

QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기



주간 스몰캡 전략 | 2024.09.30

MZ 탐방노트 Monday, A to Z

Weekly



Analyst 백영찬 | 화학/에너지 02-3779-3609, yc.baek@sangsanginib.com

RA 권오휘 | 신성장산업 02-3779-3454, oh.kwon@sangsanginib.com

 상상인증권

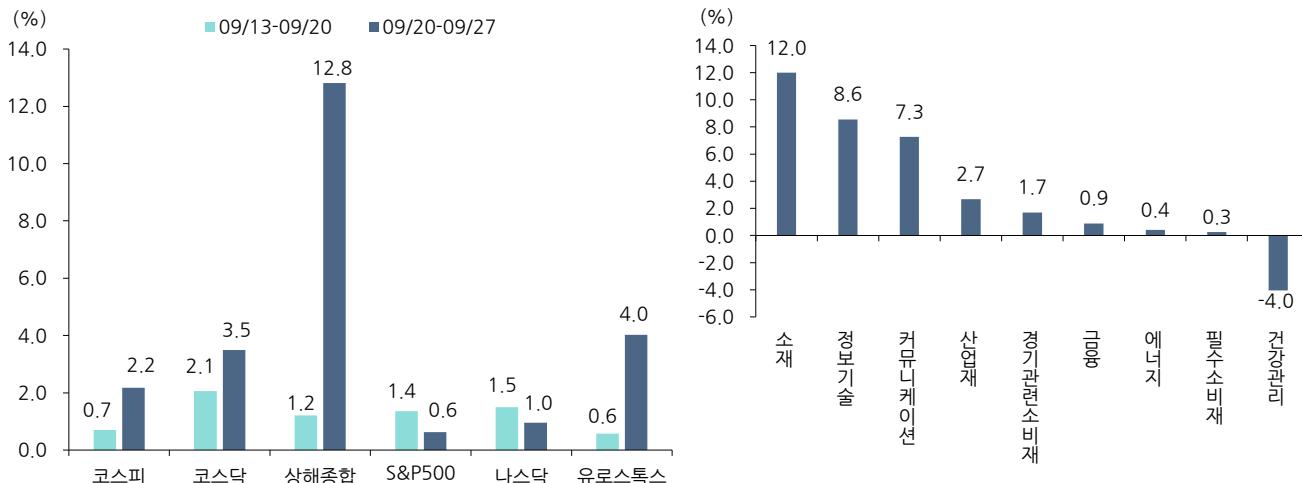
MZ 탐방노트 Monday, A to Z



주간 한줄 Comment : 10/1~7 중국 국경절 연휴에 따른 여행, 화장품 섹터 주목, 10/10 테슬라 로보택시 발표에 따른 관련주 기대감 유효

지난주 글로벌 증시 주간수익률

지난주 코스닥 업종별 주간수익률



주간 기관&외국인 순매수량 비중 TOP 5

상상인 스몰캡팀 Top Picks

종목	순매수비중(%)	주요 제품 / 관련 이슈	종목	발간 후 수익률(%)	발간일자	제목(하이퍼링크)
STX엔진	11.5	민수사업 / K9 자주포 엔진 국산화	뷰노	6.3	24.04.01	이제 흑자전환을 논할 때
사조씨푸드	9.3	수산물가공유통				
영풍	5.2	PCB / 고려아연 경영권 분쟁				
태성	4.9	표면처리설비 / 유리기판 사업 확장				
폰드그룹	4.6	의류 / 브랜드유니버스 지분 50% 취득				

중소형주 1W 상승률 TOP 5

중소형주 1W 하락률 TOP 5

종목	상승률(%)	주요 제품 / 관련 이슈	종목	하락률(%)	주요 제품 / 관련 이슈
퀀텀온	109.3	부동산임대 / 양자배터리 사업 연구개발 기대감	한국테크놀로지	-96.7	건설 / 상장폐지 경리매매
형지엘리트	78.1	학생복 / 중국 프리미엄 교복 시장 성장	플레이위드	-35.8	게임 / 로한2 접속 환경 등 문제 발생
스튜디오모르	56.5	애니메이션 / 스튜디오N과 기획 MOU 체결	영풍	-35.2	PCB / 고려아연 경영권 분쟁
펨트론	53.5	SMT검사장비 / 독일 자동차 업체 검사장비 수주	티디에스팜	-33.7	카타플라스마 / 투자주의종목 지정
빅텐츠	47.9	음반 / 사모펀드로 최대주주 변경	플루토스	-32.2	신기술사업 / 전환사채 재매각 불발

