ISSUE & PITCH

21 Nov. 2025

박종현 의료기기 | alex.park@daolfn.com

Not Rated

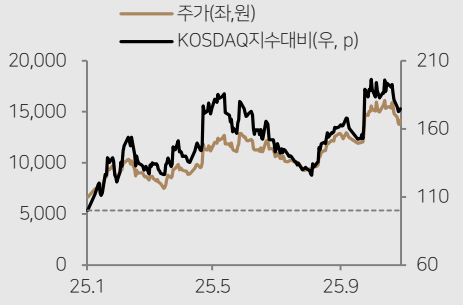
	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated		
적정주가			
Earnings			

Stock Information	
현재가 (11/20)	14,190원
예상 주가상승률	n/a
시가총액	5,322억원
비중(KOSDAQ내)	0.11%
발행주식수	37,507천주
52주 최저가/최고가	6,640 - 16,100원
90일 일평균거래대금	61억원
외국인 지분율	1.5%
주요주주지분율(%)	
서은택 (외 6인)	46.3
아스테라시스우리사주 (외 1인)	0.5
정오진 (외 1인)	0.4

Valuation wide	2024	2025E	2026E
PER(배)	n/a	53.3	26.9
PBR(배)	n/a	11.2	8.1
EV/EBITDA(배)	n/a	36.3	19.2
배당수익률(%)	0.0	0.2	0.2

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(3.0)	21.6	#N/A	#N/A
KOSDAQ 대비 상대수익률 (%)	(4.9)	(3.1)	#N/A	#N/A

Price Trend



DAOL 다올투자증권

아스테라시스 (450950)

NDR 후기: 2026E 미국 주목

Issue

NDR 후기

Pitch

브라질 계절성으로 3Q25 컨센서스 하회. 2026E 미국 진출 기대감 유효. 미국 초기 판매에 따른 추정치 상향 여지 있음. 관심 종목 제시

Rationale

- 3Q25 매출액 88억원(YoY +29%, QoQ -15%), 영업이익 23억원(YoY +57%, QoQ -40%) 기록, 컨센서스 하회. 하회 사유는 브라질 시술 계절성으로 중남미 매출액 19억원으로 QoQ -27%. HIFU 매출액 YoY +25%로 쿨소닉 국내 판매 증가 따른 성장 추세 진입. 쿨소닉 판매 2Q25 20대, 3Q25 37대로 출시 초기 긍정적 평가. 원가율 낮은 쿨소닉 비중 증가로 GPM 80.1%로 YoY +8.4%p 개선. 판관비 47억원으로 QoQ +7억원 증가, 신규 광고 개시 및 옥외광고비 증가에 기인(QoQ +5억원)
- 4Q25E 매출액 153억원(YoY +43%, QoQ +74%), 영업이익 58억원(YoY +56%, QoQ +151%) 전망. 성수기 돌입으로 해외 매출액 98억원(YoY +23%) 전망. 쿨소닉 매출 비중로 GPM 78.1% 전망, 판관비는 성과급 및 광고 지속으로 61억원(YoY +42%) 전망. 2026E 매출액 614억원(YoY +50%), 영업이익 245억원(YoY +245%)을 전망. 국내 쿨소닉과 해외 쿨페이즈 판매 통한 성장 유효. 국내/해외 각각 213억원/401억원으로 YoY +50%/+49%. GPM은 83.5%로 YoY +5.3%p. 미국 추정치는 제외
- 4Q25E 실적 달성을 통해 실적 눈높이 하방 형성 예정. FDA 획득한 쿨페이즈는 대리점 계약 후, 1H26E 판매 개시 예정, 쿨소닉은 2H26E FDA 획득하여 4Q26E 판매 개시 목표. 냉각 통한 통증 개선 효과 기반으로 출력 높은 바디용 쿨소닉 Max는 2026E 국내 식약처 허가 목표. 2026E PER 26.9배로 중소형 미용 의료기기로 높은 밸류에이션이나, 미국 초기 판매 통한 추정치 상향 가능성 존재. 관심 종목 제시

