

KOSDAQ | 건강관리장비와서비스

에이치이엠파마 (376270)

장내 생태계에서 글로벌 생태계로 진화,
From Gut to Global

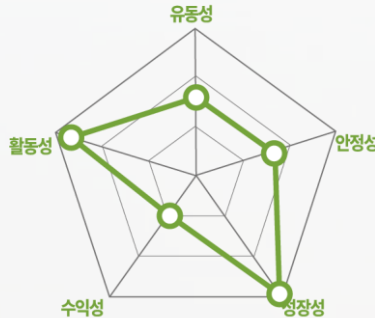
체크포인트

- 마이크로바이옴 기반 맞춤형 헬스케어 플랫폼으로의 확장: 누적 10만 건 이상의 장내 미생물 데이터와 PMAS 기술 기반으로 'My LAB' 플랫폼이 반복 매출 구조를 구축하며 글로벌 확장 준비 완료
- 아시아 수출로 'Phytobiome' 매출 레버리지 기대: 2025년 일시적 조정 이후 홍콩&베트남 중심 매출이 본격화되며 2026년부터 성장 회복 전망
- 신공장(세종) 가동으로 CDO 및 LBP 임상용 시료 생산 개시: 2025년 준공, 2026년부터 생산 기반 매출 발생 예상

주가 및 주요이벤트



재무지표



주: 2024년 기준, Fnguide WICS 분류상 건강관리산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 4Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 건강관리산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

에이치이엠파마 (376270)

Analyst 김승준, PharmD edwardsj@kirs.or.kr

RA 박규연 park.gyuyeon@kirs.or.kr

KOSDAQ

건강관리장비와서비스

데이터, 기술, 제조를 아우르는 국내 대표 마이크로바이옴 통합 플랫폼 기업

동사는 마이크로바이옴 분석기술(PMAS)과 방대한 장내 미생물 데이터베이스(누적 10만 건 이상)를 기반으로 맞춤형 헬스케어 'My LAB', 기능성 소재 'Phytobiome', LBP 신약개발까지 아우르는 통합 플랫폼 기업. 암웨이(Amway)와의 장기 독점 파트너십을 기반으로 국내뿐 아니라 일본, 베트남, 홍콩, 미국 등 글로벌 시장으로 사업 무대를 확장 중. 2025년 준공된 세종 신공장은 LBP 임상용 시료 및 CDO 개발용 원료의약품 생산이 가능한 시설로, 생산, 연구, 데이터, 서비스를 일체화한 마이크로바이옴 전문 기업으로 성장하기 위한 핵심 인프라를 갖춘 기업.

반복매출 플랫폼 + 아시아 수출로 가속화되는 성장 동력

동사의 주요 투자 포인트는 데이터 기반 플랫폼 성장성과 글로벌 확장 모멘텀. 'My LAB'은 단순 제품 판매를 넘어 반복 매출이 가능한 구조적 모델을 구축. 2025년 일본 법인 설립과 미국 파일럿 테스트 완료를 통해 2026년부터 글로벌 론칭 및 고객 확대가 본격화될 전망. '파이토바이옴'은 금년도부터 홍콩&베트남 등 아시아 수출 시작으로 매출 레버리지 확대가 가능해질 전망. 또한 식물성 기능성 소재와 마이크로바이옴 부스터 기술을 결합한 차별화된 제품 구조는 글로벌 기능성 소재 시장 내 경쟁력 제고에 기여할 것으로 예상됨.

2025년: 수익성 둔화보다 2026년 성장 모멘텀 준비가 핵심

동사의 2025년 실적은 매출 130억 원(-13.7% YoY), 영업손실 106억 원, 지배주주순손실 109억 원이 예상되며, 파트너사 암웨이의 '파이토바이옴' 재고 조정과 R&D 지속 투자 및 일본 진출 준비 비용 증가로 단기 수익성은 둔화될 전망. 다만 이는 2026년 실적 레버리지 전환을 위한 전략적 투자 구간으로, 일본 'My LAB' 론칭 준비, 베트남&홍콩 수출, 세종 신공장 완공에 따른 LBP 및 CDO 매출 시작, 누적 데이터 기반 플랫폼 강화 등 구조적 성장이 본격화되는 기반이 마련되는 시점. 결국 2025년은 손익 부담에도 불구하고 2026년 글로벌 스케일업과 밸류에이션 완화를 앞둔 전환점으로 평가.

Forecast earnings & Valuation

	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	19	37	53	151	130
YoY(%)	185.7	97.5	45.7	181.9	-13.7
영업이익(억원)	-110	-132	-118	-77	-106
OP 마진(%)	-589.8	-361.0	-220.1	-51.0	-81.5
지배주주순이익(억원)	-109	-130	-117	-76	-109
EPS(원)	-2,001	-2,241	-1,934	-1,200	-1,546
YoY(%)	적지	적지	적지	적지	적지
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PSR(배)	0.0	0.0	0.0	7.0	18.9
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(배)	0.0	0.0	0.0	4.4	16.2
ROE(%)	-45.9	-62.7	-62.0	-35.2	-52.6
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (11/19)	34,950원
52주 최고가	34,950원
52주 최저가	11,710원
KOSDAQ (11/19)	871.32p
자본금	35억원
시가총액	2,474억원
액면가	500원
발행주식수	7백만주
일평균 거래량 (60일)	5만주
일평균 거래액 (60일)	12억원
외국인지분율	26.3%
주요주주	지요셉 외 10 인 25.99%
	원베스트벤처투자 외 6 인 14.97%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	316	618	1891
상대주가	299	32.5	1276

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '재고자산회전율', 유동성지표는 '당좌비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

기업 개요 및 연혁

**마이크로바이옴 기반 맞춤형
헬스케어, 기능성 소재, LBP
신약개발을 축으로 성장 중인
기업으로, 독자 기술(PMAS),
GMP 생산설비, 암웨이
네트워크를 기반으로 국내외 시장
확장을 가속화 하고 있는 기업**

에이치이엠파마는 2017년 설립된 마이크로바이옴 기반 헬스케어 및 LBP(Live Biotherapeutic Products) 개발 기업으로, 2021년 현 사명으로 변경하였으며 2024년 11월 기술특례로 코스닥 시장에 상장하였다. 본사는 경기도 수원 광교 연구단지에 위치하며, PMAS(Personalized Pharmaceutical Meta-Analysis Screening) 기술 기반 연구조직과 GMP 기준 미생물 의약품 제조시설을 함께 보유하고 있다. 대표이사 지요셉 박사는 미생물 유전체학 전문가로, IPC 신진과학자 최우수상 등을 수상했으며 이스라엘 테크니온(Technion) 연구실에서의 Post-Doc 경력을 기반으로 회사의 기술 경쟁력을 주도하고 있다.

회사의 핵심 사업부는 마이크로바이옴 기반 맞춤형 헬스케어 플랫폼 ‘마이랩(My LAB)’, 식물성 기능성 소재 플랫폼 ‘파이토티비옴(Phytobiome)’, LBP 기반 제약 파이프라인으로 구성된다. ‘마이랩(My LAB)’은 개인 분변 시료 분석을 통해 장내 미생물 반응성을 평가하고, 여섯 가지 솔루션 중 최적의 프로바이오틱스 조합을 제시하는 서비스로 2022년 5월 론칭하였다. ‘파이토티비옴’은 장내 미생물 생태계와 파이토케미컬 반응성을 기반으로 한 기능성 제품군으로, 2023년 ‘엔자임바이옴’ 등 신제품 출시를 통해 시장 내 존재감을 확대하였다.

또한 동사는 파마바이오틱스 기반 LBP 신약개발로 사업영역을 확장하고 있다. 주요 파이프라인은 우울증, LARS(Low Anterior Resection Syndrome) 등 장-뇌 축(Gut-Brain Axis) 기반 질환을 표적으로 하는 단일 생균제 후보물질로 구성된다. 우울증 치료제 후보 HEMP-001은 장내 미생물의 신경전달물질 생성 및 대사 조절 기능에 기반해 개발되고 있으며, HEMP-002(LARS)는 직장암 수술 후 배변장애 환자를 대상으로 예비유효성이 확인된 치료 후보다. 이외에도 아토피, 만성폐쇄성 폐질환, 항암제 유발 중증 설사, 비알콜성 지방간, 당뇨, 소아 자폐/변비 등 다양한 적응증으로 파이프라인을 보유하고 있다.

생산 측면에서 동사는 연간 6만 건 규모의 ‘마이랩’ 분석 CAPA를 보유하고 있으며, 2024년 가동률 59.4%, 2025년 상반기 70.3%로 효율적 생산 운영이 이어지고 있다. 2025년 7월 준공된 세종 신공장은 LBP 임상용 시료, CDO(Contract Development Organization) 개발용 원료의약품 및 건강기능식품까지 생산 가능한 통합 제조시설로, MBR(Membrane Bio-Reactor) 연속배양 시스템을 도입해 기존 배치 방식 대비 5배 이상의 생산성을 확보하였다.

2025년 상반기 기준 매출의 약 80%는 내수 중심의 맞춤형 헬스케어 사업(마이랩 분석 서비스), 약 20%는 ‘파이토티비옴’ 제품 중심의 수출 매출로 구성된다. 판매는 글로벌 암웨이(Amway)를 통한 간접수출 구조를 기반으로 하고 있으며, 2025년 1월 일본 현지법인 설립을 통해 아시아 시장 진출 속도까지 높이고 있다.

