

신성장산업 – 헬스케어 – 의료기기

미용백서(美容白書)

25년 시장 트렌드와 기회

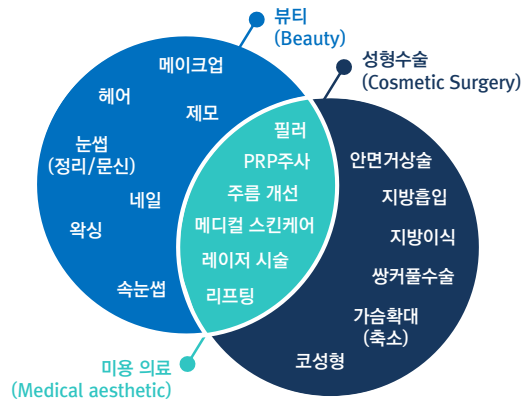


I. 글로벌 의료미용(Medical Aesthetic) 산업 개요

의료미용 산업의 개념: 의학적 전문성과 웰니스 트렌드가 결합해 폭발적으로 성장하는 의료미용

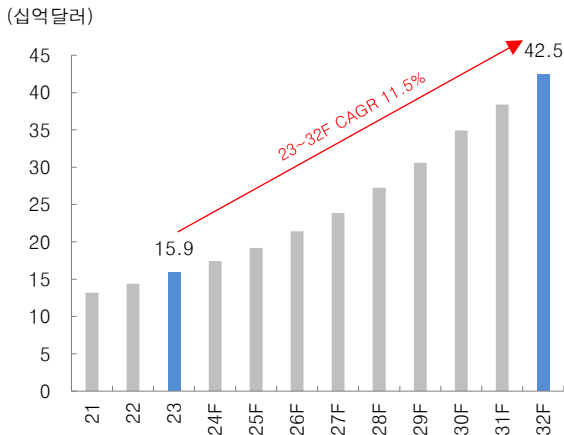
- 의료 미용: 의학적 전문성과 과학적 분석을 통해 환자의 피부 상태, 해부학적 특성 등을 종합적으로 진단하고 맞춤형 시술을 제공
- 주요 적응증: 주름 개선, 리프팅, 피부 재생, 체형 관리
- 주요 특징: (1) 재건 성형에서 미용 성형으로의 확장 → (2) 수술에서 시술로의 패러다임 변화
- 미용 시술 성장을 이끄는 것은 (1) 주사 시술(Injectables) (2) 에너지 기반 의료기기(EBD)
- 주사 시술의 대표 사례: 독신, 필러, 스킨부스터/콜라겐부스터 등
- 에너지 기반 미용기기(EBD)의 대표 사례: 레이저, 고주파(RF), 초음파(HIFU) 등

