LEADING

Company Report

2026.11.23

HEM 파마(376270)

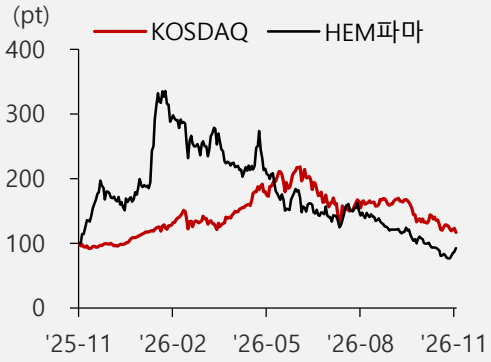
3Q26 사상 최대 실적, 신사업 성과 반영 본격화

BUY(하향)

목표주가	50,000 원
현재주가	25,800 원
Upside	93.8 %
Key Data	2026 년 11 월 20 일
산업분류	코스닥 일반서비스
KOSPI(pt)	4,869.96
시가총액 (억원)	1,870
발행주식수 (천주)	7,219
외국인 지분율 (%)	1.5
52 주 고가 (원)	94,000
저가 (원)	21,500
60 일 일평균거래대금 (십억원)	2.6
주요주주	(%)
지요셉 외 11 인	25.9

주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-14.1	-55.1	-31.8
상대주가	4.0	-26.6	-5.8

Relative Performance



LEADING RESEARCH
미드스몰캡
Analyst 한제윤
Jyhan1@leading.co.kr
+82)02-2009-7052

투자포인트

1. 투자의견 BUY, 주식시장 하락에 따른 목표주가 하향: HEM 파마에 대해 투자의견 BUY 를 유지하되, 매출 인식 시점 이연에 따른 연간 실적 추정치 하향과 코스닥 지수 하락을 반영해 목표주가를 50,000 원으로 하향한다. 다만, 3Q26 매출액이 109 억원을 기록하며 사업의 성장세를 확인했다는 점에서 중장기 성장 방향성은 유효하다는 판단이다. 당초 4Q26 매출 발생을 예상했던 '바이그널'은 사업 전략에 따른 출시 일정 조정으로 1Q27 부터 매출이 발생할 전망이다. 암웨이향 글로벌 유산균 OEM 사업도 매출 기여가 시작된 만큼, 현재 주가는 중장기 성장성을 충분히 반영하지 못하고 있다는 판단이다.

2. 3Q26 본격적인 매출 발생으로 사상 최대 분기 실적 달성: HEM 파마의 3Q26 실적은 매출액 109 억원(+269% YoY), 영업이익 -10 억원(적자지속)으로, 사상 최대 분기 실적을 달성했다. 이러한 호실적은 신규 사업인 일본향 '마이랩 서비스'의 본격적인 매출 반영과 글로벌 암웨이향 OEM 매출 발생이 본격화된 것에 기인한다. 특히 수출이 전분기 대비 108% 증가했는데, 암웨이의 글로벌 판매망을 통한 매출 확대를 실적으로 확인했다는 점에서 향후 성장 기반을 마련한 것으로 평가한다. 또한, 3Q26 첫 매출이 발생한 암웨이향 OEM 사업도 점진적인 공급 물량 증가가 기대된다.

HEM 파마의 4Q26 예상 실적은 매출액 149 억원(+303% YoY), 영업이익 7 억원(흑자전환)으로 전망한다. 일부 매출 인식 시점 이연에도 마이랩 서비스와 OEM 사업의 매출 확대가 실적 개선을 이끌 것으로 예상된다. 이에 따라 2026 년 연간 실적은 매출액 352 억원(+171% YoY), 영업이익 -71 억원(적자지속)을 기록하며 사상 최대 실적을 경신할 전망이다.

3. 2027 년 바이그널 출시로 매출 상단 확장 기대: HEM 파마가 2027 년 출시를 준비하고 있는 '바이그널'은 기존 아이템과는 다르게 변기에 장착되는 디바이스 형태로 출시될 예정이다. '바이그널'은 냄새를 통해 대장 환경을 추정하고 이를 토대로 맞춤형 건기식(마이크로바이옴) 제품을 추천해준다. 기존 아이템 대비 ASP 와 수익성이 압도적으로 높아 판매량 증가 시 유의미한 실적 개선을 이끌어낼 가능성이 높다. 글로벌 대기업과의 협업을 통한 출시를 준비 중이기 때문에 출시 이후 일정 수준의 판매량 확보는 가능할 것으로 보이며, 이에 따라 2027 년 또 하나의 성장동력으로 자리매김할 전망이다.

