

인바디(041830/KQ)

분기사상 최대 실적 구현

매수(유지)

T.P 75,000 원(유지)

Analyst

노경철

nkc777@sk.com

02-3773-9005

Company Data

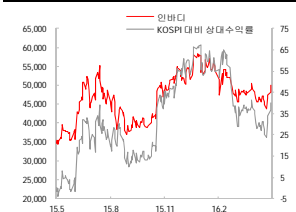
자본금	68 억원
발행주식수	1,368 만주
자사주	7 만주
액면가	500 원
시가총액	6,856 억원
주요주주	
차기철(외7)	28.74%

외국인지분률	26.60%
배당수익률	0.20%

Stock Data

주가(16/05/10)	50,100 원
KOSDAQ	691.82 pt
52주 Beta	1.29
52주 최고가	58,400 원
52주 최저가	34,300 원
60일 평균 거래대금	76 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-1.5%	-0.8%
6개월	2.7%	-0.3%
12개월	35.3%	33.4%

인바디는 세계 최고 수준의 체성분 분석기술을 통해 여러 혁신적인 체성분 분석기를 개발 및 생산하고 있다. 이번 1분기 실적은 각 지역별 고른 성장과 함께 차이나암웨이를 통한 인바디밴드의 중국 수출이 45억 발생하여 분기사상 최대실적을 달성했다. 인바디는 지난해에 이어 올해도 주력품목군인 인바디와 인바디밴드의 성장, 그리고 각 지역별 활발한 매출 확대에 힘입어 고성장을 이어갈 전망이다.

1Q16, 분기 최대 실적 달성

인바디의 2016년 1분기 영업실적은 연결기준으로 매출액 227 억원(+50.4% YoY, +12.1% QoQ), 영업이익 79 억원(+84.1% YoY, +33.5% QoQ)으로 분기사상 최대 실적을 시현했다. 1분기 실적이 호실적을 달성한 이유는 각 지역별 고른 성장 외에 인바디밴드의 차이나암웨이를 통한 중국 수출이 45 억원 발생했기 때문이다. 영업외 손익에서는 공장을 증축하면서 기존 공장철거에 따른 유형자산손실이 15 억원 발생했고 외환환산손실이 5 억원 발생했다.

올해도 고성장 이어갈 전망

인바디는 주력품목인 인바디(거치형 체성분 분석기)뿐 아니라 인바디밴드(손목밴드형 웨어러블 체성분 분석기)의 빠른 성장에 힘입어 지난해에 이어 올해도 고성장을 이어갈 전망이다. 인바디는 지난해 세계 최초이자 유일한 웨어러블 체성분 분석기인 인바디밴드를 출시하면서 실적이 크게 증가했다. 인바디밴드는 체성분 분석 외에 여러 신 체상태 측정 및 스마트 기능을 가지고 있다. 지난해 미국, 중국, 일본에서는 인바디밴드가 판매되지 않았다. 하지만 금년부터는 미국과 중국에서 인바디밴드의 판매가 본격화될 전망이다. 동사의 주력품목군인 인바디 역시 스포츠센터, 병원 등에서 수요가 확대되면서 매출이 크게 증가하고 있다.

