

EARNINGS REVIEW

7 Aug. 2026

박중현 의료기기 | alex.park@daolfn.com

Not Rated

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated		

적정주가

Earnings

Stock Information

현재가 (8/6)	70,000원
예상 주가상승률	n/a
시가총액	9,437억원
비중(KOSDAQ내)	0.21%
발행주식수	13,481천주
52주 최저가 / 최고가	26,550 - 70,000원
3개월 일평균거래대금	64억원
외국인 지분율	33.3%
주요주주지분율(%)	
차기철 (외 7인)	29.1
FIDELITY (외 10인)	10.1
네이버 (외 1인)	8.5

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	14.4	17.6	14.4
PBR(배)	1.4	2.6	2.2
EV/EBITDA(배)	6.9	11.0	8.0
배당수익률(%)	1.8	0.9	0.9

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	20.3	109.0	147.3	113.7
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	25.6	134.8	147.6	127.1

DAOL 다올투자증권

인바디 (041830)

영업 레버리지를 재확인

Issue

2Q26P Review

Pitch

미국·유럽 동반 고성장으로 2Q26P 영업이익 컨센서스 +35.4% 상회. 관세 환급 29억원 일회성 제외해도 서프라이즈. 미국 병원 침투와 유럽 직판 전환으로 성장 저변 확대 국면

Rationale

- 2Q26P 매출액 732억원(YoY +30%, QoQ +7%), 영업이익 177억원(YoY +71%, QoQ +36%)으로 컨센서스 상회. OPM 24.2%로 전년비 +6%p 개선. 다만, 미국 관세 29억원 환급으로 해당 일회성 제외 시에도 영업이익 148억원(OPM 20%)으로 추정치 상회. 매출 증가율(+30%)이 판관비 증가(+19%)를 크게 웃돌며, 영업 레버리지가 마진 개선 견인
- 지역별로는 미국 267억원(YoY +49%, QoQ +9%)이 성장 주도. GLP-1 수혜가 전방위적으로 확산되며, Mayo Clinic 등 대형 병원 계약, 비만치료 클리닉, 웰니스 채널 매출 확대뿐만 아니라 가정용 H40 출시 매출 효과 확인. 특히나, 해외 가정용 InBody Dial은 매출액 76억원으로 YoY +99% 성장을 기록. 유럽 112억원(YoY +56%)은 분기 처음 한국 매출을 추월. 폴란드, 스위스 거점 확대와 함께 우호적인 원/유료 환율 환경이 작용
- 3Q26E 매출액 710억원(YoY +19%, QoQ -3%), 영업이익 149억원(YoY +52%, QoQ -16%), 2026E 매출액 2,848억원(YoY +22%), 영업이익 601억원(YoY +63%, OPM 21%)을 전망하며 추정치 상향 조정. 원화 강세를 제외하고는 여전히 우호적인 영업 환경으로 미국 병원 침투와 유럽 직판 전환의 구조적 저변 확대가 실적 가시성 제고
- 의료기기 업종 내 GLP-1 확산에 따른 수혜 종목으로서 관심 종목(Not Rated) 유지, 전일 실적 발표 후, 주가 상승으로 2026E PER 17.6배 도달. 다만 그럼에도 여전히 영업이익률이 20%를 상회했던 구간 대비 저평가 구간이며, 해외 진출 기대감이 컸던 2018-2019년 구간 Historical PER 밴드는 30배 수준

2Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.06(P)	2026.06(E)	vs Chg	2026.06(E)	vs Con	2025.06(A)	YoY	2026.03(A)	QoQ
매출액	73.2	n/a	n/a	67.9	7.9	56.2	30.4	68.4	7.0
영업이익	17.7	n/a	n/a	13.1	35.4	10.4	70.7	13.0	36.2
지배주주순이익	14.3	n/a	n/a	10.5	36.6	7.6	89.3	16.3	(12.2)
OPM	24.2	n/a	n/a	19.3	4.9	18.5	5.7	19.0	5.2
NIM	19.6	n/a	n/a	15.5	4.1	13.5	6.1	23.9	(4.3)

