ISSUE & PITCH

29 Apr. 2026

박종현 의료기기 | alex.park@daolfn.com

Not Rated

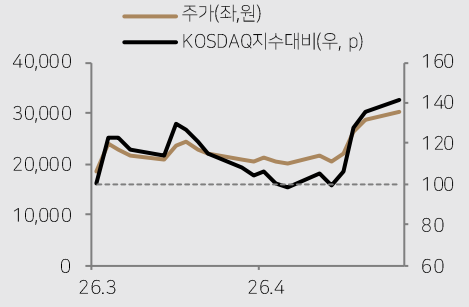
	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated		
적정주가			
Earnings			

Stock Information	
현재가 (4/28)	29,650원
예상 주가상승률	n/a
시가총액	3,217억원
비중(KOSDAQ내)	0.05%
발행주식수	10,850천주
52주 최저가 / 최고가	18,450 - 30,400원
3개월 일평균거래대금	739억원
외국인 지분율	3.6%
주요주주지분율(%)	
김건호 (외 6인)	20.4
엘비인베스트먼트 (외 3인)	8.5
BNK투자증권 (외 3인)	5.4

Valuation wide	2023	2024	2025
PER(배)	n/a	n/a	n/a
PBR(배)	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA(배)	n/a	n/a	n/a
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a
KOSDAQ 대비 상대수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a

Price Trend



DAOL 다올투자증권

리센스메디컬 (394420)

국내 최초 De novo의 무게

Issue

기업 현황 업데이트

Pitch

국내 의료기기 기업 중 최초로 First-in-class 허가인 De novo 허가 보유한 안과용 마취 의료기기 OcuCool 개발. 홈뷰티 디바이스 출시 통한 매출 확대 및 안과용 마취 의료기기 LO 기대감 보유, 관심 종목 제시

Rationale

- 동사 핵심 기술은 극저온 냉각 제어 기술을 통한 마취 기술. 피부 온도를 인식하여 실시간 조절. 제품군은 3가지로 1) 피부과용 TargetCool, 2) 안과용 OcuCool과 3) 동물용 Vetease로 구분. 동사는 국내 최초로 의료기기 De novo(First-in-class) 승인을 획득한 안과용 냉각 마취 의료기기 OcuCool을 보유. 2026년 중 미국 내 초기 유저를 확보하며, 2027E 글로벌 제약사 대상 LO 목표, Auto-injection 개발 목표. 황반변성/당뇨망막병증 환자는 IVT 주사 필요한데, 현재 SoC는 화학 마취제의 느린 발현으로 10분 소요. OcuCool은 냉각 마취 통해 1분 내 시술 가능
- 2026E 매출액 191억원(YoY +116%), 영업적자 4억원(YoY 적자 유지) 가이던스 제시, 4Q26E 분기 흑자 전환, 2027E 영업 이익 흑자 전환 목표. 2026E 홈뷰티 디바이스 출시 예정이며, 화장품 액상을 포함한 Pre-filled 제품으로 출시. 피부과용 TargetCool은 짧은 마취 유지 시간으로 사용성 개선 필요하나, 가열 기반의 홈뷰티 디바이스 시장 내 동사 제품 차별화 가능 기대하며, 안과용 냉각 마취 의료기기 OcuCool 또한 안과 시장 내 Unmet needs 충족 기대. 향후 홈뷰티 매출액과 안과용 제품 LO 입증을 통해 기업 가치 상승 전망
- 4/29일 상장 1개월 유통 가능 주식 225만주(20.8%) 출회로 단기 주가 압박으로 작용 전망하나, 국내 최초 De novo 의료기기 제품 기반으로 글로벌 빅파마와 LO 가능성 있는 기업으로 중장기 업사이드 보유