세계 최고 수준의 기술력과 수요 확대로 향후 성장 밝아

인바디의 체성분 분석기술은 세계 최고 수준으로 인정받고 있다. 인바디 제품의 높은 정확도와 재현도 등으로 인해 해외 각 연구기관에서는 인바디의 제품을 이용해 각종 논문 자료의 데이터에 사용하고 있다. 게다가 제품의 편리성과 앞선 트렌드도 상당한 경쟁력으로 작용하고 있다. 전세계적으로 건강에 대한 관심 증가로 스포츠센터뿐 아니라 병원, 학교, 건강식품업체 등에서 여러 필요성으로 수요가 확대되고 있다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	368	489	689	878	1,042	1,241
yoy	%	10.7	33.0	40.9	27.4	18.7	19.1
영업이익	억원	65	101	200	285	353	443
yoy	%	30.0	55.3	98.2	42.5	23.8	25.5
EBITDA	억원	74	112	214	299	369	459
세전이익	억원	71	107	208	263	359	457
순이익(지배주주)	억원	62	89	173	218	292	367
영업이익률%	%	17.7	20.6	29.0	32.5	33.9	35.7
EBITDA%	%	20.2	22.9	31.0	34.1	35.4	37.0
순이익률	%	16.8	18.1	25.1	24.8	28.3	29.9
EPS	원	453	649	1,265	1,594	2,137	2,685
PER	배	19.2	48.5	45.9	31.4	23.4	18.7
PBR	배	2.3	7.2	10.4	7.1	5.5	4.3
EV/EBITDA	배	13.1	35.9	35.6	21.1	16.5	12.5
ROE	%	12.7	16.0	25.5	25.1	26.2	25.6
순차입금	억원	-218	-294	-327	-539	-789	-1,110
부채비율	%	4.1	6.0	8.1	8.6	8.2	7.7

[도표 1] 1Q16A Review

(단위: 억원 %)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16A(a)	Y-Y	Q-Q	컨센서스	SK(b)	차이(a/b)
매출액	151	152	184	203	227	50.4	12.1	206	231	-1.7
영업이익	43	41	57	59	79	84.1	33.5	61	74	6.4
세전이익	43	45	63	56	58	33.2	2.8	64	75	-22.9
지배주주순이익	38	38	54	43	48	27.9	13.0	51	62	-21.9
영업이익률(%)	28.3	27.2	31.0	29.1	34.7	6.3	5.6	29.7	34.8	-0.1
세전이익률(%)	28.8	29.8	34.1	27.8	25.5	-3.3	-2.3	30.9	25.5	0.0
지배주주순이익률(%)	25.1	25.1	29.5	21.2	21.3	-3.8	0.2	24.7	21.1	0.2

자료: SK 증권, Fnguide.

주: K-IFRS 연결재무 기준

[도표 2] 인바디의 분기별 영업실적 현황 및 전망

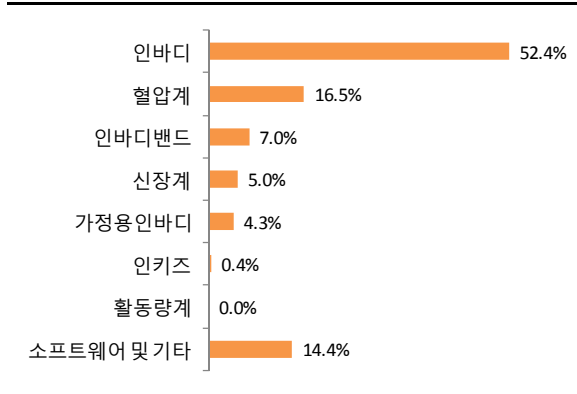
(단위: 억원 %)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16A	2Q16E	3Q16E	4Q16E	2015	2016E	2017E
매출액	151	152	184	203	227	202	218	231	690	878	1,042
국내	47	51	47	36	46	52	55	57	181	210	230
수출	104	101	137	167	181	150	163	174	509	667	812
미국	22	23	28	28	30	34	37	42	101	142	209
중국	21	25	31	30	27	32	34	35	107	128	186
일본	29	14	20	15	29	23	26	28	78	106	121
유럽/중남미	20	21	14	21	21	23	25	26	76	95	124
아시아/중동/아프리카/기타	13	18	44	72	75	38	41	43	147	197	172
영업이익	43	41	57	59	79	62	69	75	200	285	353
영업이익률(%)	28.4%	27.0%	31.0%	29.1%	34.7%	30.8%	31.7%	32.5%	29.0%	32.4%	33.9%
세전이익	43	45	63	57	58	63	69	73	208	263	359
세전이익률(%)	28.4%	29.6%	34.2%	28.1%	25.5%	31.3%	31.7%	31.6%	30.1%	29.9%	34.5%
당기순이익	38	38	54	43	48	52	58	60	173	218	292
순이익률(%)	25.1%	25.0%	29.3%	21.2%	21.4%	25.8%	26.6%	26.0%	25.1%	24.9%	28.0%

