

리센스메디컬 (394420/KQ)

안녕하세요리센스입니다잘부탁드립니다

미래산업/미드스몰캡. 나승두 / nsdoo@sks.co.kr / 3773-8891

Signal: 3/31 상장 후 오버행 물량 등 단기 변동성 충분히 소화 완료**Key:** B2C 디바이스 출시, PDRN/주름탄력개선 등 시장 확대 속도**Step:** 순조로운 미국 시장 진출 과정, B2C 진출 효과 나타날 연말**Not Rated**

목표주가: -

현재주가: 11,730 원

상승여력: -

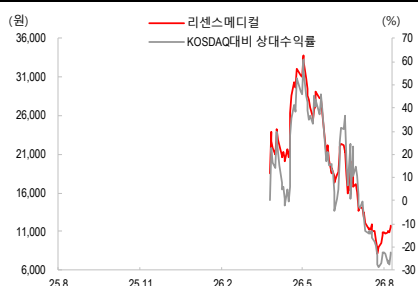
STOCK DATA

주가(26/08/14)	11,730 원
KOSDAQ	864.65 pt
52주 최고가	33,900 원
60일 평균 거래대금	41 억원

COMPANY DATA

발행주식수	1,100 만주
시가총액	1,290 억원
주요주주	
김건호(외 6)	20.25%
엘비인베스트먼트(외 2)	8.35%
외국인 지분율	6.20%

주가 및 상대수익률



시술할 때 아프지 않은 냉각 마취

리센스메디컬은 극저온 정밀냉각 기술을 기반으로 한 의료기기 전문 업체다. 극저온 냉매와 열전냉각을 결합하여 목표 부위를 $\pm 1^{\circ}\text{C}$ 범위 내에서 정밀 제어하는 급속 정밀 냉각 기술/플랫폼을 보유 중이다. 이를 의료기기로 상용화하는데 성공하면서 지난 3/31 기술특례상장에 성공했다. 하나의 원천 기술이 피부 정밀냉각 의료기기 TargetCool, 안구냉각마취기기 OcuCool, 동물약물전달 의료기기 VetEase, 피부약물전달 홈뷰티 디바이스 COOLOA 600 까지 다양한 플랫폼으로 확장 적용되는 중이다.

집에서도 고퀄리티 피부 관리 가능

냉각 마취 수요가 크게 증가하고 있음에 주목한다. TargetCool 은 비접촉/비침습 방식으로 피부 표면 온도를 빠르고 정밀하게 제어함으로써 즉각적인 냉각마취 효과를 제공한다. 따라서 주사/레이저 시술 시 소비자가 느끼는 통증을 크게 줄일 수 있다. 일반적인 화학적 마취 방식은 마취제가 신경까지 확산하는데 시간이 오래 걸린다는 단점이 있는 반면 냉각 마취는 즉각적인 효과가 발현되는 물론 혈관 수축을 유도하여 출혈이나 멍과 같은 부작용을 줄일 수 있다는 장점이 있다. 스킨부스터/필러/레이저 등 비수술 시술이 증가하는 가운데 소비자의 통증 관리 기술이 병원의 수익과 직결될 가능성이 크다는 점에서 냉각 마취에 대한 수요는 급격하게 늘어날 가능성이 크다.

이러한 기술력을 바탕으로 홈뷰티 디바이스 시장에도 본격 진출했다. COOLOA 600 은 애플 기반 무한 확장이 가능한 디바이스로, 약물을 미세동결입자로 만들어 물리적으로 피부에 침투시킨다. 무통/무바늘 방식으로 유효 성분을 진피까지 전달 가능하여 다양한 애플의 확대 적용이 가능할 전망이다. 현재는 피부 재생을 돕는 PDRN 애플이 정식 출시되었으며, 추후 주름/탄력개선 애플 등으로 다변화될 전망이다.

사업 영역의 확장과 더불어 주목해야 할 점은 소모품(냉각 카트리지/애플 등) 중심의 매출이 증가하고 있다는 점이다. 2022 년 20%대에 불과했던 소모품 매출 비중은 2025 년 40%대까지 늘어났다. 이는 곧 의료기기/디바이스의 활용처가 늘어났음을 의미하며 추후 안정적인 매출 성장의 밑바탕이기 때문이다.