연혁

2016~2020	2021~2022	2023~
2016.12 주식회사 홀잡헬이펙티브마이크로브스' 설립 2018.04 광고 지점 설립 2018.06 포항 연구소 기업부설연구소 인정(한국산업기술진흥협회) 2018.12 벤처기업 인증(중소벤처기업진흥공단) 2019.09 유산균 연구 교류와 제품 개발 및 판매 협력 사업 계약(주)코스맥스엔비티) 2020.01 Access Business Group(글로벌암웨이) 서비스 독점계약 체결 2020.03 사명 변경 '주식회사 에이치이엠' 2020.03 장내미생물, 대사체 연구 서비스 런칭 2020.04 '포스트시너지' 서비스 런칭 2020.09 LARS(low anterior resection syndrome) 유효성평가 임상 시작 2020.09 ISO 9001 인증(한국품질보증원) 2020.11 우울증 군주 유효성평가 임상 시작	2021.01 '헬란스 위드인 이뮤나타' 출시(한국암웨이) 2021.03 사명 변경 주식회사 에이치이엠파마' 2021.04 GMP 원료의약품 생산 설비 완공 및 시설 인증 획득(식품의약품안전처) 2021.12 제15회 대한민국 우수특허 대상 '생명공학 · 화학 부문' 수상(한국특허정보원 외) 2022.02 미국 장내 마이크로바이옴 데이터 구축을 위한 임상 연구 협약(Endomance) 2022.02 자사 PMAS 기술 미국 특허 등록 2022.06 2022년 예비유니콘 기업 선정(중소벤처기업부) 2022.08 마이랩 바이 뉴트리라이트(my LAB by Nutrilite) 출시(한국암웨이(주)) 2022.09 기술혁신형 중소기업(Inno-Biz) A등급 획득(중소벤처기업부) 2022.11 저위전방절제후증군(LARS) 치료제 호주임상 2a IND 승인(HREC)	2023.04 맞춤형 헬스케어 과제 선정(22억)(식품의약품안전처) 2023.04 LBP 신약 과제 선정(57억)(과학기술정보통신부) 2023.05 HEMP-001 우울증 치료제 신약 후보물질 미국 임상 2a 승인(FDA) 2023.07 영천 지점 설립 2023.11 3자 배정 유상증자 50억원 (누적 자금확보 537억) 2023.11 Alticor(글로벌 암웨이 본사)와 파이로케미컬 공동 연구 협약 체결 2023.11 2023 산업통상자원부 주관 '바이오산업의 날' 수상 2023.12 코스닥 상장 예비심사 신청 2024.06 코스닥 상장 예비심사 승인 2024.11 코스닥 상장 완 2024.12 에이치이엠파마, 글로벌 암웨이 과학적 협업 파트너 지정 2025.01 HEM Pharma Japan Inc. 일본 법인 설립 2025.04 지요셀 대표이사, 글로벌 암웨이 과학자문 위원 선정

자료: 에이치이엠파마, 한국IR협회의 기업리서치센터

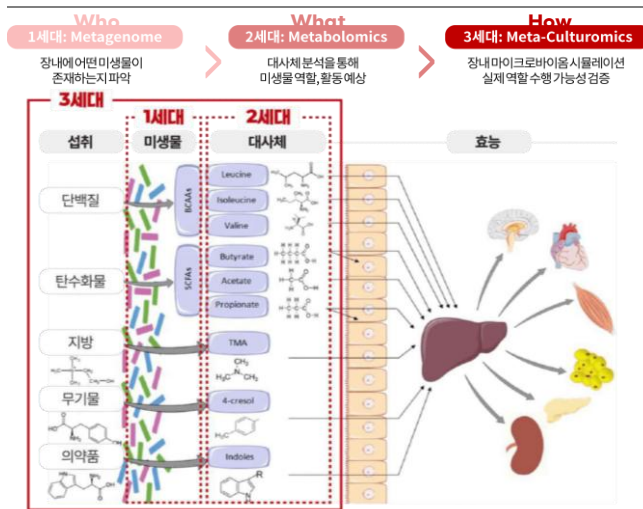
주요 사업

1. 마이랩(My LAB) 서비스 사업 (2024년 기준 매출 비중: 42.21%)

독자 기술 PMAS를 기반으로
장내 마이크로바이옴을 분석해
개인 맞춤형 건강관리 솔루션을
제공하는 '마이랩(My LAB)'
서비스를 운영하며, 암웨이 독점
유통망과 AI 기반 데이터
플랫폼을 바탕으로 글로벌
프리미엄 헬스케어 시장에서 핵심
성장축으로 자리매김하는 중

에이치이엠파마의 '마이랩(My LAB)' 서비스는 장내 마이크로바이옴(microbiome) 분석을 기반으로 개인 맞춤형 건강 관리 솔루션을 제공하는 헬스케어 플랫폼으로, 동사의 핵심 성장축으로 자리하고 있다. 개인이 분변 샘플을 제출하면 독자개발 기술인 PMAS(Personalized pharmaceutical Meta-Analysis Screening)을 통해 체외에서 개인의 장내 미생물 생태계를 복제 및 시뮬레이션하고, 유익균 및 대사물질의 구성과 활성을 정량 분석한다. 기존의 1세대(Metagenome), 2세대(Metabolomics) 기반 분석을 넘어 3세대(Meta-culturomics) 수준으로 발전시킨 PMAS 기술은, 대량 병렬 배양을 통해 실제 장내 환경에 가까운 실험을 가능하게 함으로써 분석의 정확도와 신뢰도를 획기적으로 높였다. 이러한 기술력을 바탕으로 동사는 단순한 데이터 분석을 넘어, '분변 채취-분석 및 데이터화-맞춤형 솔루션 제안-지속 모니터링'으로 이어지는 통합형 서비스 모델을 구축하였다. 서비스 가격은 개인당 약 22만 원 수준으로 형성되어 있으며, 헬스케어 시장 내 프리미엄 맞춤형 서비스로 포지셔닝되어 있다.

국내 유일의 3세대 마이크로바이옴 분석 기술 보유 기업



자료: 에이치이엠파마, 한국IR협회의 기업리서치센터

병렬 구조 분석이 가능한 동사의 PMAS 시스템

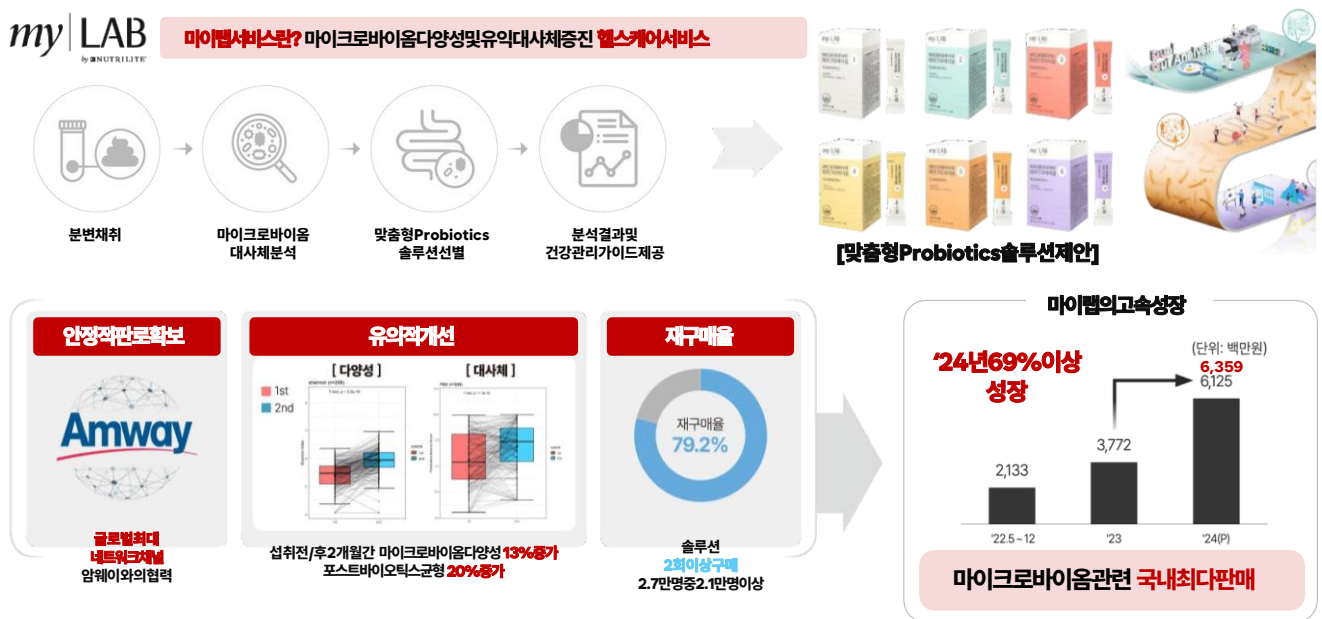


자료: 에이치이엠파마, 한국IR협회의 기업리서치센터

동사의 주요 고객층은 자기 건강 데이터를 기반으로 생활습관을 개선하고자 하는 40~60대 중산층 이상 소비자로서, 국내 웰니스(wellness) 및 프리미엄 헬스케어 시장을 중심으로 빠르게 확산되고 있다. 유통 채널 측면에서는 글로벌 암웨이(Amway Korea)의 네트워크를 적극 활용하고 있으며, 2020년 체결된 20년간의 독점 계약을 통해 안정적인 판매망을 확보했다. 암웨이는 해당 서비스의 장기적 성장성을 높게 평가해 제품 공동개발 및 글로벌 시장 확장을 병행 추진 중이다. 또한 동사는 2025년 1월에 일본 현지 법인 설립하여 2026년 '마이랩' 서비스 론칭을 목표로 단계적 글로벌 확장 전략도 구체화하고 있다.