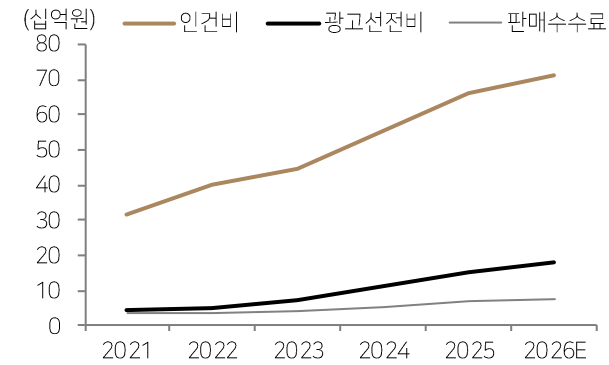
Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 인바디 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	55.6	56.2	59.8	62.4	68.4	73.2	71.0	72.1	233.9	284.8	348.3
YoY	14.8%	11.8%	17.9%	13.3%	23.1%	30.4%	18.7%	15.6%	14.4%	21.7%	22.3%
해외	46.2	45.7	49.7	53.3	59.4	64.4	61.6	63.8	194.9	249.1	315.8
YoY	18.9%	11.4%	23.5%	17.9%	28.5%	40.7%	24.0%	19.7%	17.9%	27.8%	26.8%
미국	19.2	17.9	19.9	21.8	24.4	26.7	25.6	26.2	78.9	102.8	132.9
YoY	35.9%	16.0%	12.1%	28.1%	26.6%	48.8%	28.6%	20.0%	22.5%	30.3%	29.3%
EU/중남미	9.0	9.9	10.2	10.4	12.7	14.5	14.3	14.1	39.5	55.6	77.5
YoY	7.3%	15.0%	58.4%	-4.3%	41.7%	47.3%	40.0%	35.0%	15.1%	40.9%	39.4%
아시아/중동	5.4	4.9	7.2	6.8	6.5	7.9	7.5	7.2	24.4	29.0	34.4
YoY	6.9%	-1.4%	32.3%	14.0%	19.0%	59.2%	5.0%	5.0%	13.4%	19.1%	18.6%
중국	5.0	5.0	4.9	4.9	6.3	5.9	6.1	6.1	19.8	24.4	30.1
YoY	19.3%	-6.6%	24.5%	30.5%	25.6%	18.1%	24.7%	24.7%	14.9%	23.3%	23.4%
일본	5.0	5.3	4.1	4.8	5.2	5.4	4.0	4.8	19.3	19.5	19.5
YoY	0.0%	8.5%	-13.8%	-0.7%	4.5%	0.8%	-2.3%	0.6%	-1.4%	1.0%	0.3%
국내	9.4	10.4	10.1	9.1	9.1	8.9	9.3	8.4	39.1	35.7	32.5
YoY	-1.9%	13.4%	-3.5%	-7.7%	-3.4%	-14.9%	-7.4%	-8.3%	-0.2%	-8.7%	-8.9%
영업이익	7.0	10.4	9.8	9.5	13.0	17.7	14.9	14.4	36.8	60.1	80.5
YoY	-30.0%	10.4%	0.1%	26.9%	86.0%	70.7%	51.9%	50.9%	0.0%	63.5%	34.0%
OPM	12.6%	18.5%	16.4%	15.3%	19.0%	24.2%	21.0%	19.9%	15.7%	21.1%	23.1%
매출원가율	24.0%	19.7%	25.3%	21.5%	24.8%	19.5%	23.1%	22.4%	22.6%	22.4%	22.0%
판관비율	63.4%	61.8%	58.2%	63.2%	56.2%	56.2%	55.8%	57.6%	61.7%	56.5%	54.9%
판관비	35.3	34.7	34.8	39.5	38.4	41.2	39.6	41.6	144.3	160.9	191.3
인건비	15.6	16.2	16.2	18.1	17.4	17.2	17.6	18.9	66.1	71.2	82.5
광고선전비	3.7	4.3	3.1	3.8	4.6	4.7	4.3	4.5	14.9	18.1	21.9
판매수수료	1.5	1.5	1.6	2.4	1.7	1.8	1.8	2.1	7.0	7.4	9.3
NP(지배)	7.0	7.6	9.6	6.4	16.3	14.3	11.7	11.4	30.6	53.8	65.5
YoY	-20.4%	-8.7%	29.7%	-25.5%	133.3%	89.3%	20.9%	78.1%	-7.6%	75.5%	21.9%
NPM	12.6%	13.5%	16.1%	10.3%	23.9%	19.6%	16.4%	15.8%	13.1%	18.9%	18.8%

