

ISSUE & PITCH

03 Sep. 2026

박종현 의료기기 | alex.park@daolfn.com

Not Rated

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated		

적정주가

Earnings

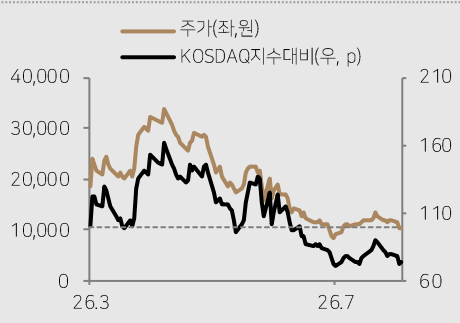
Stock Information

현재가 (9/2)	10,280원
예상 주가상승률	n/a
시가총액	1,131억원
비중(KOSDAQ내)	0.03%
발행주식수	11,000천주
52주 최저가 / 최고가	8,190 - 33,900원
3개월 일평균거래대금	30억원
외국인 지분율	4.9%
주요주주지분율(%)	
김건호 (외 7인)	20.3
엘비인베스트먼트 (외 3인)	8.4
BNK투자증권 (외 4인)	7.5

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 (%)	14.6	n/a	n/a	n/a
KOSDAQ 대비 상대수익률 (%)	2.9	n/a	n/a	n/a

Price Trend



DAOL 다올투자증권

리센스메디컬 (394420)

기술에서 상업화로

Issue

NDR 후기

Pitch

가시성이 낮았던 상업화 경로가 제품별로 구체화. Cooloa600 흡쇼핑, 쿨팻 모노폴라 RF 병용, OcuCool 미국 진입이 동시 진행, 2H26E가 첫 검증 구간, Not Rated 제시

Rationale

- 1H26 매출액 27억원(YoY 감소), 영업적자 52억원. 2025년 중 높아진 대리점 재고 소진에 1H26까지 소요된 일시적 요인. 3Q26E 40억원, 4Q26E 60억원을 기대하며 2026E 매출액 127억원(YoY +44%), 영업적자 68억원으로 2025년 106억원 대비 축소 전망
- 국내는 2026년 7월 출시한 [Cooloa600]이 견인할 예정. 냉각 기반 아이스 니들링으로 가열 중심 흡부티 시장에서 차별화, 판가 130만원대, 흡쇼핑 8월 말 첫 방송·9월 2회 추가 편성. 애플은 미백, 수분, 엑소좀, 크림에 이어 1H27E 탈모 치료용 출시 목표로, 소모품 비중을 2025년 24%에서 2027년 60%로 전환 계획
- 해외는 중국·일본이 축. [Cooloa600] 중국은 글로벌 Top-tier 화장품 브랜드 통한 하이엔드 스파향 공급과 왕홍 판매를 준비, 가전 인증 후 빠르면 4Q26E 가시화. 일본은 대리점과 유통 계약 예정으로 빠르면 3Q26E 체결 예정. [TargetCool], [VetEase] 또한 중국 계약 논의 중
- 2026년 4월 제시 목표 190억원 대비 33% 미달이나, 상업화 논의는 백화점, 제약사, 화장품 ODM, Top-tier 모노폴라 RF 장비사 등 복수 축에서 동시 진행. 개별 건은 확정 전이라 추정 미반영. 관건은 상업화 경로가 실적으로 확인되는 시점이며 2H26E 그 첫 구간. BEP 매출액 250억원은 2027년 가이던스 하단과 근접. 중소형 종목 중 관심 종목 제시

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)
자배주순이익	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: 콜로아600 소모품 라인업 확장

소모품 라인업 확대 및 탈모치료 분야로 확장

다양한 애플 출시확대



'27년 상반기 목표로 탈모치료용 애플 출시 (동물임상 시술 14일 후 관찰)



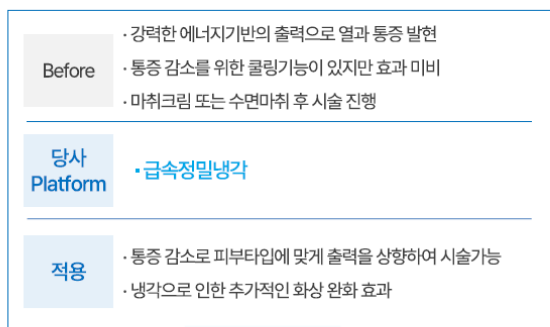
한국비임상연구센터(분당서울대병원) 동물임상 결과보고서
Journal of dermatological science, Volume 115, Issue 3, 141-144
Dermatologic Surgery, Volume 50, Issue 1, 47-51.
JEADV, Volume 39, e505-507

18

Source: 리센스메디컬, 다음투자증권

Fig. 2: 미용의료기기와 기술협업

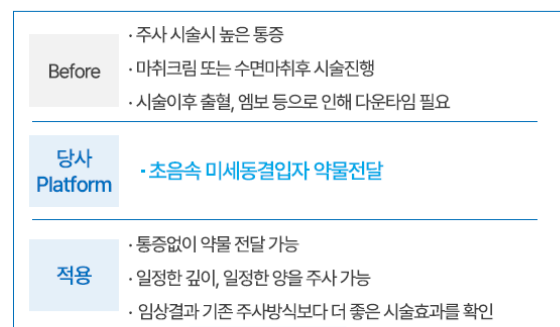
Energy Based Device (RF)