의료 미용 시술의 개념과 범위



자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

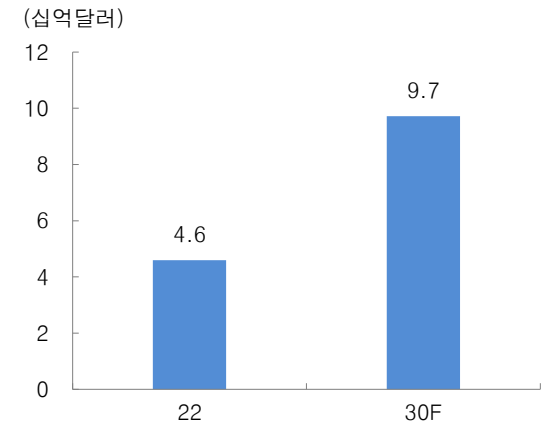
글로벌 의료 미용 산업 시장 규모



주: Medical Aesthetic Market 관련 10개 산업자료의 평균에 추정을 더해 도출

자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

글로벌 치과용 임플란트 시장 전망



자료: Grandview Research(2022), 대신증권 Research Center

I. 글로벌 의료미용(Medical Aesthetic) 산업 개요

의료 미용 분야의 수술 및 시술 분류와 주요 특징

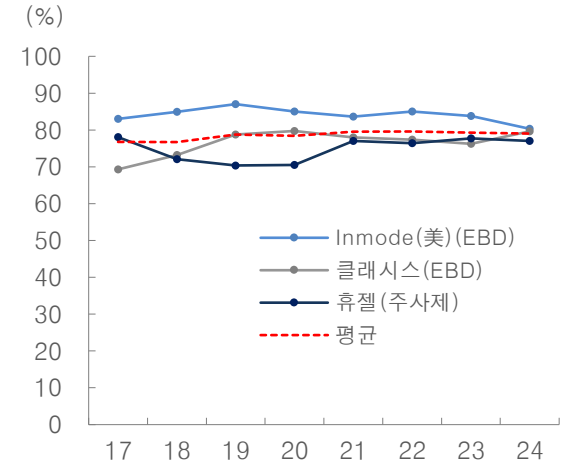
분류	중분류	설명
수술	안면	코 성형(Rhinoplasty)
		보형물 삽입술(Implant Surgery)
		쌍꺼풀 수술(Eyelid Surgery)
		안면거상술(Facelift)
		지방 이식(Fat Grafting)
	체형	지방 흡입(Liposuction)
		유방 성형술(Breast Surgery)
		복부 성형술(Abdominoplasty)
		체형 컨투어링(Body Contouring)
시술	주사*	보툴리눔 독신(Botulinum Toxin)
		필러(Dermal Fillers)
		스킨부스터(Skin Booster)
		콜라겐부스터(Biostimulator)
	EBD*	레이저 (Laser Devices)
		IPL(Intense Pulsed Light)
		HIFU(High-Intensity Focused Ultrasound)
		RF(RadioFrequency)
		mnRF(microneedle RF)
		Cryolipolysis(냉각 지방 분해)
	기타	실리프팅(Thread Lift)
		마이크로니들(Microneedling)
		PRP주사(Platelet-Rich Plasma)
		메조테라피(Mesotherapy)

I. 글로벌 의료미용(Medical Aesthetic) 산업 개요

글로벌 의료미용 산업 구조 및 시장 규모: 제조사 중심 의료미용 가치사슬

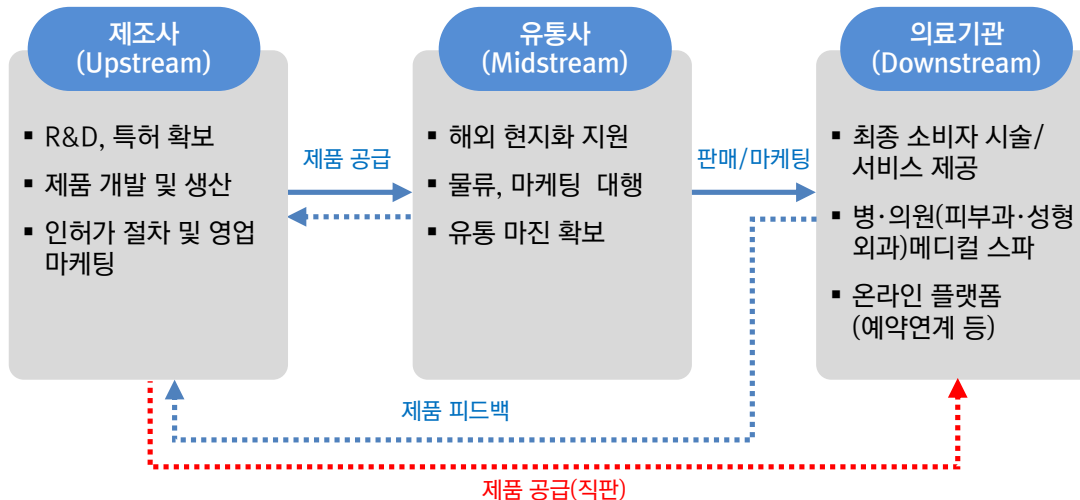
- **[공급]** 높은 수익성과 반복 매출. 주사제, 에너지 장비 모두 고마진 + 반복 사용 구조. 기업들은 높은 진입장벽 유지로 안정적인 시장 지위 확보 → 매출총이익률(GPM) 기준 70%+
- 신제품 출시, 신시장 진출 시 기술력, 브랜드 파워, 시장 트렌드를 활용해 가격(P) 인상 가능
- **[수요]** 고소득층 중심으로 가격 비탄력적 수요. 낮은 시장 침투율과 신규 소비자층(남성 · 젊은 세대) 유입으로 성장 여력 충분. 가격 결정력(Pricing Power)을 지닌 몇 안 되는 분야
- 의료미용 산업은 고부가가치 · 고성장 분야로, 제조사의 R&D, 특허, 인허가, 영업 마케팅 역량이 중요. 또한 가격 결정력과 반복 시술 수요를 통해 높은 수익성을 지속할 것으로 전망