이번주 IPO 일정

월요일 장전 조회뉴스 TOP 10

날짜	수요예측	상장	뉴스(하이퍼링크)
2024-09-30		제닉스	▶ 엔비디아 시총 3조달러 붕괴에 반도체 '우수수'...테슬라만 보였다 ▶ "아식스 운동화인 줄" 입소문 나더니...미즈노 141% 무서운 폭등
2024-10-01			▶ '테슬라 훈풍' 이차전지 주가 기지개... '추세적 반등' 향한 가시밭길 넘을까 ▶ 금감원, 고려아연·MBK 여론전에 경고..."아전인수 해석 말라"
2024-10-02			▶ 금융株 그늘에 '주주환원 노력' 가려졌던 의류주..."밸류업 대세될 것" ▶ 빅컷 호재에도 수혜 어디로?...건설株 매력 '제한'
2024-10-03			▶ 금양, 4500억 규모 주주배정 유상증자 결정 ▶ 美, 중국 디스플레이 제재...LGD 숨통 트이나
2024-10-04			▶ "반도체 겨울 온다더니"...모건스탠리, 마이크론 목표가는 쑥 ▶ 세계 1위 로슈에 '로열티' 받는다...수천억 돈방석 앓는 바이오타이

글로벌 채널 확대에 주목

Not Rated

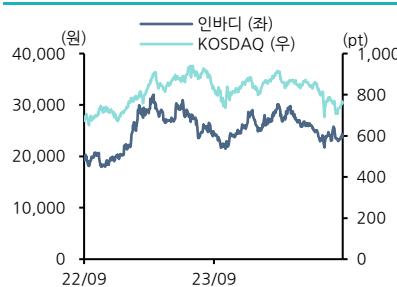
목표주가

종가(24.09.27)	24,450원
상승여력	-

Stock Data

KOSDAQ(09/27)	774.5pt
시가총액	3,346억원
액면가	500원
52주 최고가	30,700원
52주 최저가	21,150원
외국인지분율	35.6%
90일 일평균거래대금	6억원
주요주지분율	
차기철 (외 7인)	28.7%
유동주식비율	65.3%

Stock Price



긍정적인 B2C 제품 매출

인바디는 생체 전기 임피던스 분석법(BIA)을 통한 체성분, 체수분 분석 전문 업체다. 2Q24 매출액은 502억원(+24% YoY), 영업이익은 94억원(+8% YoY)을 기록했다. 이는 B2C 타깃 가정용 체성분 분석기 InbodyDial의 국내외 매출액 증가(국내 +19% YoY, 해외 +133% YoY)에 기인한다. 헬스케어 산업의 성장과 2분기 중국 건기식 채널로의 B2C 제품 1만대 판매, 아마존 등 판매 채널 확대는 향후 B2C 매출 증가를 시사한다. 2Q24 국가별 매출 비중은 미국 30%, 국내 19%, 유럽 13%, 일본 10% 순이다.

유효한 해외 채널 확대 전략

주목할 부분은 병의원 내 체수분측정기(BWA) 침투율 확대와 해외 지역에서의 매출 증가다. 체수분측정기는 신부전 환자의 투석량 결정, 암 수술 환자의 부종 예방 등 의료 진단 및 환자 상태 평가에 유용하다. 또한 예방 검진의 중요성으로 검진센터향 체성분분석기 채택이 증가하고 있으며, 이는 원내 침투율 확대를 의미한다. 병의원 채널은 ASP 높은 고사양(고주파수) 제품군 위주로 판매되며, 통상 제품 교체 주기가 6~8년임을 고려할 때 매출 지속성 면에서 긍정적이다.