향후 동사는 암웨이의 글로벌 유통망을 활용해 북미 및 일본 시장 진출까지 본격화를 목표하고 있는 한편, 축적된 마이크로바이옴 데이터베이스(DB)를 AI 기반의 개인 맞춤 헬스케어 솔루션으로 발전시킬 계획이며, 중장기적으로는 '마이랩' 플랫폼을 중심으로 프로바이오틱스 제품, 식이조절 프로그램, 건강관리 콘텐츠 등 부가서비스를 결합해 데이터 기반 헬스케어 생태계를 구축하는 것이 목표이다. 이에 따라 '마이랩' 서비스는 동사의 단기 매출 성장을 견인할 핵심 사업으로 평가되며, 장기적으로는 글로벌 개인 맞춤형 헬스케어 시장 내 선도 지위를 확보하게 해줄 가능성이 있는 주요 사업이다.

맞춤형 헬스케어: 마이랩 서비스 소개



자료: 에이치이엠파마, 한국IR협의회 기업리서치센터

식물유래 성분(Phytochemical)과 마이크로바이옴 상호작용 분석 기술을 기반으로 장내 유익균 활성화와 대사 조절을 최적화하는 ‘마이크로바이옴 부스터’ 기능성 소재 및 건강기능식품을 개발하며, ‘엔자임 바이옴’과 ‘바디키 그레인’ 등 제품을 중심으로 글로벌암웨이 유통망을 통해 아시아 시장까지 확장 중인 고부가가치 헬스케어 사업

2. 파이토바이옴(Phytobiome) 사업 (2024년 기준 매출 비중: 42.47%)

에이치이엠파마의 ‘파이토바이옴(Phytobiome)’ 사업은 식물유래 생리활성 물질(Phytochemical)과 장내 마이크로바이옴의 상호작용을 기반으로 기능성 소재와 맞춤형 건강기능식품을 개발하는 사업이다. 단순히 영양성분을 보충하는 기존 건강기능식품과 달리, 장내 세균 생태계의 균형을 조절함으로써 인체의 대사, 면역, 소화 기능을 최적화하는 ‘마이크로바이옴 부스터(Microbiome Booster)’ 개념을 전면에 내세운 것이 특징이다. 회사는 독자적인 PMAS 기술을 활용해 다양한 식물성 원료가 장내 유익균의 활성화와 대사산물 변화에 미치는 영향을 정밀 분석하고, 이를 토대로 과학적 근거를 갖춘 기능성 소재를 선별하여 제품화했다. 대표 제품으로는 단백질 및 글루텐 분해 유산균을 결합해 소화 기능을 개선하는 ‘엔자임 바이옴(Enzyme Biome)’과 체중 관리 및 대사 조절을 돕는 ‘바디키 그레인(BodyKey Grain)’ 등이 있으며, 이러한 제품들은 장내 미생물 생태계 개선과 더불어 영양소 흡수 효율을 높이는 복합 솔루션으로 설계되어 있다.

주요 고객층은 ‘마이랩’ 사업과 동일하게 건강기능식품과 웰니스에 높은 관심을 가진 40~60대 중산층 이상 소비자로, 특히 근손실 감소, 식습관 개선, 체중 관리, 소화불량 완화, 면역 강화 등 구체적인 니즈를 가진 개인들이 핵심 타겟이다. 유통은 글로벌암웨이(Amway)의 네트워크를 중심으로 이루어지고 있으며, 온라인 헬스케어 플랫폼과 아시아권 유통 채널을 병행해 판매되고 있다. 2025년 기준 ‘파이토바이옴’ 제품은 베트남과 홍콩에 수출이 본격화되었고, 추가 글로벌 시장 확장을 위한 사전 협의가 진행 중에 있다. 헬스케어 시장이 단순 건강기능식품 중심에서 마이크로바이옴 기반의 맞춤형 솔루션으로 빠르게 진화하고 있는 만큼, 동사의 ‘파이토바이옴’ 사업은 기존 기능성 소재 시장의 한계를 넘어서는 고부가가치 사업으로 평가된다.

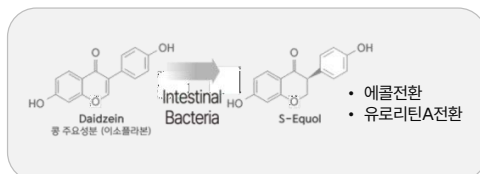
파이토바이옴 – 표적적 반응도 개선

반응자 → 高반응자
:섭취전분석불필요
:즉시출시가능



- 엔자임바이옴
- 바디키
- 키즈빠성장
- 오랄프로바이오틱스

非 반응자 → 반응자
:섭취전분석필요
:1~3년개발필요



자료: 에이치이엠파마, 한국R협회의 기업리서치센터

파이토바이옴: 바디키&엔자임바이옴 출시

타겟물질의 유효성을 높이는 마이크로바이옴부스터



바디키MR그레인

엔자임바이옴

파이토바이옴시 현재제품 출시 지속

- 엔자임바이옴 출시 8개월만에 약 22억원 매출 달성 ('23/11~ '24/06 실적 기준)
- 바디키 MR 그레인 출시 3개월만에약 7억원 매출 달성 ('24/04~ '24/06실적 기준)

자료: 에이치이엠파마, 한국R협회의 기업리서치센터

**LARS 치료제 ‘HEMP-002’와
우울증 치료제 ‘HEMP-001’을
핵심 파이프라인으로 개발해
글로벌 임상에 진입할 준비가
완료된 가운데, CDO & L/O
모델을 병행하며 마이크로바이옴
치료제 시장의 차세대
성장동력으로 자리매김하는 중**

3. LBP 디스커버리 플랫폼 서비스 사업

에이치이엠파마의 LBP(Live Biotherapeutic Products) 디스커버리 플랫폼 서비스 사업은 회사의 중장기 성장동력으로 설정된 신약개발 및 위탁개발 부문이다. LBP는 살아있는 미생물을 치료제로 활용하는 개념으로, 장내 마이크로바이옴 조절을 통해 질환을 예방하거나 치료하는 차세대 생균치료제다. 기존 화학 및 단백질 기반 약물이 한계에 부딪힌 영역에서 새로운 치료 패러다임을 제시할 수 있다는 점에서 글로벌 제약사들의 관심을 가지고 있으며, 동사는 독자 기술인 PMAS을 기반으로 LBP 후보물질을 효율적으로 발굴 및 평가하는 플랫폼을 구축했다. 이러한 기술 기반을 통해 동사는 다수의 후보물질을 확보하였으며, 그중 저위전방절제증후군(LARS, Low Anterior Resection Syndrome) 치료제인 ‘HEMP-002’와 우울증 치료제 ‘HEMP-001’이 핵심 파이프라인으로 개발되고 있다.

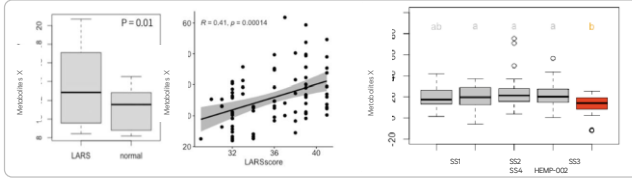
‘HEMP-002’는 직장암 수술 후 발생하는 배변 조절 장애인 LARS 환자를 대상으로 하는 치료제 후보로, 손상된 장 신경 및 점막 기능 회복에 관여하는 특정 미생물 균주를 기반으로 개발되었다. 이 후보물질은 장내 신경계와 면역계 간 상호작용을 조절하여 염증 반응을 완화하고 장운동 리듬을 정상화시키는 작용기전을 가지며, 현재 First-in-Class LBP 약물 후보로 개발이 진행 중이다. 해당 후보물질은 호주 HREC(Human Research Ethics Committees)로부터 임상2상 IND(Investigational New Drug) 승인을 획득하며 글로벌 임상 단계에 진입할 준비가 완료되었다. 한편, ‘HEMP-001’은 장내 미생물-뇌 축(Gut-Brain Axis)을 기반으로 한 우울증 치료제 후보로, 특정 미생물이 생성하는 신경전달물질 전구체 및 대사산물이 중추신경계의 세로토닌(Serotonin) 신호를 조절하여 항우울 효과를 유도하는 기전을 갖고 있다. 기존 항우울제 대비 부작용이 적고, 약물 내성 문제를 개선할 수 있다는 점에서 Best-in-Class LBP 약물 후보로 평가받고 있다. 해당 후보물질은 미국 FDA로부터 임상2상 IND 승인을 받아 글로벌 임상을 준비 중이다.

