연간 지역별 매출액 분류 추이



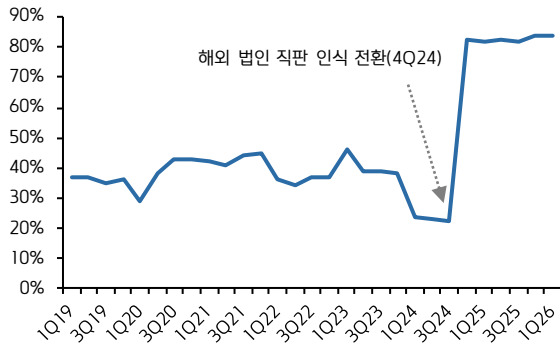
자료: 인바디, 키움증권 리서치센터

인바디 분기 지역별 매출액 분류 추이



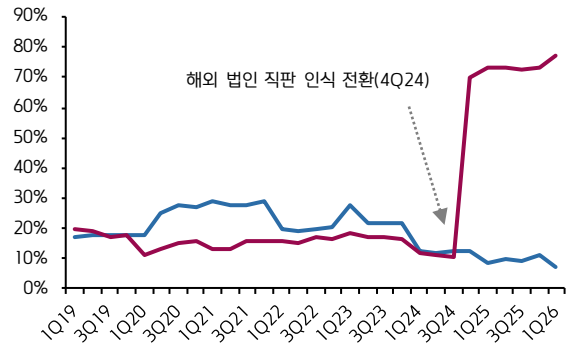
자료: 인바디, 키움증권 리서치센터

인바디 직판 비중 추이



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

인바디 내수 및 수출 직판 비중 분류



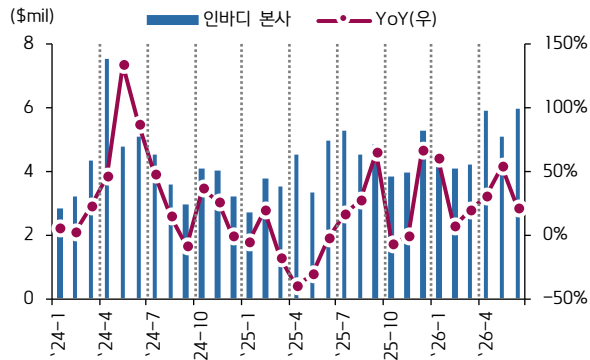
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