국내 조달시장에서 동사 체성분측정기 점유율은 90% 이상으로 추정된다. 국내에서 동사 제품 매출 성장은 제한적이므로 해외 채널 확대는 필수적이다. 미국 시장은 국내보다 매출액은 높지만 판매 대수가 저조하기 때문에 추가 성장 여력은 충분할 것으로 판단한다. 동사 영업이익률은 해외 영업 인력 대규모 채용 등으로 '21년 고점 이후 감소했다. 다만, 해외 매출 성장률을 고려할 때 신규 시장 개척 등 투자 증가에 따른 이익률 감소는 합리적인 수준으로 판단한다. 동사는 1억 건 이상의 체성분 데이터를 활용해 '25년 월 구독형 LB트레이너를 출시할 예정이다. 소프트웨어 매출 성장과 4Q22 미국 해병대 납품 및 병의원 채널 매출 확대에 주목할 필요가 있다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2019	117	28	20	1,493	15.8	9.1	2.3	15.5	0.6
2020	107	19	18	1,280	13.6	7.8	1.6	12.1	0.8
2021	138	36	34	2,487	9.3	6.2	1.7	20.4	0.9
2022	160	41	34	2,471	8.2	4.3	1.3	17.0	1.5
2023	170	38	37	2,684	9.4	5.7	1.4	15.8	1.4

자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권



QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

그림 1. 인바디(Inbody) 전세계 구글 트렌드 검색어

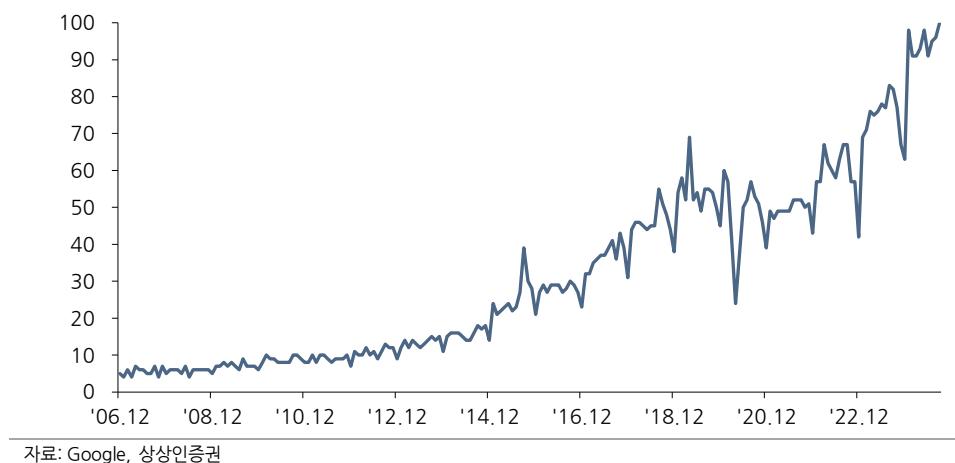
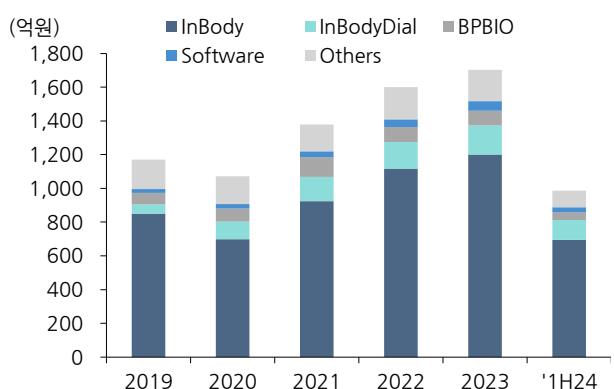
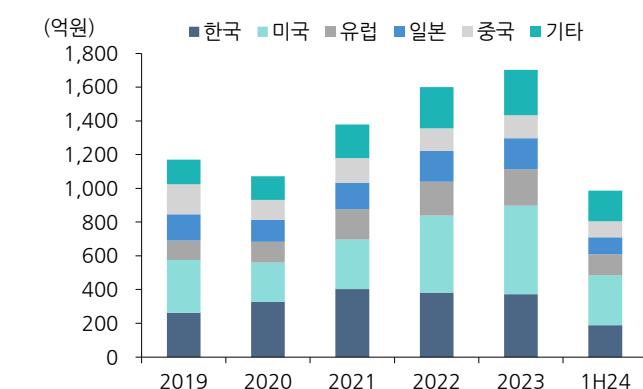