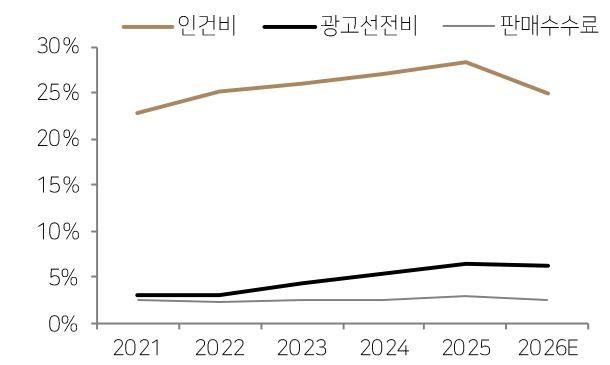
Source: 다올투자증권

Fig. 2: 인바디 판관비 추이



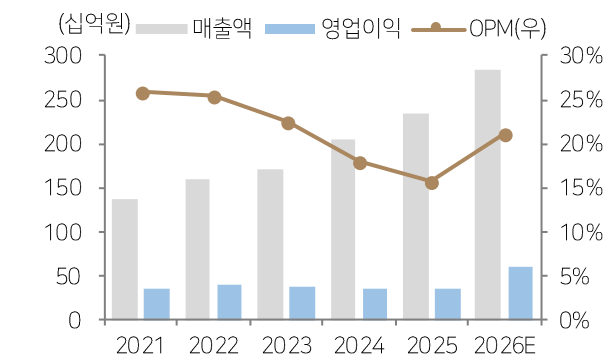
Source: 다올투자증권

Fig. 3: 인바디 매출액 대비 판관비 비중 추이



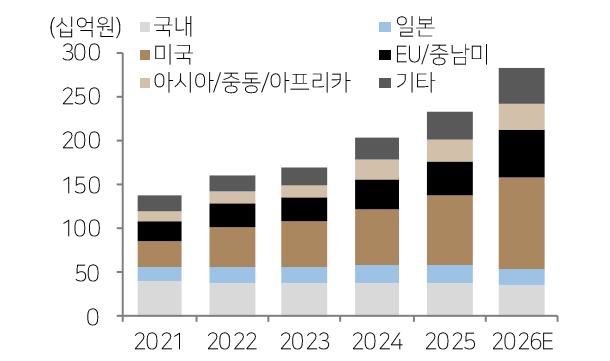
Source: 다올투자증권

Fig. 4: 인바디 실적 추이 및 전망



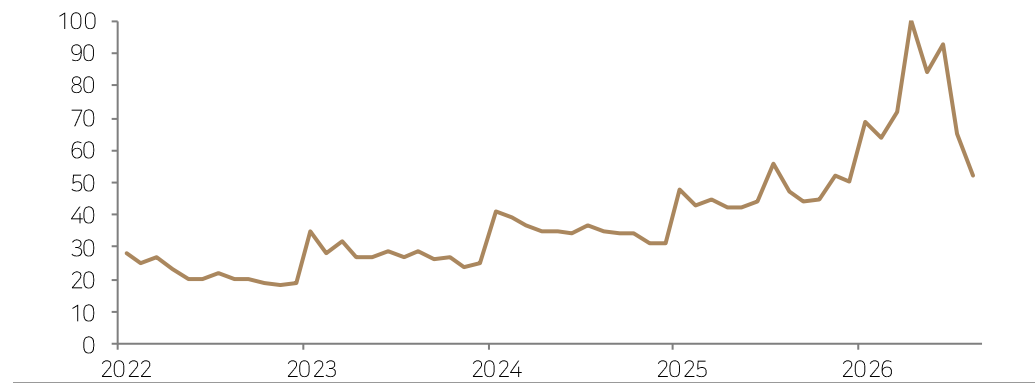
Source: 다올투자증권

Fig. 5: 지역별 매출액 추이



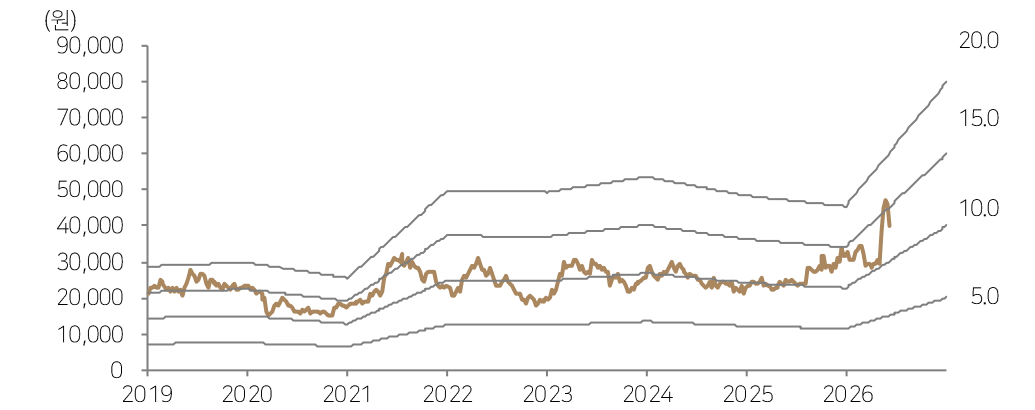
Source: 다올투자증권

Fig. 6: 복미 인바디 구글 트렌드



Source: Google Trends, 다올투자증권

Fig. 7: 인바디 12M Fwd PER 추이



Source: Quantwise, 다올투자증권

인바디 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	171.4	213.2	266.7	328.0	399.4
현금성자산	103.8	139.7	186.0	230.9	287.1
매출채권	25.2	31.6	34.5	41.9	48.7
재고자산	37.8	37.5	41.9	50.8	59.1