Top-tier RF device 제조사와
사업협력 논의 중

기술협력시 기대효과 Original RF Device의 냉각 Platform 탑재로
RF device의 냉각 표준으로 입지 격상

스킨부스터



다양한 스킨부스터 제조사와
맞춤형 플랫폼 사업협력 논의 중

기술협력시 기대효과 FDA등 해외 인허가 및 Med Spa시장 진출에
어려움이 있는 스킨부스터에 부담감소

Source: 리센스메디컬, 다음투자증권

Fig. 3: 쿨로아600



Source: 전자공시, 다올투자증권

Fig. 4: 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 1 개월 뒤	5,690,266	2,251,518	52.44%	20.75%
상장 후 2 개월 뒤	6,936,722	1,246,456	63.93%	11.49%
상장 후 3 개월 뒤	8,183,178	1,246,456	75.42%	11.49%
상장 후 6 개월 뒤	8,261,807	78,629	76.14%	0.72%
상장 후 1 년 뒤	8,680,239	418,432	80.00%	3.86%
상장 후 5 년 뒤	10,850,298	2,170,059	100.00%	20.00%

Source: 전자공시, 다올투자증권

Fig. 5: 쿨로아600

홈뷰티 디바이스 [Cooloa 600]



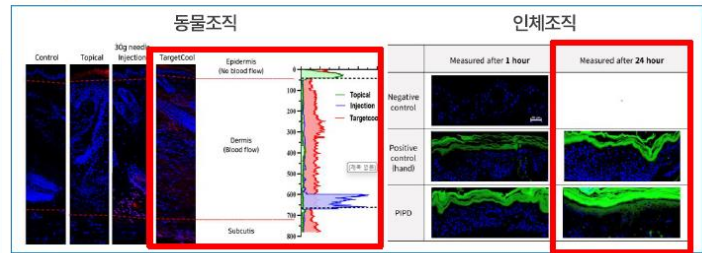
PIPD(Pico Liter Ice Particle Delivery) Technology

- 초미세얼음입자로 유효성분을 전달
- 마하 2의 속도로 각질층 아래 고속침투
- 최적의 흡수를 위한 피부표면 온도 안정적으로 유지 (RPTC기술)

기존 뷰티 디바이스 VS Cooloa600

구분	기존 디바이스	Cooloa600
기술방식	고주파, 초음파, EMS, LED	정밀 냉각 기반 아이스니들링
흡수방식	간접적 유도	직접 침투 유도+보어아펙트
기능중심	리프팅, 탄력	흡수력 강화 + 진정 + 회복
시술유사성	낮음	병원 시술 메커니즘 기반
애플사용량	많음	1ml 고효율 흡수

주요 임상 결과



Source: 리센스메디컬, 다올투자증권

Fig. 6: OcuCool 성장 전략

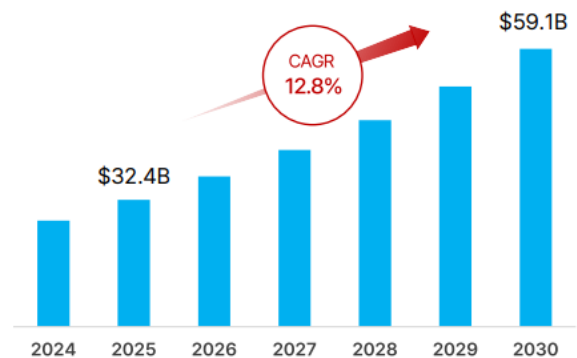
OcuCool 상용화에 이어 All-in-One 제품 출시를 통해 시장 확장 전략

OcuCool 상용화 일정 계획			
2026	2027	2028-2029	2029-2030
• 초기 유저 확보 • 미국 저명 안과병원 공급계약 • Real world experience 미학회 발표	• 글로벌 주요국가 인허가 진행 • IVT 글로벌 제약사와 냉각마취+주사 all-in-one 기술 라이선스 논의	• OcuCool 글로벌 주요국가 출시 • 냉각마취+주사 all-in-one 임상 목표	• 냉각마취+주사 all-in-one 제품 미국 FDA 허가 목표

안구 마취 주사 All-in-One 기술 (개발예정)

기존 Prefilled syringe	냉각마취/주사 All-in-One
바이알의 약물을 주사기에 미리 채워놓은 형태	약물을 채운 주사기에 냉각마취팁을 추가한 형태
약 30초 시간 절약이 성공 요인* *Dan Med J 63/4 April 2016	10분의 시간 절약

글로벌 IVT 제약시장 전망



자료: Non-invasive Aesthetic Treatment Market, Grand View Research, 2021

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)

자료: 다올투자증권

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
배당수익률	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

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 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 : 93.5%	HOLD : 6.5%	SELL : 0.0%
-------------	-------------	-------------

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 증가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 증가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 증가대비 -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 예상하는 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 투자 의사결정은 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.