그림 2. 인바디 제품별 매출액 추이



자료: 상상인증권

그림 3. 인바디 지역별 매출액 추이



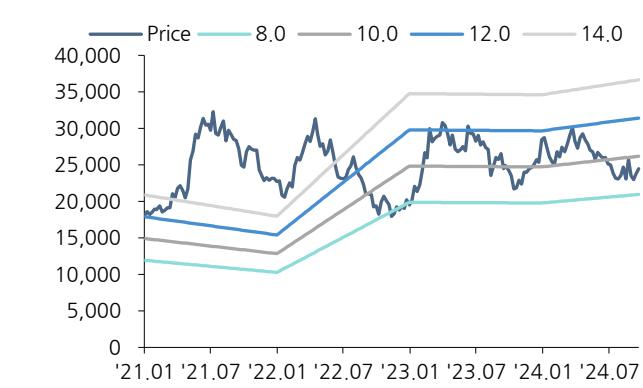
자료: 상상인증권

그림 3. 인바디 체수분 측정기 매출액 추이



자료: 상상인증권

그림 4. 인바디 PER 밴드 차트



자료: 상상인증권

그림 5. 인바디 주요 사업 : 체성분 분석기



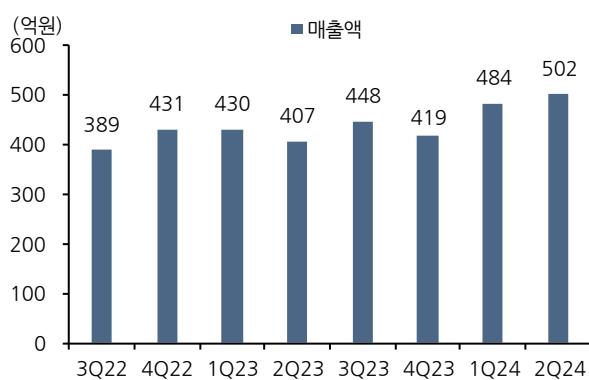
자료: 회사자료, 상상인증권

그림 6. 인바디 연간 매출액, 영업이익



자료: Quantiwise, 상상인증권

그림 7. 인바디 분기별 매출



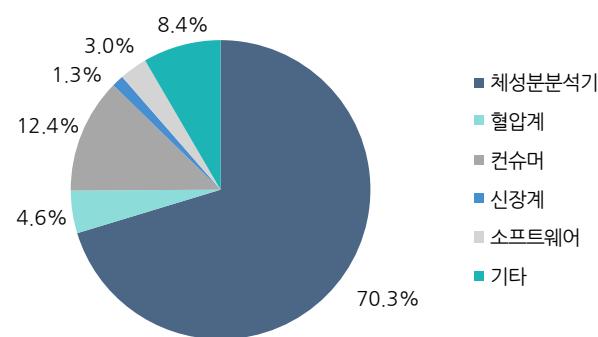
자료: Quantiwise, 상상인증권

그림 8. 인바디 분기별 영업이익 및 영업이익률



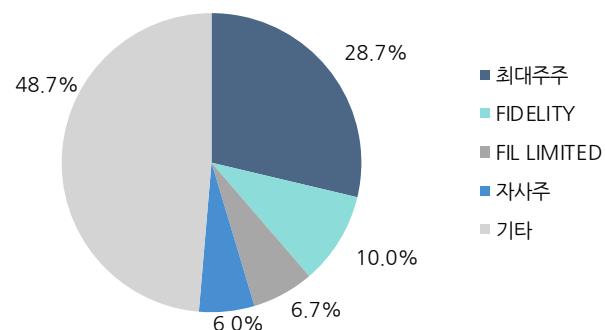
자료: Quantiwise, 상상인증권

그림 9. 인바디 매출구성



자료: Dart, 상상인증권

그림 10. 주요 주주 비중



자료: 상상인증권

그림 11. 인바디 직접 임피던스 측정법

인바디의 기술, 무엇이 다른가?