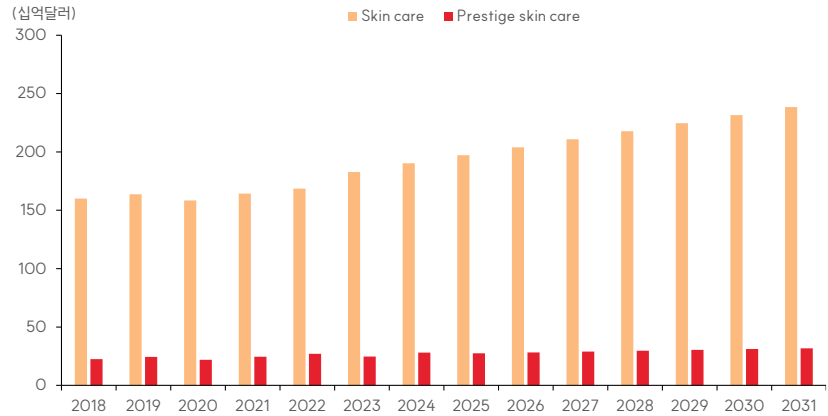
상장 후 단기 변동성 충분히 소화

상장 후 약 5 개월의 시간이 지난 현재 주가는 공모가 수준까지 하락했다. 오버행 물량의 영향도 있었지만 결국 실적에 대한 투자자들의 기대를 충분히 충족시키지 못한 영향이 컸다. 하지만 투자 매력은 높아졌다. COOLOA 600 의 B2C 시장 진출 성과가 나타날 시점이고, OcuCool 의 미국 시장 진출을 위한 준비가 순조롭게 진행 중이며, 소비자들의 냉각 마취 인식 개선에 따른 국내 도입도 더욱 속도감을 보일 것으로 기대되기 때문이다. 상장 이후 단기 변동성을 충분히 소화한만큼 다시금 리레이팅 구간에 진입할 것으로 예상된다.