주요 의료미용 기업 매출총이익(GPM) 추이



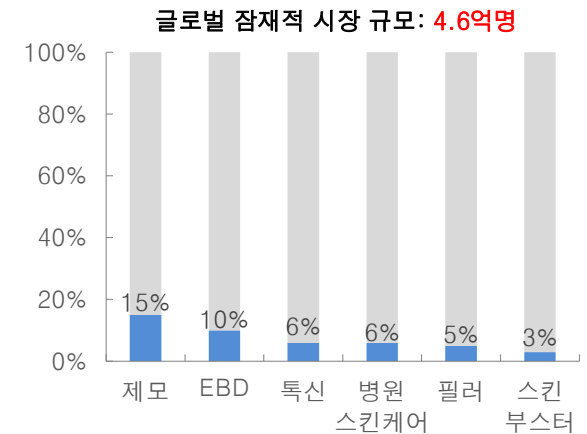
자료: 각 기업, 대신증권 Research Center

의료 미용 산업의 밸류체인



자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

시술을 받은 적이 있다고 응답한 인구 비율



주: 주요 10개국 중 시술을 받아본 사람들의 비율
 자료: BCG survey, 대신증권 Research Center

I. 글로벌 의료미용(Medical Aesthetic) 산업 개요

의료미용 시장 새로운 판도: 신흥 기업의 약진과 프리미엄 브랜드 재편

- 글로벌 선도 기업들은 프리미엄 브랜드와 M&A를 통해 높은 진입 장벽을 형성하고 오랜 기간 시장을 지배
- 주사제(AbbVie, Galderma, Merz 등)와 EBD(Syneron-Candela, Lumenis 등) 분야에서 초기 시장 선점과 풍부한 임상 데이터로 브랜드 파워를 강화
- 한국, 중국, 이스라엘 등 신흥 기업들은 합리적 가격과 혁신 기술을 앞세워, 빠르게 점유율을 높이며 프리미엄 시장까지 공략 중
→ 미국 FDA, 유럽 CE, 중국 NMPA 등 글로벌 인허가 취득과 현지화 마케팅으로 해외 네트워크를 확장
- 의료미용 시장의 진입 장벽이 낮아지고 기존 프리미엄 브랜드들의 장기 점유율과 가격 정책이 재편되는 추세

주요 주사제 기업 밸류 및 매출 규모

기업명	시가총액/밸류	매출 규모 (24년 기준)
글로벌 선도 3사		
Allergan (by Abbvie)	\$63B (92조원)	\$5.2B (7.6조원)
Merz Aesthetic	- (비상장)	€1B (1.5조원)
Galderma	\$26B (39조원)	\$4.4B (6.4조원)
신흥 기업		
휴젤	4.5조원	3,730억원
파마리서치	3.7조원	3,501억원
에볼루스	\$777M (1.2조원)	\$266M (3,890억원)
레반스	\$384M (5,600억원)	\$261M (3,820억원)

주: 25.04.02 기준

자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

주요 EBD 기업 밸류 및 매출 규모

기업명	시가총액/밸류	매출 규모 (24년 기준)
글로벌 기업		
Inmode	\$1.3B (1.9조원)	\$395M (5,380억원)
Solta Medical	\$250M (3,655억원)	\$440M (6,450억원)
Candela	\$397M (5,800억원)	- (비상장)
신흥 기업		
클래시스	3.9조원	2,429억원
루트로닉+사이노슈어	9,600억+3,500억원	(루트로닉) 2,705억원
제이시스메디칼	9,900억원	1,430억원
원텍	6,433억원	1,153억원
비올	4,241억원	582억원

주: 25.04.02 기준

자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

I. 글로벌 의료미용(Medical Aesthetic) 산업 개요

CAGR 11.5%로 성장, 2032년 425억 달러로 확대되는 글로벌 의료미용 시장

- **글로벌 시장 규모:** 2023년 159억 달러(약 23조원) → 2032년 425억 달러(약 62조원)로 연평균 11.5% 성장. 주사제, 장비 등 시술 제품 판매액만 기준으로 **성형수술, 의사 인건비 제외**. 고령화, 외모 관심 상승으로 시장 확대 지속

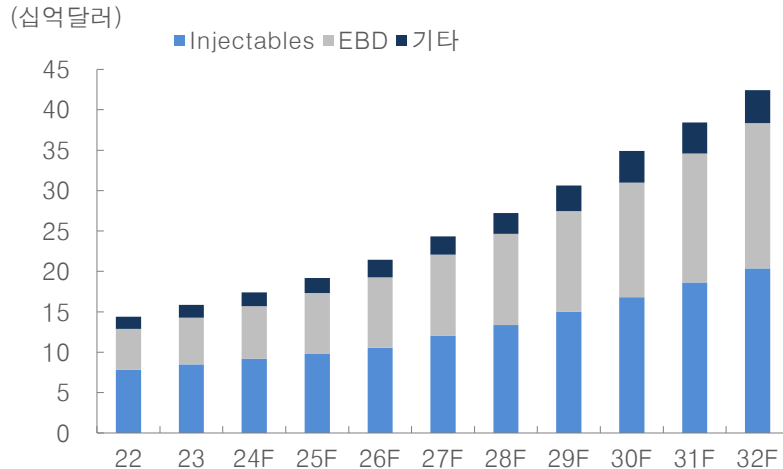
[세그먼트 별]