LBP 사업의 고객은 크게 두 범주로 구분되는데, 첫째는 마이크로바이옴 치료제 개발 역량이 부족한 제약/바이오 기업으로, 이들은 동사의 플랫폼을 활용해 후보물질 발굴과 임상 진입을 위탁(CDO, Contract Development Organization)하는 형태다. 둘째는 동사가 자체 개발한 신약을 글로벌 제약사에 License Out(L/O)하거나 공동개발 형태로 상업화하는 경우로, 이때의 최종 타겟은 질환 환자이다. 시장 관점에서 LBP 치료제는 아직 초기단계에 있으나 성장 잠재력이 매우 큰데, 특히 대사질환, 수술 후 후유증(LARS), 우울증 등 기존 치료제의 한계가 뚜렷한 영역에서 임상적 수요가 높다. 이에 따라 LBP 디스커버리 플랫폼 사업은 높은 기술 장벽과 긴 개발기간으로 인해 단기 수익화에는 제약이 있지만, 성공 시 신약 상업화와 기술이전 수익을 동시에 창출할 수 있는 구조로, 동사의 중장기 성장성을 뒷받침해줄 수 있는 사업으로 볼 수 있다.

HEMP-002 (LARS 치료제) – First in Class LBP 약물 후보

진행 현황

① LARS 타겟 최초의 LBP치료제 발굴



② 확보된 안전성을 바탕으로 호주HREC 2상 IND 승인

③ 장질환 관련 타겟 확장성 보유

전임상효능검증통한Multi-functional 군주입증



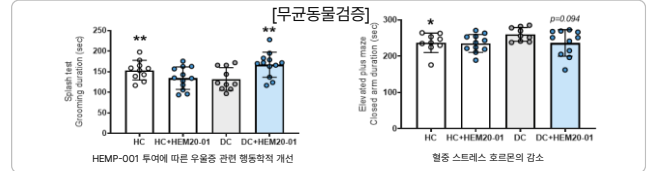
기존에없는LARS LBP신약개발통해First in Class목표

자료: 에이치이엠파마, 한국IR협회의 기업리서치센터

HEMP-001 (우울증 치료제) – Best in Class LBP 약물 후보

진행 현황

① 마이크로바이옴 기반 MoA 규명 완료



② 확보된 안전성을 바탕으로 미국FDA 임상2상 IND 승인

③ 장뇌축(Gut-BrainAxis)신경염증질환 타겟 확장성 보유

신경염증관련 다양한 중추신경계 질환(소아자폐증)으로 확장가능



Neuro-Inflammation 기반 병용치료제의 새로운 패러다임 제시

자료: 에이치이엠파마, 한국IR협회의 기업리서치센터

CDO사업 및 LBP 파이프라인

	적응증	개발 후보	탐색	전임상	임상			비고
					1	2	3	
	우울증	HEMP-001						미국FDA 임상2aIND승인 “Best in Class”
	소아 자폐	TBD						SNUH 서울대학교어린이병원
	아토피 피부염	HEMP-001						CHA 의료재단과 CHA 분당차병원
	LARS 중후군							호주HREC 임상2aIND승인 “First in Class”
	항암제 유발 중증 설사	HEMP-002						울산대학교병원 ULSAN UNIVERSITY HOSPITAL
	만성폐쇄성 폐질환	HEMP-003						서울아산병원 Asan Medical Center
	비알콜성 지방간	TBD						SAMSUNG 강북삼성병원
	당뇨	TBD						SAMSUNG 강북삼성병원
	소아 변비	TBD						SNUH 서울대학교어린이병원

자료: 에이치이엠파마, 한국IR협회의 기업리서치센터

종속 기업 및 주주구성

에이치이엠파마의 종속 기업은 일본 현지 법인인 HEM Pharma Japan Inc.(지분율 100%)와 정보통신업 기반 데이터 플랫폼 회사인 주식회사 로그미(지분율 51.0%)로 구성된다.

HEM Pharma Japan Inc.는 2025년 1월 설립된 일본 거점 해외법인으로, 제품 출시, 규제 대응, 파트너십 체결 등 아시아 시장에서의 실질적 사업 수행 기능을 갖추고 있으며, 일본 장내환경헬스케어협회(GHA) 회원사로 활동하며 현지 제도 기반과 네트워크 구축을 강화하고 있다.

로그미는 2025년 동사가 인수한 ICT(Information and Communication Technology) 기반 자회사로, SaaS(Software as a Service)형 헬스케어 솔루션 개발 및 데이터 분석 역량을 보유하고 있으며, 동사의 맞춤형 헬스케어 서비스 고도화를 위한 핵심 기술 인프라로 활용되고 있다. 동사는 두 종속기업을 통해 해외 시장 진출, 규제 대응,

데이터 기반 개인 맞춤형 헬스케어 플랫폼 개발 등 핵심 전략 영역을 내재화하고 있다.

종속 기업 (2025.06.30)



자료: 에이치이엠파마, 한국IR협회의 기업리서치센터

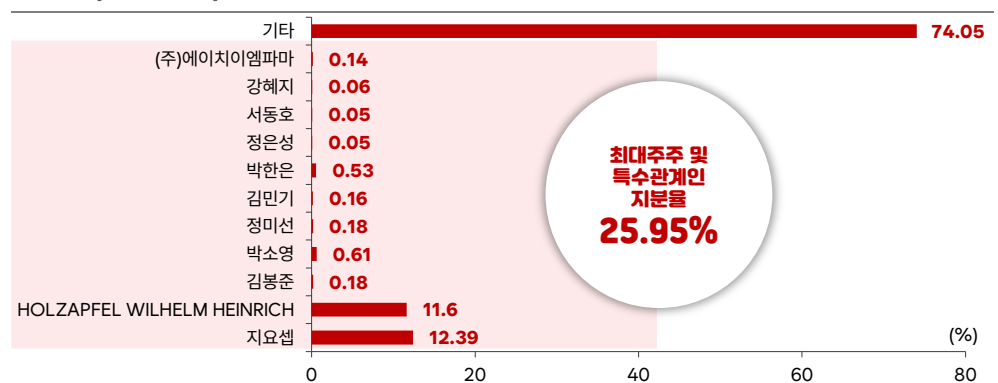
주주 구성

2025년 6월 말 기준, 동사의 최대주주는 지요셉 대표이사로, 보통주 877,393주(지분율 12.39%)를 보유하고 있다. 특수관계인 및 임원 지분을 모두 합산할 경우 지분은 총 1,836,842주로 확대되며, 이는 전체 보통주의 약 25.95%에 해당한다.

특수관계인에는 HOLZAPFEL WILHELM HEINRICH(11.60%), 정미선(0.18%), 김민기(0.16%), 서동호(0.05%), 강혜지(0.06%) 등이 포함되며, 임원으로는 박소영 이사(0.61%), 김봉준 미등기임원(0.18%), 박한은 미등기임원(0.53%), 정은성 미등기임원(0.05%) 등이 있다. 한편, 회사가 보유한 자사주는 10,000주로 지분율은 0.14%이며, 우리사주조합은 별도의 지분을 보유하고 있지 않다.

그 외 암웨이, 셀트리온, 코스맥스, 아모레퍼시픽 등 SI 투자자 지분율은 11.2%로 상장(2024년 11월 5일) 후 보호예수 기간인 1년이 지났지만 여전히 상당한 지분을 소유하고 있다. 이들 SI는 마이크로바이옴 신사업 확대 및 협력 관계를 위해 지분투자 한 것으로 보여진다.

주주 구성 (2025.06.30)



자료: 에이치이엠파마, 한국IR협회의 기업리서치센터



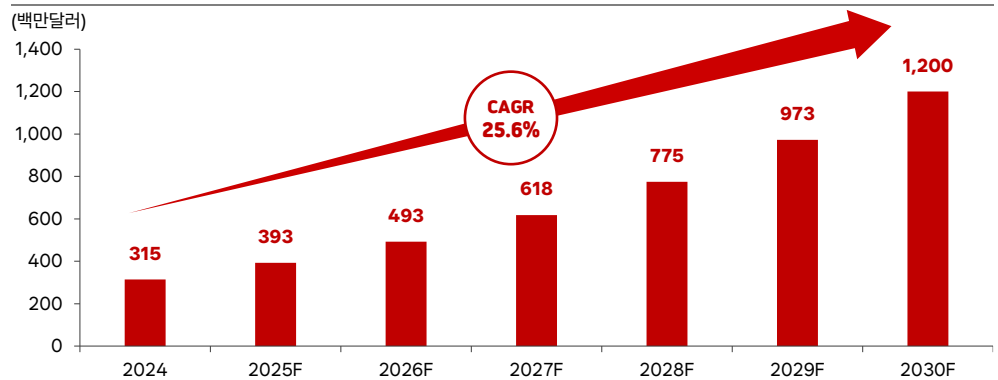
산업 현황

1 마이크로바이옴 산업

글로벌 마이크로바이옴 산업은
장내 미생물 기반 LBP와 맞춤형
헬스케어로 축으로 2025년
3.15억 달러에서 2030년
12억 달러로 연 25.6% 성장하는
고성장 바이오 시장

글로벌 마이크로바이옴 산업은 인체 내 미생물군유전체의 기능을 이해하고 이를 활용해 질병을 예방 및 치료하거나 건강을 증진하는 혁신적 바이오 분야로, 제약 및 의료용 생균치료제(LBP, Live Biotherapeutic Products)에서부터 건강기능식품, 맞춤형 헬스케어 서비스에 이르기까지 폭넓은 영역으로 확장되고 있다. 글로벌 시장조사기관에 BCC 리서치에 따르면 휴먼 마이크로바이옴 시장은 2025년 약 3.15억 달러에서 2030년 약 12억 달러 규모로 성장할 것으로 전망되며, 연평균 성장률(CAGR)은 약 25.6%에 달한다. 특히 장내 미생물 연구를 기반으로 한 신약개발(LBP)과 개인 맞춤형 영양 및 헬스케어 솔루션이 산업의 성장동력 중 하나로 주목받고 있다.