Earnings Forecasts (단위: 십억원,%)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	0	0	0	0	6	6	9
영업이익	0	0	0	0	(13)	(14)	(11)
EBITDA	0	0	0	0	(12)	(14)	(10)
지배주주순이익	0	0	0	0	(8)	(8)	(19)
자산총계	0	0	0	0	15	20	12
자본총계	0	0	0	0	(84)	(91)	7
순차입금	0	0	0	0	94	97	(0)
매출증가율	n/a	n/a	n/a	n/a	1887.5	8.5	41.0
영업이익률	n/a	n/a	n/a	n/a	(218.1)	(226.2)	(120.5)
순이익률	n/a	n/a	n/a	n/a	(131.2)	(125.3)	(216.6)
EPS증가율	n/a	n/a	n/a	n/a	적지	적지	적지
ROE	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	9.0	n/a

Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: 다올투자증권

Fig. 1: 실적 추정

(백만원)	2024	2025	2026E	2027E
매출액	6,259	8,829	19,062	29,125
YoY	*8%*	*41%*	*116%*	*53%*
TargetCool	6,022	6,025	12,928	18,390
VetEase	236	2,273	5,994	9,172
OcuCool	-	26	140	1,563
매출원가	4,885	4,497	7,331	9,695
매출총이익	1,374	4,331	11,732	19,430
YoY	*-55%*	*215%*	*171%*	*66%*
매출원가율	78%	51%	38%	33%
판매비와관리비	15,535	14,972	12,163	11,200
영업이익(손실)	-14,161	-10,640	-431	8,231
YoY	*적자*	*적자*	*적자*	*흑전*
OPM	-226%	-121%	-2%	28%
법인세차감전이익(손실)	-7,844	-19,119	-327	8,337
법인세비용	-	-	-	-
당기순이익(손실)	-7,844	-19,119	-327	8,337
YoY	*적자*	*적자*	*적자*	*흑전*
NPM	-125%	-217%	-2%	29%

Source: 전자공시, 다올투자증권

Fig. 2: 상장 이후 오버행

구분	주식수	당일 출회 주식수	유통가능 주식수 비율	당일 출회 비율
상장일	3,438,748	3,438,748	31.69%	31.69%
상장 후 1개월 뒤	5,690,266	2,251,518	52.44%	20.75%
상장 후 2개월 뒤	6,936,722	1,246,456	63.93%	11.49%
상장 후 3개월 뒤	8,183,178	1,246,456	75.42%	11.49%
상장 후 6개월 뒤	8,261,807	78,629	76.14%	0.72%
상장 후 1년 뒤	8,680,239	418,432	80.00%	3.86%
상장 후 5년 뒤	10,850,298	2,170,059	100.00%	20.00%

Source: 전자공시, 다올투자증권

Fig. 3: 공모가 산정 요약표

평가방법			상대가치법
평가모형			PER
적용 재무수치			추정치
적용산식			추정 당기순이익 현재가치(①) x 유사기업 PER(②) ÷ 주식수(③) x {1 - 할인율(④)}
적용근거	①	2027년 추정 당기순이익의 현재가치	5,790 백만원
	②	비교회사 PER	31.33 배
	③	주식수	11,213,400 주
	주당 평가 가액		16,177 원
	④	주당 평가 가액에 대한 할인율	44.37% ~ 32.00%
	공모가 산정 결과		**11,000 원**

