



InMode (INMD.US)

가이던스 또 낮춰버리기

- 미국을 중심으로 에너지 기반 피부 미용 장비(EBD) 사업을 영위하는 업체
- 2Q25 컨센서스 미달한 실적, 주요 실적 가이던스들도 하향 조정
- 미용 외 적응증으로의 포트폴리오 확장, 미국 외 지역 진출로 부진 탈출 모색 중

다시 한 번 더 컨센서스 미달한 실적 기록

2Q25 실적은 매출액 \$95.6M(약 1,323 억 원, YoY +10.6%, QoQ +22.7%), 매출총이익 \$76.5M(약 1,059 억 원, YoY +10.4%, QoQ +25.6%, GPM 80.0%), 영업이익 \$22.9M(약 317 억 원, YoY +25.1%, QoQ +46.8%, OPM 24.0%), 당기순이익 \$26.7M(약 370 억 원, YoY +12.2%, QoQ +46.7%, NPM 27.9%)를 기록했다.

매출액은 컨센서스 \$96.9M 에 못 미쳤다. 미국 미용 수요가 부진한 탓이 컸고, 이를 2 분기에 \$23M 으로 역대 최고치를 기록한 유럽이 만회하는 그림이었다. 미국 관세가 10%로 유지되면 매출총이익률은 2~3%p 정도 영향이 있을 것이라고 전망했던 연초의 의견을 재확인하였다. 제조 시설이 위치한 이스라엘 이슈가 완전 해결되진 않았으나 동사의 사업에 타격이 발생하지는 않는다고 밝혔다.

장비(미국): 2Q25 매출액 \$40.6M(약 562 억 원, YoY +16.7%, QoQ +37.6%)를 기록했다. 장비는 293 대 판매하여 누적 판매 대수 12,347 대를 달성했다.

장비(해외): 2Q25 매출액 \$35.1M(약 486 억 원, YoY +14.7%, QoQ +24.9%)를 기록했다. 장비는 678 대 판매하여 누적 판매 대수 16,508 대를 달성했다.

소모품: 2Q25 매출액 \$19.8M(약 274 억 원, YoY -5.7%, QoQ -2.0%)를 기록했다.

다시 한 번 더 가이던스 하향 조정

7 월 10 일에 잠정 실적을 발표할 때 이미 매출액은 컨센서스를 하회하고, 가이던스를 하향 조정하는 모습을 보였다. 당일 주가 -7.0%를 기록하고, 해당 수준으로 회복하지 못하였다. '25 년 연간 가이던스는 매출액, 영업이익, 희석 EPS 등 외형과 마진 측면에서 모두 하향 조정되었다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25. 8. 1.): \$13.74

목표주가 컨센서스: \$16.25

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
43%	57%	0%

Stock Data

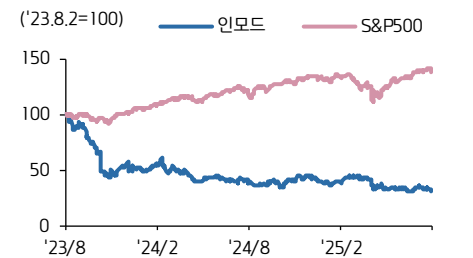
산업분류	건강관리 장비 & 용품
S&P 500 (8/1)	6,238.01
현재주가/목표주가	13.74 / 16.25
52주 최고/최저 (\$)	19.85 / 13.14
시가총액 (백만 \$)	868
유통주식 수 (백만 주)	54
일평균거래량 (3M)	1,312,433

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	492	395	372	392
영업이익	219	129	98	105
OPM(%)	44.6	32.7	26.3	26.7
순이익	222	143	106	110
EPS	2.6	1.8	1.6	1.7
증가율(%)	6.2	-31.5	-9.9	8.8
PER(배)	9.7	7.4	8.7	8.0
PBR(배)	2.4	1.7	1.3	1.1
ROE(%)	33.0	19.1	15.0	14.7
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-17.7	-7.3	-20.2	-17.1
S&P Index	6.1	0.6	3.3	14.5



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

연간 매출액 가이드스는 \$365~375M(약 5,120 억 원)으로, 기존의 \$395~405M 보다 -7.5% 하향되었다.

Non-GAAP 매출총이익률은 2~3%p 가량의 관세 영향을 반영하여 연초에 제시한 78~80% 수준을 유지하였다.