01

세계 특허로 인정받은 부위별 직접 임피던스 측정법 (DSM-MFBIA)

인바디는 팔, 다리, 몸통을 따로 측정해 정확한 검사 결과를 제공합니다.

인체는 부위별로 서로 다른 길이와 단면적을 가지고 있습니다.

팔, 다리는 면적이 좁고 길이가 길어 임피던스 값이 높지만 근육량은 적습니다.

반면, 몸통은 상대적으로 면적이 넓어 임피던스 값이 낮고 근육량은 많습니다.

몸통에서의 작은 임피던스 값의 변화는 근육량에 큰 영향을 미치고, 반드시 따로 측정해야 정확한 총 근육량을 알 수 있습니다.

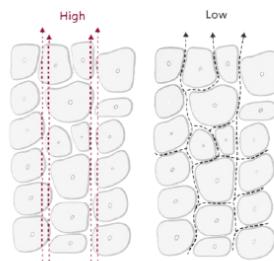


02

정밀한 측정을 가능하게 하는 다주파수 측정법

인바디는 1kHz부터 3MHz까지 다양한 주파수를 사용해 세포내수분과 세포외수분을 구분해 정밀한 총체수분 측정 및 수분 균형 확인이 가능하며, 동시에 주파수 기술로 체성분 측정 시간을 단축했습니다.

인바디가 InBody970, BWA2.0 등에 세계 최초로 구현한 3MHz 고주파수 측정 기술은 환자, 운동 선수 등의 체수분 결과 정확도를 높인 것은 물론, 측정 자세나 외부 환경에 따른 임피던스 측정 오차를 줄여 체성분분석에 중요한 50~500kHz 임피던스를 더욱 안정적으로 측정할 수 있습니다. (등록특허발명 "제10-1870612호")



자료: 회사자료, 상상인증권

그림 12. 인바디 체성분분석기, 체수분측정기

전문가용 체성분분석기 InBody

피트니스 센터부터 전문 의료 현장까지, 전문성 있고 깊이 있는 체성분 측정 항목을 제공합니다.



InBody380/770/970/580/270

체수분측정기 BWA (Body Water Analyzer)

우리 몸의 60% 이상을 차지하는 수분 측정을 통해, 많은 병의원에서 개인 맞춤 치료 및 치방에 활용하는 신뢰도 높은 장비입니다.

BWA는 진료 환경에 따라 다양한 측정 자세가 가능하며, 절단 환자 등 특수 환자군을 대상으로도 정확한 체성분 측정이 가능합니다.



InBody M20 / BWA2.0 / InBody S10

가정용 체수분측정기 BWA On

자료: 회사자료, 상상인증권

그림 13. 인바디 가정용 체성분분석기, 혈압계

가정용 체성분분석기&웨어러블 기기

길강에 대한 대중의 관심도가 높아지면서 가정용 인바디 체중계는 빠른 속도로 보급되며 기본적인 건강을 측정하는 필수 가전제품으로 자리 잡고 있습니다.

혈압계

인바디 혈압계는 국내 최초 상향가압방식을 적용해, 피검자의 심박수에 따라 최고 혈압까지만 가압하여 혈압을 찾는 방식으로, 혈압 측정 시 통증이 적고 편안합니다.



