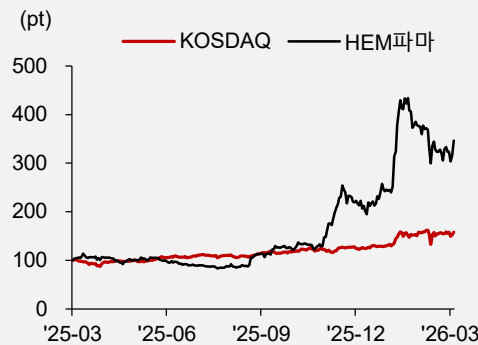


N/R

목표주가	- 원		
현재주가	74,500 원		
Upside	- %		
Key Data	2026년 3월 25일		
산업분류	코스닥 일반서비스		
KOSPI(pt)	5,642.21		
시가총액 (억원)	5,350		
발행주식수 (천주)	7,158		
외국인 지분율 (%)	0.5		
52 주 고가 (원)	94,000		
저가 (원)	18,180		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	3.5		
주요주주	(%)		
지외채 외 11	25.9		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-7.4	165.6	201.9
상대주가	-3.4	131.1	95.0

Relative Performance



LEADING RESEARCH

미드스몰캡

Analyst 한제윤

Jyhan1@leading.co.kr

+82)02-2009-7052

# HEM 파마(376270)

## 일본 진출과 동시에 폭발적인 매출 성장 가시화

### 기업개요

HEM 파마는 마이크로바이옴을 기반으로한 개인 맞춤형 헬스케어 솔루션 기업이다. 글로벌 암웨이와의 파트너십을 구축하며 강력한 영업망을 보유했으며, 마이랩 서비스, 파이토바이옴, LBP 플랫폼을 사업 포트폴리오로 보유하고 있다. 신규 성장 동력으로는 헬스케어 디바이스 '센서봇'의 출시를 앞두고 있다.

### 투자포인트

**1. 일본 시장 진출, 심상치 않은 초도 물량:** HEM 파마는 3월 일본 마이랩 서비스를 런칭했으며 일본 암웨이로부터 초기 물량 대응을 위해 71억 원 수준의 선발주가 있었다. 현재 환율 고려 시 총매출은 90억 원 수준으로 추정되며, 이는 작년 국내 마이랩 서비스의 연간 매출액 수준이다. 더 긍정적인 것은 마이랩 서비스의 매출 구조는 대장 환경 검사 + 제품 판매로 구성되는데, 선발주 물량은 대장 환경 검사에 해당되는 금액이다. 검사 이후 연결되는 제품 판매까지 고려하면 올해 일본에서 발생할 수 있는 매출액은 이미 연간 200억 원을 상회할 것으로 추정된다. 작년 HEM 파마 전사 매출액을 뛰어넘는 수준이며, 연내 발생할 추가 발주 규모에 따라 예상 실적은 지속 상향될 수 있다는 점에 주목한다.

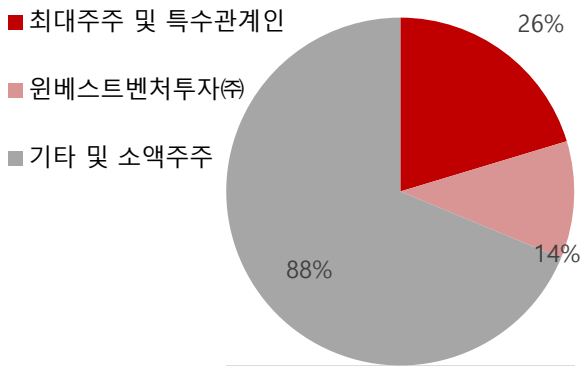
**2. 2025년의 부진은 2026년 도약을 위한 기모르기:** HEM 파마의 2025년 실적은 매출액 130억 원(-14% YoY), 영업이익 -155억 원(적자지속)을 기록했다. 부진한 실적으로 보이나, 핵심 아이템(마이랩)의 경우 고성장이 지속되었으며, 올해 본격화되는 1)일본 진출, 2)센서봇 출시, 3)글로벌 암웨이향 OEM 사업 등 신규 비즈니스 전개를 위한 재조정 과정에서 전사 매출 감소와 적자폭 증가가 나타난 것으로 파악된다. 사업 측면에서의 펀더멘털 훼손은 없으며, 2025년의 부진이 도약을 위한 웅크림이었다는 것은 2026년 턴어라운드 하는 실적으로 증명될 전망이다.