자료: 전자공시, 인바디, SK 증권

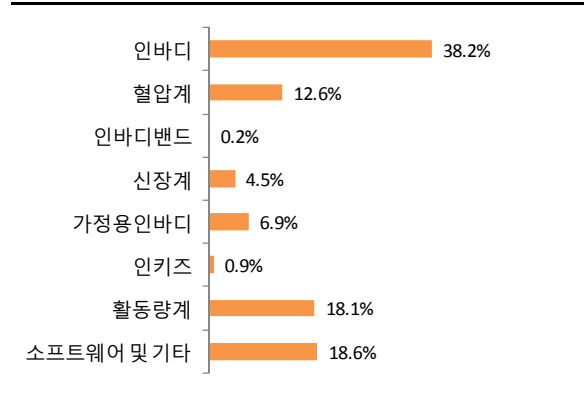
주: K-IFRS 연결재무 기준

[도표 3] 2016년 1분기 품목별 매출 비중 (국내)



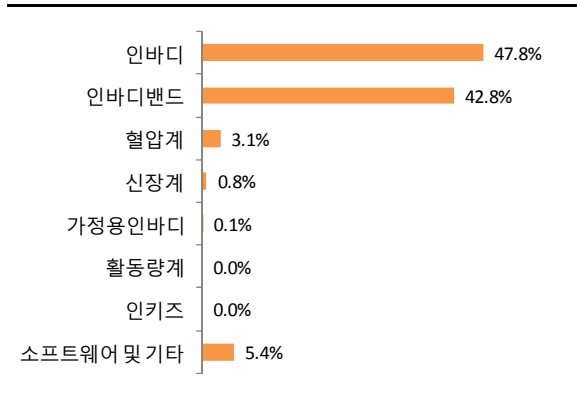
자료 : 인바디, SK 증권

[도표 4] 2015년 1분기 품목별 매출 비중 (국내)



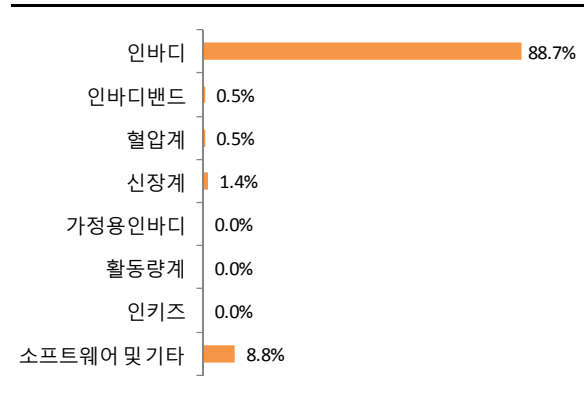
자료 : 인바디, SK 증권

[도표 5] 2016년 1분기 품목별 매출 비중 (해외)



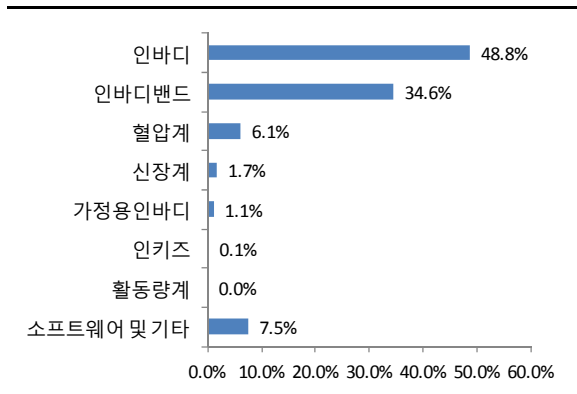
자료 : 인바디, SK 증권

[도표 6] 2015년 1분기 품목별 매출 비중 (해외)