글로벌 마이크로바이옴 시장 규모 추이



자료: BCC Research, 한국IR협의회 기업리서치센터

마이크로바이옴 산업은 제약/의료
분야의 생균치료제(LBP)를
중심으로, 미생물 상호작용과
대사산물을 활용해 질환의 근본
원인에 접근하는 신약개발 경쟁이
가속화되는 고부가가치 바이오
시장으로 빠르게 성장중

마이크로바이옴 산업은 크게 제약/의료 부문과 건강기능식품/헬스케어 부문으로 구분되는데, 제약/의료 분야에서는 살아있는 미생물을 치료제로 사용하는 LBP가 가장 주목받는 영역이다. LBP는 숙주 내에서 미생물 간 상호작용을 조절하거나 특정 대사산물의 생성을 유도함으로써 질환의 근본 원인에 접근하는 치료제 개념으로, 재발성 장질환, 염증성 장질환, 암 면역치료, 정신건강 등 기존 약물의 한계를 보완하는 새로운 패러다임으로 부상했다. 실제로 Ferring(스위스)의 대변 유래 생균치료제 'Rebyota'와 Seres Therapeutics(미국)의 경구용 생균치료제 'Vowst'는 2022~2023년 미국 FDA 승인을 받으며 재발성 클로스트리디움 디피실리 감염 예방 적응증으로 상용화에 성공했다. 그 외에도 Seres, Finch(미국), Vedanta(미국), MaaT Pharma(프랑스), 4D Pharma(영국), Pinturas Osel(미국) 등 글로벌 벤처들이 LBP 신약개발 경쟁에 뛰어들었고, 다국적 제약사들은 공동개발 및 기술이전을 통해 포트폴리오를 확장하고 있다.

글로벌 기업들의 LBP 개발 현황

기업	국가	후보물질	적응증	개발 단계
	스위스	Rebyota (RBX2660)	클리스트리디움 디피실감염증	FDA 승인
	미국	Vowst (SER-109)	클리스트리디움 디피실감염증	FDA 승인
	프랑스	MaaT013	급성 이식편대숙주병	임상3상
	미국	LACTIN-V	세균성질염	임상3상

자료: 에이치이엠파마, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 마이크로바이옴 산업은 프로바이오틱스, 프리바이오틱스, 포스트바이오틱스 등 기능성 소재와 AI 및 멀티오믹스 기술을 결합한 맞춤형 헬스케어로 진화하며, 정부 지원과 기업 투자를 바탕으로 기초연구에서 상업화 단계로 전환 중인 고성장 바이오 헬스 산업

한편 건강기능식품 및 일반 헬스케어 분야에서도 마이크로바이옴 기술이 핵심 트렌드로 자리잡고 있는데, 전통적인 유산균(프로바이오틱스) 제품을 넘어, 유익균의 먹이 역할을 하는 프리바이오틱스(Prebiotics), 유익균의 대사산물을 활용하는 포스트바이오틱스(Postbiotics), 장내 환경을 조절하는 맞춤형 솔루션 등이 시장을 주도하고 있다. 특히 개인 맞춤형 건강관리 수요 확대가 산업 전반의 구조적 성장을 견인하고 있는데, 이러한 변화 속에서 마이크로바이옴 산업은 단순 건강보조식품 중심에서 과학적 근거 기반의 ‘기능성 바이오 헬스’ 산업으로 진화하고 있으며, AI와 빅데이터 분석을 통한 개인 맞춤형 제품 개발이 활발히 진행되고 있다.

기술 측면에서의 발전도 빠르게 진행되고 있는데, 차세대 시퀀싱(NGS, Next-Generation Sequencing), Metagenome 및 Metabolomics 분석기술을 통해 장내 미생물 구성과 기능을 정밀하게 파악할 수 있게 되었으며, Meta-multiomics 기반의 데이터 통합 분석이 인간과 미생물 간 상호작용 규명에 활용되고 있다. AI를 통한 마이크로바이옴 데이터 해석과 신약 후보 선별 기술도 산업 내 경쟁우위를 결정짓는 핵심 역량으로 자리 잡았는데, 예를 들어, 일부 글로벌 바이오기업은 임상과 논문 데이터를 학습한 AI 플랫폼을 활용해 특정 질환과 연관된 핵심 미생물군을 신속하게 도출하고 있다. 또한 제형화 기술과 미생물 배양공정 고도화로 인해 생균치료제의 대량생산 및 상업화가 가능해지면서 산업의 스케일업이 본격화되는 단계에 있다.

국내 시장 역시 정부의 전략적 지원과 기업 투자가 확대되며 빠르게 성장하고 있는데, 과학기술정보통신부와 산업통상자원부는 2025년부터 2032년까지 약 4,000억 원 규모의 ‘인체질환 극복 마이크로바이옴 기술개발 사업’을 추진할 계획이며, 고바이오텍, 지놈앤컴퍼니, CJ 바이오사이언스, 일동제약, 종근당바이오, 에이치이엠파마 등은 각각 염증성 장질환, 면역질환, 항암 병용요법 등 다양한 LBP 파이프라인을 구축하고 있으며, 일부는 미국 FDA 임상단계 진입에 성공했다.

건강기능식품 및 개인 맞춤형 서비스 시장도 확대되는 추세인데, 한국암웨이와 에이치이엠파마가 협업한 ‘마이랩(MyLAB)’ 서비스처럼, 개인의 장내 미생물 분석을 기반으로 맞춤형 솔루션을 제공하는 서비스가 대표적이다. 이러한 모델은 단순 제품 판매를 넘어 데이터 기반 헬스케어 생태계를 구축하는 방향으로 진화하고 있으며, 기업 간 협업을 통한 글로벌 시장 확장도 활발하다. 특히 에이치이엠파마는 AI 기반 마이크로바이옴 분석 플랫폼 ‘미네르바(Minerva)’를 구축하여 헬스케어 서비스와 생균치료제 연구를 병행하며 차별화된 비즈니스 모델을 선보이고 있다.

정리해보면 글로벌 마이크로바이옴 산업은 “기초연구 중심의 과학적 탐색 단계에서 상업화 중심의 응용 확장 단계로

전환”되는 시점에 있다고 볼 수 있다. LBP 기반 신약개발과 맞춤형 헬스케어 시장의 동시 성장, 정부와 민간의 대규모 투자, AI 및 멀티오믹스 기반 기술혁신이 산업의 성장축을 형성하고 있다. 단기적으로는 프로바이오틱스와 기능성식품 시장이 수익성을 이끌겠지만, 중장기적으로는 마이크로바이옴 생균치료제 상용화와 데이터 기반 맞춤 헬스케어 서비스가 핵심 가치로 자리잡을 것으로 전망되는 산업이다.



투자포인트

1 암웨이 글로벌 네트워크를 통한 개인 맞춤 헬스케어 플랫폼으로 진화하는 My LAB

‘마이랩(My LAB)’은 방대한 마이크로바이옴 데이터베이스와 독자적 분석기술(PMAS)을 기반으로 한 개인 맞춤형 헬스케어 플랫폼으로, 높은 고객 충성도와 암웨이와의 장기 독점 파트너십을 바탕으로 국내에서 검증된 비즈니스 모델을 글로벌 시장으로 확장하며 장기적 성장성과 수익성을 동시에 확보할 것으로 기대

에이치이엠파마의 ‘마이랩(My LAB)’ 사업은 개인 맞춤형 장내 마이크로바이옴 분석 플랫폼을 기반으로 한 핵심 성장 축으로, 데이터 자산과 기술력을 바탕으로 장기적 성장성이 매우 높은 사업으로 평가된다. 개인의 분변 샘플을 통해 장내 미생물 분포를 정밀 분석하고, 분석 결과에 따라 최적의 프로바이오틱스 솔루션을 제안하는 구조로 설계되어 있으며, 서비스 이용자 대상 임상 분석 결과 **마이크로바이옴 다양성이 13%, 포스트바이오틱스 균형이 20% 개선되는 등 유의미한 효능이 입증**되었다. 또한 **재구매율이 79%를 상회**하는 등 높은 고객 충성도가 확인되며, 이는 플랫폼 기반 반복 매출 구조로 이어지고 있다.

글로벌 맞춤형 헬스케어 시장의 고성장은 ‘마이랩’ 사업의 구조적 성장 동력을 뒷받침하는데, Global Personalized Nutrition 시장은 장 건강 관리와 프로바이오틱스 수요 증가가 핵심 성장 요인으로 작용하고 있다고 볼 수 있다. 동사는 이러한 시장 변화를 선제적으로 반영해 2022년 서비스 출시 이후 약 10만건 이상의 국내 마이크로바이옴 샘플 데이터를 확보하며 방대한 장내 미생물 데이터베이스(DB)를 구축하였다. 해당 데이터는 신규 맞춤형 제품 개발, 고객 세분화, 인공지능(AI) 기반 솔루션 고도화 등 후속 성장 모멘텀을 견인할 핵심 자산으로 평가되기도 한다.

