

기술분석보고서 의료·정밀기기

인바디 (041830)

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

작성기관 한국기술신용평가(주) 작성자 김예지 선임연구원

[▶ YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브(IRTV)로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-525-7759)로 연락하여 주시기 바랍니다.

인바디(041830)

체성분 분석기의 대명사 '인바디'

기업정보(2024.11.14. 기준)

대표자	차기철, 이라미
설립일자	1996년 05월 15일
상장일자	2000년 12월 14일
기업규모	중소기업
업종분류	의료용 기기 제조업
주요제품	정밀 체성분 분석기

시세정보(2024.11.14. 기준)

현재가(원)	21,150
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	2,894
발행주식수(주)	13,683,782
52주 최고가(원)	30,700
52주 최저가(원)	20,850
외국인지분율(%)	35.97
주요주주(%)	
차기철	17.87
차인준	9.65

■ 체성분 분석 전문 글로벌 헬스케어 기업

인바디(이하 '동사')는 1996년 5월에 설립되어 2000년 12월 상장한 체성분 분석기 전문기업으로, 세계 최초로 체성분분석기 상용화에 성공하였다. 동사는 글로벌 시장에 진출하여 체성분 분석 관련 제품의 개발 및 다양화에 주력하고 있으며, 이 외에도 혈압계, 신장계, 웰니스장비 등을 생산 및 판매하고 있다.

■ 안정적인 성장세를 나타내는 체성분 분석기 시장

최근 과체중, 비만 인구가 급증하고 있으며, 국민 건강에 대한 관심과 투자가 증가하고 있어 체성분 분석기의 시장 규모는 지속적으로 증가할 것으로 전망된다. 또한, 비만 인구, 헬스클럽 등의 증가와 함께 체성분 검사가 용이하도록 스마트 워치, 스마트 밴드 등 웨어러블 디바이스의 보급이 확산되고 있고, 보급형 체성분 분석기의 가격경쟁력이 향상되고 있는 만큼 체성분 분석기의 대중화가 전망된다.

■ 체성분 분석기를 통한 사업 다각화 및 경쟁력 제고

최근 개발되는 체성분 분석기들은 소형화, 가정화를 통해 새로운 시장을 개척하고 있으며, 동사는 세계 최초 가정용 체수분측정기 'BWA ON'을 출시하며 홈케어 시장을 앞장서고 있다. 또한, 디지털치료제 기업 헤링스, 제로웹과 협력해 맞춤형 헬스케어 서비스를 제공하기 위해 업무협약을 체결하였으며, 이 외에도 인바디 클라우드 서버로 축적한 체성분 빅데이터를 활용하여 빅데이터 솔루션 및 LB(LookinBody) 플랫폼을 구축 중에 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2021	1,378	28.7	359	26.0	340	24.7	20.4	18.4	10.9	2,613	14,104	9.3	1.6
2022	1,600	16.1	407	25.4	338	21.1	17.0	15.2	12.3	2,596	16,524	8.2	1.2
2023	1,704	6.5	383	22.5	366	21.5	15.8	14.1	9.9	2,819	19,096	9.5	1.3

기업경쟁력

체성분 측정기기를 위한 수준 높은 R&D 역량 보유

- 체성분 분석기의 연구개발을 위한 자체 연구소 보유
(주)인바디 생체공학연구소 및 (주)인바디부설 혈압연구소
- 정밀 생체 임피던스 측정회로, 인체 임피던스 변화 실시간 구현 기술, 운영 소프트웨어 등 자체 기술개발
- 보급용, 전문가용, 홈헬스케어용, 아동용 등 다양한 목적 및 용도에 따른 기기 개발

글로벌 경쟁력 제고를 위한 해외 현지 법인 및 대리점 확보

- 2024년 03월 사업보고서 기준, 약 78%의 매출이 수출을 통해 발생 중
- 12개의 해외 현지 법인, 80개의 해외 대리점, 110개의 수출 국가 보유
(미국법인, 일본법인, 유럽법인, 중국법인, 아시아법인 등)

핵심 기술 및 적용제품

체성분 분석기 관련 핵심 기술

- 부위별 직접 임피던스 측정
- 8점 터치식 전극법
- 정밀 측정이 가능한 다주파수 측정
- 임상 활용도를 높이는 다주파수 리액턴스 측정
- 빅데이터 기반의 연령별 체성분 평가 등

- 적용제품: 전문가용 체성분 분석기, 체수분 측정기, 가정용 체성분 분석기&웨어러블 기기, 혈압계, 신장체중계, 웰니스 시스템 등



시장경쟁력

관심도 증대로 인한 지속적인 수요 발생

- 건강에 대한 관심이 높아지고, 의학적 차원에서 체성분 분석 연구가 진행됨으로 인해, 신체의 정보를 정량적으로 측정하여 신체 상태를 판단하는 기기에 대한 관심도 증가
- 체성분 중 지방의 양인 '체지방'은 현대사회의 중요한 건강 지표로 여겨져, 운동량 및 식이요법 등의 근거자료로 활용되고 있음

의료제도 변화에 따른 필요성 증가

- 원격의료, 건강관리서비스 등이 활성화되면 체성분 분석기, 혈압계, 혈당측정기 등 개인 접점 의료기기의 필요성이 큰 폭으로 증가할 것으로 전망됨

I. 기업 현황

체성분 분석기 시장을 선도하는 글로벌 헬스케어 기업

동사는 체성분 분석기 분야에서 글로벌 시장 점유율 1위를 차지하는 헬스케어 전문기업으로, 주요 제품으로는 체성분 분석기(InBody), 체수분 측정기(BWA), 자동 혈압계 등이 있다. 고유의 다주파수 임피던스 측정 기술과 8점 터치식 전극법을 적용한 독보적인 체성분 분석 기술을 기반으로, 높은 정밀도와 재현성의 검사 결과를 제공하면서 전 세계 피트니스센터에서 의료기관까지 다양한 분야에서 신뢰받고 있다.

■ 회사의 개요

동사는 전자의료기기 및 생체신호 측정장치의 제조 및 판매를 목적으로 1996년 5월 (주)바이오스페이스로 설립되었다. 본사는 서울특별시 강남구 언주로 625에 위치하고 있으며, 주요 생산시설은 충청남도 천안시 입장면에 두고 있다. 2000년 12월 코스닥시장에 상장하여 본격적으로 시장에 진입했으며, 2014년 9월 (주)바이오스페이스에서 현 상호인 (주)인바디로 상호를 변경했다. 동사는 체성분 분석기와 체수분 측정기 등 고정밀 의료기기를 주력으로 다양한 헬스케어를 개발하여 글로벌 네트워크와 혁신 기술로 전 세계 헬스케어 시장에서 입지를 확대해 나가고 있다.