**3. 보수적으로 추정해도 2026년은 대규모 성장:** HEM 파마의 2026년 예상 실적은 매출액 511억 원(+293% YoY), 영업이익 115억 원(흑자전환)으로 턴어라운드와 함께 역대 최대 실적을 기록할 것으로 전망한다. 1)국내에서의 성장률을 보수적으로 산정했으며, 2)일본도 선발주 물량만을 반영, 3)암웨이 향 OEM의 경우 하반기 초도 물량 수준 반영, 4)글로벌 가전업체와의 협력이 진행중인 센서봇은 추정해 반영하지 않았다. 심지어 추가적인 성장도 가능한 상황으로, 핵심 관전 포인트는 한국 마이랩 성장률, 일본에서의 추가 발주 규모, 센서봇 출시 등이다. 이 중 하나만 달성하더라도 실적 추정치는 상향될 수 있다는 점에 주목해야 한다.

구분	2020	2021	2022	2023	2024
매출액 (억원)	7	19	37	53	151
영업이익 (억원)	-50	-110	-132	-118	-77
영업이익률 (%)	-768.2	-589.8	-361.0	-220.1	-51.0
지배순이익 (억원)	-51	-109	-130	-117	-76
PER (배)	-	-	-	-	-
PBR (배)	-	-	-	-	4.4
ROE (%)	-35.9	-45.9	-62.7	-62.0	-35.2
EPS (원)	-1,256	-2,001	-2,241	-1,935	-1,201

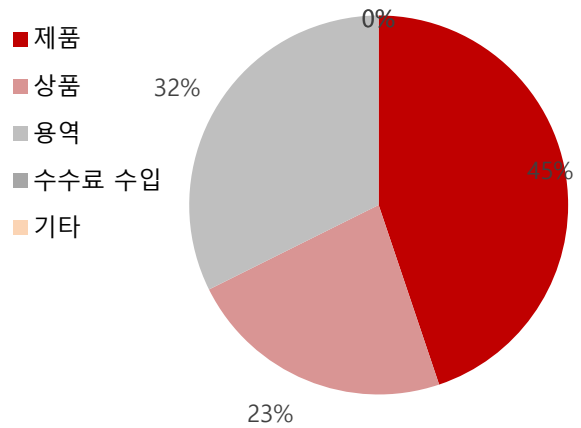
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 주주현황(2025년 기준)



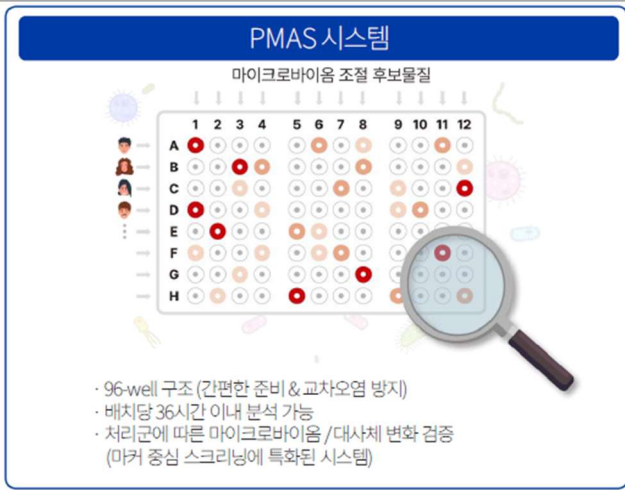
자료: HEM 파마, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 매출 비중(2025년 기준)



자료: HEM 파마, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. HEM 파마 핵심 기술(PMAS 시스템)



자료: HEM 파마, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. HEM 파마 주요 제품군(스킨케어)

**HEM Pharma**  
Human Effective Microbes Pharma Inc.

- 독자 마이크로바이옴 기술력
- HEMP 균주 라이브러리 활용
- 글로벌 파트너와 공동 연구개발 추진
- '25년 3Q '라보레브' 첫 출시, 국내·미국 20억 매출 수주
- '26년 일본·유럽 디지털 확장 추진 중

**Laboreve**

자료: HEM 파마, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. HEM 파마 주요 제품군(My Lab 솔루션)