Non-GAAP 영업이익 가이드스는 \$93~98M(약 1,314 억 원)으로, 기존의 \$101~106M 보다 -7.8% 하향되었다. 매출액 감소에 따른 수준을 그대로 반영한 것으로 해석된다.

Non-GAAP 회석 EPS 가이드스도 \$1.55~1.59 로, 기존의 \$1.64~1.68 대비 -5.4% 하향 조정되었다.

〈주요 Q&A〉

개별적인 문제보다
미용 업계 전반적으로
미국 상황 어렵다

Q. 실적 부진의 영향이 미국 내 경기 침체와 소비 둔화 여파를 받은 것일지?

A. 회사가 개별적인 문제를 겪고 있다기보다 미용 업계 전반적인 패턴을 따라가는 중. 미국에서 부진한 모습을 유럽 등 해외 사업부에서 상쇄하는 전략으로 이어가고 있고, 실제로 이행되는 중. 태국과 아르헨티나에도 새로운 직판 체제 확장 중임.

여전히 높은 금리와 재무 부담이 많아 시장에 불확실성이 많이 있는 상황.

업계가 2분기 부진한 흐름

Q. 실적 가이드런스 하향 이유는 무엇일지?

A. 업계가 전반적으로 2분기 실적 부진한 상황. 회사 내부적으로 보수적인 전망치를 적용하여 가이드런스 하향 조정하였음.

장기적인 시장의 잠재력은
여전히 존재한다고 믿는 중

시장의 장기적인 잠재력에 대해서는 여전히 긍정적으로 생각함. 현재는 일시적인 약세에 놓여 있음. 어느 시점이 되면 시장이 회복하는 추세에 돌입할 것이라 믿음.

미용 외 목적의 의료기기
사업으로도 R&D 진행 중

Q. R&D 파이프라인 잘 개발되고 있을지?

A. 15 건 이상 진행 중으로, 비뇨의학과 등 미용이 아닌 의료기기 쪽으로도 확장하고자 노력하는 중.

원가, 유통 비용 절감 통해
미국 관세 영향 최소화할 것

Q. 미국 관세 영향과 이에 대한 대응 방안은?

A. 원가 절감, 밸류 체인 다각화 통한 유통 비용 감축 등을 노리는 중. 추가적으로 가격 전가를 실행할지 고민하는 중.

영업 조직 확대,
현지 마케팅 확대로 유럽 약진

Q. 유럽 약진의 이유는?

A. 현지 영업 조직을 확대하고, 국가별로 맞춤형 마케팅 전략을 짜두었음. 유럽 시장도 신제품 도입 속도가 빨라지고 있어 매출 성장을 주도하였음.

3분기 유럽은 서머타임 및
휴가 시즌으로 비수기 전망

3 분기는 서머타임 적용 및 휴가 시즌으로 비수기가 될 것으로 전망함. 이러한 영향은 미국과 캐나다 시장에도 비슷하게 영향 미칠 것으로 보는 중. 3Q25 매출액 \$100M, 4Q25 매출액 \$100~125M 수준으로 전망.

북미 지역도 비슷한 영향,
3Q25E 매출액 \$100M,
4Q25E 매출액 \$100~125M

M&A 계획 아직 없음

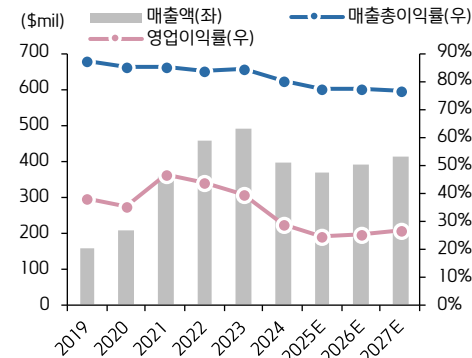
Q. 2Q25 말 기준 \$511M의 현금성자산을 보유 중인데, 이에 대한 활용 방안은?

A. 인수, 자사주 매입, 배당 등 모든 방향 고려 중.

발기 부전 치료 의료기기 개발 Q. 비뇨의학과 사업부 관련 전략 구체적으로 설명해주실 수 있을지?