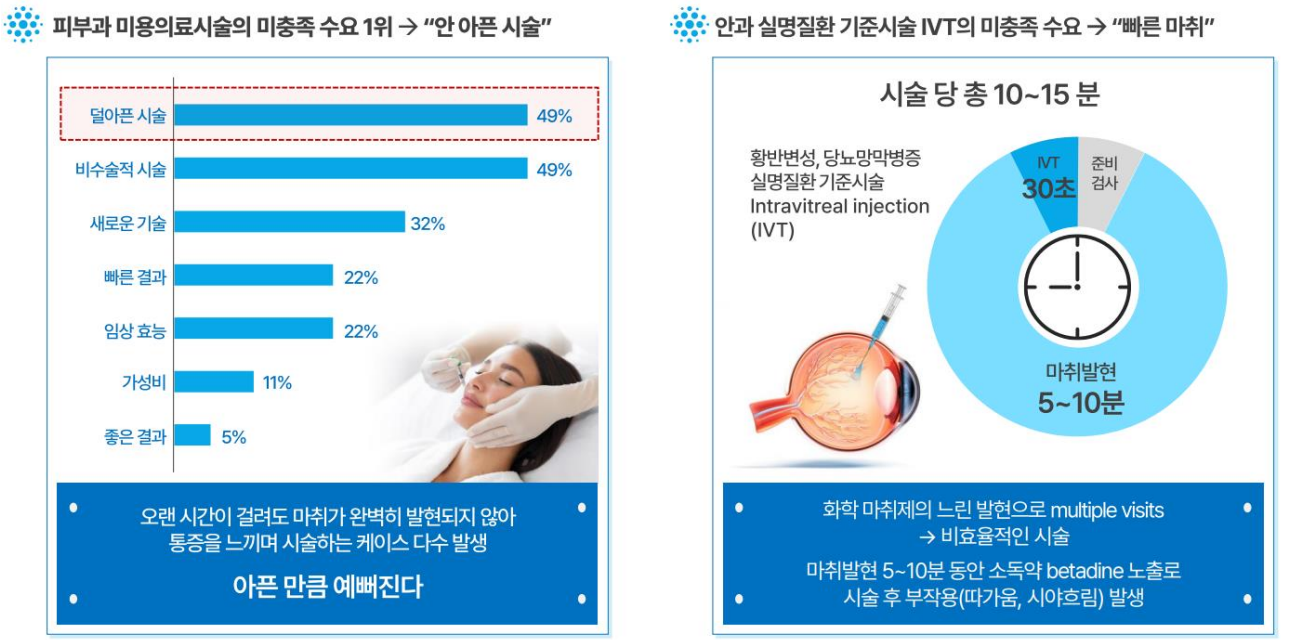
Source: 전자공시, 다올투자증권

Fig. 4: 연도별 자금의 세부 사용계획 (백만원)

구분	내역	2026E	2027E	2028E	합계
시설자금	신규공정 내재화 등	1,850	2,980	-	4,830
운영자금	경상연구개발	750	900	850	2,500
	인허가 및 임상	388	1,351	634	2,373
	인건비 및 원자재 구입	900	900	552	2,352
합계		3,888	6,131	2,036	12,055