표 1. 동사 주요 연혁

일자	연혁 내용
1996.05	(주)바이오스페이스 설립
1996.09	세계최초 전문가용 체성분 분석기 InBody 2.0 상용화 성공
1997.11	부설 생체공학연구소 설립
1998.05	과학기술부 IR52 장영실상 수상
2000.12	코스닥시장 상장
2002.03	천안공장 완공
2005.04	체성분 분석기 전 제품 InBody 시리즈로 브랜드 통합
2006.05	특허청 10대 첨단 우수발명품 선정
2007.12	산업자원부 세계일류상품 선정
2009.06	지식경제부 우수제조기술연구센터(ATC) 지정
2011.05	한국거래소(KRX) 4년 연속 히든챔피언 선정
2013.04	개포동 신사옥 이전 (서울특별시 강남구 논현로 2길 54 인바디빌딩)
2014.03	2014 레드닷 디자인 어워드 제품디자인 부분, 'InBody570' 본상(Winner) 수상
2014.09	상호변경 : (주)바이오스페이스 → (주)인바디
2015.02	'InBody770(gray)' 2015 iF Design winner(본상) 수상
2017.10	천안 생산공장 증축
2018.06	BPBIO320 국내 최초 ESH(유럽고혈압학회) 임상시험 통과
2018.12	무역의 날 3천만불 수출의 탑 수상
2019.11	연매출 1,000억 원 돌파
2020.09	인바디 Home IoHT Lab 오픈
2021.10	천안 제2공장 설립
2022.04	천안 제2공장 KGMP 인증 획득
2023.11	CES2024 Sports & Fitness 부문 혁신상 수상

자료: 동사 분기보고서(2024.09.) 및 동사 홈페이지

인바디(041830)

동사의 최대주주는 차기철 대표이사로 17.87%의 지분율을 보유하고 있다. 이라미 대표이사 외 5인의 특수관계인은 총 10.82%의 지분을 보유하고 있으며, 자기주식으로 4.80%를 보유 중이다. 또한, 기관투자자 Fidelity Management & Research Company LLC와 FIL Limited는 단순 투자 목적으로 16.10%의 지분율을 보유하고 있다.

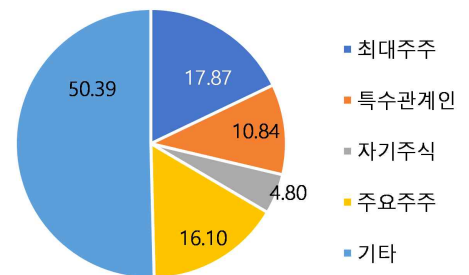
표 2. 동사 지분구조 현황

주주명	관계	주식수(주)	지분율(%)
차기철	최대주주	2,445,000	17.87
차인준	특수관계인	1,320,000	9.65
손정민 외 5명	특수관계인	163,433	1.19
Fidelity Management & Research Company LLC	주요주주	1,367,009	9.99
FIL Limited	주요주주	835,469	6.11
(주)인바디	자기주식	656,935	4.80
기타	-	6,895,936	50.39
합계		13,683,782	100.00

자료: 동사 분기보고서(2024.09.)

그림 1. 동사 지분구조 현황

(단위 : %)



자료: 동사 분기보고서(2024.09.)

동사는 해외 시장 진출 및 공략을 목적으로 북미, 아시아, 유럽 등에 해외 현지 법인을 설립하였으며, 각 법인별 특화된 전략을 통해 현지화된 서비스를 제공하며 글로벌 네트워크를 확대해 나가고 있다. 또한, 사업 다각화와 제품 포트폴리오 강화를 위해 (주)삼한정공, (주)코르트 등 4개의 국내 종속회사를 운영하고 있다. 2024년 8월, 베트남 시장 진출을 위해 베트남 법인을 추가 설립하였다.

표 3. 동사 종속회사 현황

(단위 : 백만 원)

상호	설립일	소재지	주요 사업	최근사업 연도말 자산총액	지분율 (%)	주요 종속회사 여부
InBody Japan Inc.	2000	일본 도쿄	판매	12,194	99.00	미해당
Biospace Inc. DBA INBODY	2000	미국 LA	판매	22,433	100.00	미해당
Biospace China Co., Ltd.	2008	중국 상해	판매	8,242	100.00	미해당
(주)삼한정공	2009	충남 천안	제조	4,742	100.00	미해당
INBODY ASIA SDN. BHD.	2016	말레이시아 쿠알라룸푸르	판매	1,586	100.00	미해당
InBody India Pvt. Ltd	2016	인도 뭄바이	판매	2,799	71.00	미해당
Inbody Europe B.V.	2017	네덜란드 암스테르담	판매	12,383	100.00	미해당
BIOSPACE LATIN AMERICA S DE RL DE CV	2019	멕시코 멕시코시티	판매	3,867	99.00	미해당
INBODY UK LIMITED	2021	영국 콜빌	판매	2,045	100.00	미해당
InBody China Medical Technology Co.,Ltd	2021	중국 진산	제조	512	100.00	미해당
케이오씨피 프로젝트 제2호 벤처투자조합	2021	대한민국 서울	투자	1,922	98.96	미해당
(주)코르트	2022	대한민국 서울	제조	2,800	75.93	미해당
(주)인바디헬스케어	2023	대한민국 서울	판매	2,780	84.87	미해당
InBody Oceania Pty Ltd	2023	호주 골드코스트	판매	479	100.00	미해당
InBody BWA Inc	2023	미국 필라델피아	판매	1,899	100.00	미해당
INBODY ASIA PTE.LTD	2023	싱가포르 오차드	판매	94	100.00	미해당
InBody Vietnam Co.Ltd	2024	베트남 호치민	판매	-	100.00	미해당

자료: 동사 분기보고서(2024.09.)

■ 대표이사

동사는 차기철, 이라미 각자 대표이사 체제로 운영되고 있다. 차기철 대표이사는 연세대 기계공학과를 졸업하고 KAIST 기계공학 석사, 미국 유타대에서 생체공학 석박사를 취득했다. 이후 하버드대 의과대학 박사 후 과정 중에 체성분 분석 기술의 잠재력과 임상적 가치를 확인하며 1996년 5월 동사를 설립해 현재까지 전사 경영을 총괄하고 있다. 차기철 대표이사는 체성분 측정을 위한 다주파수 임피던스 기술을 상용화하여 동사를 글로벌 체성분 분석기 시장의 선도기업으로 성장시켰으며, 기술 혁신과 제품 품질 향상을 통해 지속 가능한 성장을 도모하고 있다.

이라미 대표이사는 서울대학교 식품영양학 학사와 보건학 석사를 전공했으며, 2003년 동사 입사 후 연구원, 연구소장 등을 역임하며 다양한 부서에서 경험을 쌓았다. 특히 유럽 법인장으로 재직하면서 유럽 시장에서의 성장을 이끌었으며, 2022년 4월 동사의 각자 대표이사로 선임되었다. 이라미 대표이사는 동사의 체성분 빅데이터를 기반으로 한 원격 모니터링 시스템 및 맞춤형 건강관리 소프트웨어 등의 신사업 확장을 통해 글로벌 헬스케어 시장에서의 입지를 더욱 공고히 하고 있다.

■ 주요 사업 분야 및 부문별 매출실적

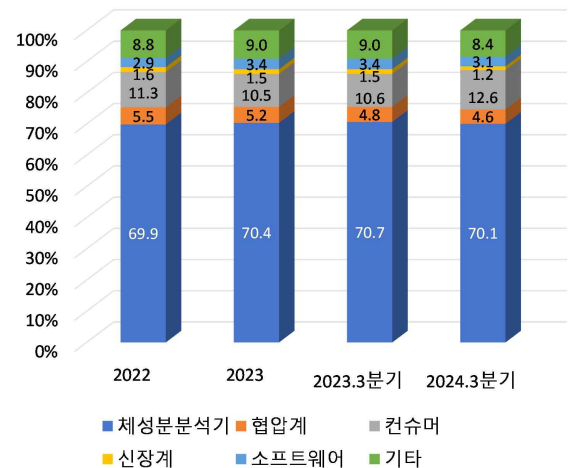
동사는 체성분 분석기를 개발, 제조, 판매하는 글로벌 헬스케어 전문기업으로 의료용 기기 제조업의 단일 사업부문을 영위하고 있다. 주요 제품으로는 체성분 분석기(InBody), 체수분 측정기(BWA), 자동 혈압계, 컨슈머용 제품, 신장계, 소프트웨어 등이 있으며, 제품군의 특성에 따라 의료기관, 피트니스 센터, 가정용 시장 등에 공급되고 있다. 특히 체성분 분석기는 독보적인 기술력을 바탕으로 세계 시장 점유율 1위를 기록하고 있으며, 2024년 3분기 기준, 70.1%의 가장 큰 매출 비중을 차지하고 있다. 컨슈머 제품은 12.6%, 자동 혈압계 4.6%, 신장계 1.2%, 소프트웨어 3.1%, 기타 8.4%로 구성된다. 지역별로는 총매출의 약 80.5%가 수출에서 발생하고 있다.