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

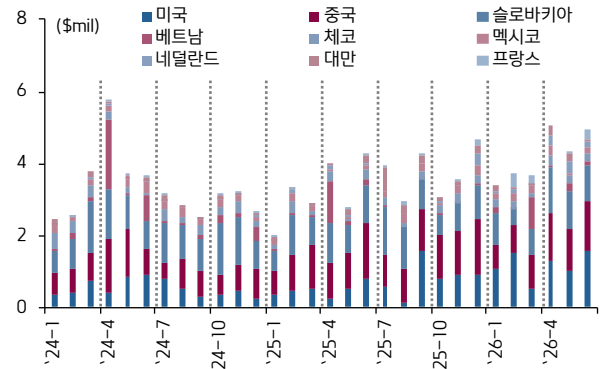


주) 인바디 추정

주2) HS 코드: 9031.80.9099

자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

서울시 강남구 주요 국가별 체성분분석기 수출 데이터

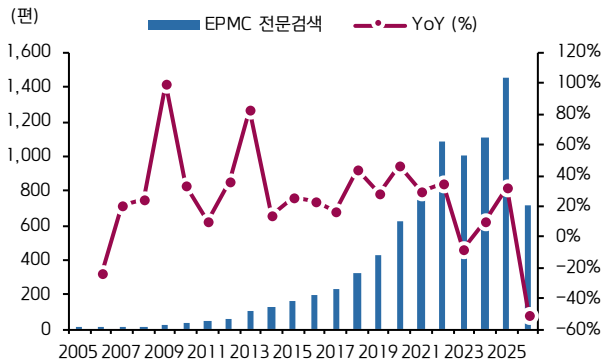


주) 인바디 추정

주2) HS 코드: 9031.80.9099

자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

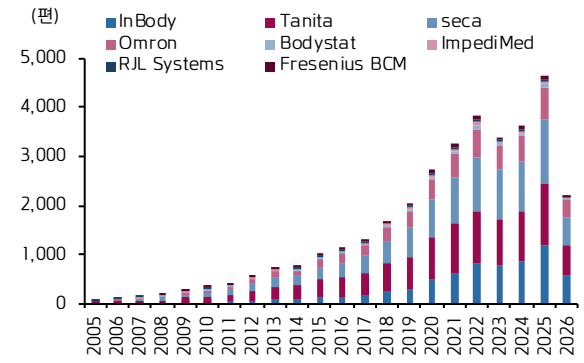
연간 '인바디' 인용 논문 건수



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



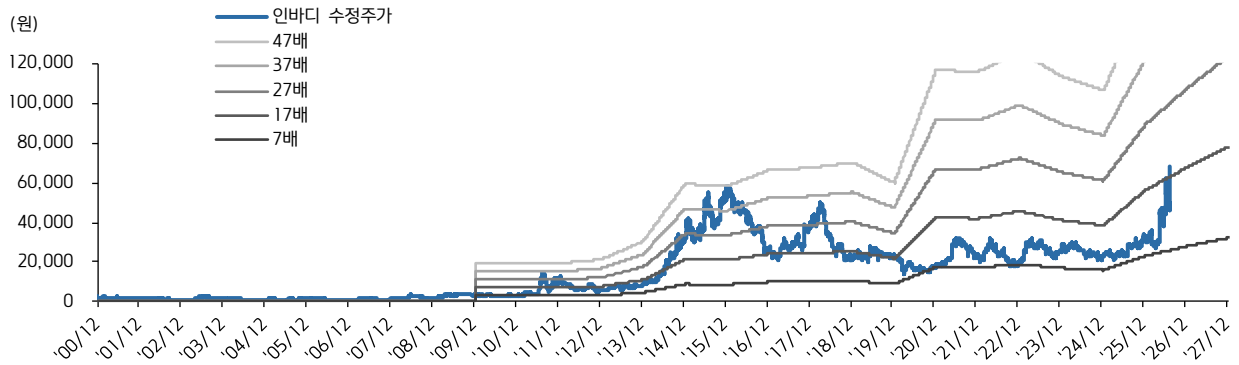
자료: FnGuide, 인바디, 언론보도, 키움증권 리서치센터

인바디 12개월 선행 PER 추이



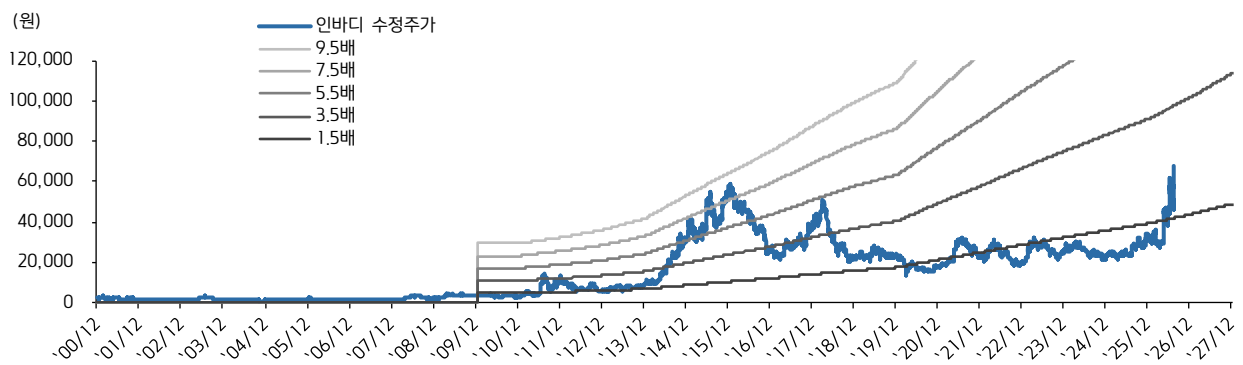
자료: FnGuide, 인바디, 언론보도, 키움증권 리서치센터

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)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	204.5	233.9	292.3	350.9	400.7
매출원가	46.2	52.9	67.3	79.8	89.1
매출총이익	158.2	181.0	225.0	271.1	311.6
판관비	121.5	144.3	164.4	194.4	219.7
영업이익	36.7	36.8	60.6	76.6	91.9
EBITDA	43.8	45.4	69.3	83.2	96.9
영업외손익	7.1	1.9	6.1	5.8	7.0
이자수익	3.4	3.0	3.8	4.7	5.9
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	1.7	0.5	0.5
법인세차감전이익	43.9	38.6	66.8	82.4	98.8
법인세비용	11.1	8.6	14.9	18.4	22.1
계속사업순손익	32.7	30.0	51.9	64.0	76.8
당기순이익	32.7	30.0	51.9	64.0	76.8
지배주주순이익	33.1	30.6	51.9	64.0	76.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	20.0	14.4	25.0	20.0	14.2
영업이익 증감율	-4.3	0.3	64.7	26.4	20.0
EBITDA 증감율	-1.1	3.7	52.6	20.1	16.5
지배주주순이익 증감율	-9.9	-7.6	69.6	23.3	20.0
EPS 증감율	-9.7	-6.4	69.8	23.4	19.9
매출총이익율(%)	77.4	77.4	77.0	77.3	77.8
영업이익율(%)	17.9	15.7	20.7	21.8	22.9
EBITDA Margin(%)	21.4	19.4	23.7	23.7	24.2
지배주주순이익율(%)	16.2	13.1	17.8	18.2	19.2

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	28.6	35.8	38.7	50.1	63.2
당기순이익	32.7	30.0	51.9	64.0	76.8
비현금항목의 가감	14.2	21.0	18.3	18.7	19.6
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	9.6	12.1	14.6
영업활동자산부채증감	-12.7	-8.2	-19.8	-18.4	-16.5
매출채권및기타채권의감소	-5.2	-11.3	-7.9	-7.9	-6.7
재고자산의감소	-5.3	-0.3	-9.4	-9.4	-8.0