- **주사제 부문:** 2023년 85억 달러(12.4조원) → 2032년 204억 달러(30조원)로 가장 큰 매출 비중
- **EBD 부문:** 레이저 · 고주파 · 초음파 등 다양한 기술 기반으로 연평균 13.4% 성장 예상

[지역별]

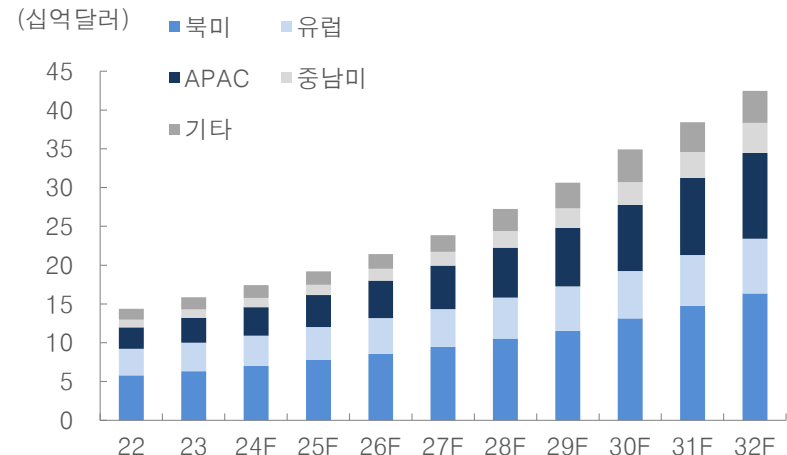
- **북미 · APAC · 중남미 성장:** 북미가 가장 큰 시장(40% 비중), APAC · 중남미가 두 자릿수 성장률로 추격

글로벌 의료미용 시장규모 전망 (제품별)



주: Medical Aesthetic 시장 보고서 10개 평균 및 게스티메이션을 통해 추정
자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

글로벌 의료미용 시장규모 전망 (지역별)



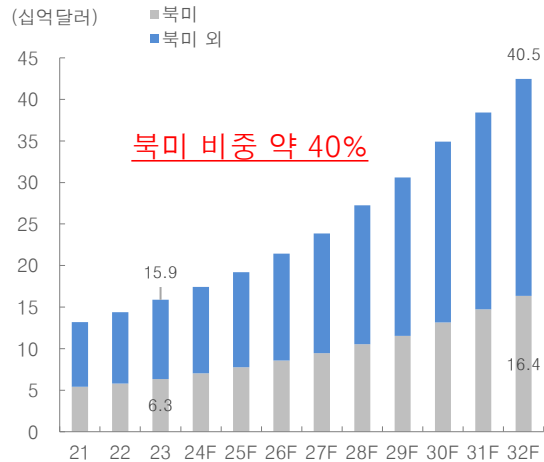
주: Medical Aesthetic 시장 보고서 10개 평균 및 게스티메이션을 통해 추정
자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

II. 지역별 시장 특성 및 진출 전략

지역별 시장 분석 – ① 북미(미국): 가장 큰 기회이자 까다로운 무대

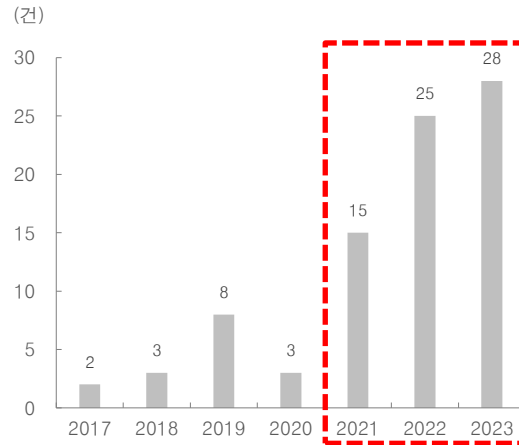
- 미국은 세계 최대 의료미용 시장이자 글로벌 무대 진출의 꽃. FDA 승인부터 까다로운 뿐더러 시장 점유율 확보를 위해서는 영업 마케팅 역량 확보 및 임상 데이터 확보가 필수적
- 미국의 메디컬 스파는 체인화와 구독형 멤버십 모델 확산으로 빠르게 성장하고 있으며, 사모펀드(PE)의 적극적인 투자로 대형화 추세, 이에 따라 국내 기업에도 새로운 기회가 열리고 있음
- 국내 기업들은 특신과 에너지 기반 장비(EBD) 분야에서 이미 FDA 승인을 받았지만, HA 필러 부문은 아직 승인 사례가 없음
- 간접 · 직접 판매, ODM 등 다양한 유통 전략과 현지 특화 마케팅은 미국 시장 공략의 성패를 좌우. 국내 업체들은 파트너십 강화와 임상 데이터 축적을 통해 시장 점유율을 꾸준히 높이고 있음