표 4. 부문별 매출실적 (단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

사업 부문	품목	2022	2023	2023. 3분기	2024. 3분기
의료용 기기 제조업	체성분 분석기	1,118	1,200	908	1,047
	혈압계	88	88	62	69
	컨슈머	181	179	136	188
	신장계	25	26	19	18
	소프트웨어	47	57	43	46
	기타	141	154	116	126
합계	수출	1,218	1,330	1,004	1,202
	내수	382	374	280	292
	합계	1,600	1,704	1,284	1,494

자료: 동사 분기보고서(2024.09.), 한국기술신용평가 재구성

그림 2. 부문별 매출비중 (단위: %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 분기보고서(2024.09.)

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

환경경영

- ◎ 당사는 경영활동을 이어오며 환경관련 법령상 의무를 위반하여 행정조치를 받은 사실이 없음
- ◎ 당사는 내부 관리 방침을 통해 탄소중립을 위한 퇴근 시 전자기기 전원 차단, 대중교통 이용 권장, 분리수거 등의 저탄소 실천 등 환경보호에 기여하기 위한 환경보전 활동을 수행하고 있는 것으로 보임

S

사회책임경영

- ◎ 당사는 복리후생을 위해 건강검진, 인센티브제, 장기근속자 포상, 우수사원 포상, 경조사 지원 등을 도입하여 기업문화 개선에 노력하고 있음
- ◎ IR활동이 코스닥시장 상장법인의 경영 책무임을 인식하고 있으며, 기업설명회 개최를 통해 투자관계자와 신뢰 구축의 중요성을 확보하고자 관련 자료를 거래소 공시 제출 시스템에 게재하고 있음

G

기업지배구조

- ◎ 당사는 기업 윤리규범 제정 및 공지, 윤리서약서 작성 등 이해관계자 신뢰 확보를 위해 노력하고 있음
- ◎ 이사회 운영규정 및 주요 내용을 일반투자자들이 이해할 수 있도록 전자공시시스템 내 사업보고서 등에 주요 의결사항 및 활동내역 등을 첨부하여 공개하고 있음

II. 시장 동향

안정적인 성장세를 나타내는 체성분 분석기 시장

체성분 분석기 시장은 인체의 수분, 단백질, 무기질, 체수분, 지방, 기초대사량 등을 정량적으로 측정하여 신체 상태를 판단하는 전자의료기기가 해당되는 산업이다. 과체중 및 비만 인구의 급증, 질병의 치료 및 예방 비용의 증가, 건강에 관한 관심 및 투자의 증가 등으로 인해 진단 및 예방을 위한 체성분 분석 관련 시장은 지속적인 성장세가 전망된다.

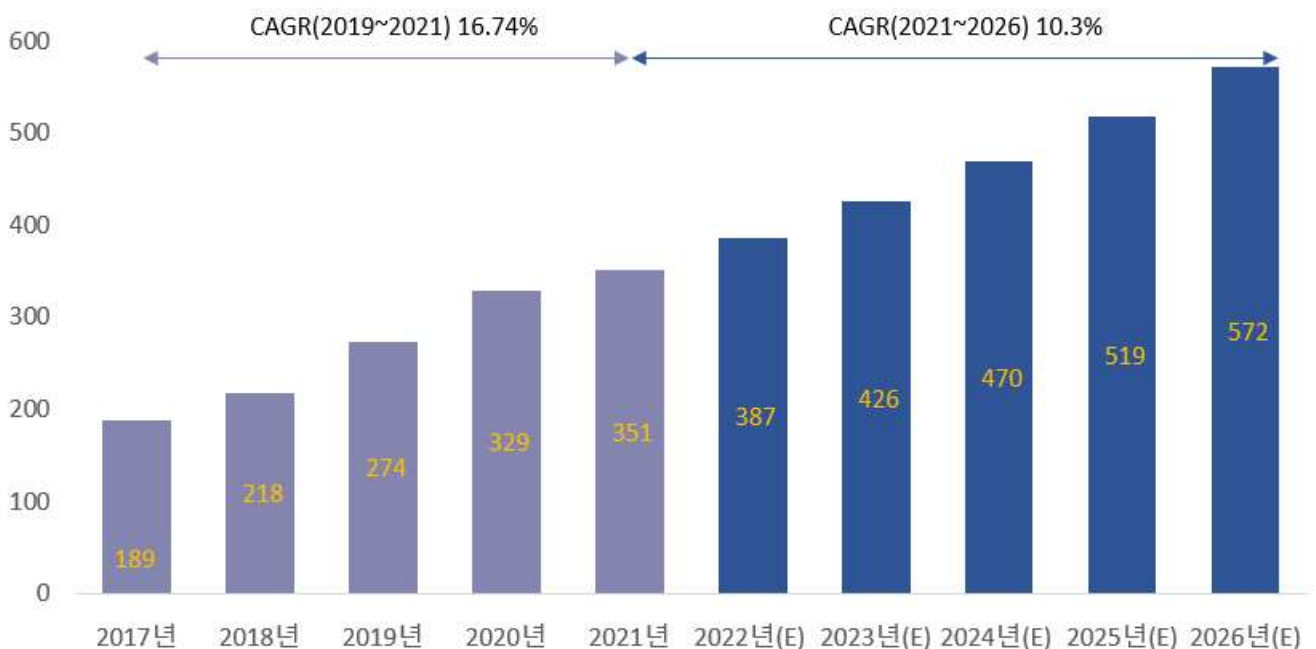
■ 체성분 분석기 시장 규모 및 전망

현대사회에서 비만은 사회문제의 하나로 인식되고 있을뿐만 아니라 만병의 근원으로 여겨지고 있어, 이를 진단 및 예방하기 위한 방법들이 개발되고 있다. 체성분 분석기는 체성분 분석을 수치화된 데이터로 제공하여 질환에 대한 진단 및 예방에 활용할 수 있다. 최근 과체중 및 비만 인구가 급증하고 있으며, 과체중에 따른 질병의 치료, 예방 차원의 비용 또한 증가하고 있고, 국민 건강에 대한 관심과 투자 증가로 인해 체성분 분석기의 시장 규모는 지속적으로 증가할 것으로 전망된다.