비유동자산	134.4	147.9	150.7	151.8	154.0
투자자산	48.9	58.8	63.6	66.2	68.9
유형자산	83.5	87.2	85.7	84.5	84.2
무형자산	2.0	1.9	1.4	1.1	0.8
자산총계	305.8	361.1	417.4	479.7	553.4
유동부채	25.8	32.9	42.3	47.0	51.5
매입채무	10.9	11.8	21.6	26.2	30.5
유동성이자부채	3.3	5.4	4.8	4.8	4.8
비유동부채	6.1	8.4	7.2	7.2	7.3
비유동이자부채	5.1	5.0	3.7	3.7	3.7
부채총계	31.9	41.3	49.4	54.2	58.8
자본금	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8
자본잉여금	0.6	6.9	7.0	7.0	7.0
이익잉여금	280.4	301.1	346.8	404.3	473.5
자본조정	(14.9)	3.0	5.5	5.5	5.5
자기주식	(19.6)	(3.0)	(2.9)	(2.9)	(2.9)
자본총계	273.9	319.8	368.0	425.5	494.7
투하자본	158.7	168.4	166.9	178.5	190.4
순차입금	(95.4)	(129.3)	(177.5)	(222.4)	(278.6)
ROA	11.3	9.0	13.8	14.6	15.1
ROE	12.5	10.2	15.7	16.6	17.0
ROIC	18.6	17.5	28.6	36.3	40.7

