

인바디 (041830)

단점들이 해소되고 있다

3Q25 Review

3Q25 실적은 매출액 598.0억원, 영업이익 98.3억원으로 전년대비 각각 17.9%, 0.1% 개선되었다. 3Q25 분기 매출액은 최대 매출로 7개 분기 연속 최대 매출을 경신하고 있다. 국내 매출은 전년대비 역성장했으나, 해외에서는 매출성장세가 이어지고 있다. 지역별로는 미국 전년대비 12.1%, 멕시코 78.8%, 유럽 38.9%, 아시아 41.1% 등 대부분의 지역에서 성장했다. 영업이익률은 3Q24 19.4%에서 3Q25 16.4%로 3.0%p 감소되었다. 이는 매출 성장 요인인 글로벌 거점 지역 확대에 따른 비용 증가의 영향이다. 해외 판매 확대를 위해 직원 채용을 확대했으며, 법인/사무소/지사 신규 구축 등 고정비가 상향된 영향으로 판단된다.

다양하게 열려 있는 네이버와의 협업

지난 10월 29일 네이버는 글로벌헬스케어 사업협력 강화 목적으로 동사의 자사주 114만 5,875주(지분율 8.5%)를 인수했다. 다양한 사업기회가 발생할 것으로 기대된다. 동사는 체성분 데이터를 보유하고 있으며 글로벌 네트워크 또한 구축한 상황이다. 네이버는 헬스케어 사업의 글로벌 진출을 진행하고 있는 상황이라는 점에서 이해관계가 맞아 떨어졌다고 해석된다. 네이버는 제이앤피메디와 MOU체결을 통해 AI 임상시험 플랫폼에 진출, 이모코그와 MOU를 통해 시니어 인지케어 AI 사업 협력을 이미 진행한 상황으로 동사의 체성분 데이터는 활용 가능성이 높다. 네이버헬스케어의 병원예약일정, 증상체크, 복약관리 등도 체성분 분석 추이를 통해 사용자의 건강변화 상황 파악과 연계될 수 있는 영역이다. 다양한 영역으로의 확대가 가능하다고 판단한다.

맞춤형 건강기능 식품 제도

소비자 개인의 건강 상태와 필요에 따라 한 가지 이상의 건강기능식품을 소분 및 조합하여 제공하는 서비스인 맞춤형 건강기능식품 제도가 올해 2월부터 시행되고 있다. 약사, 영양사 등 전문가격을 갖춘 관리사에게 상담이 선제적으로 필요하다. 고객의 상황파악을 위해 체성분 데이터를 이용하고자 하는 수요가 유발되고 있다. 25.11월 기준 약 70여곳의 약국에서 이미 인바디 도입해 활용 중이다. 약국의 수익성 개선에 기여할 수 있다는 점에서 확장 가능성이 높다고 판단된다. 정제되어 있던 국내에서 매출성장이 기대되는 요인이다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	1,378	1,600	1,704	2,045
영업이익	359	407	383	367
지배순이익	340	338	367	331
PER	9.9	9.4	9.7	10.5
PBR	1.8	1.4	1.4	1.2
EV/EBITDA	6.7	5.2	5.9	5.7
ROE	20.4	17.0	15.8	12.7

자료: 유안타증권



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

서석준 Research Assistant
seokjun.seo@yuantakorea.com

NOT RATED (M)

목표주가 -원 (M)

직전 목표주가 -원

현재주가 (11/20) 28,000원

상승여력 -

시가총액	3,775억원
총발행주식수	13,480,882주
60일 평균 거래대금	22억원
60일 평균 거래량	75,741주
52주 고/저	31,750원 / 20,900원
외인지분율	37.86%
배당수익률	1.72%
주요주주	차기철 외 6인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.4)	(3.3)	26.1
상대	(2.2)	(15.7)	(3.4)
절대 (달러환산)	(3.7)	(7.9)	19.5

인바디 (041830) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	1,071	1,378	1,600	1,704	2,045
매출원가	297	365	389	379	462
매출총이익	775	1,013	1,211	1,325	1,582
판매비	584	655	804	941	1,215
영업이익	191	359	407	383	367
EBITDA	236	403	461	443	438
영업외손익	16	35	18	62	71
외환관련손익	-5	10	7	5	39
이자손익	4	6	14	29	30
관계기업관련손익	1	1	-1	21	-4
기타	16	18	-2	8	6
법인세비용차감전순이익	207	393	425	446	439
법인세비용	31	54	87	80	111
계속사업순이익	176	340	338	366	327
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	176	340	338	366	327
지배지분순이익	175	340	338	367	331
포괄순이익	172	355	341	372	358
지배지분포괄이익	172	355	341	374	362