TechNavio 및 Data Bridge Market Research의 보고서에 따르면, 국내 체성분 분석기 시장 규모는 2017년 189억 원에서 지속적으로 성장하여 2021년 351억 원의 시장을 형성한 것으로 파악되고, 연평균 성장률(CAGR) 10.3%로 지속적인 성장세를 나타내어 2026년에는 572억 원의 규모에 이를 것으로 전망된다. 한편, 360iResearch에 따르면 글로벌 시장의 경우, 2017년 356백만 달러에서 2021년 650백만 달러로 연평균 16.2%로 증가하였으며, 연평균 성장률(CAGR) 9.9%로 지속적인 성장세를 나타내어 2026년에는 1,041백만 달러의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

그림 3. 국내 체성분 분석기 시장 규모

(단위: 억 원)



자료: TechNavio, Global Body Composition Analyzers Market 및 Data Bridge Market Research, Asia-Pacific Body Composition Analyzers Market, 한국기술신용평가(주) 재가공

■ 시장의 특징 및 현황

체성분 분석기 산업의 후방산업은 전자부품, 기구류 등의 전자부품 산업, 체성분을 분석하는 소프트웨어 산업, 데이터를 중앙 서버나 관리시스템에 송수신하는 통신 산업 등이며, 전방산업은 병원, 스포츠센터, 건강검진센터, 재활센터, 비만클리닉, 피부미용센터 등의 의료 서비스 및 헬스케어 산업 등으로 구성되어 있다.

표 5. 체성분 분석기의 전후방산업

구분	후방산업	체성분 분석기	전방산업
제품	전자부품 산업 소프트웨어 산업 통신 산업	바이오임피던스 분석기 이중 에너지 X선 흡수계측기 기타	B2B(의료 서비스 산업, 헬스케어 산업 등) B2C(가정 등)
업체	광명, 대진시스템, 광진에스앤씨 등	인바디, 셀바헬스케어, 메디아나, 쿨시스템 등	병원, 스포츠센터, 건강검진센터, 재활센터, 비만클리닉 등

자료: 한국신용정보원, 체성분 분석기, 한국기술신용평가(주) 재가공

체성분 분석기는 현대사회의 문제로 여겨지고 있는 비만 산업과 직접적인 관련이 있기 때문에 경기 민감도가 높지 않으며, 의료기기에 포함되므로 제품설계 및 제조단계에서 임상의학, 전기·전자·기계·재료·광학 등 학제 간 기술이 융합·응용되는 기술 집약적 산업으로 분류되어 지속적인 고성장이 전망되는 고부가가치 산업에 해당된다. 또한, 체성분 분석기와 같은 전자의료기기는 사람이 직접적으로 사용하기 때문에 정부가 의료기기의 안전성·유효성 확보, 지적재산권 보장 등에 대하여 규제하고 있으며, 수요자들은 기존 유명 제품을 계속 사용하는 보수적인 경향이 강하기 때문에 상대적으로 시장의 진입장벽이 높고 인지도 및 브랜드 파워가 중요한 산업의 특징을 나타낸다.

한편, 체성분 분석기 시장은 비만 인구, 헬스클럽 등의 증가와 함께 체성분 검사가 용이하도록 스마트워치, 스마트 밴드 등 웨어러블 디바이스의 보급이 확산되고 있고, 보급형 체성분 분석기의 가격경쟁력이 향상되고 있는 만큼 시장의 성장이 촉진되고 있다. 또한, 개인의 신체 상태 정보를 실시간으로 측정하고 체지방률, 질병상태, 영양상태, 피로상태 등을 분석하여 제공하는 맞춤형 스마트 헬스케어 서비스나 IT 및 인공지능을 체성분 분석기의 정보와 접목하여 원격으로 건강상태 모니터링 및 사후관리 서비스 등이 보편화 될 것으로 전망된다.

세계 체성분 분석기 시장은 영국 Bodystat, 독일 Beurer, 일본 Omron, 이탈리아 COSMED, 독일 Seca 등의 기업이 포진되어 있으며, 국내 시장의 주요 업체로는 인바디, 셀바스AI, 쿨시스템 등이 있다. 이러한 국내외 기업들은 인수합병, 업무협약 등을 통해 체성분 분석기 산업 내 경쟁력을 강화하고, 기술 혁신을 통한 시장 확대를 도모하고 있으며, 최근 셀바스AI는 국내 AI 의료 혁신기업으로 도약함에 따라 메디아나를 인수하며 체성분 분석기 'BC380 플러스'에 이전 모델보다 고도화된 측정 모듈을 탑재, 측정 가능 항목을 더욱 늘려가는 등 포트폴리오 고도화를 추진하고 있다. 또한, 최근 의료 트렌드가 치료에서 진단을 넘어 예방으로 변화함에 따라 수요자도 병원에서 개인으로 변화하고 있어 기존 기업들은 환경 변화에 따라 새로운 수요층에 맞는 제품을 개발해 선보이고 있다.

III. 기술분석

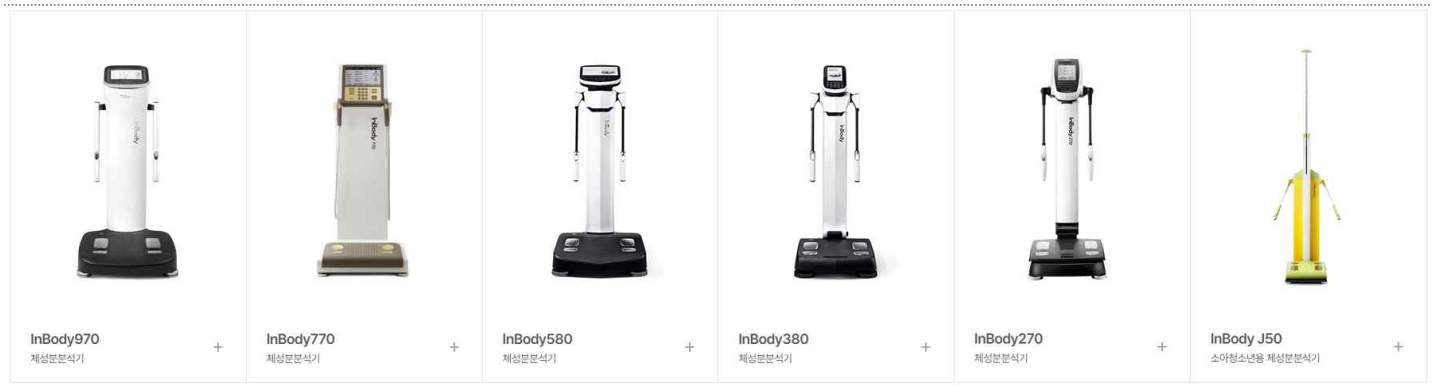
전범위적인 연구개발 역량을 바탕으로 개발한 체성분 분석기

동사는 세계 최초 부위별 직접 임피던스 측정과 다주파수 측정을 함께 구현한 BIA 체성분 분석기를 개발하여 상용화하였다. 동사의 기기들은 현재 진단에 최적이라고 할 수 있는 검사법과 약 98%의 상관관계를 보이며 높은 측정의 정확도를 나타내고 있고, 임상결과 및 국제표준에 따른 품질관리 등으로 품질 경쟁력을 검증하고 있다.

체성분 분석기는 체성분을 측정하는 장치로, 인체의 수분, 단백질, 무기질, 신체 부위별 체수분 분포도, 기초 대사량 등을 정량적으로 측정하여 신체 상태를 판단하는 기기이다. 체성분 측정 방법에는 인체측정 방식, 피부접힘 방식, 수중체밀도법, CT/MRI 방식, 근적외선 방식 등 다양한 방법이 존재하나, 방사선 노출 위험, 측정자 숙련도에 따른 측정값의 변동, 측정 방식의 어려움 등으로 인해 전통적 체성분 측정 방법에는 한계가 존재하였다. 동사는 이러한 문제점을 해결하기 위해 측정이 용이하고 정량적인 데이터를 제공할 수 있는 생체 전기 임피던스 분석법(Bioelectrical Impedance Analysis, BIA)을 바탕으로 체성분 측정기기를 개발하여 제품화하였다.