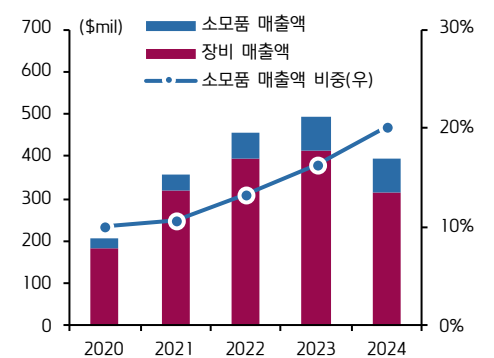
A. 발기 부전 관련 의료 장비 개발 중. FDA로부터 해당 적응증 허가를 받은 것은 아니라서 혈액 순환 및 고통 경감과 관련된 파일럿 장비를 먼저 런칭해볼 계획을 가지고 있음. 기전을 입증하는 임상 시험을 현재 진행 중임. 아마 실제로 발기 부전 적응증 허가를 FDA로부터 획득하면 더 크게 성공할 수 있을 것.

InMode 연간 실적 추이 및 전망



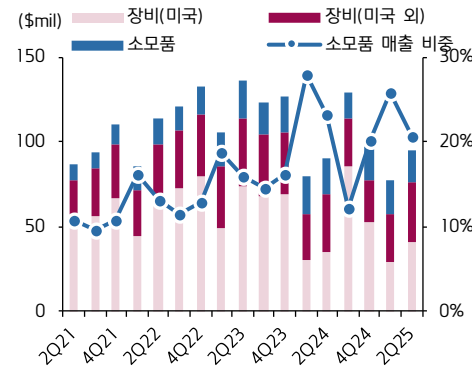
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, InMode, 키움증권 리서치센터

InMode 장비, 소모품 연간 매출액 추이



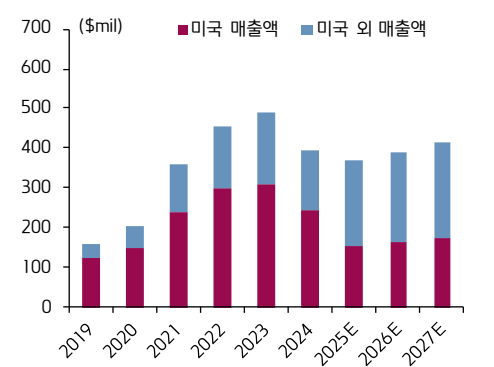
자료: InMode, 키움증권 리서치센터

InMode 분기별 장비, 소모품 매출액 추이



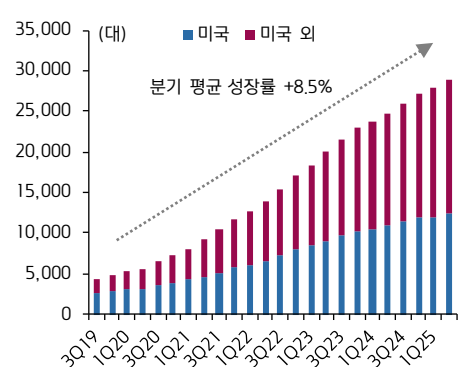
자료: InMode, 키움증권 리서치센터

InMode 연간 지역별 매출액 추이 및 전망



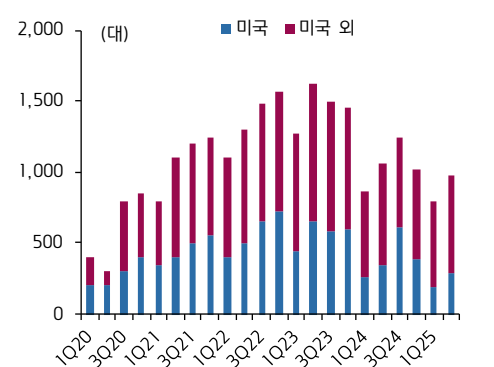
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, InMode, 키움증권 리서치센터

InMode 누적 장비 설치 대수 추이



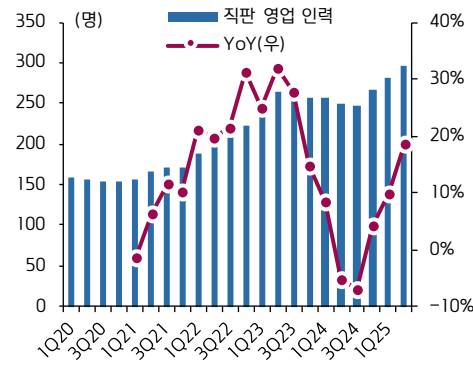
자료: InMode, 키움증권 리서치센터

InMode 분기별 장비 설치 대수 추이



자료: InMode, 키움증권 리서치센터

InMode 직판 영업 인력 추이



자료: InMode, 키움증권 리서치센터

InMode 12개월 선행 PER 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 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 사용 될 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.