**my|LAB**  
마이랩 서비스란 마이크로바이옴 다양성 및 유익대사체 증진 솔루션 서비스

본문 채취 → 마이크로바이옴 대사체 분석 → 맞춤형 Probiotics 솔루션 처방 → 분석 결과 및 건강 관리 가이드 제공

[맞춤형 Probiotics 솔루션 제안]

마이랩의 고속 성장  
'24년 69% 이상 성장 (연차: 6,359)  
2133 → 3772 → 24

마이랩의 고속 성장  
"24년 69% 이상 성장 (연차: 6,359)  
2133 → 3772 → 24

마이랩의 고속 성장  
"24년 69% 이상 성장 (연차: 6,359)  
2133 → 3772 → 24

자료: HEM 파마, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. HEM 파마 신규 성장 동력(센서봇)

**1세대** 스마트 화장실 자동 센서  
화장실 악취(암모니아) 흡수·소거 실시간 모니터링 시스템

**2세대** 10대일 이상  
센서 기반 자동 세정·위생 관리·AI 세정 통합 시스템

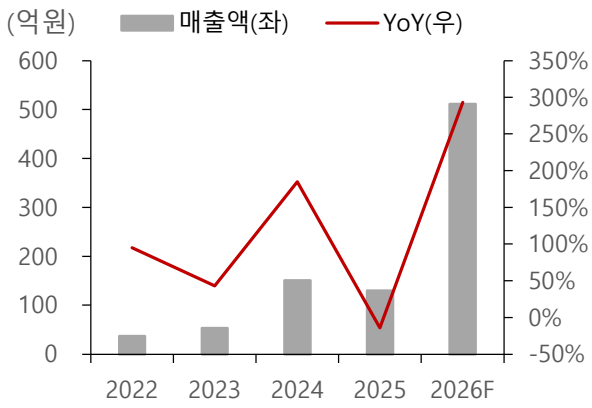
**3세대** 방기부착형 스마트 센서  
실시간 악취·암모니아 흡수·소거 실시간 모니터링 시스템

Used in my

- 공중화장실 등 악취 모니터링을 통한 쾌적한 환경 조성
- 위생관리 및 효율적인 위생 관리
- 사용자 감지 및 자동화 센서 탑재
- 위생 및 청결 센서 강화
- IoT 연계 건강 모니터링 기능 통합
- 대변 형태·색상·중수 등 데이터를 AI가 실시간 분석해 개인 맞춤형 청결 관리 제공
- 앱 연동을 통한 청결 관리 및 스마트 헬스케어 서비스 제공

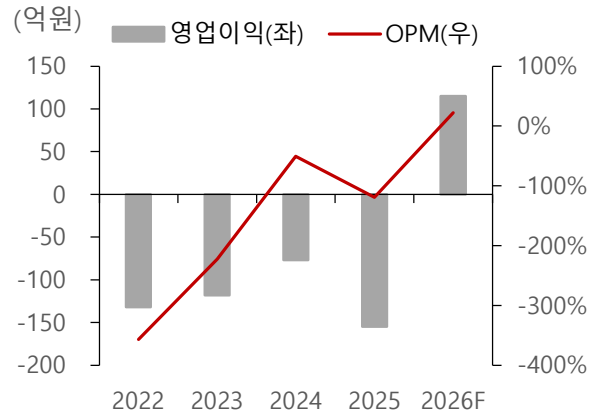
자료: HEM 파마, 리딩투자증권 리서치센터

그림 7. HEM 파마 매출액 추이(추정)



자료: HEM 파마, 리딩투자증권 리서치센터

그림 8. HEM 파마 영업이익 추이(추정)