전체 의료미용 시장 대비 미국 시장 규모



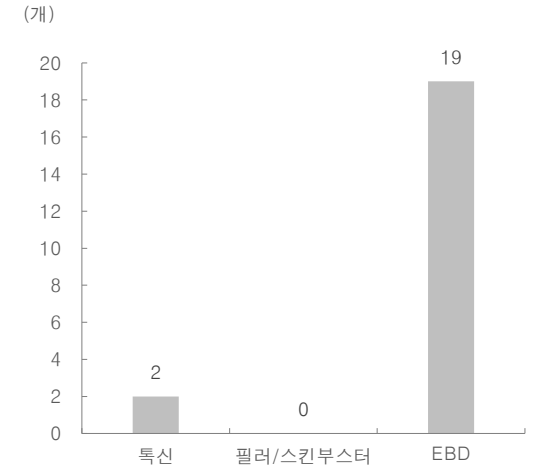
주: Medical Aesthetic 시장 보고서 10개 평균 및 게스트이미이션을 통해 추정
자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

연도별 북미 메디컬 스파 시장 M&A건수



자료: ambwealth, 대신증권 Research Center

FDA 허가 받은 국내 의료 미용기기 제품



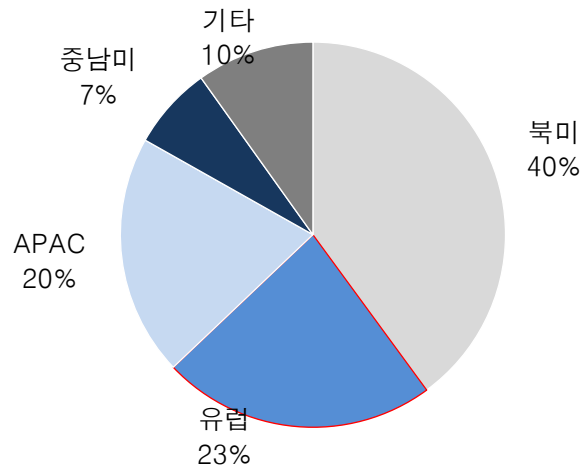
자료: 각 기업, 대신증권 Research Center

II. 지역별 시장 특성 및 진출 전략

지역별 시장 분석 – ③ 유럽: 과거엔 신경을 못썼으나 이제는 본격 공략

- 유럽은 세계에서 두 번째로 큰 의료미용 시장(약 28%)이지만, 신규 고객층 유입이 느려 성숙 단계에 진입했다는 평가
- 국가별 언어 · 규제 차이와 MDR 개정으로 진입 장벽이 높아졌으며, 투자 효율성 측면에서도 미국과 비교하면 매력도 ↓
- 국내 기업들의 유럽 수출 비중은 아직 낮지만, 최근 학술 마케팅 역량 강화로 유럽 시장 공략을 본격화하는 추세
- 1) 재생의학 트렌드 확산 → PDRN 주사제 침투 2) 에너지 기반 장비(EBD) 임상 데이터를 강화해 시장점유율 확대 목표