동사는 전자개발, 기계설계, 데이터사이언스, 생체신호처리, 영상처리, 제품디자인 등 전범위적인 연구개발 역량을 확보하고 있다. 동사의 대표 제품인 체성분 분석기는 ‘InBody’ 브랜드로 판매 중에 있으며, 전문가용, 가정용, 소아청소년용 등으로 세분화하여 활용도를 높이고 있다.

그림 4. 동사의 체성분 분석기 중 대표적인 ‘InBody’ 라인



자료: 동사 홈페이지

■ 고도화된 측정 및 분석을 기반으로 한 기술경쟁력

과거 BIA 장비는 임피던스를 측정하기 위해 50kHz의 단일 주파수만 사용하였으나, 50kHz의 주파수는 세포막을 잘 통과하기 어렵기 때문에 세포 내 수분 함량, 전신의 수분 함량을 정확하게 측정할 수가 없다는 한계점이 존재하였다. 또한, 이는 수분 밸런스가 무너지고 있는 고령자나 질환자의 체성분 분석이 잘못되는 경우를 야기하였으며, 실제 인체 길이와 단면도를 고려하지 않은 측정법으로 인해 전체 체수분 측정에 오류를 발생할 가능성을 높였다. 동사는 측정값을 경험변수를 통해 보정해야 하는 과거의 BIA 측정 방법에서 벗어나, 세계 최초 부위별 직접 임피던스 측정과 다주파수 측정을 함께 구현한 BIA 체성분 분석기를 개발하여 상용화하였다.

동사의 체성분 분석기는 1)팔, 다리, 몸통을 따로 측정하여 정확한 검사 결과를 제공할 수 있는 부위별 직접 임피던스 측정법, 2)인체의 구조적 특성을 바탕으로 구성하여 높은 재현도를 보장하는 8점 터치식

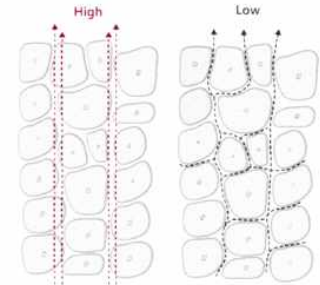
전극법, 3)저주파수부터 고주파수까지 세포내외 수분을 따로 측정하여 정밀한 측정을 가능하게 하는 다주파수 측정 기술, 4)영양상태 평가, 운동 효과 반영 등 다양한 임상 분야에서의 활용을 높여주는 다주파수 리액턴스 측정 기술, 5)성별, 연령과 같은 경험변수 없이도 정밀하게 값을 제시할 수 있는 경험변수 배제 기술, 6)측정값에 대한 상대적인 위치를 연령대별 측정값과 비교하여 표준범위에 대한 평가 이외 종합적 분석이 가능한 빅데이터 기반의 연령별 체성분 평가 기술 등으로 구성되어 있다. 특히, 동사가 Inbody970, BWA2.0 등에 세계 최초로 구현한 3MHz 고주파수 측정 기술은 전극 측 보드와 타측 보드 간의 신호 전달에 있어서 신호의 방사 및 손실을 최소화하여 생체 임피던스 결정의 정확도를 높일 수 있는 생체 임피던스 측정 기술이다. 동사는 이러한 세계 최초 3MHz 고주파수 측정 기술을 통해 환자, 운동 선수 등에서의 체수분 결과 정확도를 높였고 측정 자세나 외부 환경에 따른 임피던스 측정 오차를 줄여 체성분 분석에 중요한 50~500kHz 임피던스를 더욱 안정적으로 측정할 수 있는 것으로 보인다.

그림 5. 동사의 기술 특징

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



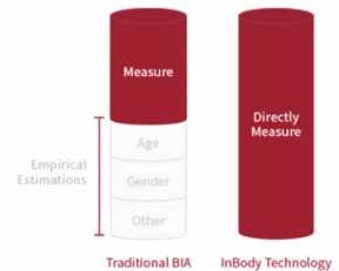
02 정밀한 측정을 가능하게 하는 다주파수 측정법



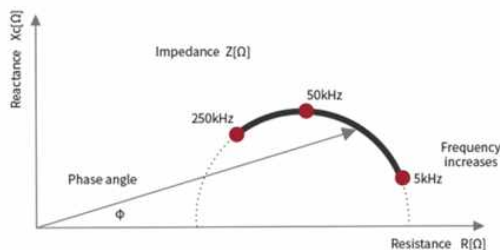
03 높은 재현도를 보장하는 8점 터치식 전극법



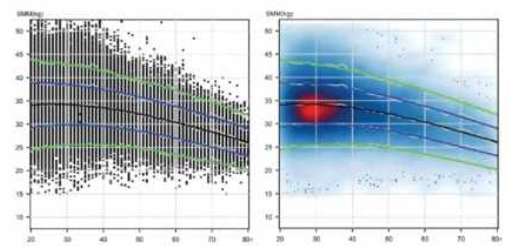
04 측정값 상의 경험변수 배제



05 임상에서의 활용을 높여주는 다주파수 리액턴스 측정법



06 빅데이터 기반의 연령별 체성분 평가



자료: 동사 IR자료(2024.06.), 한국기술신용평가(주) 재가공

■ 높은 정확도 및 임상결과 등으로 검증하는 품질경쟁력

동사의 체성분 분석기는 BIA 장비 중 현재 진단에 최적이라고 할 수 있는 검사법인 이중 에너지 X선 흡수법(dual-energy X-ray absorptiometry, DEXA)과 약 98%의 높은 상관관계를 보이며 측정 정확도가 높은 수준으로 나타나는 것으로 파악된다. 뿐만 아니라, 동사의 분석기를 활용하여 매년 의료, 영양, 스포츠, 비만, 각종 질환을 대상으로 체성분 변화에 대한 논문이 분과별로 발표되고 있으며, 최근까지 약 5,500여개 이상의 논문이 게재된 것으로 보인다. 한편, 동사는 의료기기 제조 및 품질관리기준(GMP)에 따라 제조시설을 구축하여 제품을 양산 중에 있으며, 품질경영시스템(ISO 9001:2015) 및 의료기기 품질경영시스템(ISO 13485:2016)과 같은 국제 표준에 따라 품질 관리를 수행 중에 있다. 또한, 여러 사람이 제품 한 개를 생산하는 기존 라인방식에서 한 사람이 제품 한 개를 생산하는 셀(Cell)방식으로 변경하여 제품의 디테일을 높이고 있으며, 5만회를 반복하는 내구성 테스트를 통해, 실제 사용 중 발생할 수 있는 모든 상황을 예측하여 진단 및 방지하고 있는 것으로 파악된다.