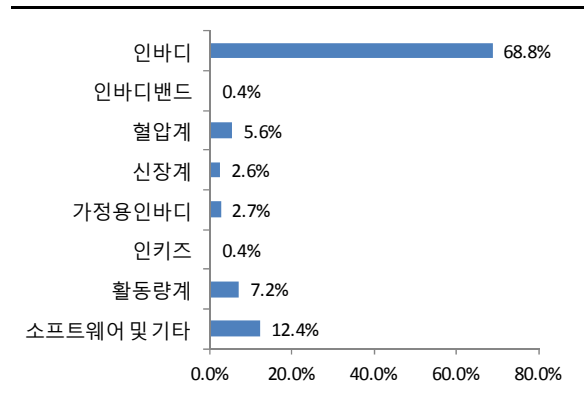
자료 : 인바디, SK 증권

[도표 7] 2016년 1분기 품목별 매출 비중 (국내+해외)



자료 : 인바디, SK 증권

[도표 8] 2015년 1분기 품목별 매출 비중 (국내+해외)



자료 : 인바디, SK 증권

[도표 9] 인바디의 주요 제품별 유형

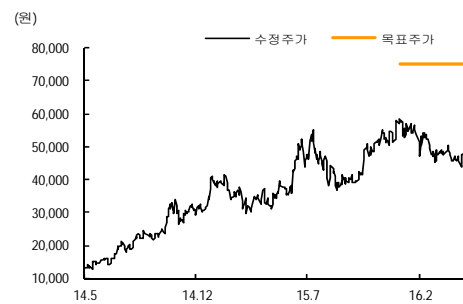


제품군	인바디	가정용 인바디	인바디 밴드	혈압계	신장계	인키즈	유타운	소프트웨어
제품특징	높은 정확도와 재현도로 기술력을 인정받은 체성분분석기	인바디 기술력을 그대로 적용한 가정용 체성분 분석기	체지방률, 심박수, 보행수, 수면상태 등은 물론 전화 및 SMS 수신 알림 기능을 더한 세계 유일의 웨어러블 밴드	국내 최초 상향가압방식 개발로 정확한 측정값을 제공하는 혈압계	까다로운 일본, 유럽 계량기 기술 승인을 획득한 인바디의 신장계	초음파를 이용해 간편하게 키를 측정할 수 있는 휴대용 신장계	기초의학검사부터 건강체력 검사 결과까지 제공하는 웰니스제품	인바디 전용 체성분분석 데이터 및 고객관리 프로그램 Lookin'Body

자료 : 인바디, SK 증권

투자의견변경

일시	투자의견	목표주가
2016.05.11	매수	75,000원
2016.04.25	매수	75,000원
2016.01.07	매수	75,000원



Compliance Notice

- 작성자(노경철)는 본 조사분석자료에 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 5월 11일 기준)

매수	96.43%	중립	3.57%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

대차대조표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	405	541	783	1,068	1,440
현금및현금성자산	47	56	268	518	839
매출채권및기타채권	42	111	126	150	178
재고자산	56	90	103	111	130
비유동자산	227	284	274	295	305
장기금융자산	8	9	9	9	9
유형자산	167	230	218	232	235
무형자산	22	17	16	14	13
자산총계	632	825	1,057	1,363	1,745
유동부채	34	62	71	84	100
단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무	9	23	26	31	37
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	2	0	13	20	25
장기금융부채	0	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	36	62	84	104	125
지배주주지분	596	763	973	1,257	1,615
자본금	68	68	68	68	68
자본잉여금	6	6	6	6	6
기타자본구성요소	-3	-3	-3	-3	-3
자기주식	-3	-3	-3	-3	-3
이익잉여금	529	694	901	1,183	1,538
비지배주주지분	0	0	0	2	5
자본총계	596	764	973	1,259	1,620
부채외자본총계	632	825	1,057	1,363	1,745