구분	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액 (억원)		151	130	352	718
영업이익 (억원)		-77	-156	-71	136
영업이익률 (%)		-51.0	-120.1	-20.1	18.9
지배순이익 (억원)		-76	-238	-80	135
PER (배)		-	-	-	13.7
PBR (배)		4.4	65.8	5.7	4.0
ROE (%)		-29.3	-153.3	-38.1	36.1
EPS (원)		-1,200	-3,384	-1,114	1,890

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

표 1. HEM 파마 실적 추정

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	2025	2026F	2027F
매출액	35.1	28.4	29.6	36.9	49.4	45.0	109.1	148.8	130.0	352.3	718.0
YoY	30.1	24.5	27.2	-41.6	40.8	58.2	269.0	303.2	-13.9	171.0	103.8
내수	35.1	28.4	29.6	36.9	49.4	22.0	29.9	42.7	130.0	144.0	169.9
수출	-	-	-	-	-	23.0	47.9	61.1	-	132.0	248.1
바이그널	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.0
OEM	-	-	-	-	-	-	31.3	45.0	-	76.3	200.0
영업이익	-23.6	-29.0	-35.6	-68.0	-38.4	-28.6	-10.5	6.6	-156.3	-70.9	135.7
OPM	-67.4	-102.1	-120.4	-184.2	-77.7	-63.6	-9.6	4.4	-120.2	-20.1	18.9

자료: HEM 파마, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. HEM 파마 Valuation

항목	추정치	비고
2026 년 연결 매출액(억원)	352	
주당순매출(원)	4,922	12MF SPS
Target PSR(배)	10	매출 고성장 기업의 PSR 을 차용하여 산정
적정주가(원)	49,220	
목표주가(원)	50,000	
현재주가(원)	25,800	
상승여력(%)	93.8%	

자료: HEM 파마, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

(단위 :억원)

Income Statement

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액		151	130	352	718
매출원가		134	123	227	359
매출원가율(%)		89.2	95.1	64.4	50.0
매출총이익		16	6	125	359
매출총이익률(%)		10.8	4.9	35.6	50.0
판관비		93	162	196	223
영업이익		-77	-156	-71	136
영업이익률(%)		-51.0	-120.1	-20.1	18.9
EBITDA		-53	-130	-23	170
EBITDA Margin(%)		-34.9	-100.1	-6.6	23.7
영업외손익		1	-81	0	7
관계기업손익		0	0	0	0
금융수익		3	26	15	22
금융비용		3	100	7	7
기타		0	-8	-8	-8
법인세비용차감전순손익		-76	-237	-71	143
세전이익률(%)		-50.5	-182.8	-20.2	19.9
법인세비용		0	0	0	0
법인세율(%)		-0.5	0.0	0.0	0.0
계속사업순손익		-76	-237	-71	143
중단사업순손익		0	0	0	0
당기순이익		-76	-237	-71	143
당기순이익률(%)		-50.7	-182.8	-20.2	19.9
지배지분순이익		-76	-238	-72	144
지배순이익률(%)		-50.7	-183.7	-20.3	20.0
비지배지분순이익		0	1	0	-1
기타포괄이익		-1	1	-2	-2
포괄순이익		-78	-236	-73	141

주 : 영업이익은 매출총이익에서 판관비를 차감한 금액입니다.

(단위 :억원)

Balance Sheet

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
유동자산		173	226	645	1,076
현금및현금성자산		63	138	496	830
매출채권 및 기타채권		44	17	46	94
재고자산		10	15	41	83
기타유동자산		56	56	62	68
비유동자산		196	292	244	210
유형자산		176	261	219	188
관계기업투자금		0	0	0	0
기타금융자산		0	6	6	6
기타비유동자산		19	25	19	16
자산총계		369	518	889	1,286
유동부채		91	405	499	754
매입채무 및 기타채무		21	47	140	396
차입금		60	74	74	74
유동성채무		2	2	2	2
기타유동부채		8	282	282	282
비유동부채		17	61	61	61
사채		0	0	0	0
장기차입금		3	36	36	36
기타비유동부채		14	26	26	26
부채총계		107	466	560	815
지배지분		261	50	327	469
자본금		35	36	36	36
자본잉여금		659	698	1,048	1,048
이익잉여금		-519	-759	-830	-687
기타자본변동		86	74	73	71
비지배지분		0	2	3	2
자본총계		261	52	329	470
총차입금		78	193	193	193