그림 6. 동사 측정기기의 정확도 수준

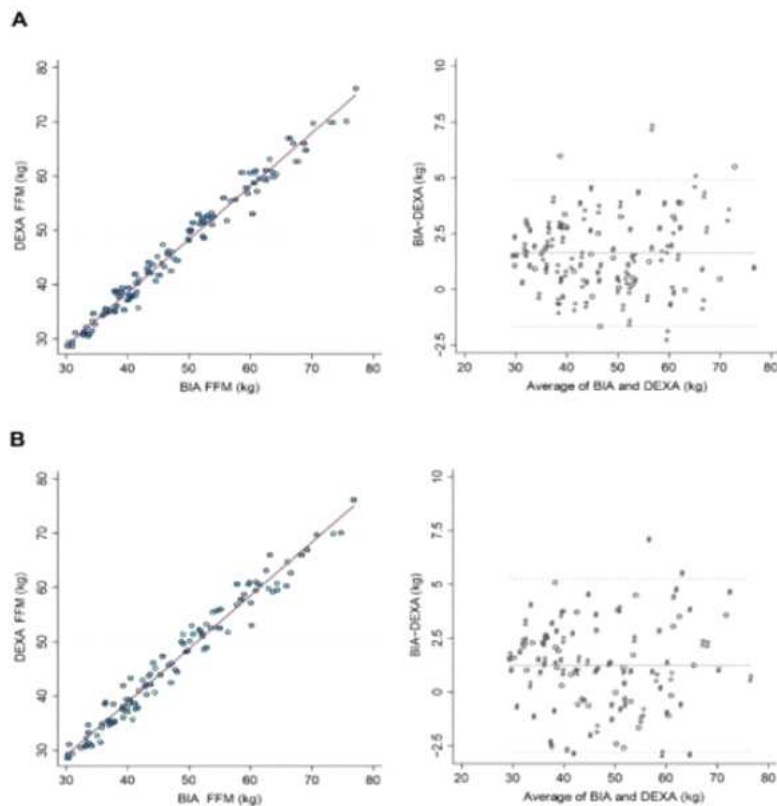


Figure 2. Scatterplots and Bland-Altman plots of fat-free mass (FFM) between dual-energy X-ray absorptiometry (DEXA) and high-frequency bioelectrical impedance analysis (HF-BIA). (A) In-body970 and DEXA. (B) BWA (clamp) and DEXA.

자료: 동사 IR자료(2024.06.)

IV. 재무분석

수출 중심의 고성장 지속, 우수한 수익성 시현

동사는 체성분 분석기, 소프트웨어 등 수출 중심으로 실적이 확대되면서 2023년에도 매출액 증가세가 이어졌다. 매출 확대에도 불구하고 판관비 부담이 상존하였으나 20%를 상회하는 영업이익률과 순이익률을 보이며 매우 우수한 수익성을 견지하였다.

■ 수출 부문의 고성장세가 이어지면서 매출 규모 확대

동사의 최근 매출 실적을 살펴보면 2021년에는 체성분 분석기, 혈압계 등 국내외 판매 실적이 증가하면서 매출액 성장 폭이 크게 증가하여 전년대비 28.7% 성장률을 보이며 1,378억 원의 매출액을 기록하였다. 2022년에도 체성분 분석기의 수출 호조세가 이어져 1,600억 원의 매출액을 기록, 전년대비 16.1%의 매출액증가율을 시현하였다. 2023년에는 매출액 1,704억 원, 매출액증가율 6.5%를 기록하는 등 신장계 제품 BSM의 판매가 정체되는 등 전반적인 내수 시장은 소폭 줄었으나, 주력 체성분 분석기와 소프트웨어 등 수출 실적이 꾸준히 증가하며 매출액 규모가 확대되었다. 국내 내수 시장의 실적은 2020년 전년대비 25.4%, 2021년 23.4% 성장률을 보이는 등 고성장세를 거쳐 2022년과 2023년에는 각각 5.2%, 2.4%의 마이너스 성장세를 보이며 정체된 양상을 띠었다. 반면, 수출의 경우 2020년을 저점으로 2021년 전년대비 31.0%, 2022년 24.9% 성장률을 보이며 매출액이 큰 폭으로 증가하였고 2023년에도 9.2%의 성장률을 보이며 동사의 실적을 견인해 왔다.

한편, 2024년 3분기 매출액은 1,494억 원으로 전년동기 매출액 1,284억 원에 대비해 16.3% 증가하며 성장폭이 확대되었다. 특히, 중국 시장에서 가정용 체성분 분석기 신제품 ‘인바디다이얼 H30’의 대량 납품 계약 건이 당분기 매출을 견인하였다. 내수 부문의 경우 전년동기대비 4.3% 성장하였으며 수출부문은 전년동기대비 19.7% 증가하는 등 성장세를 이어갔다.

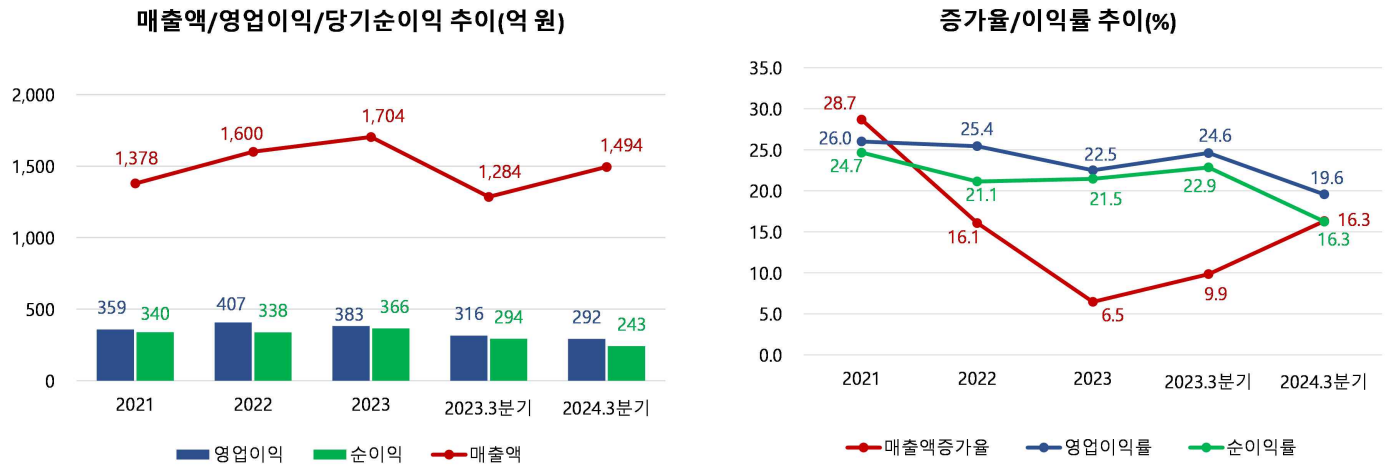
■ 영업이익률과 순이익률 모두 3개년 평균 20%를 상회, 매우 우수한 수익성 시현

2023년 매출액은 전년대비 6.5% 증가하였으나 적절한 원가 관리에도 불구하고 수수료비용, 광고선전비 등 판관비 부담이 확대되면서 영업이익률은 전년동기대비 2.9%p 하락한 22.5%를 기록하였다. 금융수익 증가 등 영업외수지에서 정(+)의 수치를 나타내며 순이익률은 전년동기대비 0.4%p 증가한 21.5%를 기록하였다. 최근 3년간 영업이익의 규모는 2021년 359억 원, 2022년 407억 원, 2023년 383억 원을 시현하며 등락세를 보이고 있으나 평균 24.6%의 영업이익률을 시현하고 있으며, 순이익 규모는 2021년 340억 원, 2022년 338억 원, 2023년 366억 원으로 비교적 꾸준한 실적을 보이고 있는 가운데 평균 22.4%의 순이익률을 기록하는 등 업계대비 매우 우수한 수익성을 시현하고 있다.

한편, 2024년 3분기 전년동기대비 16.3%의 매출액성장률을 나타냈으나, 해외법인 확장 및 신규 법인 설립 등으로 인한 판관비 증가로 인해 영업이익 292억 원, 순이익 243억 원을 기록, 영업이익률과 순이익률은 각각 전년동기대비 5.0%p와 6.6%p 하락한 19.6%와 16.3%를 기록하였다.