기술 경쟁력 측면에서, 독자 개발한 PMAS(Personalized Microbiome Analysis Screening) 플랫폼은 글로벌 경쟁사 대비 차별화 요인으로 볼 수 있는데, 본 기술은 체외에서 개인의 장내 미생물 생태계를 시뮬레이션해 최적의 유익균 조합과 대사활성을 분석할 수 있으며, 이를 통해 도출된 특허 균주 ‘Lactobacillus plantarum HEM20701’ 등은 장 건강 개선 효과가 검증되어 제품화에 적용되고 있다. 실제 PMAS 플랫폼을 기반으로 개발된 기능성 제품군은 ‘My LAB’ 데이터 분석 결과와 연계되어 고객 만족도 및 매출 상승에 기여하고 있다. 또한, 회사는 축적된 빅데이터를 활용해 개인 맞춤형 헬스케어 서비스를 고도화하는 동시에, 장내 분석 없이 섭취 가능한 범용형 프로바이오틱스 라인업을 추가함으로써 고객 접근성을 확대하고 수익 구조 다변화를 추진 중이며 2027년 상반기를 BEP 돌파 시점으로 보고 있다.

글로벌 시장 진출 가속화도 긍정적인 요인으로 평가해볼 수 있는데, 동사는 **글로벌 직접판매기업 암웨이(Amway)와의 전략적 파트너십을 통해 20년간 독점 유통 계약을 체결**하여 안정적인 글로벌 유통망과 재무적 및 기술적 협력 기반을 확보한 상황이다. 이미 2022년 한국 시장에서 ‘뉴트리라이트 마이랩’ 서비스를 성공적으로 론칭했으며, 이를 기반으로 2026년까지 일본, 미국 등 선진국 시장 진출을 추진하며 글로벌 고객 확대 및 현지화된 헬스케어 솔루션을 통해 시장 점유율 제고를 목표로 하고 있다. 이러한 해외 확장은 단순한 제품 수출을 넘어, 암웨이의 글로벌 플랫폼 내에서 공동개발 및 맞춤형 서비스로 진화할 가능성도 내포한다고 볼 수 있다.

정리해보면, ‘마이랩’은 데이터 축적에 따른 진입장벽 강화, AI분석 기반의 기술 경쟁력, 암웨이 네트워크를 활용한 글로벌 확장 전략을 모두 갖춘 고성장 사업으로 개인 맞춤형 헬스케어 수요가 급증하는 시장 환경 속에서, 검증된 고객 충성도와 데이터 자산을 바탕으로 장기적인 매출 성장성과 글로벌 확장성을 동시에 확보할 수 있을 것으로 기대된다.

'파이토티비옴'이 여는 마이크로바이옴 부스터 시대

'파이토티비옴(Phytobiome)'은 식물성 활성물질과 마이크로바이옴 기술을 결합해 장내 생태계의 기능적 복원을 유도하는 '마이크로바이옴 부스터' 개념의 혁신적 기능성 소재로, 독자 기술 기반의 R&D 경쟁력과 압웨이 글로벌 유통망을 활용한 해외 확장성을 바탕으로 장기적 성장성과 고부가가치 헬스케어 시장 진입이 기대됨

에이치이엠파마의 '파이토티비옴(Phytobiome)' 사업은 식물성 원료와 마이크로바이옴 기술을 융합한 차세대 기능성 소재 부문으로, 회사의 핵심 성장축 중 하나로 자리매김하고 있다. 2024년 관련 제품 매출은 전년 대비 50억 원 이상 증가하며 전체 성장세를 견인했다. '파이토티비옴'은 식물 유래 파이토케미컬(Phytochemical)과 인체 마이크로바이옴(Microbiome) 간 상호작용을 기반으로 개발된 독자적 기능성 원료로, **장내 미생물 생태계의 균형을 조절함으로써 대사 개선, 면역 조절, 염증 완화 등 인체의 전반적 건강 균형을 복원**하는 데 초점을 맞추고 있다. 특히 '파이토티비옴'은 단순한 식이 보충제 수준을 넘어, **'마이크로바이옴 부스터(Microbiome Booster)'** 개념을 구현한 것이 특징인데, 기존의 단일 유산균 중심 건강기능식품이 외부에서 일시적인 미생물을 공급하는 방식이었다면, '파이토티비옴'은 식물성 활성물질이 **장내 유익균의 생장과 대사활성을 촉진하는 환경을 조성**하여, **인체 고유의 미생물 네트워크를 스스로 강화하도록 유도**한다. 즉, '균을 먹이는' 2차 대사물질을 활용해 **장내 미생물 생태계의 질적 다양성과 기능적 복원**을 동시에 달성하는 구조다. 이러한 접근법은 기존 프로바이오틱스 대비 지속성과 생체적합성이 높으며, 인체 대사 및 면역 반응에 긍정적 영향을 미친다는 점에서 차별화된다. 이러한 기술적 차별성과 과학적 근거를 바탕으로 소비자 만족도가 높아지며, 이는 건강기능식품 부문 내 매출 안정성과 반복 수요 창출로 이어질 것으로 보고 있다.

글로벌 시장 환경 또한 '파이토티비옴' 사업의 구조적 성장을 뒷받침하고 있는데, 특히 장 건강, 체중 관리, 면역 강화 등 웰니스 중심 소비 트렌드가 확산되며, 마이크로바이옴 기반 기능성 소재는 기존 비타민 또는 미네랄 중심의 건강기능식품 시장을 대체할 새로운 성장 동력으로 부상하고 있다. 동사는 이러한 변화에 맞춰 독자 개발 균주와 식물성 원료를 결합한 복합형 제품 전략을 강화하고 있으며, 과학적 효능 입증을 통한 브랜드 신뢰도 확보에 주력하고 있다. 대표 제품인 **'엔자임 바이옴(Enzyme Biome)'**은 소화효소와 프로바이오틱스를 결합한 장 기능 개선 제품으로, 특히 미생물 균주 적응을 통해 소화 부담 완화 및 영양 흡수 개선 효과를 입증했다. 또 다른 주력 제품인 **'바디키 그레인(BodyKey Grain)'**은 체중 관리 및 대사 균형을 돕는 식물성 대체식으로, 글로벌 압웨이와 공동 개발되어 국내외 시장에서 안정적으로 매출을 확대 중이다. 여기에 더해 동사는 성장기 어린이용 뼈 건강 제품, 구강 미생물 환경 개선용 오랄 프로바이오틱스 등 신규 제품 출시도 준비가 완료되었다. 이러한 라인업 확장은 특정 카테고리에 집중된 매출 구조를 다변화하고, 건강기능식품 내 고부가가치 영역으로 진입할 수 있는 기회를 제공할 것으로 보인다.

해외 시장 진출 전략 또한 구체화되고 있는데, 동사는 글로벌 직접판매기업 압웨이와 체결한 20년 독점 계약을 기반으로, 압웨이의 글로벌 유통망과 브랜드 신뢰도를 활용해 '파이토티비옴' 제품의 해외 진출을 가속화하고 있다. 이미 2025년 4월부터 베트남과 홍콩을 시작으로 아시아 주요 시장에 대한 수출이 본격화되었으며, 향후 일본과 미국 등 선진 시장 진입을 목표로 단계적 확장을 추진 중이다. 압웨이와의 긴밀한 협력 구조는 동사 제품의 **초기 시장 진입 리스크를 낮추는 동시에 브랜드 시너지를 통해 '파이토티비옴' 브랜드의 글로벌 경쟁력을 강화**하는 역할을 해줄 수 있을 것으로 보인다. 이와 같이 '파이토티비옴' 사업은 독자 균주 기반 기술 경쟁력과 글로벌 유통 파트너십을 통한 해외 확장 모멘텀을 모두 확보하고 있어, 고부가가치 헬스케어 시장에서 장기적으로 높은 성장성과 안정적 수익 창출이 기대된다.



실적 추이 및 전망

2024년 실적 리뷰

**2024년 매출 150.7억 원으로
전년 대비 180% 성장하며,
‘마이랩(My LAB)’과
‘파이토바이옴(Phytobiome)’의
투트랙 성장 구조를 기반으로 실적
반등과 마이크로바이옴 헬스케어
사업 경쟁력을 입증한 한 해**

에이치이엠파마는 2024년 연결기준 매출액 150.7억 원을 기록하며 전년(53.4억 원) 대비 **약 180%의 고성장**을 달성했다. 같은 기간 영업손실은 76.8억 원으로 전년(117.6억 원 적자) 대비 **적자 폭이 대폭 축소**되었으며, 지배주주 당기순 손실 역시 76.5억 원으로 전년(116.7억 원 적자) 대비 개선되었다.

이러한 실적 개선은 핵심 사업인 ‘마이랩(My LAB)’ 플랫폼 기반의 개인 맞춤형 마이크로바이옴 분석 서비스와 고기능성 프로바이오틱스 제품군 ‘파이토바이옴(Phytobiome)’ 매출 확대가 주된 요인으로 볼 수 있다. 세부적으로, ‘마이랩’ 서비스는 최근까지 누적 10만 건 이상의 장내 미생물 분석 데이터를 확보하며 시장 내 인지도를 빠르게 높이고 있다. 이에 따라 관련 매출은 2022년 21억 원 → 2023년 38억 원으로 성장한 데 이어, 2024년에는 약 64억 원 규모로 확대될 수 있었다. 이러한 성장세는 암웨이와의 장기 독점 파트너십에 기반한 서비스 확장 및 소비자 재구매율(약 79%)에 힘입은 것으로도 해석할 수 있다.