가정용 체성분분석기

InBodyDial H20 / InBodyDial H30 / InBodyDial H40



InBodyBAND3



전자동 혈압계

BPBIO750 / BPBIO320



전문가용 혈압계

BPBIO250 / BPBIO220



가정용 혈압계

BP170

자료: 회사자료, 상상인증권

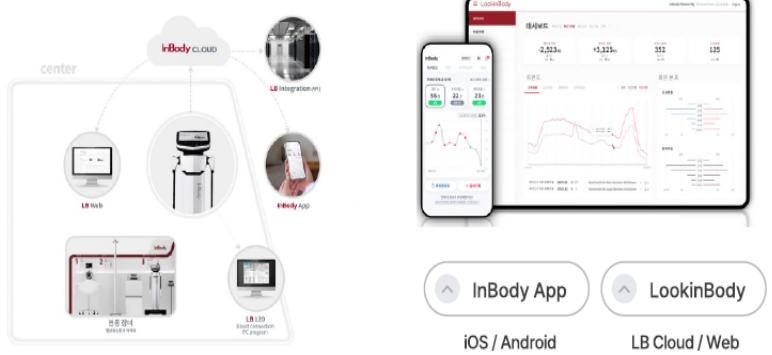
그림 14. 인바디 빅데이터 솔루션

인바디 빅데이터 솔루션 & LB

인바디 클라우드 서버로 축적된 전 세계 체성분 빅데이터는 나의 체성분 위치를 알려주고, 건강한 미래를 위한 솔루션의 토대가 됩니다.

방대한 인바디 체성분 빅데이터는 B2B와 B2C를 넘나드는 다양한 사업으로 확장돼 효율적인 헬스케어 솔루션이 됩니다.

피트니스 센터 회원 체성분 관리 뿐만 아니라, 금융사, 건기식 기업 등을 대상으로 인바디 데이터솔루션 Partner API를 제공하며, 인바디 체성분 데이터 중심의 헬스케어 생태계를 조성합니다.



LB(LookinBody)

인바디 장비를 사용하는 고객을 대상으로 한 인바디의 프리미엄 데이터 관리 플랫폼으로, LB Cloud는 인바디 데이터 관리부터 상담, 회원관리 등 고객처의 상황에 최적화된 체성분 관리 시스템을 제공합니다. '인바디 클라우드 서버'를 통해 인바디로 측정한 체성분 빅데이터가 모이고 이를 기반으로 LB 웹(관리자용), InBody 앱(회원 및 일직원용)으로 데이터 기반 서비스 사용이 가능합니다.

자료: 회사자료, 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	74.0	84.4	110.1	135.5	149.0
현금 및 현금성자산	14.4	17.0	18.6	21.6	22.3
매출채권	11.6	8.8	17.3	18.1	17.4
재고자산	19.9	16.3	18.4	27.9	29.4
비유동자산	80.9	81.8	93.7	107.2	125.5
관계기업투자등	0.7	1.0	2.9	6.5	21.1
유형자산	70.0	64.6	72.1	75.4	80.0
무형자산	0.8	0.7	1.3	1.7	1.2
자산총계	154.9	166.2	203.8	242.7	274.5
유동부채	10.9	11.1	16.3	19.2	17.5
매입채무	3.6	3.9	5.0	7.4	7.5
단기금융부채	2.2	2.0	2.0	2.1	2.4
비유동부채	4.2	4.9	3.7	7.4	7.2
장기금융부채	2.6	2.8	1.8	4.3	3.6
부채총계	15.1	16.0	20.0	26.6	24.6
지배주주지분	139.7	150.1	183.7	215.3	248.8
자본금	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8
자본잉여금	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
이익잉여금	140.0	155.6	187.8	219.0	251.9
비지배주주지분	0.1	0.1	0.0	0.8	1.1
자본총계	139.8	150.2	183.8	216.0	249.8

현금흐름표

(단위: 십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	24.2	28.5	30.4	30.4	38.7
당기순이익(손실)	20.4	17.6	34.0	33.8	36.6
현금수익비용가감	12.3	8.3	9.8	15.8	8.2
유형자산감가상각비	3.7	4.2	4.3	5.1	5.6
무형자산상각비	0.3	0.3	0.1	0.3	0.4
기타현금수익비용	8.3	3.8	5.3	10.4	2.3
운전자본 증감	-0.4	7.7	-9.3	-11.9	2.8
매출채권의 감소(증가)	1.3	2.1	-7.8	-2.7	3.2
재고자산의 감소(증가)	-4.1	3.1	-1.7	-10.2	-1.3
매입채무의 증가(감소)	0.9	0.6	0.2	0.3	-0.5
기타영업현금흐름	1.5	1.9	0.0	0.6	1.4
투자활동 현금흐름	-12.0	-16.3	-25.1	-22.0	-32.3
유형자산 처분(취득)	-2.2	-1.5	-9.5	-5.4	-7.3
무형자산 감소(증가)	-0.2	-0.2	-0.5	-0.6	0.1
투자자산 감소(증가)	-10.4	-14.5	-14.3	-16.3	-24.3
기타투자활동	0.7	0.0	-0.8	0.3	-0.8
재무활동 현금흐름	-7.4	-9.2	-4.3	-5.3	-6.2
차입금의 증가(감소)	-2.0	-2.3	-2.4	-2.6	-2.3
자본의 증가(감소)	-5.4	-6.9	-1.8	-2.6	-3.9
배당금 지급	1.6	1.9	1.8	2.6	3.9
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	4.8	2.6	1.6	3.0	0.7
기초현금	9.6	14.4	17.0	18.6	21.6
기말현금	14.4	17.0	18.6	21.6	22.3