스킨케어에 대한 높은 관심은
글로벌 공통사

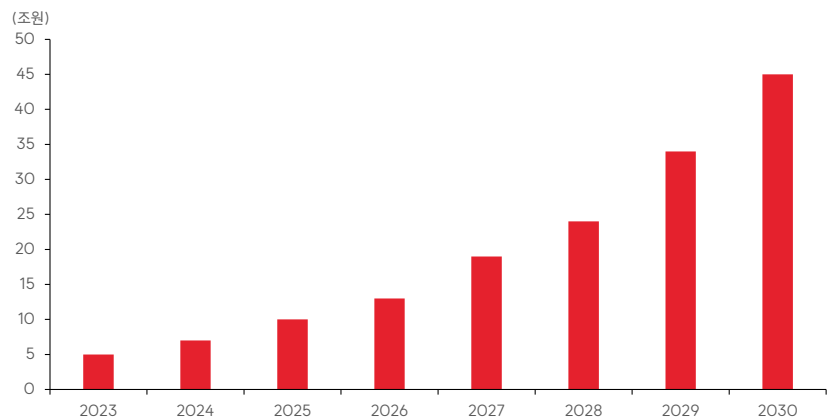
글로벌 스킨케어(Skin care) 시장 규모 추이 및 전망



자료: SMI, SK 증권

홈 뷰티 디바이스 시장은
2025년 약 10조원에서
2030년 약 45조원까지 급성장 전망

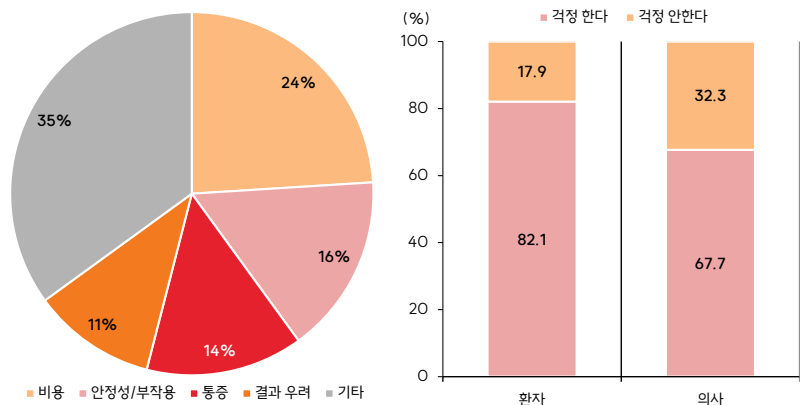
글로벌 홈 뷰티 디바이스 시장 추이 및 전망



자료: Kearney, SK 증권

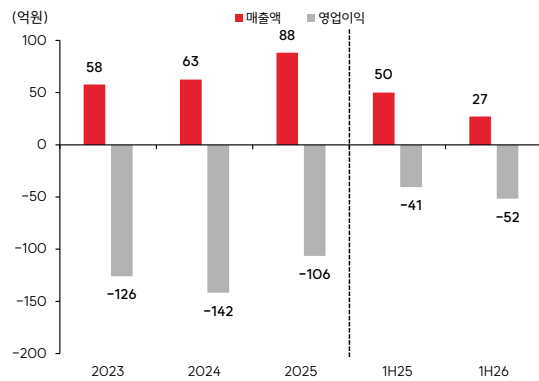
피부미용을 망설이게 되는 주요 원인
비용/안정성/통증/결과에 대한 불확신
통증 경감은 환자/의사 공통된 걱정

피부미용 기술을 망설이는 이유 - 통증에 대한 걱정



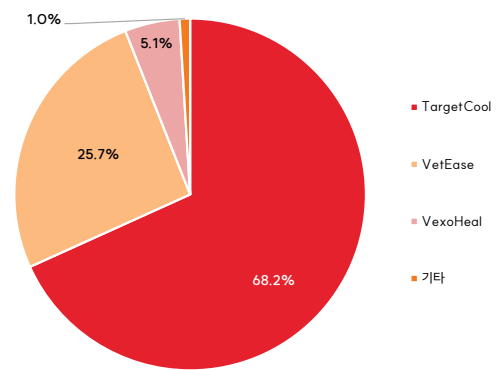
자료: ASDS, APS China, SK 증권

리센스메디컬 연도별 실적 추이



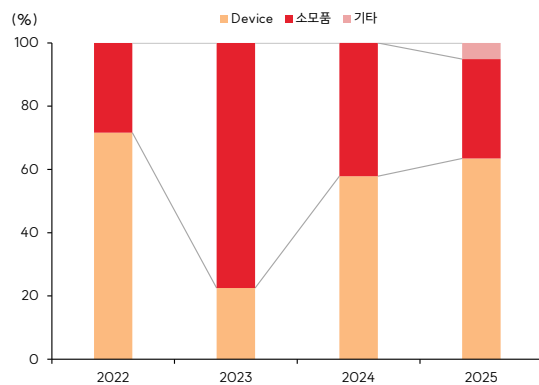
자료: 리센스메디컬, SK 증권

주요 사업 부문별 매출 비중



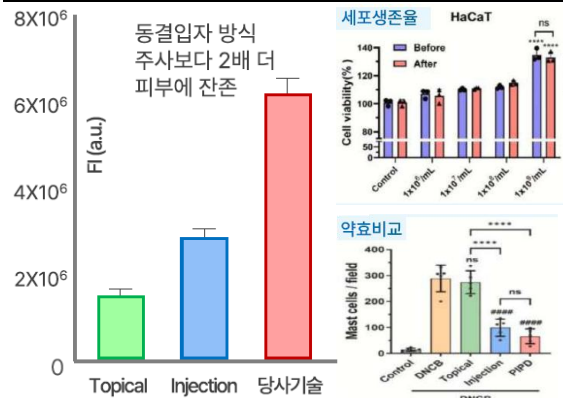
자료: 리센스메디컬, SK 증권

디바이스/소모품 매출 비중 추이



자료: 리센스메디컬, SK 증권

약물 변성 없이 효율적으로 전달 가능한 급속냉각 약물 전달



자료: 리센스메디컬, SK 증권

최근 자본 변동 사항

변동일	주식구분	종류	변동주식수 (만주)	변동후 자본금 (억원)	총 상장주식수 (만주)	상장일	공시일
26/06/26	보통주	스탁옵션행사	2	55	1,100	26/07/24	26/07/23
26/06/26	보통주	스탁옵션행사	1	55	1,100	26/07/24	26/07/23
26/06/26	보통주	스탁옵션행사	0	55	1,100	26/07/24	26/07/23
26/06/26	보통주	스탁옵션행사	2	55	1,100	26/07/24	26/07/23
26/06/26	보통주	스탁옵션행사	1	55	1,100	26/07/24	26/07/23
26/06/26	보통주	스탁옵션행사	1	55	1,100	26/07/24	26/07/23
26/04/07	보통주	스탁옵션행사	2	55	1,093	26/05/15	26/05/14

자료: Data Guide, DART, SK 증권

비교군(群) 주요 밸류에이션 지표(Peer Group Valuation)