또한, ‘파이토바이옴(Phytobiome)’ 제품군 역시 ‘엔자임 바이옴(Enzyme Biome)’, ‘바디키 그레인(BodyKey Grain)’ 등 기능성 프로바이오틱스 및 체중관리용 제품의 판매 호조에 힘입어 2024년 약 64억 원의 매출을 달성, 전년(12.6억 원) 대비 5배 이상 성장하며 실적 개선에 크게 기여했다. 이처럼 ‘마이랩(My LAB)’과 ‘파이토바이옴(Phytobiome)’의 투트랙 성장 구조가 2024년 회사 실적 반등의 핵심 동력으로 작용했으며, 이를 통해 당사는 마이크로바이옴 기반 맞춤형 헬스케어 시장에서의 실질적 수요와 사업 경쟁력을 입증한 한 해로 평가된다.

2025년 실적 전망

**2025년 매출 조정과 비용 증가로
단기 수익성이 저하되지만,
‘마이랩’ 확장과 해외 진출
본격화로 중장기 성장 기반이
강화되는 전환점을 맞이한 한 해**

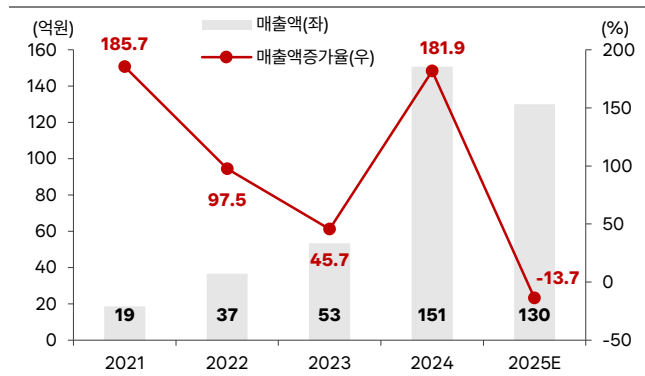
에이치이엠파마는 2025년 상반기 기준 매출액 63.5억 원(+15.0% YoY), 영업손실 53억 원(전년 35억 원), 지배주주 순손실 56억 원(전년 34억 원)을 기록했다. ‘마이랩’의 안정적인 확장세로 매출은 전년 대비 증가했으나, 신제품 관련 초기 비용, 연구개발비 확대, 글로벌 진출 준비 등 사업 성장 단계에서의 투자 집행이 이어지며 수익성은 일시적으로 둔화된 모습이다.

2025년 연간 기준으로는 매출액 130억 원(-13.7% YoY)으로 전년(151억 원) 대비 소폭 감소할 것으로 전망된다. ‘마이랩’은 연간 매출 약 85억 원(+33.6% YoY)까지 성장하며 **핵심 매출원으로 자리잡을 것으로 예상**되는 반면, ‘파이토바이옴’은 주요 파트너사인 암웨이의 재고 전략 조정(수익성 개선 기조)에 따라 단기적으로 출하량이 축소되며 성장세가 제한될 것으로 판단된다. 그럼에도 불구하고 **2025년은 해외 사업 진출이 본격적으로 가시화**되는 시점이라는 점에서 **구조적 성장 기반을 강화한 해**로 평가된다.

영업손실은 106억 원(전년 77억 원)으로 일시적으로 확대될 전망이다. 이는 일본 론칭 준비를 포함한 글로벌 마케팅 비용 증가, R&D 연구개발비 지속 집행, 등이 반영되는 영향으로, 단기 수익성 부담보다는 중장기 성장기반 구축을 위한 전략적 투자 국면으로 해석된다. 지배주주순손실 역시 109억 원(전년 76억 원)으로 확대될 것으로 예상된다.

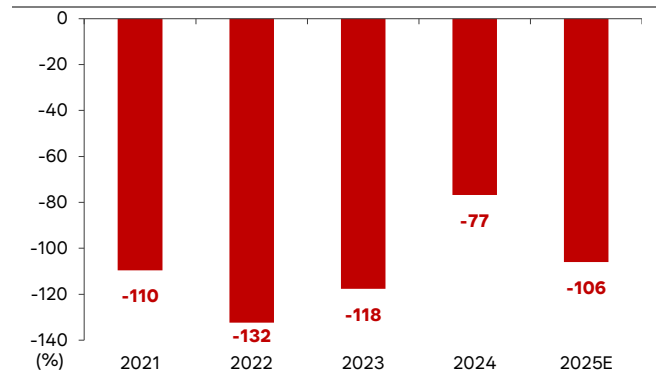
정리해보면, 2025년은 매출 조정과 비용 증가로 단기 손익 부담은 불가피하나, ‘마이랩’ 일본 법인 설립 및 2026년 론칭 준비, ‘파이토바이옴’의 베트남&홍콩 수출 확대 등 중장기 성장 동력이 강화되는 전환점에 해당한다. 이에 따라 **2년 내 국내 및 글로벌 매출 확대 성과에 따른 실적 레버리지 효과가 가시화**될 수 있는 기반을 확보할 수 있을 것으로 기대된다.

매출액 추이(연결 기준)



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 추이(연결 기준)



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2022	2023	2024	2025F
매출액	37	53	151	130
증가율 (%)	97.5	45.7	181.9	-13.7
마이랩	21	38	64	85
파이토바이옴	0	0	64	42
LBP & 기타	5.4	3.2	23.1	3
매출원가	30	45	134	113
매출원가율 (%)	81.1	84.9	88.7	86.9
영업이익	-132	-118	-77	-106
영업이익률 (%)	-361.0	-220.1	-51.0	-81.5
증가율 (%)	적지	적지	적지	적지
세전계속사업이익	-130	-117	-76	-109
증가율 (%)	적지	적지	적지	적지
당기순이익	-130	-117	-76	-109
순이익률 (%)	-587.9	-354.7	-50.7	-83.7
증가율 (%)	적지	적지	적지	적지
지배주주지분 순이익	-130	-117	-76	-109

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

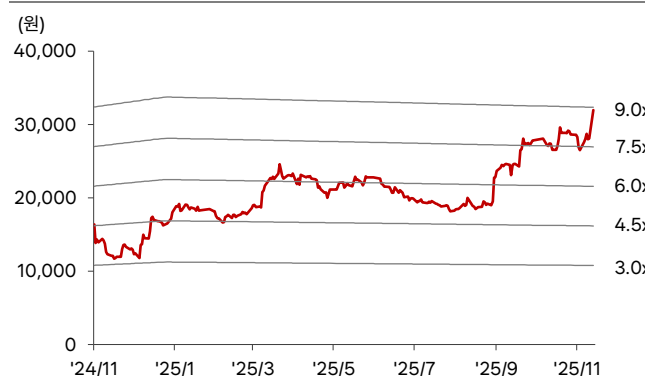
단기 적자에도 불구하고 데이터
기반 플랫폼 가치와 글로벌 확장
기대가 반영되며 높은
밸류에이션을 유지하고 있으며,
2026년 이후 구조적 성장에 따른
멀티플 완화와 기업가치 재평가가
가능한 성장 전환기에 진입한
것으로 평가됨

에이치이엠파마의 2025년 예상 실적을 기반으로 한 밸류에이션은 PBR 16.2배, PSR 18.9배로 추정된다. 이는 표면적으로 적자 확대 구간임에도 불구하고 멀티플이 높게 유지되는 모습으로, 단순한 실적 둔화 국면이라기보다는 **글로벌 사업 확장 및 플랫폼 기반 성장 잠재력에 대한 초기 투자 단계**로 해석하는 것이 보다 타당해 보인다. 실제 멀티플 수준은 상장 이후 역사적 밴드(PBR 3.2~8.9x, 평균 5.6x / PSR 5.2~13.9x, 평균 8.8x)를 상단에서 상회하고 있으며, 2024년 PBR 4.4배, PSR 7.0배 대비 큰 폭으로 상승한 점 역시 **중장기 확장성 기대를 선반영한 결과**로 볼 수 있다.

이 같은 프리미엄의 핵심 배경에는 ‘마이랩(My LAB)’이 단순 제품 판매가 아닌 **데이터 플랫폼 비즈니스 모델을 기반**으로 한다는 점이 자리한다. 동사는 누적 10만 건 이상의 장내 마이크로바이옴 분석 데이터를 확보하고 있으며, 일본 법인 설립, 미국 파일럿 테스트 완료 등 글로벌 확장 전략이 본격화되고 있다. 이는 동사를 기존 건강기능식품 업체와 구분되는 데이터 기반 맞춤형 헬스케어 기업으로 재평가하게 만드는 요인이다. ‘파이토바이옴(Phytobiome)’ 제품군은 2025년 파트너사 암웨이의 재고 전략 조정으로 성장 속도가 제한되었으나, 홍콩&베트남 등 주요 아시아 시장으로의 출하가 예정되어 있어 **2026년부터 매출 레버리지의 본격화가 가능할 전망이다**. 더불어 세종 신공장 준공을 통해 LBP 임상용 시료 및 CDO 원료의약품 생산이 가능한 제조 체계를 구축한 만큼, **2026년 6월부터는 신공장 기반 매출이 가시화될 것**으로 기대된다. 우물증 및 LARS 등 LBP 파이프라인의 옵션가치 역시 향후 밸류에이션에 점진적으로 반영될 수 있다.