Earnings Forecasts (단위: 십억원,%)

	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
매출액	17	29	41	61	93	121	158
영업이익	2	7	13	25	39	51	66
EBITDA	3	8	14	27	41	54	71
당기순이익	1	5	10	20	31	41	54
자산총계	17	25	54	75	107	150	205
자본총계	7	20	48	66	96	136	188
순차입금	4	(4)	(11)	(18)	(29)	(52)	(83)
매출증가율	12.0	64.8	42.3	49.6	52.0	30.0	30.0
영업이익률	8.9	23.1	30.5	40.0	41.4	41.7	41.9
NPM	5.0	18.6	24.4	32.2	33.2	33.6	34.0
EPS증가율	(28.0)	460.3	63.0	98.0	56.7	31.6	31.5
ROE	14.3	40.6	29.7	34.8	38.2	35.2	33.1

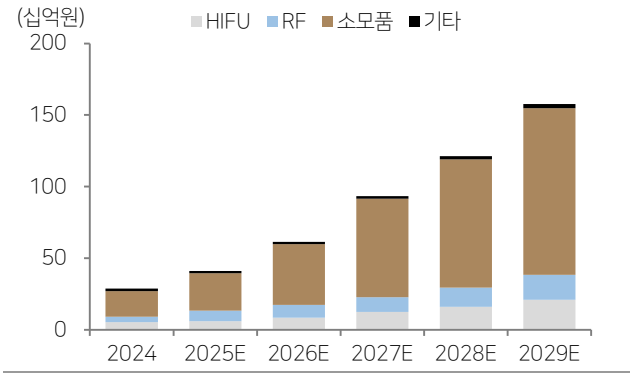
Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: 다올투자증권

Fig. 1: 아스테라시스 실적 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	3.5	7.8	6.8	10.7	6.7	10.3	8.8	15.3	28.8	41.0	61.4
YoY(%)			*55%*	*106%*	*90%*	*32%*	*29%*	*43%*	*202%*	*42%*	*50%*
국내	1.1	2.3	1.8	2.7	2.1	3.1	3.6	5.4	7.9	14.2	21.3
해외	2.4	5.5	5.0	8.0	4.6	7.3	5.2	9.8	20.9	26.8	40.1
중남미	1.2	3.4	2.8		1.1	2.6	1.9	3.5	7.4	9.1	13.8
동남아	1.1	1.7	1.9		3.0	4.4	2.4	5.0	4.7	14.8	21.8
HIFU	1.0	1.7	1.3	1.5	1.0	1.6	1.6	1.7	5.4	5.9	8.6
RF	0.0	0.3	0.6	2.7	1.0	2.4	1.0	3.1	3.7	7.5	8.8
소모품	2.2	5.2	4.2	6.2	4.4	5.9	5.7	10.1	17.8	26.2	42.5
매출총이익	2.4	5.6	4.9	8.0	5.3	7.9	7.0	11.9	20.9	32.1	51.3
YoY(%)			*53%*	*96%*	*122%*	*40%*	*44%*	*49%*	*188%*	*54%*	*60%*
GPM	67.6%	71.9%	71.7%	75.0%	78.9%	76.2%	80.1%	78.1%	72.5%	78.2%	83.5%
영업이익	-1.0	2.4	1.5	3.7	0.6	3.8	2.3	5.8	6.7	12.5	24.5
YoY(%)			*234%*	*191%*	*-162%*	*57%*	*57%*	*56%*	*289%*	*88%*	*96%*
OPM	-27.1%	31.1%	21.7%	34.7%	8.8%	37.1%	26.3%	37.9%	23.1%	30.5%	40.0%
판관비	3.3	3.2	3.4	4.3	4.7	4.0	4.7	6.1	14.2	19.6	26.7
인건비	0.8	0.8	1.0	0.9	1.2	1.1	1.2	1.5	3.4	5.1	7.1
광고선전비	0.6	0.4	0.3	0.9	0.9	0.7	1.2	1.5	2.2	4.2	5.8
지배주주 NP	-1.0	1.7	1.0	3.7	0.5	2.9	1.9	4.6	5.4	10.0	19.8
YoY(%)			*318%*	*230%*	*-150%*	*73%*	*84%*	*26%*	*294%*	*87%*	*98%*
NPM	-29.8%	21.7%	15.3%	34.3%	7.8%	28.4%	21.8%	30.3%	18.6%	24.4%	32.2%