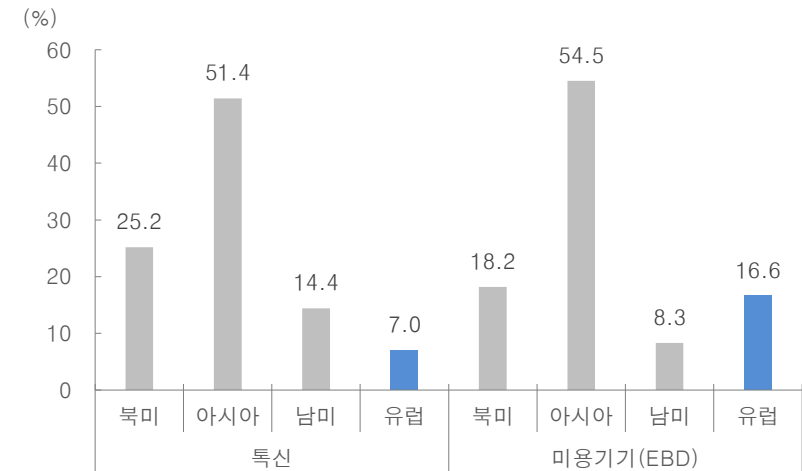
지역별 시장규모 비중: 유럽은 전체 23%를 차지



주: 2023년 기준

자료: 시장보고서 자료 종합, 대신증권 Research Center

24년 한국 국가별 수출 비중: 전체 시장 규모 대비 유럽향 수출 비중은 낮다



주: 특신 3002.49.1000, 미용기기(EBD) 9018.90

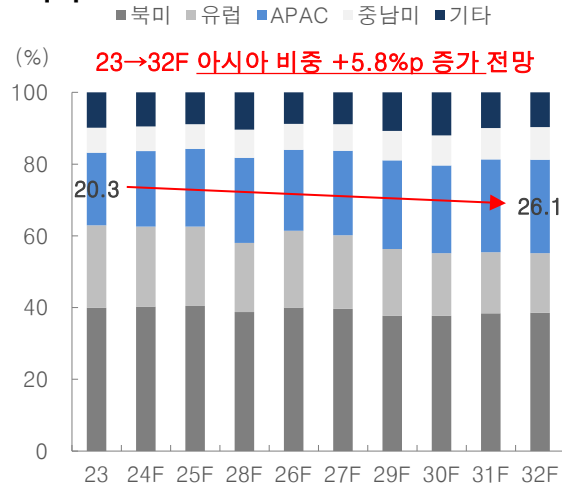
자료: 관세청, 대신증권 Research Center

II. 지역별 시장 특성 및 진출 전략

지역별 시장 분석 – ④ 아시아: 중산층의 성장으로 시장 성장, 합법적 인허가 기업에 기회

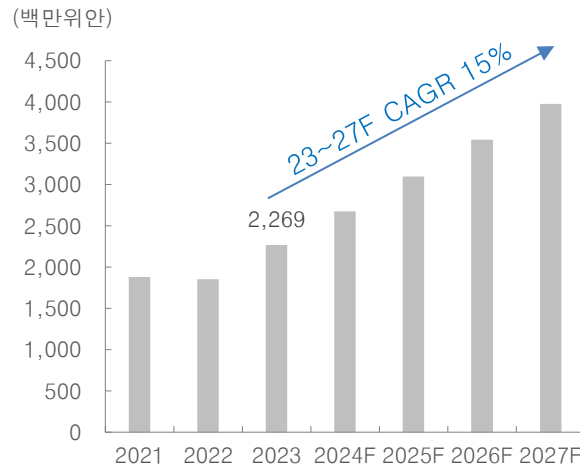
- 아시아 의료미용 시장은 중산층 부상 · 한류 · SNS 확산으로 가파르게 성장 중. 2032년 약 111억 달러(16.3조원) 전망
- 각국 정부(중국 NMPA, 일본 MHLW 등)가 불법 · 저품질 제품을 엄격히 단속해 화이트 마켓이 형성 중이며 정식 인허가와 임상 증빙이 필수 요건으로 부각
- 현지 파트너십 · 학술 행사 · SNS 마케팅 등을 통해 제품 신뢰도와 인지도를 높이는 것이 핵심 공략 전략. 국내 기업은 프리미엄+가성비 이미지를 내세워 빠른 성장세를 보이고 있음. 휴젤, 클래시스 등이 대표적인 성공 사례
- 국내 의료미용 기업이 가장 주목해야 할 아시아 핵심 시장은 중국과 동남아. 중국은 인구, 소득 증가와 NMPA 규제 강화로 화이트 마켓이 성장 중이며, 동남아는 젊은 인구 구조, 의료관광 수요 증가로 연평균 약 10%의 높은 성장세를 보임