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	97	105	230	276	331
당기순이익(손실)	89	173	218	294	370
비현금성항목등	22	43	81	74	88
유형자산감가상각비	9	11	12	14	14
무형자산상각비	2	3	2	2	2
기타	-5	-4	22	1	0
운전자본감소(증가)	-4	-93	-24	-28	-40
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-1	-68	-16	-24	-29
재고자산감소(증가)	-12	-34	-13	-9	-19
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	3	12	3	5	6
기타	5	-3	1	0	1
법인세납부	-10	-19	-45	-65	-87
투자활동현금흐름	-85	-90	-7	-15	2
금융자산감소(증가)	-74	-25	0	0	0
유형자산감소(증가)	-14	-73	-15	-28	-17
무형자산감소(증가)	-2	-1	-1	-1	-1
기타	3	9	8	13	20
재무활동현금흐름	-5	-8	-11	-11	-12
단기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-5	-8	-11	-11	-12
기타	0	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	3	9	212	250	321
기초현금	44	47	56	268	518
기말현금	47	56	268	518	839
FCF	80	32	211	248	317

자료 : 인바디, SK증권 추정

손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	489	689	878	1,042	1,241
매출원가	144	195	239	279	321
매출총이익	345	494	639	763	920
매출총이익률 (%)	70.5	71.7	72.8	73.2	74.1
판매비와관리비	244	294	354	410	477
영업이익	101	200	285	353	443
영업이익률 (%)	20.6	29.0	32.5	33.9	35.7
비영업손익	6	8	-22	6	14
순금융비용	-7	-7	-8	-13	-20
외환관련손익	-1	3	-8	-8	-8
관계기업투자등 관련손익	1	0	0	2	3
세전계속사업이익	107	208	263	359	457
세전계속사업이익률 (%)	21.8	30.1	29.9	34.5	36.9
계속사업법인세	18	35	45	65	87
계속사업이익	89	173	218	294	370
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	89	173	218	294	370
순이익률 (%)	18.1	25.1	24.8	28.3	29.9
지배주주	89	173	218	292	367
지배주주귀속 순이익률 (%)	18.14	25.11	24.84	28.07	29.61
비지배주주	0	0	0	2	3
총포괄이익	86	176	221	297	373
지배주주	86	176	221	295	370
비지배주주	0	0	0	2	3
EBITDA	112	214	299	369	459

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
성장성 (%)					
매출액	33.0	40.9	27.4	18.7	19.1
영업이익	55.3	98.2	42.5	23.8	25.5
세전계속사업이익	51.2	94.8	26.5	36.6	27.4
EBITDA	50.9	90.8	39.9	23.2	24.5
EPS(계속사업)	43.3	95.0	26.0	34.1	25.6
수익성 (%)					
ROE	16.0	25.5	25.1	26.2	25.6
ROA	15.2	23.8	23.2	24.3	23.8
EBITDA마진	22.9	31.0	34.1	35.4	37.0
안정성 (%)					
유동비율	1,192.3	875.8	1,110.9	1,277.1	1,445.7
부채비율	6.0	8.1	8.6	8.2	7.7
순차입금/자기자본	-49.4	-42.9	-55.4	-62.7	-68.5
EBITDA/이자비용(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	649	1,265	1,594	2,137	2,685
BPS	4,354	5,577	7,109	9,184	11,802
CFPS	730	1,365	1,697	2,251	2,801
주당 현금배당금	60	80	80	90	100
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	52.4	45.9	36.6	27.3	21.8
PER(최저)	13.7	23.4	27.4	20.5	16.3
PBR(최고)	7.8	10.4	8.2	6.4	5.0
PBR(최저)	2.0	5.3	6.2	4.8	3.7
PCR	43.2	42.5	29.5	22.3	17.9
EV/EBITDA(최고)	38.9	35.6	24.9	19.6	15.0
EV/EBITDA(최저)	8.3	17.5	18.2	14.1	10.6