매입채무및기타채무의증가	-2.0	0.7	1.0	1.1	1.2
기타	-0.2	2.7	-3.5	-2.2	-3.0
기타현금흐름	-5.6	-7.0	-11.7	-14.2	-16.7
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	31.0	38.8	49.7
기초현금 및 현금성자산	22.3	31.0	52.4	83.3	122.1
기말현금 및 현금성자산	31.0	52.4	83.3	122.1	171.8

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	171.4	213.2	266.0	326.9	396.3
현금 및 현금성자산	31.0	52.4	83.3	122.1	171.8
단기금융자산	72.8	87.3	91.7	96.3	101.1
매출채권 및 기타채권	25.2	31.6	39.5	47.4	54.2
재고자산	37.8	37.5	46.9	56.3	64.3
기타유동자산	4.6	4.4	4.6	4.8	4.9
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	403.2	455.6	518.2
유동부채	25.8	32.9	33.9	35.0	36.2
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	15.8
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	359.0	410.3	471.7
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	341.6	392.3	453.0
비지배지분	0.9	1.9	1.9	1.9	1.9
자본총계	273.9	319.8	360.9	412.3	473.6

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,422	2,266	3,848	4,750	5,694
BPS	19,948	23,578	26,630	30,436	34,989
CFPS	3,431	3,771	5,203	6,137	7,148
DPS	400	600	850	1,000	1,200
주가배수(배)					
PER	9.6	14.5	14.7	11.9	10.0
PER(최고)	12.7	15.4	16.7		
PER(최저)	8.5	9.4	7.1		
PBR	1.16	1.39	2.13	1.86	1.62
PBR(최고)	1.54	1.48	2.41		
PBR(최저)	1.04	0.91	1.02		
PSR	1.55	1.89	2.61	2.18	1.91
PCFR	6.8	8.7	10.9	9.2	7.9
EV/EBITDA	5.1	6.9	8.7	6.7	5.2
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	15.4	26.7	21.9	20.8	20.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.7	1.8	1.5	1.8	2.1
ROA	11.3	9.0	13.6	14.9	15.8
ROE	12.7	10.4	15.3	16.6	17.4
ROIC	20.1	18.2	30.8	36.8	41.7
매출채권회전율	9.6	8.2	8.2	8.1	7.9
재고자산회전율	6.1	6.2	6.9	6.8	6.7
부채비율	11.7	12.9	11.7	10.5	9.4
순차입금비율	-34.8	-40.4	-45.6	-50.5	-55.4
이자보상배율	95.6	72.9	120.2	152.0	182.2
총차입금	8.4	10.3	10.3	10.3	10.3
순차입금	-95.4	-129.3	-164.7	-208.1	-262.6
EBITDA	43.8	45.4	69.3	83.2	96.9
FCF	13.4	19.5	36.0	47.7	59.9

Compliance Notice

- 당사는 8월 6일 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%