

아스테라시스 450950

Analyst 하태기 | 에스테틱/헬스케어 스몰캡
02-3779-3513, teagi.ha@sangsanginib.com

Not Rated

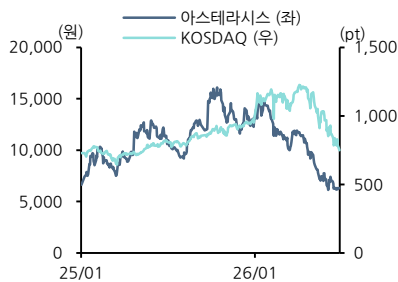
목표주가

종가(26.07.21) 6,150원
상승여력 -

Stock Data

KOSDAQ(07/21)	753.3pt
시가총액	2,314억원
액면가	100원
52주 최고가	16,100원
52주 최저가	6,130원
외국인지분율	0.8%
90일 일평균거래대금	5억원
주요주주지분율	
서은택 (외 4인)	45.6%
유동주식비율	54.0%

Stock Price



QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

매출은 성장, 광고비 증가로 수익성은 하락

매출 성장 회복, 판관비는 증가 추세

2026년 2분기 연결 기준 매출액은 전년동기 대비 13.2% 증가한 117억원, 영업이익은 BEP 수준으로 추정된다. 1분기 대비 매출이 회복세를 보였는데 브라질 수출이 회복되었고 쿨소닉 국내 판매가 대폭 증가한 영향이다. 다만 쿨소닉과 쿨페이즈의 국내 광고비가 크게 늘어나면서 판관비 증가, 매출 증가에도 불구하고 영업이익은 BEP 수준에 머문 것으로 추정된다.

쿨소닉 국내 매출 고성장, 리프테라와 쿨페이즈 브라질 수출은 회복 추세

동사의 제품별 영업현황과 전망은 다음과 같다.

첫째, HIFU 장비 쿨소닉의 국내 매출이 증가하고 있다. 쿨소닉이 내수에서 호응을 얻으며 매출이 증가하고 있다. HIFU 장비의 2026년 2분기 매출은 전년 동기 대비 187.5% 성장한 46억원으로 추정된다. 국내에서 광고비를 대폭 증가시키면서 쿨소닉 국내 매출이 큰 폭으로 증가한 것이다. 다만 쿨소닉에 대한 미국 FDA 허가 시점은 2027년 이후로 늦어질 전망이다. 당초 동등성 시험 트랙으로 승인을 기대했으나 전임상 및 필요시 임상을 수행해야 하는 상황이기 때문이다.

둘째, 브라질 수출은 회복세를 보이고 있다. 고성장했던 브라질 수출이 2026년 1분기에 주춤했으나 2분기에는 리프테라와 쿨페이즈 수출이 크게 회복된 것으로 추정된다. 쿨페이즈 매출액은 2026년 1분기에 브라질향 매출이 감소하며 5억원으로 부진했다. 2분기부터는 매출이 회복 추세여서 10억원으로 증가한 것으로 추정된다. 2026년 3분기에 미국 지역별 대리점을 순차적으로 선정해 계약을 체결하고, 미국 수출이 4분기부터 시작될 전망이다.

셋째, 장비, 소모품 번들링 매출 전략으로 2분기 소모품 매출이 전년 동기 수준인 60억원으로 머물렀으나 이러한 매출이 끝나면 향후 소모품 매출이 성장할 전망이다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	29	7	5	163	n/a	-0.5	n/a	40.6	n/a
2025	38	10	9	246	50.4	36.8	9.9	27.7	0.9
2026E	45	3	2	61	104.0	48.6	5.0	4.9	0.8
2027E	55	11	9	237	26.6	18.6	4.4	17.5	0.9
2028E	66	18	15	392	16.1	11.4	3.6	24.3	0.9

자료: K-IFRS연결기준, 상상인증권

수익성은 2027년에
본격 개선,
장기적 관점에서
접근할 필요가 있다

국내 매출은 쿨소닉 중심으로 고성장, 2027년 수출 증가 가능성에 주목해 보자

동사의 주가는 2025년 2월 상장 직후 1만원대를 기록했다. 이후 등락을 거듭하며 7,000~8,000원대까지 조정을 보였다. 실적 성장에 대한 기대가 다시 형성되며 2025년 10월 하순에 쿨페이즈의 미국 FDA 승인으로 17,000원대로 상승하기도 했다. 그러나 그 이후 영업실적 성장률이 당초의 기대에 소폭 미치지 못하고, 또한 미용의료기기 섹터의 동반 조정 영향으로 2026년 7월 중하순 현재 6,000원대까지 하락했다.