아시아는 향후 비중이 제일 많이 확대되는 지역



자료: 시장보고서 자료 종합, 대신증권 Research Center

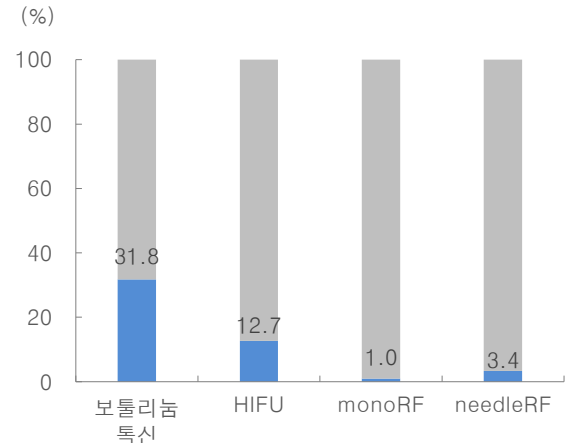
중국 의료미용 시장 규모 및 성장률



주: 소비자 지출 규모 기준 시장규모

자료: Deloitte 2024, 대신증권 Research Center

국내 미용기기 아시아 국가 수출 비중



주: Hs code 9018.90

자료: 관세청, 대신증권 Research Center

III. 주요 시술별 세부 분석

주요 의료미용 시술 · 장비 분류와 대표 제품

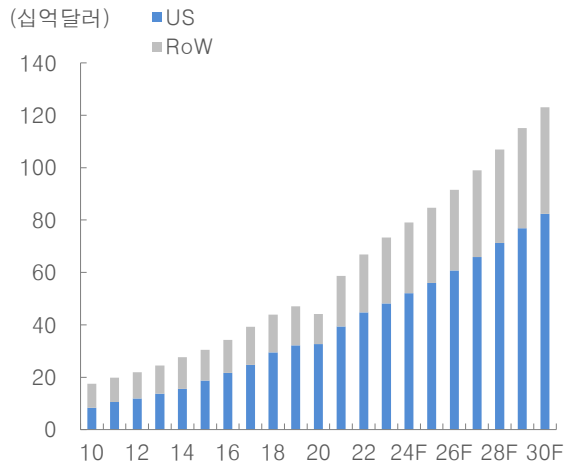
대분류	중분류	소분류	설명	대표 제품
주사제 (Injectables)	보툴리눔 독신 (Neurotoxins)		근육 수축을 억제해 주름 개선, 사각턱 축소 등에 활용. 효과 약 3~6개월 유지, 반복 시술을 통해 지속 가능	BOTOX, Dysport, Xeomin, Jeuveau, Retybo
	필러 (Fillers)	HA(히알루론산)	가교된 HA로 꺼진 부위 및 주름을 즉각적으로 볼륨 업. 유지기간 6~12개월, 히알루로니다제로 녹일 수 있음	Restylane, Juvéderm, Teosyal
		CaHA,PCL,PLLA	볼륨 형성과 함께 콜라겐 합성을 유도해 장기 탄력 개선. 유지기간이 길지만 HA처럼 녹이는 주사가 없음	Radiesse(CaHA),Ellansé(PCL), Sculptra(PLLA)
	스킨부스터 (Skin Boosters)	콜라겐부스팅 (BioStimulators)	체내에서 분해되면서 콜라겐 생성을 촉진 → 점진적 볼륨 및 탄력 상승	Sculptra (PLLA) Juvelook(PDLLA)
		수분충전 (Hydrating)	얇은 진피층에 주사해 보습, 탄력, 미세주름 개선. 반복 시술 시 물광 효과가 높아지고 다운타임이 짧음	Prohilo(HA), Restylane Vital(HA), Rejuran(PN)
		재생/복합(메조)	펩타이드, 비타민 등 복합 성분으로 재생과 영양 공급 → 피부톤 · 결 · 탄력 전반에 유익	Ameela, NCTF(샤넬주사), 엑소좀 제품, PRP 등
지방분해 (Fat Dissolving)			지방 분해를 유도하는 물질(DCA 등)을 주입해 국소적 지방 감소 효과 의약품 . 이종택(턱밑 지방)에 적용	Kybella(DCA), V-loet 등
EBD (EnergyBased Devices)		피부 재생 (Skin Resurfacing)	박피성(Ablative): 피부 표면을 깎아 깊은 흉터 개선. 긴 회복 시간 (다운타임)	CO ₂ , Er:YAG
			비박피상: 진피층 열 자극해 주름, 탄력, 흉터 개선. 피부 표면 손상 없어 짧은 회복 시간(다운타임)	Fraxel Dual, Genesis
	레이저 (Laser)	색소 (Pigment)	Q-switched: 나노초 단위의 짧은 펄스를 사용. 색소(기미 · 잡티 · 문신 등)를 선택적으로 파괴	Spectra, Pastelle
			Picosecond: 나노보다 짧은 피코초로 미세하게 분해. 난치성 색소 및 흉터 개선. 다운타임이 비교적 짧음	PicoSure, Picocare
		혈관 (Vascular)	혈관 병변 특화. 파장에 따라 표재성~심부 혈관 커버. PDL(585/595nm), KTP(532nm), 롱펄스(1064nm) 등	Vbeam, Cynergy(PDL) Excel V(롱펄스 Nd:YAG)
		제모 (Hair Removal)	모낭 멜라닌 표적화로 영구 제모. 피부톤과 모발 굵기에 따라 파장 선택(755~1064nm)	Soprano Titanium(Diode) Genetlmax, Lightsheer
	IPL (Intense Pulsed Light)		단일 파장이 아닌 광대역 빛(500~1200 nm)을 필터링. 짧은 회복 시간, 얇은 색소, 홍조, 모공 등에 효과적	Lumenis M22(IP 모듈), Cynosure Icon(IPL), Alma Harmony(XL Pro)
	고주파	비침습 (Non-invasive)	모노폴라 : 하나의 활성 전극과 별도 접지 패드 사용, 전류가 피부 깊게 열 에너지 전달 → 리프팅, 탄력	Thermage , Oligio, Volnewmer,
			바이폴라/멀티폴라: 두 개 이상의 전극이 같은 핸드피에 배치돼 전류가 피부에 얇게 전달 → 즉각적 효과	Accent Prime, EndyMed PRO, Forma(Inmode)
	(RF:Radio Frequency)	침습 (Invasive)	마이크로나들 RF : 미세침을 삽입하며 RF 에너지를 진피에 직접 전달 → 여드름 흉터, 모공, 잔주름 개선	Genius, Potenza, EndyMed intensif, Morpheus8, Secret RF
			캐놀라 SubQ: 피하지방층에 캐놀라 삽입 후 RF에너지 전달 → 지방흡입+타이트닝 효과	BodyTite, FaceTite(InMode) 등
	HIFU (High Intensity Focused Ultrasound)	미세집속(MFU) (Microfocused)	진피의 상층과 SMAS(표재성 근막 시스템) 등 비교적 얇은 깊이에 초점을 맞춰 리프팅 · 주름 개선에 사용	Ulthera , Doublo, Ultraformer(슈링크)
		거대집속(FU) (Macrofocused)	깊고 넓은 초음파 빔을 지방층에 집중시켜 지방 세포 파괴 및 바디 컨투어링 유도.	Liposonix, UltraShape
냉각 (Cryolipolysis)			조직을 선택적으로 냉각해 비침습적 지방세포 파괴, 복부, 옆구리, 허벅지, 팔뚝, 턱밑 등 국소 지방 감소	CoolSculpting(Zeltiq), Clatuu(Classsys), CoolTech 등