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	204.5	233.9	284.8	348.3	404.7
증가율 (Y-Y,%)	20.0	14.4	21.7	22.3	16.2
영업이익	36.7	36.8	60.1	80.5	96.3
증가율 (Y-Y,%)	(4.2)	0.0	63.5	34.0	19.7
EBITDA	43.8	45.4	69.5	90.2	106.3
영업외손익	7.1	1.9	7.2	3.5	3.6
순이자수익	3.0	2.5	2.8	2.8	2.8
외화관련손익	3.9	0.7	3.9	0.0	0.0
지분법손익	(0.4)	(1.0)	0.1	0.0	0.0
세전계속사업손익	43.9	38.6	67.3	84.0	99.9
당기순이익	32.7	30.0	53.7	65.5	78.0
지배기업당기순이익	33.1	30.6	53.8	65.5	78.0
증가율 (Y-Y,%)	(10.5)	(8.3)	79.1	22.0	19.0
NOPLAT	27.4	28.5	48.0	62.8	75.1
(+) Dep	7.1	8.6	9.4	9.7	10.0
(-) 운전자본투자	10.1	0.9	(2.7)	11.6	10.8
(-) Capex	6.3	6.9	5.8	8.0	9.3
OpFCF	18.1	29.3	54.3	52.8	65.0
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	14.0	13.5	18.7	19.4	20.0
영업이익증가율(3Yr)	0.8	(3.3)	16.1	29.9	37.9
EBITDA증가율(3Yr)	2.8	(0.5)	16.2	27.2	32.8
순이익증가율(3Yr)	(1.3)	(3.9)	13.7	26.1	37.5
영업이익률(%)	18.0	15.7	21.1	23.1	23.8
EBITDA마진(%)	21.4	19.4	24.4	25.9	26.3
순이익률 (%)	16.0	12.8	18.9	18.8	19.3

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	28.6	35.8	53.8	63.7	77.2
당기순이익	32.7	30.0	53.7	65.5	78.0
자산상각비	7.1	8.6	9.4	9.7	10.0
운전자본증감	(12.7)	(8.2)	(3.7)	(11.6)	(10.8)
매출채권감소(증가)	(5.2)	(11.3)	(1.5)	(7.4)	(6.9)
재고자산감소(증가)	(5.3)	(0.3)	(2.0)	(9.0)	(8.3)
매입채무증가(감소)	(2.0)	0.7	(4.4)	4.6	4.3
투자현금	(5.7)	(29.5)	(10.9)	(14.4)	(15.9)
단기투자자산감소	3.7	(19.0)	(2.7)	(3.6)	(3.8)
장기투자증권감소	0.0	3.7	(0.2)	(1.0)	(1.0)
설비투자	(6.3)	(6.9)	(5.8)	(8.0)	(9.3)
유무형자산감소	(1.1)	(0.3)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
재무현금	(15.1)	13.3	(1.5)	(8.0)	(8.8)
차입금증가	(3.4)	(3.9)	(1.5)	0.0	0.0
자본증가	(12.0)	14.9	(8.0)	(8.0)	(8.8)
배당금지급	4.6	5.0	8.0	8.0	8.8
현금 증감	8.8	21.3	43.8	41.3	52.5
총현금흐름(Gross CF)	46.9	51.0	61.0	75.3	88.0
(-) 운전자본증가(감소)	10.1	0.9	(2.7)	11.6	10.8
(-) 설비투자	6.3	6.9	5.8	8.0	9.3
(+) 자산매각	(1.1)	(0.3)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
Free Cash Flow	28.5	13.3	46.3	49.3	61.3
(-) 기타투자	(0.0)	(3.7)	0.2	1.0	1.0
잉여현금	28.5	17.0	46.1	48.3	60.3

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	2,422	2,272	3,987	4,860	5,783
BPS	19,800	23,440	27,050	31,342	36,489
DPS	400	600	600	660	730
Multiples(x,%)					
PER	9.6	14.4	17.6	14.4	12.1
PBR	1.2	1.4	2.6	2.2	1.9
EV/ EBITDA	5.1	6.9	11.0	8.0	6.3
배당수익율	1.7	1.8	0.9	0.9	1.0
PCR	6.8	8.7	15.5	12.5	10.7
PSR	1.6	1.9	3.3	2.7	2.3
재무건전성 (%)					
부채비율	11.7	12.9	13.4	12.7	11.9
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	663.7	648.3	631.1	697.3	775.7
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
자산구조					
투하자본(%)	51.0	45.9	40.1	37.5	34.8
현금+투자자산(%)	49.0	54.1	59.9	62.5	65.2
자본구조					
차입금(%)	3.0	3.1	2.3	2.0	1.7
자기자본(%)	97.0	96.9	97.7	98.0	98.3

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 ‘나눔스퀘어’와 ‘아리따 글꼴’을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 93.5%	HOLD : 6.5%	SELL : 0.0%
-------------	-------------	-------------

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자 의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.