동사의 주력 제품 쿨소닉과 쿨페이즈와 관련된 영업현황과 성장전략을 보면 다음과 같다

첫째, 쿨소닉은 국내 매출이 고성장 중이다. 신제품 쿨소닉은 국내에서 호평을 받으며 2026년에도 매출 증가세가 뚜렷하다. 쿨소닉 판매 호조에 힘입어 HIFU 장비 매출은 2026년 1분기에 전년 동기 대비 70.0% 증가한 17억원이었고, 2분기에도 187.5% 증가한 46억원으로 추정된다. 국내 시장에서 저통증과 높은 효과, 그리고 공격적인 광고전략의 결과로 평가된다.

그러나 쿨소닉의 미국 진출은 2027년 이후로 늦어질 전망이다. 쿨소닉의 미국 FDA 허가 시점은 2027년 이후로 늦어질 전망이다. 당초 동등성 시험을 통해 FDA로부터 510(k) 허가를 받을 수 있을 것으로 기대했으나 전임상이나, 필요시 임상을 통해서 FDA 승인 절차를 거쳐야 하기 때문이다.

둘째, 2026년 하반기에 RF장비 쿨페이즈의 미국 진출이 가시화되고 있다. 고성장했던 쿨페이즈 매출액은 2026년 1분기에 브라질향 매출이 감소하며 5억원을 기록했다. 다행히 2분기부터는 매출이 회복 추세여서 10억원으로 증가한 것으로 추정된다. 쿨페이즈가 수출에서는 브라질, 대만, 인도네시아, 태국에 진출했고, 2026년에는 베트남과 남미 지역으로 확대될 것이다. 최대 시장인 미국 진출을 위해 2025년 10월 미국 FDA 승인을 획득했다. 이제 판매를 위해 2026년 3분기 내에 각 주별로 순차적으로 미국 대리점을 선정하고 계약을 맺을 계획이다. 대리점이 결정되면, 하반기(4분기)내에 미국향 수출이 발생할 전망이다. 향후 미국 수출은 지역별로 순차적으로 진출하고 경쟁 제품도 많기 때문에 점진적으로 발생할 가능성이 높아 보인다.

셋째, 수출 증대를 위해 기존 제품을 개선한 제품을 출시할 예정이다. 우선 동사의 제품 중에서 상대적으로 중저가 제품인 HIFU장비 리프테라를 개선한 리프테라3를 2026년말까지 출시하여 브라질 등으로 수출을 확대한다는 전략이다. 또한 HIFU + RF의 듀얼 기능을 혼합한 제품을 출시하여 브라질 클리닉 시장에 진출할 계획이다.

동사의 주가가 크게 하락한 만큼, 주가 회복에 대한 가능성을 점검할 필요가 있다. 다만 매출은 성장하고 있으나 판관비(주로 광고비) 증대로 본격적인 수익성 회복에는 시간이 필요한 상황이다. 그동안 주가의 상승 모멘텀으로 작용했던 쿨소닉의 미국 시장 진출도 늦어지게 되며 주가 상승 모멘텀이 다소 약화되었다.

현재 쿨소닉이 국내에서 호응을 받으며 고성장 중이고, 리프테라와 쿨페이즈를 중심으로 브라질 수출도 회복세를 보이고 있다. 지금은 장비 매출에 소모품 번들링 전략으로 소모품 매출 성장이 주춤하지만, 이러한 마케팅이 완료되면 향후 소모품 매출 증가세가 본격화될 것으로 예상된다. 2027년 영업실적 성장 가능성은 높은 상황이다.

동사의 주가가 크게 하락했지만 주식시장에서 금리인상이 진행되며, 미용의료기기 섹터 개별 종목들이 소외되고 있다. **매출 증가와 판관비(광고비) 억제로 이익이 본격적으로 증가할 것으로 예상되는 2027년에는 주가 회복에 대한 기대가 높아질 수 있을 것이다.** 좀 더 장기적인 관점에서 동사의 매출 증가와 수익성 개선 추이에 주목하면서 접근할 필요가 있어 보인다.