손익계산서

(단위: 십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	117.1	107.1	137.8	160.0	170.4
매출원가	30.8	29.7	36.5	38.9	37.9
매출총이익	86.3	77.5	101.3	121.1	132.5
판매비와 관리비	58.6	58.4	65.5	80.4	94.1
영업이익	27.6	19.1	35.9	40.7	38.3
EBITDA	31.6	23.6	40.3	46.1	44.3
금융손익	0.8	0.0	1.6	2.1	3.4
관계기업등 투자손익	0.0	0.1	0.1	-0.1	2.1
기타영업외손익	-0.2	1.6	1.8	-0.2	0.8
세전계속사업이익	28.2	20.7	39.3	42.5	44.6
계속사업법인세비용	7.8	3.1	5.4	8.7	8.0
당기순이익	20.4	17.6	34.0	33.8	36.6
지배주주순이익	20.4	17.5	34.0	33.8	36.7
매출총이익률 (%)	73.7	72.3	73.5	75.7	77.8
영업이익률 (%)	23.6	17.8	26.0	25.4	22.5
EBITDA 마진률 (%)	27.0	22.0	29.2	28.8	26.0
세전이익률 (%)	24.1	19.3	28.5	26.6	26.2
지배주주순이익률 (%)	17.5	16.4	24.7	21.1	21.6
ROA (%)	14.3	10.9	18.4	15.1	14.2
ROE (%)	15.5	12.1	20.4	17.0	15.8
ROIC (%)	18.4	16.2	29.5	26.7	23.7

주요통계지표

(단위: 십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
투자지표 (배)					
P/E	15.8	13.6	9.3	8.2	9.4
P/B	2.3	1.6	1.7	1.3	1.4
EV/EBITDA	9.1	7.8	6.2	4.3	5.7
P/S	2.8	2.2	2.3	1.7	2.0
배당수익률 (%)	0.6	0.8	0.9	1.5	1.4
성장성 (%)					
매출액 증가율	17.5	-8.5	28.7	16.1	6.5
영업이익 증가율	16.7	-30.9	87.7	13.5	-5.8
세전이익 증가율	14.8	-26.8	90.3	8.0	5.0
지배주주순이익 증가율	3.9	-14.2	94.3	-0.6	8.6
EPS 증가율	3.9	-14.2	94.3	-0.6	8.6
안정성 (%)					
부채비율	10.8	10.6	10.9	12.3	9.9
유동비율	682.1	759.0	677.5	705.5	853.6
순차입금/자기자본	-25.6	-35.1	-36.8	-37.1	-37.2
영업이익/금융비용	196.4	153.4	346.4	333.7	116.4
총차입금 (십억원)	4.8	4.8	3.9	6.4	6.1
순차입금 (십억원)	-35.8	-52.7	-67.6	-80.2	-92.9
주당지표 (원)					
EPS	1,493	1,280	2,487	2,471	2,684
BPS	10,209	10,967	13,427	15,731	18,180
SPS	8,555	7,828	10,073	11,693	12,449
DPS	140	140	200	300	350

▣ 인바디 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



▣ Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 백영찬)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돋기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떤 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

▣ 투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	73.3%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	97.0%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	26.7%	시가총액 수준 유지			HOLD	3.0%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
합계 100%					합계 100%				