구 분		A214150	A336570	A450950	A226400	A149980
		클래스	원택	아스테라시스	오스테오닉	하이로닉
시가총액 (억원)		30,204	4,759	2,284	1,041	903
직전 사업연도 (Annual, 억원)	매출액	3,368	1,568	379	454	321
	영업이익	1,706	517	104	89	41
PER (배)	2023	32.9	21.2	-	26.1	17.4
	2024	31.4	13.4	-	23.8	-21.5
	2025	27.1	19.7	49.4	17.1	30.0
	2026E	17.5	10.2	62.6	10.1	-
	2027E	13.5	8.8	13.5	7.6	-
PBR (배)	2023	8.5	8.3	-	18	1.8
	2024	6.9	3.1	-	2.2	1.4
	2025	6.4	4.4	9.9	1.9	1.2
	2026E	4.6	2.3	4.8	1.3	-
	2027E	3.7	1.9	3.7	1.1	-
PSR (배)	2023	13.6	7.1	-	3.4	4.3
	2024	12.7	3.4	-	3.9	3.7
	2025	10.6	4.4	12.0	2.8	3.0
	2026E	6.6	2.4	4.8	1.8	-
	2027E	5.2	2.1	3.1	1.4	-
EV/EBITDA (배)	2023	25.3	15.9	-	13.0	19.0
	2024	23.6	8.8	-	13.0	-28.5
	2025	18.6	11.2	36.2	10.3	15.9
	2026E	12.7	5.7	33.0	7.0	-
	2027E	9.2	4.5	9.7	5.4	-
ROE (%)	2023	28.9	49.7	-	8.0	12.6
	2024	26.5	25.8	-	10.2	-7.7
	2025	26.3	24.8	27.7	11.8	4.7
	2026E	28.9	26.3	7.8	14.3	-
	2027E	30.6	24.1	31.1	16.3	-
ROA (%)	2023	21.0	34.2	-	5.3	11.3
	2024	19.8	17.6	-	7.0	-6.9
	2025	20.1	17.8	23.9	7.9	4.2
	2026E	21.8	17.3	6.6	9.4	-
	2027E	23.4	15.5	26.1	10.6	-

자료: Data Guide, DART, 각 사, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2022	2023	2024	2025
유동자산	228	125	171	84
현금및현금성자산	94	26	53	10
매출채권 및 기타채권	2	33	27	34
재고자산	46	63	39	37
비유동자산	28	28	30	36
장기금융자산	3	3	3	2
유형자산	19	19	22	27
무형자산	2	2	1	1
자산총계	256	152	201	120
유동부채	1,026	976	1,090	31
단기금융부채	1,010	960	1,071	4
매입채무 및 기타채무	5	11	14	24
단기충당부채	0	0	0	0
비유동부채	14	16	17	19
장기금융부채	6	5	3	4
장기매입채무 및 기타채무	2	3	3	3
장기충당부채	0	0	0	0
부채총계	1,039	992	1,107	50
지배주주지분	38	58	70	1,236
자본금	17	17	17	47
자본잉여금	13	27	34	1,159
기타자본구성요소	8	14	18	29
자기주식	0	0	0	-29
이익잉여금	-821	-898	-976	-1,166
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	-783	-840	-906	70
부채와자본총계	256	152	201	120

현금흐름표

12월 결산(억원)	2022	2023	2024	2025
영업활동현금흐름	-220	-133	-97	-86
당기순이익(손실)	-410	-76	-78	-191
비현금성항목등	240	-21	-30	109
유형자산감가상각비	4	5	3	5
무형자산상각비	0	0	0	1
기타	236	-26	-34	104
운전자본감소(증가)	-50	-37	11	-5
매출채권및기타채권의감소(증가)	-0	-33	-11	-12
재고자산의감소(증가)	-46	-7	21	3
매입채무및기타채무의증가(감소)	-2	4	-5	5
기타	0	1	0	1
법인세납부	-0	-0	0	-0
투자활동현금흐름	-75	67	-54	44
금융자산의감소(증가)	-65	70	-50	50
유형자산의감소(증가)	-7	-3	-5	-8
무형자산의감소(증가)	-2	-0	-0	-0
기타	-0	-0	1	2
재무활동현금흐름	352	-3	177	0
단기금융부채의증가(감소)	0	-1	-1	-1
장기금융부채의증가(감소)	2	-3	-2	-2
자본의증가(감소)	29	14	7	1,155
배당금지급	0	0	0	0
기타	321	-14	173	-1,152
현금의 증가(감소)	56	-68	27	-43
기초현금	38	94	26	53
기말현금	94	26	53	10
FCF	-227	-135	-102	-94