표 1. 요약 영업실적 추이

(단위: 억원)

구분	2021	2022	2023	2024	1Q	2Q	3Q	4Q	2025	1Q	2QE	3QE	4QE	2026E
매출액	141	156	174	288	67	103	88	122	379	75	117	121	139	452
(매출액 증가율)		10.6%	11.5%	64.8%	90.1%	32.5%	28.7%	13.1%	31.7%	11.7%	13.2%	38.3%	14.3%	19.0%
HIFU장비	44	39	38	55	10	16	16	25	67	17	46	46	46	155
(증감률)				44.7%	0.0%	-5.9%	23.1%	78.6%	21.8%	70.0%	187.5%	187.5%	84.0%	131.3%
(수출)	17	21	24	39					-					-
(내수)	27	18	14	16					-					-
RF장비	1	4	3	36	10	24	10	14	58	6	10	11	15	42
(증감률)						700.0%	66.7%	-48.1%	61.1%	-40.0%	-58.3%	10.0%	7.1%	-27.6%
(수출)	1	4	3	36	10	24	10	14	58	6				6
(내수)	-	-	-						-					-
소모품 소계	87	96	124	178	44	60	57	82	243	51	60	62	77	250
(증감률)				43.5%	79.2%	15.4%	35.7%	36.7%	36.5%	15.9%	0.0%	8.8%	-6.1%	2.9%
(수출)	69	82	90	128	28	40	35	56	159					
(내수)	18	14	34	48	15	20	22	26	83					
화장품/기타	9	17	9	19	3	3	5	1	11	1	1	2	1	5
(증감률)				111.1%	289.7%	-43.9%	-32.4%	-32.4%	-32.4%	-32.4%	-32.4%	-32.4%	-32.4%	-59%

자료: 아스테라시스, 상상인증권

표 2. 분기별 요약 영업실적 추이

12월결산	2025				2026E			
(억원)	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE
매출액	67	103	88	122	75	117	121	139
영업이익	6	38	23	37	- 18	2	13	33
세전이익	6	34	27	41	- 10	2	13	35
순이익	5	29	19	38	- 10	2	11	20
YoY(%)								
매출액			29.2	13.8	11.7	13.2	38.3	14.3
영업이익			56.7	-1.3	적전	-95.9	-45.5	-10.2
세전이익			136.9	-3.8	적전	-93.5	-53.4	-15.0
순이익			84.1	4.8	적전	-93.7	-43.2	-48.5

자료: 아스테라시스, 연결기준, 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	19.1	46.2	48.8	57.5	71.7
현금 및 현금성자산	6.1	6.9	4.2	16.7	26.1
매출채권	7.3	12.1	13.7	12.6	15.1
재고자산	4.3	6.6	10.7	7.2	8.6
비유동자산	5.7	6.0	8.5	8.0	7.9
관계기업투자등	0.0	0.0	3.1	3.2	3.3
유형자산	3.0	3.4	2.6	1.8	1.5
무형자산	0.0	0.1	0.2	0.2	0.2
자산총계	24.7	52.2	57.3	65.5	79.6
유동부채	4.8	5.3	9.6	10.9	12.5
매입채무	1.7	2.3	6.6	7.9	9.4
단기금융부채	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6
비유동부채	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
장기금융부채	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
부채총계	5.1	5.4	9.9	11.2	12.7
지배주주지분	19.6	46.8	47.4	54.4	66.9
자본금	3.3	3.8	3.8	3.8	3.8
자본잉여금	10.4	26.0	16.4	16.4	16.4
이익잉여금	4.4	14.6	24.9	31.9	44.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	19.6	46.8	47.4	54.4	66.9