자료: HEM 파마, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
<b>자산총계</b>	292	270	348	278	369
유동자산	226	157	230	110	173
현금및현금성자산	217	111	22	82	63
단기금융자산	0	40	100	0	50
매출채권및기타채권	4	1	9	19	44
채고자산	0	2	2	2	10
비유동자산	66	113	119	169	196
장기금융자산	0	0	0	1	0
관계기업등투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	63	105	96	150	176
무형자산	1	4	7	6	8
<b>부채총계</b>	29	57	146	104	107
유동부채	18	15	135	86	91
단기차입부채	2	3	116	63	65
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	14	9	17	22	21
비유동부채	11	43	11	18	17
장기차입부채	5	37	11	16	13
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
<b>자본총계*</b>	263	213	202	174	261
지배주주지분*	263	213	202	174	261
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
<b>매출액</b>	7	19	37	53	151
매출원가	5	14	30	45	134
<b>매출총이익</b>	2	5	6	8	16
판매비와관리비	52	114	139	126	93
<b>영업이익</b>	-50	-110	-132	-118	-77
EBITDA	-42	-95	-108	-93	-53
비영업손익	-1	0	2	1	1
이자수익	0	1	3	4	2
이자비용	0	0	0	1	3
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	-0	0	-0	0	0
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	-1	-0	-0	-2	1
<b>세전계속사업이익</b>	-51	-109	-130	-117	-76
법인세비용	0	0	0	0	0
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익*</b>	-51	-109	-130	-117	-76
지배주주순이익*	-51	-109	-130	-117	-76
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	-0	-0	0	-1	-1
<b>총포괄손익</b>	-51	-110	-130	-118	-78

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	-33	-75	-111	-53	-77
당기순이익	-51	-109	-130	-117	-76
현금유입(유출)이없는수익(비용)	16	38	37	66	38
자산상각비	8	14	24	25	24
영업자산부채변동	2	-5	-21	-4	-38
매출채권및기타채권감소(증가)	-5	4	-8	-10	-25
재고자산감소(증가)	-0	-2	-0	-0	-8
매입채무및기타채무증가(감소)	6	-0	1	8	-0
<b>투자활동현금흐름</b>	-45	-101	-168	123	-95
투자활동현금유입액	2	133	40	215	34
유형자산	0	11	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	47	234	208	93	129
유형자산	42	68	102	45	47
무형자산	0	4	0	0	1
<b>재무활동현금흐름</b>	288	70	190	-10	153
재무활동현금유입액	290	73	194	80	165
단기차입부채	0	0	80	30	0
장기차입부채	0	33	5	0	0
재무활동현금유출액	2	3	4	90	12
단기차입부채	0	0	0	83	0
장기차입부채	2	3	4	7	3
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-0	0	0	-0	0
<b>현금변동</b>	209	-106	-89	60	-19
기초현금	7	217	111	22	82
<b>기말현금</b>	217	111	22	82	63

투자지표

(단위: 원배,%)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
<b>주당지표 및 주가배수</b>					
EPS*	-1,256	-2,001	-2,241	-1,935	-1,201
BPS*	6,509	3,899	3,486	2,882	4,102
CFPS	-825	-1,382	-1,918	-874	-1,206
SPS	161	340	632	886	2,366
EBITDAPS	-1,041	-1,750	-1,860	-1,544	-826
DPS (보통,현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	-	-	-	-	-
PBR*	0.0	0.0	0.0	0.0	4.4
PCFR	-	-	-	-	-
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	7.6
EV/EBITDA	-	-	-	-	-
<b>재무비율</b>					
매출액증가율	84.7	185.7	97.5	45.7	181.9
영업이익증가율	적지	적지	적지	적지	적지
지배주주순이익증가율*	적지	적지	적지	적지	적지
매출총이익률	27.9	26.2	17.0	15.0	10.8
영업이익률	-768.2	-589.8	-361.0	-220.1	-51.0
EBITDA이익률	-645.7	-514.2	-294.3	-174.2	-34.9
지배주주순이익률*	-779.5	-587.9	-354.7	-218.3	-50.7
ROA	-31.1	-39.0	-42.8	-37.5	-23.8
ROE	-35.9	-45.9	-62.7	-62.0	-35.2
ROIC	-146.1	-141.4	-122.9	-82.7	-38.9
부채비율	11.0	26.9	72.2	60.1	41.1
차입금비율	2.8	18.8	62.6	45.8	29.9
순차입금비율	-79.7	-52.0	2.3	-1.1	-13.2

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

자료: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

HEM 파마(376270)		
일자	2026-01-26	2026-03-26
투자의견	Not Rated	Not Rated
목표주가	-	
괴리율(%)		
평균주가대비		
최고(최저)주가대비		

\* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2025.12.31)

BUY (매수)	93.3%
HOLD (보유/중립)	6.7%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%

©. 2021 Leading Investment & Securities Co. All rights reserved