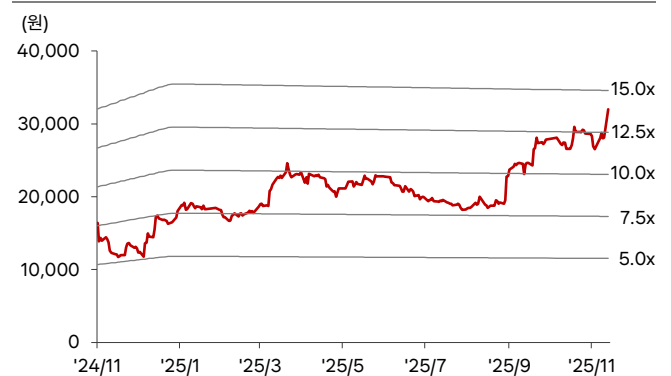
이러한 요인을 종합하면, 동사의 현재 밸류에이션은 단기 손익 지표만을 기준으로 판단하기에는 다소 높은 수준이나, **2026년 이후 글로벌 매출 확대, 생산능력 확충, LBP 파이프라인 개발 진전 등 구조적 성장 요인**이 맞물리며 멀티플 부담이 자연스럽게 완화될 가능성이 있다. 결국 동사는 전형적인 성장 전환기(Transitional Phase)에 진입한 기업으로, 향후 기업가치의 주요 결정 변수는 단기 실적이 아니라 플랫폼 고도화 및 글로벌 스케일업 전략의 성공 여부가 될 전망이다.

에이치이엠파마 PBR 밴드 차트



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

에이치이엠파마 PSR 밴드 차트



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터



리스크 요인

**보호예수 해제와 손익전환 시차 등
단기 리스크가 존재하지만, 암웨이
파트너십, 대규모 마이크로바이옴
데이터, PMAS 기술 등 강력한
진입장벽을 기반으로 중장기
성장성은 유효한 상황**

에이치이엠파마는 마이크로바이옴 기반 헬스케어 분야에서 성장을 이어가며 시장 내 존재감을 강화하고 있다. 다만 동사의 성장 기대와 별개로, 중·단기적으로 점검이 필요한 보호예수 해제와 재무 측면에서 리스크가 공존하고 있으며, 이는 동사의 구조적 한계를 의미한다기보다 향후 사업 안정성과 지속 가능한 성장기반 구축을 위한 관리 포인트로 분석해보고자 한다.

현재 가장 먼저 주목해야 할 리스크는 상장 후 보호예수 물량 해제에 따른 단기 주가 변동성 확대 가능성이다. 동사는 코스닥 상장 시 발행주식수의 약 11.37%인 79.7만 주를 연구기관 및 협력사(아모레퍼시픽, 셀트리온 등)에 배정하며 1년의 보호예수를 설정하였다. 보호예수 해제 시점이 도래한 만큼 연말 물량 출회 가능성이 존재한다. 다만 해당 물량의 보유 주체가 단기 차익을 노리는 재무적 투자자(FI)가 아닌 전략적 파트너 성격의 기관이라는 점을 감안할 때, 실제 시장 매도 압력은 제한적일 가능성이 크며 장기 파트너십 유지를 위한 보유 성향이 더 우세할 것으로 보인다.

두 번째로 점검해야 할 요인은 손익 구조 개선까지의 시차(Time Lag)이다. '마이랩(My LAB)'과 '파이토바이옴' 제품군의 긍정적 반응에 따라 매출은 성장하고 있으나, 영업적자는 지속되고 있다. 현재 매출총이익률은 약 10~20% 수준에 머물고 있으며, 분기 판관비가 약 30억 원에 달하는 점을 감안하면 손익분기점(BEP) 달성을 위해 분기 매출 약 150억 원 이상이 필요한 것으로 추정된다. 글로벌 확장이 본격적인 매출 레버리지로 이어지기 전까지는 현금 유출이 지속될 가능성이 높으며, 단기 재무지표 개선은 제한적일 수 있다. 또한 최근 159억원의 CB 발행을 통해 단기 유동성은 보완되었으나, 회사가 성장 단계에서 연간 100억 원 이상의 순손실을 지속하고 있다는 점은 재무 안정성 측면에서 단기 부담 요인으로 작용할 수 있다. 다만 이는 LBP 및 CDO 생산 인프라 구축과 해외 론칭 준비 등 향후 성장을 위한 선제적 투자 과정에서 불가피하게 나타나는 현상으로, 글로벌 사업이 본격화되고 2027년 상반기 손익분기점(BEP) 달성이 가능해질 경우 재무 레버리지 개선 여지는 충분할 것으로 보인다. 따라서 향후 동사가 계획한 일정대로 매출 레버리지를 확보하며 흑자 전환 국면으로 진입하는지에 대한 지속적인 모니터링이 필요하다.

사실상 이러한 리스크는 고성장 바이오/헬스케어 산업에 있는 기업이 성장 초기 구간에서 겪는 구조적 투자 사이클의 일부로 볼 수 있다. 동사는 이미 장기 독점 유통 계약을 체결한 글로벌 파트너 암웨이를 보유하고 있으며, 10만 건 이상의 장내 미생물 분석 DB, PMAS 기반 마이크로바이옴 분석 플랫폼, 자체 특허 군주 등 경쟁사 대비 높은 진입 장벽을 갖춘 자산을 확보한 상황이다. 보호예수 물량 역시 전략적 협력사 중심이라는 점에서 시장 충격은 제한적이며, 글로벌 파일럿 테스트 성공과 해외 진출 확대로 중장기 매출 레버리지 확대 가능성도 높아지고 있다는 점을 감안하면, 현재의 리스크는 구조적 성장 단계 진입을 위한 과도기적 구간으로 평가된다.

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	19	37	53	151	130
증가율(%)	185.7	97.5	45.7	181.9	-13.7
매출원가	14	30	45	134	113
매출원가율(%)	73.7	81.1	84.9	88.7	86.9
매출총이익	5	6	8	16	17
매출이익률(%)	26.2	17.0	15.0	10.8	13.1
판매관리비	114	139	126	93	123
판매비율(%)	600.0	375.7	237.7	61.6	94.6
EBITDA	-95	-108	-93	-53	-84
EBITDA 이익률(%)	-514.2	-294.3	-174.2	-34.9	-64.3
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	적지
영업이익	-110	-132	-118	-77	-106
영업이익률(%)	-589.8	-361.0	-220.1	-51.0	-81.5
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	적지
영업외손익	0	2	1	1	-3
금융수익	1	3	4	3	3
금융비용	0	0	1	3	3
기타영업외손익	-0	-0	-2	0	-3
총속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-109	-130	-117	-76	-109
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	적지
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업이익	-109	-130	-117	-76	-109
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-109	-130	-117	-76	-109
당기순이익률(%)	-587.9	-354.7	-218.3	-50.7	-83.7
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	적지
지배주주지분 순이익	-109	-130	-117	-76	-109

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	-75	-111	-53	-77	76
당기순이익	-109	-130	-117	-76	-109
유형자산 상각비	14	23	23	22	20
무형자산 상각비	0	1	2	2	3
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-5	-21	-4	-38	162
기타	25	16	43	13	0
투자활동으로인한현금흐름	-101	-168	123	-95	-84
투자자산의 감소(증가)	0	0	4	0	0
유형자산의 감소	11	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-68	-102	-45	-47	-91
기타	-44	-66	164	-48	7
재무활동으로인한현금흐름	70	190	-10	153	58
차입금의 증가(감소)	33	85	-53	-0	50
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	40	109	50	165	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-3	-4	-7	-12	8
기타현금흐름	0	0	-0	0	-58
현금의증가(감소)	-106	-89	60	-19	-8
기초현금	217	111	22	82	63
기말현금	111	22	82	63	54

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	157	230	110	173	150
현금성자산	111	22	82	63	54
단기투자자산	40	100	0	50	43
매출채권	0	8	18	44	38
재고자산	2	2	2	10	8
기타유동자산	5	97	8	7	6
비유동자산	113	119	169	196	264
유형자산	105	96	150	176	247
무형자산	4	7	6	8	5
투자자산	0	0	1	0	0
기타비유동자산	4	16	12	12	12
자산총계	270	348	278	369	414
유동부채	15	135	86	91	87
단기차입금	0	80	60	60	60
매입채무	2	2	6	11	10
기타유동부채	13	53	20	20	17
비유동부채	43	11	18	17	174
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	33	5	5	3	3
기타비유동부채	10	6	13	14	171
부채총계	57	146	104	107	261
자배주주지분	213	202	174	261	152
자본금	27	30	31	35	35
자본잉여금	351	458	507	659	659
자본조정 등	28	38	77	86	86
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-194	-323	-441	-519	-627
자본총계	213	202	174	261	152

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
P/B(배)	0.0	0.0	0.0	4.4	16.2
P/S(배)	0.0	0.0	0.0	7.0	18.9
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0
EPS(원)	-2,001	-2,241	-1,934	-1,200	-1,546
BPS(원)	3,881	3,370	2,783	3,751	2,153
SPS(원)	340	632	886	2,365	1,847
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	-45.9	-62.7	-62.0	-35.2	-52.6
ROA	-38.9	-42.1	-37.2	-23.6	-27.8
ROIC	-136.0	-89.0	-66.5	-40.7	-42.3
안정성(%)					
유동비율	1,075.0	170.1	127.3	190.7	172.4
부채비율	26.9	72.2	60.1	41.1	171.4
순차입금비율	-52.0	2.3	-1.1	-13.2	-13.0
이자보상배율	-4,748.5	-4,854.4	-142.9	-29.3	-41.0
활동성(%)					
총자산회전율	0.1	0.1	0.2	0.5	0.3
매출채권회전율	10.6	8.8	4.1	4.9	3.2
재고자산회전율	23.8	20.5	24.4	24.9	14.3

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
에이치이엠파마	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.11.21	에이치이엠파마 - 장내 생태계에서 글로벌 생태계로 진화, From Gut to Global

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생될 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.