그림 7. 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 분기보고서(2024.09.), 한국기술신용평가(주) 재구성

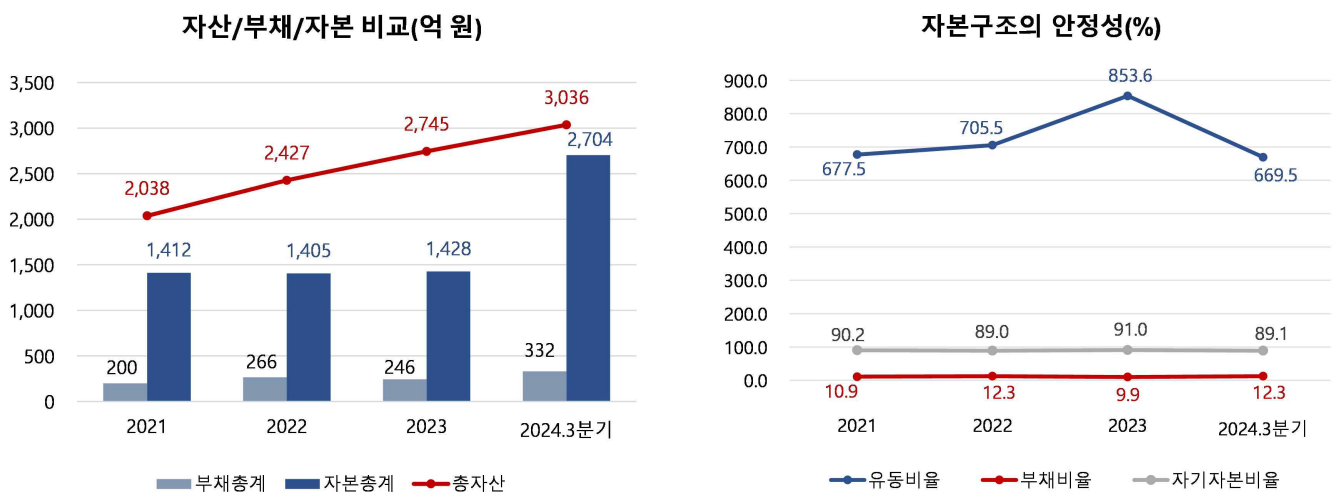
■ 자본구조가 매우 우량한 수준이며, 영업활동을 통한 현금창출 능력이 뛰어남

상당히 우수한 수익성을 바탕으로 내부유보자금이 확충되면서 자본구조가 상당히 우량한 수준이다. 최근 3개년간 자기자본비율은 2021년 90.2%, 2022년 89.0%, 2023년 91.0%를 기록하고 있다. 외부자본에 대한 의존도가 낮고 영업활동을 통한 자금 창출력이 뛰어나 투자활동 및 재무활동에 소요되는 자금을 충당하는데 무리가 전혀 없으며 안정적이고 뛰어난 자금흐름을 보이고 있다. 부채비율은 2021년 10.9%, 2022년 12.3%, 2023년 9.9%이며, 유동비율의 경우 2021년 677.5%에서 2022년 705.5%, 2023년 853.6%로 점차 확대되는 등 더욱 풍부한 유동성 지표를 나타내고 있다.

한편, 2024년 9월말 현재 자기자본비율은 89.1%이며, 유동비율과 부채비율은 각각 669.5%, 12.3%로 제안정성 지표가 매우 우량한 수치를 지속하고 있다.

그림 8. 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 분기보고서(2024.09.), 한국기술신용평가(주) 재구성

표 6. 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021	2022	2023	2023.3분기	2024.3분기
매출액	1,378	1,600	1,704	1,284	1,494
매출액증가율(%)	28.7	16.1	6.5	9.9	16.3
영업이익	359	407	383	316	292
영업이익률(%)	26.0	25.4	22.5	24.6	19.6
순이익	340	338	366	294	243
순이익률(%)	24.7	21.1	21.5	22.9	16.3
부채총계	200	266	246	286	332
자본총계	1,412	1,405	1,428	2,431	2,704
총자산	2,038	2,427	2,745	2,717	3,036
유동비율(%)	677.5	705.5	853.6	719.0	669.5
부채비율(%)	10.9	12.3	9.9	11.8	12.3
자기자본비율(%)	90.2	89.0	91.0	89.5	89.1
영업활동현금흐름	304	304	387	268	225
투자활동현금흐름	-251	-220	-323	-193	35
재무활동현금흐름	-43	-53	-62	-56	-67
기말의현금	186	216	223	241	420

자료: 동사 분기보고서(2024.09.), 한국기술신용평가(주) 재구성

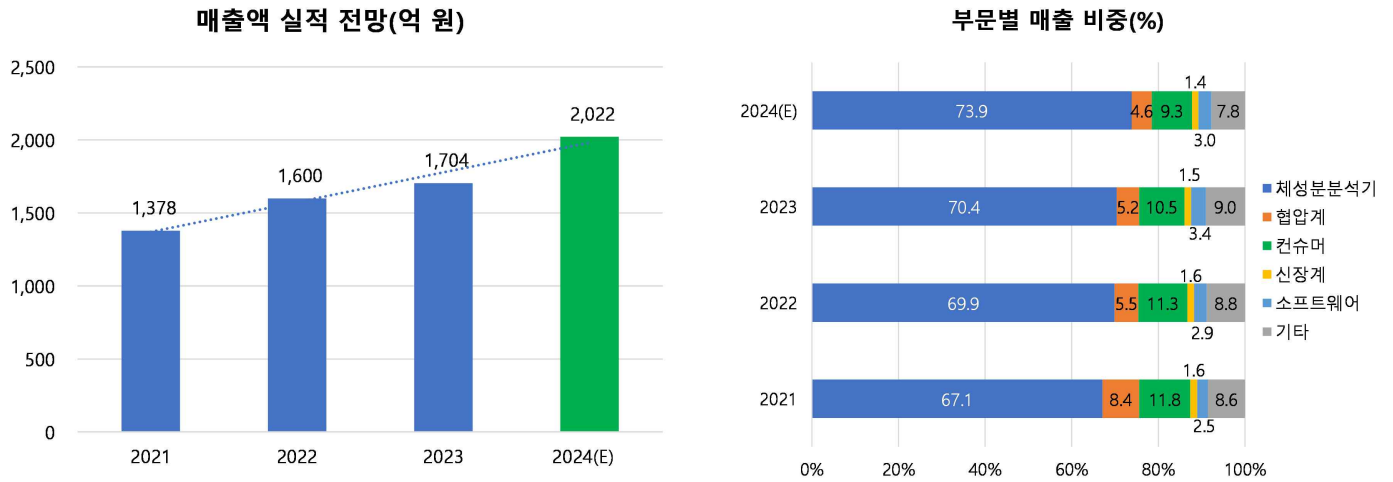
■ 동사 실적 전망

동사는 원활한 유통망을 확보하기 위해 직판 및 국내외 대리점망을 구축하고 있으며 해외시장 공략을 위해 미국 법인, 멕시코 법인, 일본 법인, 중국 법인, 아시아 법인, 인도 법인, 유럽 법인, 호주 법인 및 BWA 법인(미국 필라델피아)을 설립하여 운영하고 있다. 이같은 유통망을 바탕으로 최근 수출 실적 호조세가 이어지고 있으며 향후에도 수출을 통한 외형 확대가 두드러질 것으로 전망된다.

