

## Company Update

Analyst 정이수, CFA

02) 6915-5677

## Not Rated

목표주가

현재가 (12/4) 1,630원

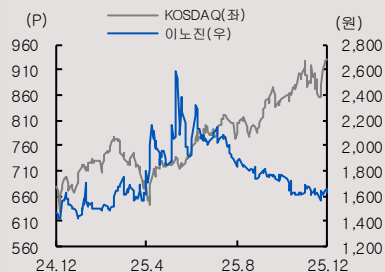
KOSDAQ (12/4)	929.83pt
시가총액	20십억원
발행주식수	12,030천주
액면가	100원
52주 최고가	2,585원
최저가	1,414원
60일 일평균거래대금	0십억원
외국인 지분율	8.2%
배당수익률 (2024.12월)	5.4%

주주구성	
이광훈 외 1인	36.39%
권득문	8.09%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-1%	-32%	-19%
절대기준	-1%	-15%	11%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(23)	119	-	-
EPS(24)	79	-	-

### 이노진 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# 이노진 (344860)

## 중국 시장 진출 가시화 필요

### 탈모 완화 및 스킨케어 중심 제품 포트폴리오 보유

이노진은 2023년 2월 코스닥 시장에 상장한 항노화 솔루션 개발 기업으로, 탈모 치료와 문제성 피부 및 재생 분야의 솔루션을 제공한다. 2025년 3분기 누적 기준 매출에서 탈모제품군이 84%, 피부미용 제품군이 16%를 차지한다. 탈모 전문 브랜드 볼빅(BallVic)의 매출은 44.7억 원으로 전체의 77%를 차지하며, 병·의원 스킨케어 브랜드 리셀바이(Recellby)는 5.9억 원의 매출을 기록했다.

### 2025년 3분기 매출 성장에도 영업적자 시현

이노진의 2025년 3분기 매출액은 21.4억 원을 기록하며 전년 동기 대비 11.7%, 전분기 대비 12.8% 성장했다. 성장 요인은 두피·모발케어 제품인 볼빅 매출이 전년 동기 대비 21.1% 증가한 17.7억 원으로 실적을 견인했기 때문이다. 다만 병·의원 중심에서 라이브커머스·홈쇼핑 등 온라인 채널로 전환하는 과정에서 광고선전비와 판매촉진비 등 마케팅 비용이 늘어나 판매관리비가 전년 동기 대비 13.7% 증가했다. 이에 따라 영업이익은 적자로 전환하며 영업손실 0.3억 원을 기록했다.

### 수출 회복 필요

이노진의 2025년 3분기 누적 매출액은 58.0억 원으로 전년 동기 대비 15.8% 감소했으며, 영업손실은 1억 원으로 적자 전환했다. 이에 따라 올해 연간 실적은 전년 대비 감소할 것으로 전망한다. 실적 부진의 핵심 요인은 수출 감소로, 3분기 누적 수출액은 4.8억 원으로 전년 대비 59.7% 감소했다. 당사는 올해 9월 중국 국가약품감독관리국(NMPA)으로부터 리셀바이 IBPS의 허가를 획득했으며, 중국·홍콩 파트너사 페이지를 통해 판매될 계획이다. 볼빅 역시 연내 또는 내년 초에 중국 NMPA 인증이 예상된다. 향후 수출 실적 회복을 위해 중국 시장 내 신제품 출시와 신규 파트너십 확대가 필요한 것으로 판단한다.

(단위:십억원배)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	7	9	9	10	9
영업이익	1	2	1	1	1
세전이익	1	2	2	2	1
당기순이익	1	2	1	1	1
EPS(원)	85	243	144	119	79
증가율(%)	-291.6	185.8	-40.7	-17.1	-34.2
영업이익률(%)	14.3	22.2	11.1	10.0	11.1
순이익률(%)	14.3	22.2	11.1	10.0	11.1
ROE(%)	28.7	52.8	22.0	12.3	5.8
PER	2.4	16.5	27.2	23.0	18.9
PBR	0.6	6.9	5.4	2.1	1.1
EV/EBITDA	1.0	13.1	19.4	13.8	5.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

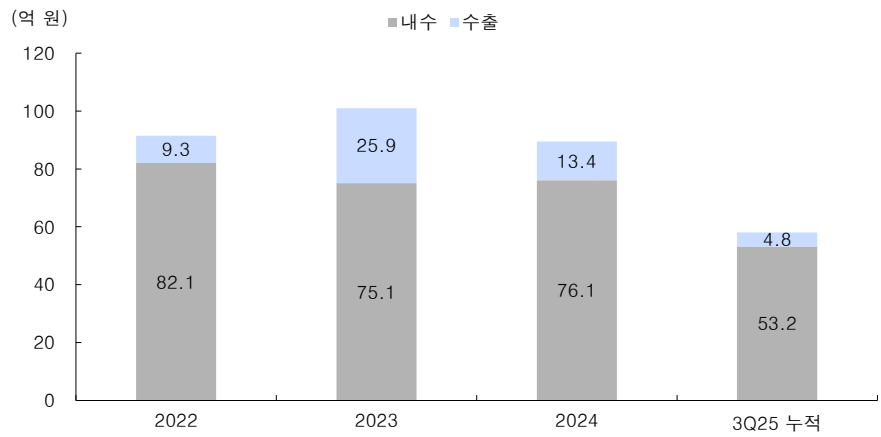
표 1. 이노진 실적 추이

(단위: 억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	2024	3Q25 누적
매출액	20.4	29.4	19.1	20.6	17.7	19.0	21.4	89.5	58.0
내수	19.4	19.4	18.2	19.1	16.2	17.1	19.9	76.1	53.2
수출	1.0	10.0	0.9	1.5	1.5	1.8	1.5	13.4	4.8
매출총이익	15.5	22.2	14.6	14.1	13.9	14.6	16.1	66.4	44.5
판매비	14.2	17.7	14.4	13.7	14.1	15.1	16.4	60.0	45.6
영업이익	1.3	4.5	0.2	0.3	-0.3	-0.5	-0.3	6.3	-1.1
영업이익률	6.4%	15.2%	1.1%	1.6%	-1.5%	-2.5%	-1.4%	7.0%	-1.8%