(단위 :억원)

Cashflow Statement

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
영업활동 현금흐름		-77	-83	92	419
당기순이익		-76	-237	-71	143
비현금항목의 가감		41	145	166	153
감가상각비		22	23	42	31
외환손익		0	0	0	0
지분법평가손익		0	0	0	0
기타		19	122	125	122
자산부채의 증감		-38	36	33	159
기타현금흐름		0	0	0	0
투자활동 현금흐름		-95	-56	-1	-1
투자자산		0	-5	0	0
유형자산		-47	-97	0	0
기타		-47	47	-1	-1
재무활동 현금흐름		153	214	346	-4
단기차입금		0	14	0	0
단기사채		0	0	0	0
장기차입금		0	33	0	0
장기사채		0	159	0	0
배당금지급		0	0	0	0
기타		153	9	346	-4
기타현금흐름		0	0	-79	-79
현금의 증감		-19	75	358	335
기초 현금		82	63	138	496
기말 현금		63	138	496	830
NOPLAT		-77	-155	-71	136
FCF		-138	-192	10	329

(단위 :원, %, 배)

Valuation Indicator

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
EPS		-1,200	-3,384	-1,001	2,005
PER		-13.7	-13.5	-25.9	12.9
BPS		3,751	697	4,563	6,546
PBR		4.4	65.8	5.7	4.0
EBITDAPS		-826	-1,844	-324	2,379
EV/EBITDA		-21.2	-25.7	-67.7	7.2
SPS		2,365	1,842	4,922	10,031
PSR		7.0	24.9	5.3	2.6
CFPS		-609	-1,688	761	3,464
DPS		0	0	0	0

(단위 :%, 배)

Financial Ratio

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율		NA	-13.9	171.4	103.8
영업이익 증가율		NA	적지	적지	흑전
순이익 증가율		NA	적지	적지	흑전
수익성					
ROIC		-33.5	-91.3	-101.3	-202.3
ROA		-20.7	-53.5	-10.1	13.1
ROE		-29.3	-153.3	-38.1	36.1
안정성					
유동비율		190.7	55.9	129.3	142.7
부채비율		41.1	894.0	170.1	173.3
이자보상배율		-29.3	-24.0	-10.9	20.9

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 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
당사는 지난 6 개월간 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.

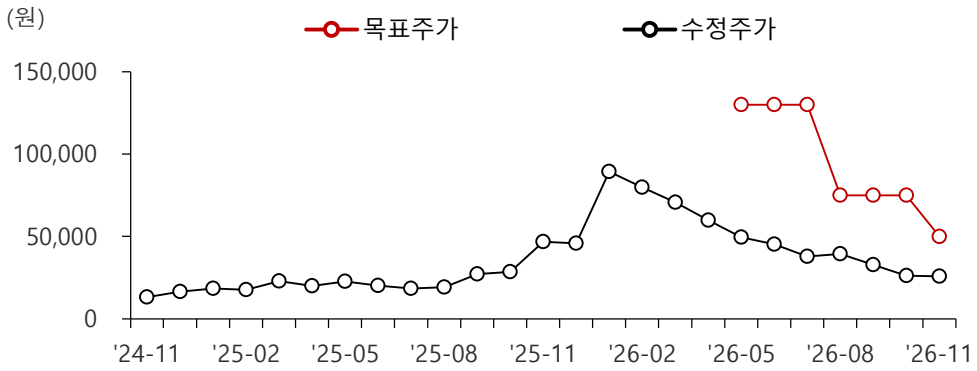
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

HEM 파마(376270)

일자	2026-01-26	2026-03-26	2026-05-12	2026-08-24	2026-11-23
투자의견	Not Rated	Not Rated	BUY	BUY	BUY
목표주가	-		130,000	75,000	50,000
괴리율(%)					
평균주가대비			-62.8	-58.5	
최고(최저)주가대비			-27.7	-45.1	

** 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용*

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

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

산업

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

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2026.09.30)

BUY (매수)	96.9%
HOLD (보유/중립)	3.1%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%

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