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	285	304	304	387	286
당기순이익	176	340	338	366	327
감가상각비	42	43	51	56	66
외환손익	5	-8	15	-9	-28
중속, 관계기업관련손익	-1	-1	1	-21	4
자산부채의 증감	77	-93	-119	28	-127
기타현금흐름	-14	22	18	-33	44
투자활동 현금흐름	-163	-251	-220	-323	-57
투자자산	-2	-20	-40	-127	-5
유형자산 증가 (CAPEX)	-17	-113	-54	-75	-63
유형자산 감소	1	18	0	1	2
기타현금흐름	-146	-136	-126	-123	8
재무활동 현금흐름	-92	-43	-53	-62	-151
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-19	-18	-26	-39	-46
기타현금흐름	-73	-24	-26	-23	-105
연결범위변동 등 기타	-4	6	-1	5	10
현금의 증감	26	16	30	7	88
기초 현금	144	170	186	216	223
기말 현금	170	186	216	223	310
NOPLAT	191	359	407	383	367
FCF	296	197	288	397	248

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

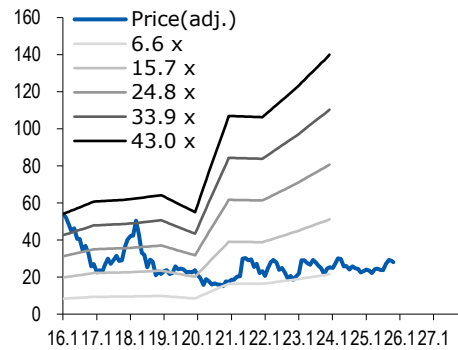
재무상태표	(단위: 억원)				
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	844	1,101	1,355	1,490	1,714
현금및현금성자산	170	186	216	223	310
매출채권 및 기타채권	88	173	181	174	252
재고자산	163	184	279	294	378
비유동자산	818	937	1,072	1,255	1,344
유형자산	646	721	754	800	835
관계기업 등 지분관련 자산	8	9	32	123	105
기타투자자산	20	41	58	122	147
자산총계	1,662	2,038	2,427	2,745	3,058
유동부채	111	163	192	175	258
매입채무 및 기타채무	39	50	74	75	109
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	49	37	74	72	61
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	160	200	266	246	319
지배지분	1,501	1,837	2,153	2,488	2,730
자본금	68	68	68	68	68
자본잉여금	6	6	6	6	6
이익잉여금	1,556	1,878	2,190	2,519	2,804
비지배지분	1	0	8	11	9
자본총계	1,502	1,838	2,160	2,498	2,739
순차입금	-547	-697	-823	-954	-987
총차입금	28	18	43	36	51

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	1,280	2,487	2,471	2,684	2,422
BPS	11,520	14,104	16,524	19,096	21,488
EBITDAPS	172	294	337	324	320
SPS	783	1,007	1,169	1,245	1,494
DPS	140	200	300	350	400
PER	13.9	9.9	9.4	9.7	10.5
PBR	1.5	1.8	1.4	1.4	1.2
EV/EBITDA	8.0	6.7	5.2	5.9	5.7
PSR	22.7	24.6	20.0	20.9	17.0

재무비율	(단위: 배, %)				
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 증가율 (%)	-8.5	28.7	16.1	6.5	20.0
영업이익 증가율 (%)	-30.9	87.7	13.5	-5.8	-4.2
지배순이익 증가율 (%)	-14.2	94.3	-0.6	8.6	-9.7
매출총이익률 (%)	72.3	73.5	75.7	77.8	77.4
영업이익률 (%)	17.8	26.0	25.4	22.5	18.0
지배순이익률 (%)	16.4	24.7	21.1	21.6	16.2
EBITDA 마진 (%)	22.0	29.2	28.8	26.0	21.4
ROIC	21.4	39.7	39.4	34.1	29.8
ROA	10.9	18.4	15.1	14.2	11.4
ROE	12.1	20.4	17.0	15.8	12.7
부채비율 (%)	10.6	10.9	12.3	9.9	11.7
순차입금/자기자본 (%)	-36.4	-37.9	-38.1	-38.2	-36.0
영업이익/금융비용 (배)	153.4	346.4	333.7	116.4	95.6

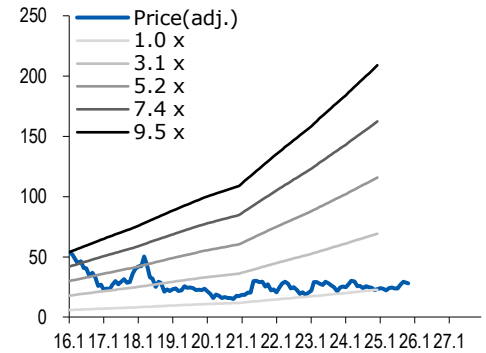
P/E band chart

(천원)



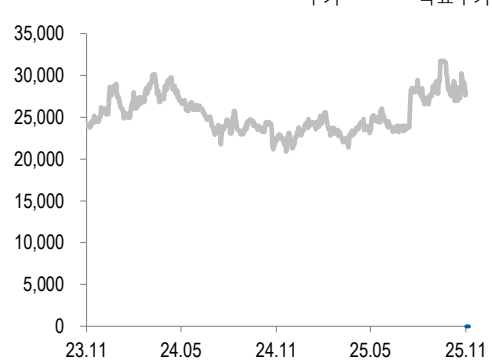
P/B band chart

(천원)



인바디 (041830) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-11-20	Not Rated	-	1년		
2024-08-01	1년 경과 이후		1년		
2023-08-01	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-11-20

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.