Source: 전자공시, 다올투자증권

Fig. 5: 피부과 시술과 안과 실명질환 시장의 Unmet needs

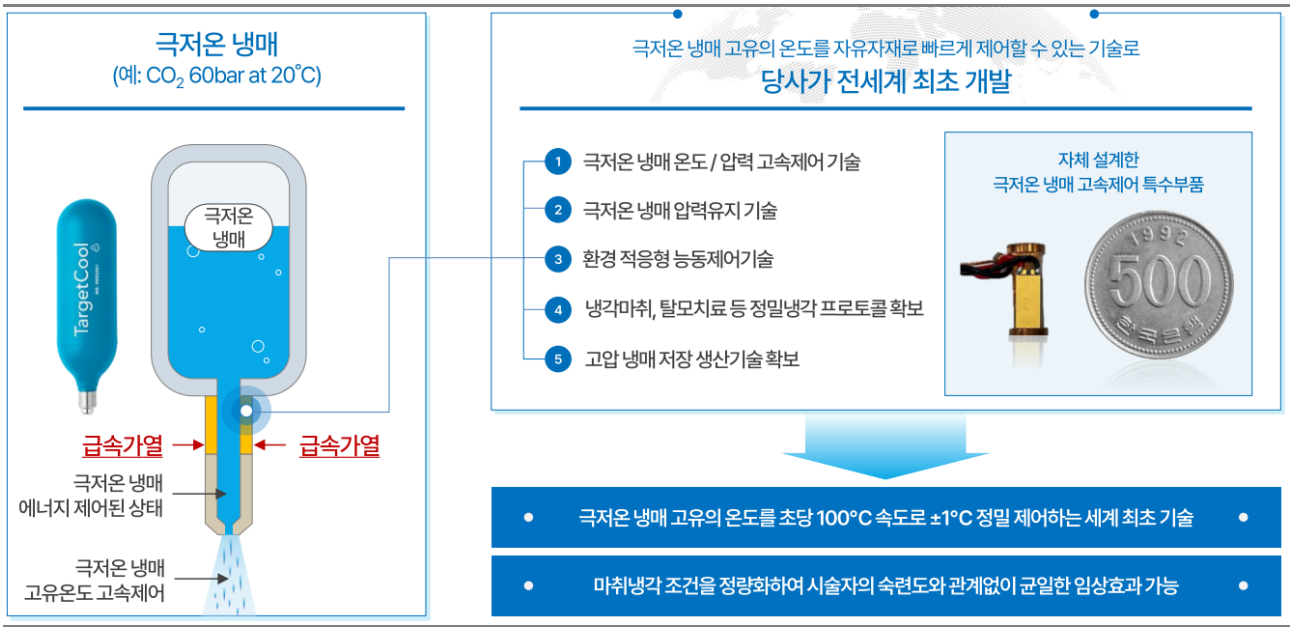


Source: 리센스메디컬, 다올투자증권

Fig. 6: 피부과용 TargetCool과 안과용 OcuCool

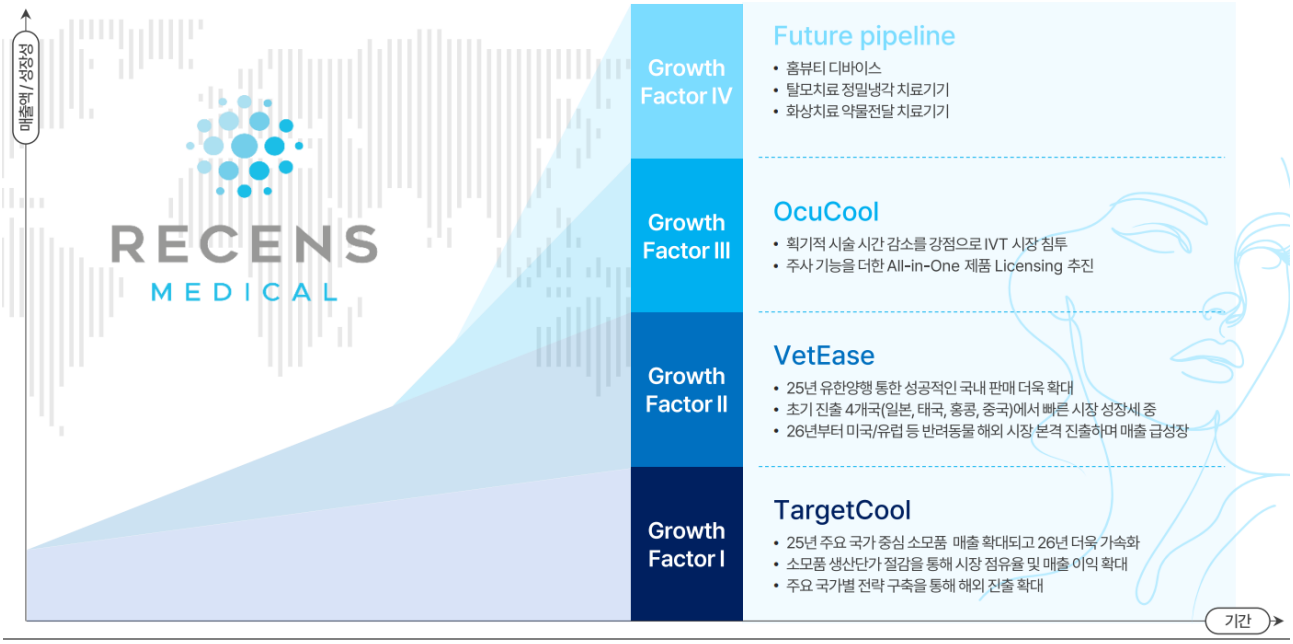
Source: 리센스메디컬, 다올투자증권

Fig. 7: 극저온 냉매 제어 기술



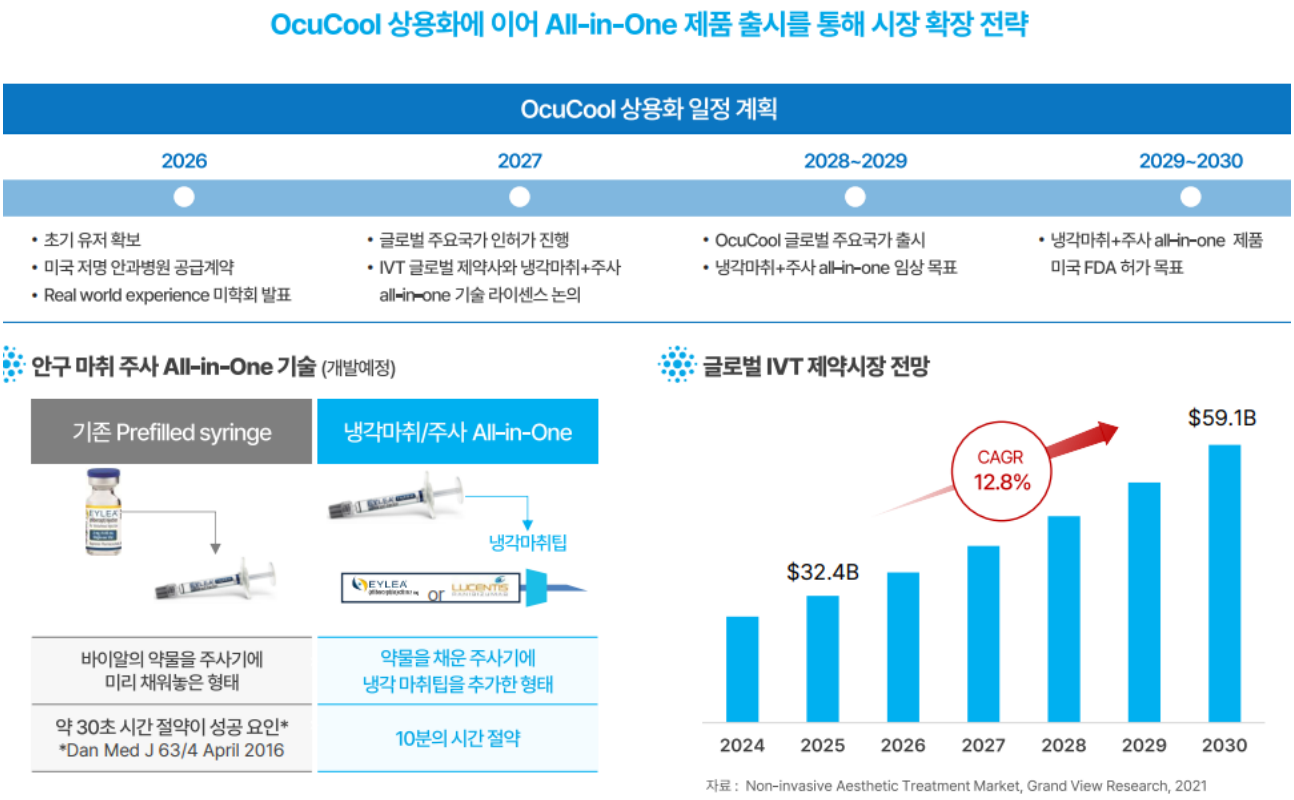
Source: 리센스메디컬, 다올투자증권

Fig. 8: 성장 로드맵



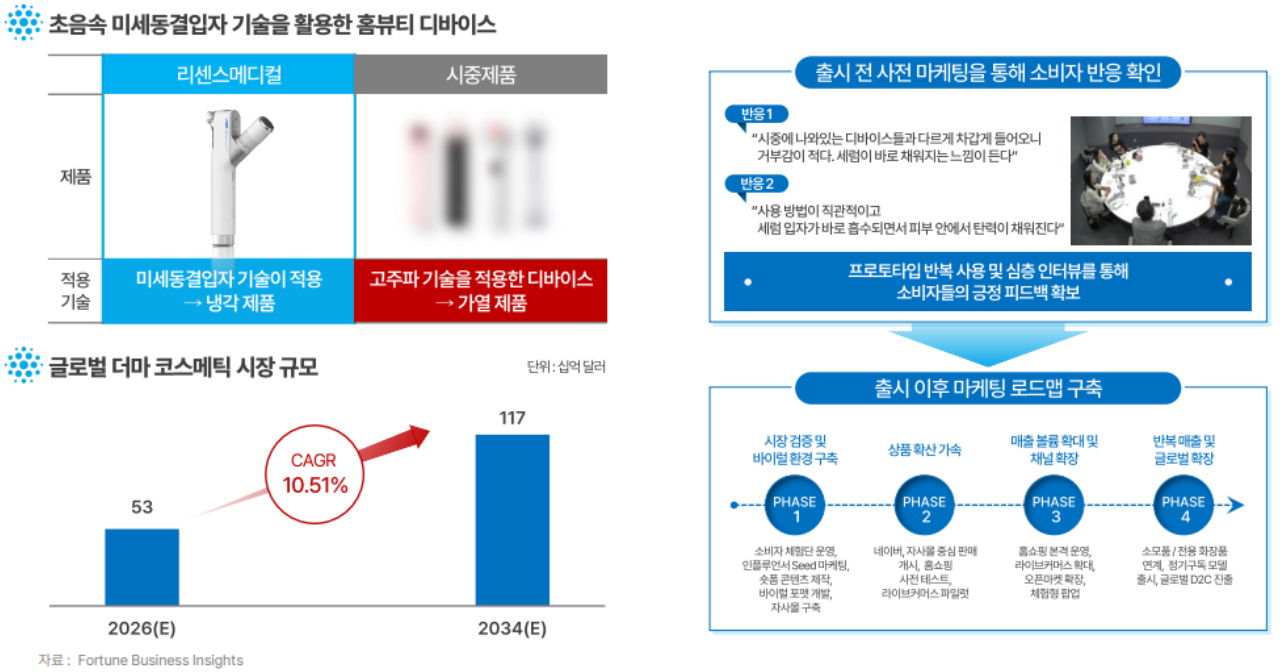
Source: 리센스메디컬, 다올투자증권

Fig. 9: OcuCool 성장 전략