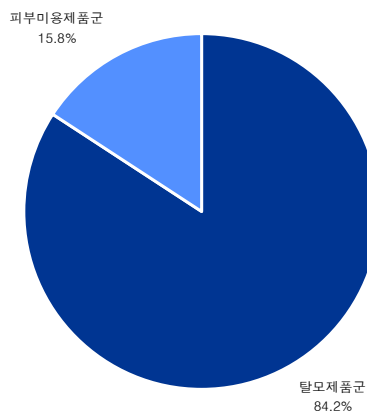
자료: IBK투자증권

그림 1. 이노진 내수 및 수출 실적 추이



자료: Dart, IBK투자증권

그림 2. 이노진 제품군별 매출 비중(2025년 3분기 누적)



자료: Dart, IBK투자증권

이노진 (344860)

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	7	9	9	10	9
증가율(%)	27.2	30.7	-2.6	10.5	-11.4
매출원가	2	2	2	3	2
매출총이익	5	7	7	7	7
매출총이익률 (%)	71.4	77.8	77.8	70.0	77.8
판매비	4	5	5	6	6
판매비율(%)	57.1	55.6	55.6	60.0	66.7
영업이익	1	2	1	1	1
증가율(%)	na	113.2	-38.0	-17.6	-48.6
영업이익률(%)	14.3	22.2	11.1	10.0	11.1
순금융손익	0	0	0	0	0
이자손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	1	2	2	2	1
법인세	0	0	0	0	0
법인세율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업이익	1	2	1	1	1
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1	2	1	1	1
증가율(%)	na	185.8	-40.7	4.2	-32.3
당기순이익률 (%)	14.3	22.2	11.1	10.0	11.1
지배주주당기순이익	1	2	1	1	1
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	1	2	1	1	1
EBITDA	1	3	2	1	1
증가율(%)	na	92.9	-34.5	-15.4	-41.2
EBITDA마진율(%)	14.3	33.3	22.2	10.0	11.1

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	85	243	144	119	79
BPS	338	581	725	1,332	1,381
DPS	0	0	0	30	80
밸류에이션(배)					
PER	2.4	16.5	27.2	23.0	18.9
PBR	0.6	6.9	5.4	2.1	1.1
EV/EBITDA	1.0	13.1	19.4	13.8	5.3
성장성지표(%)					
매출증가율	27.2	30.7	-2.6	10.5	-11.4
EPS증가율	-291.6	185.8	-40.7	-17.1	-34.2
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	1.1	5.4
ROE	28.7	52.8	22.0	12.3	5.8
ROA	18.0	40.8	18.3	11.1	5.4
ROIC	30.8	92.3	46.3	47.3	33.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	39.5	23.4	17.9	7.3	5.6
순차입금 비율(%)	-33.3	-60.0	-42.9	-81.3	-76.5
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.4	10.5	8.9	10.9	11.9
재고자산회전율	8.2	9.3	6.0	6.9	7.5
총자산회전율	1.6	1.7	1.3	0.8	0.5

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	3	5	6	15	16
현금및현금성자산	1	1	1	1	1
유가증권	0	2	2	12	12
매출채권	1	1	1	1	1
재고자산	1	1	2	1	1
비유동자산	2	2	2	2	2
유형자산	1	1	1	1	1
무형자산	0	0	0	0	0
투자자산	0	0	0	0	0
자산총계	4	7	8	17	18
유동부채	1	1	1	1	1
매입채무및기타채무	0	0	0	0	0
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	1	1	1	1	1
지배주주지분	3	5	7	16	17
자본금	1	1	1	1	1
자본잉여금	0	0	0	8	8
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	2	4	6	7	8
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	3	5	7	16	17
비이자부채	1	1	1	1	1
총차입금	0	0	0	0	0
순차입금	-1	-3	-3	-13	-13

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	1	2	1	2	1
당기순이익	1	2	1	1	1
비현금성 비용 및 수익	1	0	0	0	0
유형자산감가상각비	0	0	0	0	0
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-1	0	-1	1	0
매출채권등의 감소	0	0	0	0	0
재고자산의 감소	0	0	-1	0	0
매입채무등의 증가	0	0	0	0	0
기타 영업현금흐름	0	0	1	0	0
투자활동 현금흐름	0	-2	0	-10	0
유형자산의 증가(CAPEX)	0	0	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
기타	0	-2	0	-10	0
재무활동 현금흐름	-1	0	0	8	-1
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	8	0
기타	-1	0	0	0	-1
기타 및 조정	0	1	-1	0	0
현금의 증가	0	1	0	0	0
기초현금	0	1	1	1	1
기말현금	1	1	1	1	1

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료 언급된 종목(이노진)의 유가증권발행과 관련하여 주관사로 참여하였습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
이노진								○				

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0