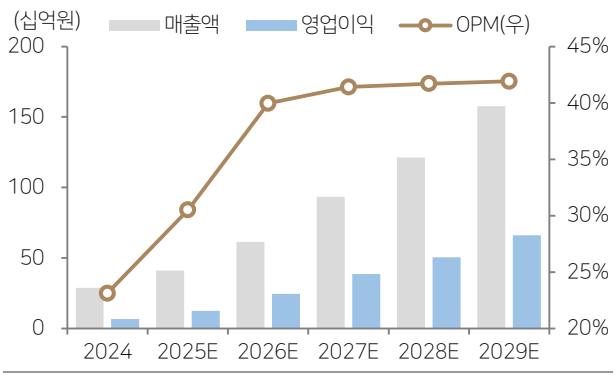
Source: 다올투자증권

Fig. 2: 부문별 매출 전망



Source: 다올투자증권

Fig. 3: 실적 전망 및 추이



Source: 다올투자증권

아스테라시스 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	11.3	19.1	38.4	57.8	88.7
현금성자산	3.7	6.3	12.4	19.4	30.9
매출채권	2.1	7.3	13.5	20.2	30.8
재고자산	4.8	4.3	11.3	16.9	25.7
비유동자산	5.3	5.7	16.0	17.0	18.7
투자자산	2.3	2.6	12.3	12.8	13.4
유형자산	3.0	3.0	3.5	3.9	5.1
무형자산	0.0	0.0	0.1	0.2	0.3
자산총계	16.6	24.7	54.4	74.8	107.5
유동부채	9.5	4.8	6.6	8.4	11.2
매입채무	1.6	1.7	3.6	5.3	8.2
유동성이자부채	7.1	1.7	1.6	1.6	1.6
비유동부채	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
비유동이자부채	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
부채총계	9.9	5.1	6.9	8.7	11.5
자본금	3.0	3.3	3.8	3.8	3.8
자본잉여금	4.3	10.4	26.0	26.0	26.0
이익잉여금	(0.9)	4.4	15.3	33.9	63.8
자본조정	0.4	1.6	2.5	2.5	2.5
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	6.7	19.6	47.5	66.1	96.0
투하자본	10.5	15.3	28.8	40.0	58.1
순차입금	3.7	(4.3)	(10.6)	(17.7)	(29.1)
ROA	5.6	25.9	25.3	30.6	34.0
ROE	14.3	40.6	29.7	34.8	38.2
ROIC	12.5	44.0	44.3	54.0	59.7