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	28.8	37.9	45.2	54.8	65.6
매출원가	7.9	7.9	11.5	13.8	15.7
매출총이익	20.9	30.0	33.7	41.0	49.9
판매비와 관리비	14.2	19.6	30.8	30.4	32.2
영업이익	6.7	10.4	2.9	10.6	17.7
EBITDA	8.2	12.2	4.8	11.9	18.7
금융손익	0.0	0.1	0.7	0.0	0.0
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.3	0.3	0.4	0.3	0.3
세전계속사업이익	6.3	10.8	4.0	10.9	18.0
계속사업법인세비용	0.9	1.6	1.7	2.0	3.2
당기순이익	5.4	9.2	2.3	8.9	14.7
지배주주순이익	5.4	9.2	2.3	8.9	14.7
매출총이익률 (%)	72.5	79.2	74.5	74.8	76.0
영업이익률 (%)	23.1	27.4	6.5	19.3	26.9
EBITDA 마진률 (%)	28.6	32.1	10.7	21.8	28.5
세전이익률 (%)	21.8	28.4	8.9	19.9	27.4
지배주주순이익률 (%)	18.6	24.3	5.1	16.3	22.5
ROA (%)	25.9	23.9	4.2	14.5	20.3
ROE (%)	40.6	27.7	4.9	17.5	24.3
ROIC (%)	44.0	38.3	4.6	22.5	39.0

현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	4.4	5.0	-1.5	15.3	12.7
당기순이익(손실)	5.4	9.2	2.3	8.9	14.7
현금수익비용가감	4.0	3.5	1.6	1.4	1.1
유형자산감가상각비	1.6	1.8	1.9	1.3	1.0
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	2.5	1.7	-1.3	0.0	0.0
운전자본 증감	-4.9	-7.3	-5.5	5.0	-3.1
매출채권의 감소(증가)	-5.0	-4.7	-1.5	1.1	-2.5
재고자산의 감소(증가)	0.2	-2.5	-4.2	3.5	-1.4
매입채무의 증가(감소)	0.4	0.6	2.5	1.2	1.5
기타영업현금흐름	-0.4	-0.7	-2.3	-0.7	-0.8
투자활동 현금흐름	-1.3	-19.8	-1.3	-0.9	-1.0
유형자산 취득(취득)	-1.2	-1.4	-0.9	-0.5	-0.7
무형자산 감소(증가)	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
투자자산 감소(증가)	0.0	-18.0	-0.2	-0.1	-0.2
기타투자활동	-0.1	-0.4	-0.1	-0.1	-0.1
재무활동 현금흐름	-0.6	15.6	0.2	-2.0	-2.3
차입금의 증가(감소)	-0.6	-0.9	-0.2	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	0.0	17.2	-3.6	-2.0	-2.3
배당금 지급	0.0	3.1	4.0	2.0	2.3
기타재무활동	0.0	-0.7	4.0	0.0	0.0
현금의 증감	2.5	0.8	-2.7	12.5	9.4
기초현금	3.6	6.1	6.9	4.2	16.7
기말현금	6.1	6.9	4.2	16.7	26.1

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	n/a	50.4	104.0	26.6	16.1
P/B	n/a	9.9	5.0	4.4	3.6
EV/EBITDA	-0.5	36.8	48.6	18.6	11.4
P/S	n/a	12.2	5.3	4.3	3.6
배당수익률 (%)	n/a	0.9	0.8	0.9	0.9
성장성 (%)					
매출액 증가율	64.8	31.6	19.0	21.2	19.8
영업이익 증가율	328.6	55.9	-71.9	262.6	67.1
세전이익 증가율	752.8	71.4	-62.8	171.4	65.2
지배주주순이익 증가율	513.9	72.1	-75.2	290.1	65.2
EPS 증가율	460.3	50.3	-75.2	290.1	65.2
안정성 (%)					
부채비율	25.9	11.7	20.8	20.5	19.1
유동비율	395.0	877.2	507.4	528.2	574.2
순차입금/자기자본	-22.1	-33.5	-6.3	-28.4	-37.3
영업이익/금융비용	12.1	146.7	47.0	170.6	285.0
총차입금 (십억원)	1.9	1.7	1.7	1.7	1.7
순차입금 (십억원)	-4.3	-15.7	-3.0	-15.5	-24.9
주당지표 (원)					
EPS	163	246	61	237	392
BPS	600	1,247	1,260	1,445	1,777
SPS	880	1,012	1,200	1,455	1,744
DPS	32	106	50	60	60

아스테라시스 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 하태기)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 본 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	80.0%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.9%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	20.0%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.1%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		