Source: 리센스메디컬, 다올투자증권

Fig. 10: 홈뷰티 디바이스 출시 예정



Source: 리센스메디컬, 다올투자증권

리센스메디컬 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	0.0	0.0	12.5	17.1	8.4
현금성자산	0.0	0.0	2.6	10.3	1.0
매출채권	0.0	0.0	3.3	2.7	3.4
재고자산	0.0	0.0	6.3	3.9	3.7
비유동자산	0.0	0.0	2.8	3.0	3.6
투자자산	0.0	0.0	0.7	0.6	0.8
유형자산	0.0	0.0	1.9	2.2	2.7
무형자산	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1
자산총계	0.0	0.0	15.2	20.1	12.0
유동부채	0.0	0.0	97.6	109.0	3.1
매입채무	0.0	0.0	1.4	1.8	2.8
유동성이자부채	0.0	0.0	96.0	107.1	0.4
비유동부채	0.0	0.0	1.6	1.7	1.9
비유동이자부채	0.0	0.0	0.5	0.3	0.4
부채총계	0.0	0.0	99.2	110.7	5.0
자본금	0.0	0.0	1.7	1.7	4.7
자본잉여금	0.0	0.0	2.7	3.4	115.9
이익잉여금	0.0	0.0	(89.8)	(97.6)	(116.6)
자본조정	0.0	0.0	1.4	1.9	3.0
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	0.0	0.0	(84.0)	(90.6)	7.0
투하자본	0.0	0.0	10.0	6.6	6.8
순차입금	0.0	0.0	93.9	97.1	(0.2)
ROA	na	na	na	(44.4)	(119.1)
ROE	na	na	na	9.0	na
ROIC	na	na	na	(124.1)	(115.4)