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	17.5	28.8	41.0	61.4	93.3
증가율 (Y-Y,%)	12.0	64.8	42.3	49.6	52.0
영업이익	1.6	6.7	12.5	24.5	38.6
증가율 (Y-Y,%)	(12.7)	328.6	87.8	95.9	57.6
EBITDA	2.9	8.2	14.4	26.8	41.5
영업외손익	(0.8)	(0.4)	0.3	1.6	2.3
순이자수익	(0.8)	(0.5)	0.0	0.2	0.3
외화관련손익	(0.0)	0.5	0.0	1.2	1.8
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	0.7	6.3	12.8	26.1	40.9
당기순이익	0.9	5.4	10.0	19.8	31.0
지배기업당기순이익	0.9	5.4	10.0	19.8	31.0
증가율 (Y-Y,%)	(28.0)	513.9	86.7	98.0	56.7
NOPLAT	1.1	5.7	9.8	18.6	29.3
(+) Dep	1.4	1.6	1.9	2.3	2.8
(-) 운전자본투자	1.5	4.5	11.3	10.6	16.6
(-) Capex	1.6	1.2	1.8	2.6	3.9
OpFCF	(0.6)	1.5	(1.5)	7.7	11.6
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	n/a	n/a	38.0	51.9	47.9
영업이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	91.5	150.7	79.6
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	n/a	71.5	108.9	71.3
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	102.1	183.1	79.6
영업이익률(%)	8.9	23.1	30.5	40.0	41.4
EBITDA마진(%)	16.8	28.6	35.0	43.7	44.4
순이익률(%)	5.0	18.6	24.4	32.2	33.2

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	1.5	4.4	0.3	11.5	17.2
당기순이익	0.9	5.4	10.0	19.8	31.0
자산상각비	1.4	1.6	1.9	2.3	2.8
운전자본증감	(1.8)	(4.9)	(12.4)	(10.6)	(16.6)
매출채권감소(증가)	(0.0)	(5.0)	(6.1)	(6.7)	(10.6)
재고자산감소(증가)	(1.3)	0.2	(7.1)	(5.6)	(8.8)
매입채무증가(감소)	(0.1)	0.4	1.8	1.8	2.8
투자현금	(1.6)	(1.3)	(15.2)	(3.5)	(4.8)
단기투자자산감소	0.0	0.0	(12.8)	(0.2)	(0.2)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.1)	(0.3)	(0.3)
설비투자	(1.6)	(1.2)	(1.8)	(2.6)	(3.9)
유무형자산감소	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
재무현금	(0.6)	(0.6)	15.9	(1.2)	(1.1)
차입금증가	(0.6)	(0.6)	(0.6)	0.0	0.0
자본증가	0.0	0.0	19.2	(1.2)	(1.1)
배당금지급	0.0	0.0	1.0	1.2	1.1
현금 증감	(0.7)	2.5	1.0	6.8	11.2
총현금흐름(Gross CF)	3.4	9.4	13.1	22.1	33.8
(-) 운전자본증가(감소)	1.5	4.5	11.3	10.6	16.6
(-) 설비투자	1.6	1.2	1.8	2.6	3.9
(+) 자산매각	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
Free Cash Flow	(0.0)	3.2	(14.5)	8.0	12.4
(-) 기타투자	0.0	0.0	0.1	0.3	0.3
잉여현금	(0.0)	3.2	(14.6)	7.7	12.0

주요투자지표

(원, 배)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	29	163	266	527	826
BPS	224	599	1,264	1,757	2,552
DPS	0	32	30	30	30
Multiples(x,%)					
PER	n/a	n/a	53.3	26.9	17.2
PBR	n/a	n/a	11.2	8.1	5.6
EV/ EBITDA	1.3	n/a	36.3	19.2	12.1
배당수익율	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2
PCR	n/a	n/a	40.8	24.1	15.7
PSR	n/a	n/a	13.0	8.7	5.7
재무건전성 (%)					
부채비율	147.1	25.9	14.4	13.1	12.0
Net debt/Equity	55.6	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	127.1	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	118.4	395.0	581.4	688.3	790.9
이자보상배율	1.9	12.7	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	4.9	1.9	0.2	0.1	0.1
자산구조					
투하자본(%)	63.4	63.2	53.8	55.4	56.8
현금+투자자산(%)	36.6	36.8	46.2	44.6	43.2
자본구조					
차입금(%)	52.6	9.0	3.5	2.6	1.8
자기자본(%)	47.4	91.0	96.5	97.4	98.2

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 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 : 90.9%	HOLD : 9.1%	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 투자의사결정은 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.