2024년 전문가용 체성분 분석기 인바디380 및 580의 해외 판매 확대와 가정용 체성분 분석기 인바디 다이얼 H40의 출시효과와 더불어 베트남 시장 진출 등으로 매출액이 증가할 것으로 전망된다. 또한, 2024년 10월 세계 최초로 가정용 체수분 측정기를 출시하는 등 국내 판매는 물론 해외시장 진출을 가속화하고 있으며, 이 후 각 국가의 특성과 질환별 요구에 맞춘 서비스를 제공하는 등 기존에 판매하던 의료용 체수분 측정기에서, 가정용으로 스펙트럼을 넓힐 것으로 기대되는 등 향후 매출규모 확장 가능성이 커 매출액 증가 및 견고한 수익 창출이 지속될 것으로 전망된다.

그림 9. 동사 매출액 실적 및 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023), 한국기술신용평가(주) 재구성

표 7. 동사 사업부문별 연간 실적 및 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021	2022	2023	2024(E)
매출액	1,378	1,600	1,704	2,022
체성분 분석기	925	1,118	1,200	1,494
협압계	116	88	88	94
컨슈머	163	181	179	187
신장계	22	25	26	29
소프트웨어	34	47	57	61
기타	118	141	154	157

자료: 동사 사업보고서(2023.12.) 및 동사 IR 자료(2024), 한국기술신용평가(주) 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

가정용 체수분측정기 'BWA ON' 출시 및 헬스케어 서비스로의 확장

동사는 인바디는 가정용 체수분측정기 'BWA ON'을 출시하여 홈케어 시장에 진입하며, 이를 통해 림프부종 환자 관리를 위한 서비스에 박차를 가했다. 또한, 인바디 빅데이터 솔루션 & LB(LookinBody) 플랫폼을 구축하여 다양한 B2B 및 B2C 사업으로 확장 중에 있다.

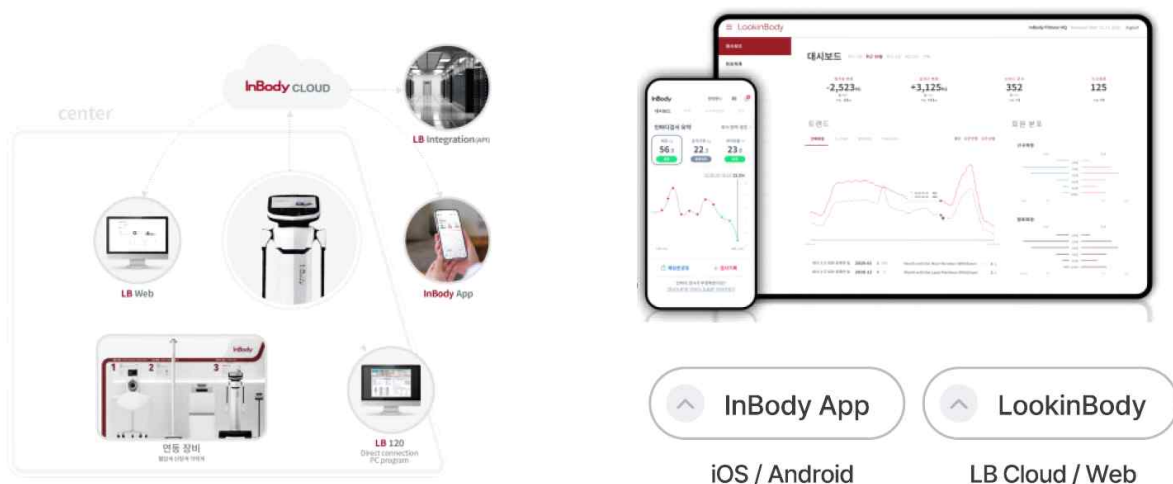
■ 체성분 분석기의 다변화에 따른 사업다각화

최근 개발되는 체성분 분석기들은 병원에서 벗어나 소형화, 가정화를 통해 새로운 시장을 개척하고 있으며, 동사 또한 세계 최초 가정용 체수분측정기 'BWA ON'을 출시하며 홈케어 시장을 앞장서고 있다.

'BWA ON'은 가정에서 체수분 관리가 가능하도록 전문가용 체수분측정기의 고사양 스펙을 적용한 가정용 의료기기이다. 이는 체수분 측정이 가능한 'BWA ON'과 측정 결과를 확인할 수 있는 환자용 앱 'BWA 림프부종 케어', 환자 데이터 관리가 가능한 의료진 웹 플랫폼으로 구성되어 있으며, 이를 통해 림프부종 질환에 대한 홈케어 서비스를 제공할 수 있다. 이 외에도, 동사는 축적된 체성분 빅데이터를 헬스케어 플랫폼에 접목하기 위해 디지털치료제 기업 헤링스, 디지털 라이프케어 기업 제로웹과 맞춤형 디지털헬스케어 서비스 협력을 위한 업무협약을 체결했다. 이에, 동사의 가정용 'BWA ON'과 헤링스의 암환자 맞춤 영양관리플랫폼 '힐리어리'를 연동하여 체성분데이터 변화를 기반으로 자가관리·원격환자모니터링을 체계화 할 계획을 수립 중이다. 또한, 노년층 사용자의 체성분 데이터 변화를 기반으로 체계적인 만성질환·영양 관리를 가능하게 하기 위해 'BWA ON'과 제로웹의 디지털케어 플랫폼 '케어벨' 연동을 위한 MOU를 체결하였으며, 비대면진료를 포괄하는 원격건강관리 솔루션 협력 사업을 위해 슬닥과도 MOU를 체결하였다.

한편, 동사는 인바디 클라우드 서버로 축적한 체성분 빅데이터를 활용하여 B2B와 B2C를 넘나드는 다양한 사업으로 확장하기 위해 노력 중에 있으며, 피트니스 센터 회원의 체성분 관리 뿐만 아니라, 건강기능식품 기업, 금융사 등을 대상으로 인바디 데이터솔루션 Partner API를 제공하기 위해 인바디 빅데이터 솔루션 & LB(LookinBody) 플랫폼을 구축 중에 있다.

그림 10. 인바디 빅데이터 솔루션 & LB 모식도



증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
미래에셋증권	BUY <ul style="list-style-type: none"> ■ 3Q24 매출 및 영업이익 모두 시장기대치 하회. ■ 이는 2Q24에 이어 영업인력 확충을 진행하며 인건비가 상승했기 때문. ■ 4분기만에 미 군부대 입찰이 재개되며 약 19억 원의 매출이 발생. ■ 대부분의 지역에서 주력제품인 전문가용 인바디 수출이 견조. 	35,000원	2024.11.08
상상인증권	Not Rated <ul style="list-style-type: none"> ■ 2Q24 매출액은 502억 원(+24% YoY), 영업이익은 94억 원(+8% YoY)을 기록, 이는 B2C 타깃 가정용 체성분 분석기 InBody Dial의 국내외 매출액 증가에 기인. ■ 주목할 부분은 병의원 내 체수분 측정기(BWA) 침투율 확대와 해외 지역에서의 매출 증가. 병의원 채널은 ASP 높은 고사양(고주파수) 제품군 위주로 판매되며, 통상 제품 교체 주기가 6~8년임을 고려할 때 매출 지속성 면에서 긍정적. 	-	2024.09.30

시장정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2024.11.14.)

최근 6개월간 한국거래소 시장경보제도 지정여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자 주의 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

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
인바디	X	X	X