자료 : 리센스메디컬, SK증권 추정

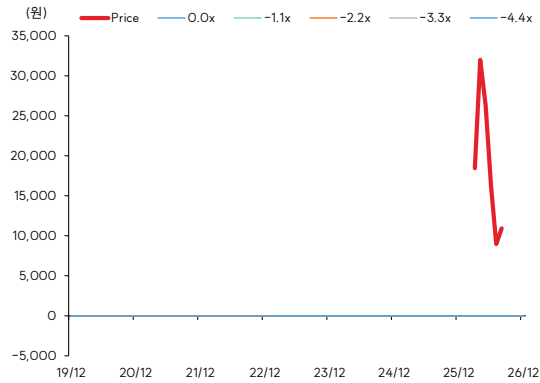
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2022	2023	2024	2025
매출액	3	58	63	88
매출원가	2	27	49	45
매출총이익	1	30	14	43
매출총이익률(%)	40.0	52.6	21.9	49.1
판매비와 관리비	204	156	155	150
영업이익	-202	-126	-142	-106
영업이익률(%)	-7,185.2	-218.1	-226.2	-120.5
비영업손익	-207	50	63	-85
순금융손익	-21	-29	-39	-23
외환관련손익	5	1	1	-0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	-410	-76	-78	-191
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	0	0	0	0
계속사업이익	-410	-76	-78	-191
중단사업이익	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0
당기순이익	-410	-76	-78	-191
순이익률(%)	-14,549.4	-131.2	-125.3	-216.6
지배주주	-410	-76	-78	-191
지배주주귀속 순이익률(%)	-14,549.4	-131.2	-125.3	-216.6
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	-409	-76	-78	-191
지배주주	-409	-76	-78	-191
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	-198	-121	-138	-101

주요투자지표

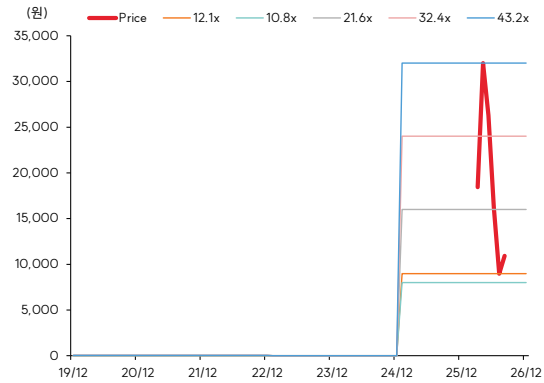
12월 결산(억원)	2022	2023	2024	2025
성장성 (%)				
매출액	N/A	1,948.0	8.5	41.0
영업이익	N/A	적지	적지	적지
세전계속사업이익	N/A	N/A	N/A	N/A
EBITDA	N/A	적지	적지	적지
EPS	N/A	적지	적지	적지
수익성 (%)				
ROA	-319.8	-37.1	-44.4	-119.1
ROE	104.7	9.3	9.0	45.7
EBITDA마진	-7,034.5	-209.0	-220.0	-114.7
안정성 (%)				
유동비율	22.2	12.8	15.7	269.4
부채비율	-132.7	-118.1	-122.2	72.1
순차입금/자기자본	-108.8	-111.9	-107.3	-2.6
EBITDA/이자비용(배)	-9.0	-3.9	-3.5	-4.2
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)				
EPS(계속사업)	-5,292	-950	-887	-2,058
BPS	369	547	570	12,821
CFPS	-5,237	-884	-843	-2,003
주당 현금배당금	0	0	0	0
Valuation지표(배)				
PER	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A
배당수익률	N/A	N/A	N/A	N/A

리센스메디컬 PER 밴드 차트



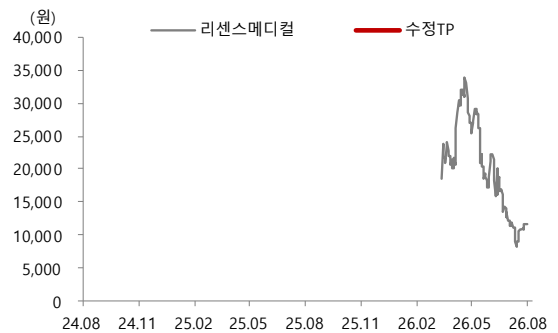
자료: Data Guide, SK 증권

리센스메디컬 PBR 밴드 차트



자료: Data Guide, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비
2026.08.18	Not Rated				



COMPLIANCE NOTICE

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 08월 18일 기준)

매수	95.74%	중립	4.26%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------