손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	0.0	0.0	5.8	6.3	8.8
증가율 (Y-Y,%)	n/a	n/a	1887.5	8.5	41.0
영업이익	0.0	0.0	(12.6)	(14.2)	(10.6)
증가율 (Y-Y,%)	n/a	n/a	적지	적지	적지
EBITDA	0.0	0.0	(12.1)	(13.8)	(10.1)
영업외손익	0.0	0.0	5.0	6.3	(8.5)
순이자수익	0.0	0.0	(2.9)	(3.9)	(2.3)
외화관련손익	0.0	0.0	0.1	0.1	(0.0)
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	0.0	0.0	(7.6)	(7.8)	(19.1)
당기순이익	0.0	0.0	(7.6)	(7.8)	(19.1)
지배기업당기순이익	0.0	0.0	(7.6)	(7.8)	(19.1)
증가율 (Y-Y,%)	n/a	n/a	적지	적지	적지
NOPLAT	0.0	0.0	(9.1)	(10.3)	(7.7)
(+) Dep	0.0	0.0	0.5	0.4	0.5
(-) 운전자본투자	0.0	0.0	8.3	(3.4)	(0.3)
(-) Capex	0.0	0.0	0.3	0.5	0.8
OpFCF	0.0	0.0	(17.2)	(6.9)	(7.7)
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
영업이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
영업이익률(%)	n/a	n/a	(218.1)	(226.2)	(120.5)
EBITDA마진(%)	n/a	n/a	(209.0)	(220.0)	(114.7)
순이익률 (%)	n/a	n/a	(131.2)	(125.3)	(216.6)

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업현금	0.0	0.0	(13.3)	(9.7)	(8.6)
당기순이익	0.0	0.0	(7.6)	(7.8)	(19.1)
자산상각비	0.0	0.0	0.5	0.4	0.5
운전자본증감	0.0	0.0	(3.7)	1.1	(0.5)
매출채권감소(증가)	0.0	0.0	(3.3)	(1.1)	(1.2)
재고자산감소(증가)	0.0	0.0	(0.7)	2.1	0.3
매입채무증가(감소)	0.0	0.0	0.4	(0.5)	0.5
투자현금	0.0	0.0	6.7	(5.4)	4.4
단기투자자산감소	0.0	0.0	7.0	(5.0)	5.0
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	0.0	0.0	(0.3)	(0.5)	(0.8)
유무형자산감소	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
재무현금	0.0	0.0	(0.3)	17.7	0.0
차입금증가	0.0	0.0	(0.4)	(0.3)	(0.3)
자본증가	0.0	0.0	0.1	0.7	0.3
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	0.0	0.0	(6.8)	2.7	(4.3)
총현금흐름(Gross CF)	0.0	0.0	(9.7)	(10.8)	(8.2)
(-) 운전자본증가(감소)	0.0	0.0	8.3	(3.4)	(0.3)
(-) 설비투자	0.0	0.0	0.3	0.5	0.8
(+) 자산매각	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
Free Cash Flow	0.0	0.0	(6.6)	(15.2)	(4.3)
(-) 기타투자	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
잉여현금	0.0	0.0	(6.6)	(15.2)	(4.3)

주요투자지표

(원, 배)	2021	2022	2023	2024	2025
Per share Data					
EPS	0	0	(2,235)	(2,282)	(2,032)
BPS	0	0	(10,462)	(9,908)	730
DPS	0	0	0	0	0
Multiples(x,%)					
PER	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
PBR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/ EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당수익율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
PSR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
재무건전성 (%)					
부채비율	n/a	n/a	(118.1)	(122.2)	72.1
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	n/a	n/a	12.8	15.7	269.4
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	n/a	n/a	53.1	62.3	27.3
자산구조					
투하자본(%)	n/a	n/a	75.3	37.5	79.2
현금+투자자산(%)			24.7	62.5	20.8
자본구조					
차입금(%)	n/a	n/a	769.8	636.7	10.3
자기자본(%)	n/a	n/a	(669.8)	(536.7)	89.7

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 : 91.7%	HOLD : 8.3%	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 투자결과와 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.