III. 주요 시술별 세부 분석

① 보툴리눔 독신: 치열한 경쟁 구도와 국산 독신의 급부상

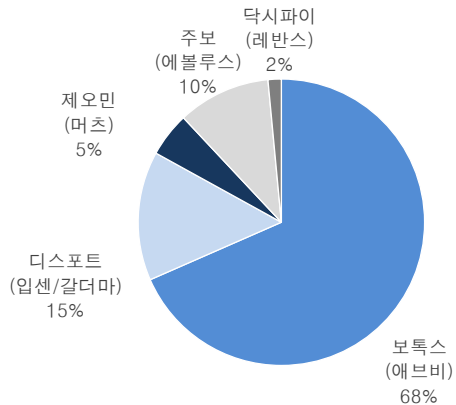
- 보툴리눔 독신은 신경전달물질 억제를 통해 주름 개선 및 두통·근긴장 완화 등 다양한 적응증에 활용되며, 3~4개월 단위 재시술로 반복 매출이 안정적으로 발생. 시술 부위(얼굴 주름, 목 주름 등)와 적응증(편두통, 근긴장, 이갈이 등)이 지속적으로 확대되면서 미용 목적을 넘어 의료 목적으로도 활발히 사용
- 글로벌 시장 규모는 미용/치료용이 각각 5:5 비중. 2024년 약 79억달러(11.5조원)에서 2030년 123억달러(17.8조원) 성장 전망
- 엘러간(보톡스)은 과거 독주(M/S 80~90%). 에볼루스, 레반스 등 후발주자의 가격 경쟁력+마케팅으로 점유율이 분산되고, 멀츠(제오민), 입센, 갈더마(디스포트) 등이 임상 우수성과 브랜드력으로 경쟁 중
- 국내 독신 업체들은 현지 파트너사 협업을 통해 미국 시장 점유율 확대 중 → 대규모 증설로 capa 준비 완료

글로벌 보툴리눔 독신 시장 규모 및 추이



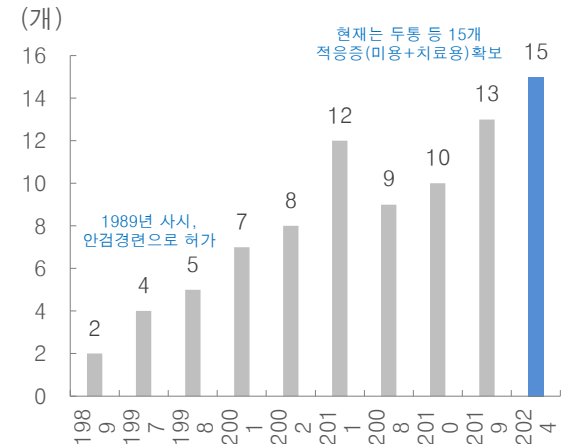
자료: 시장보고서 자료 종합, 대신증권 Research Center

보툴리눔 독신 미국 미용 시장 점유율



주: 2023년 기준, 각사에서 제공하는 데이터를 기반으로 추정
자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

보톡스 적응증 개수 추이

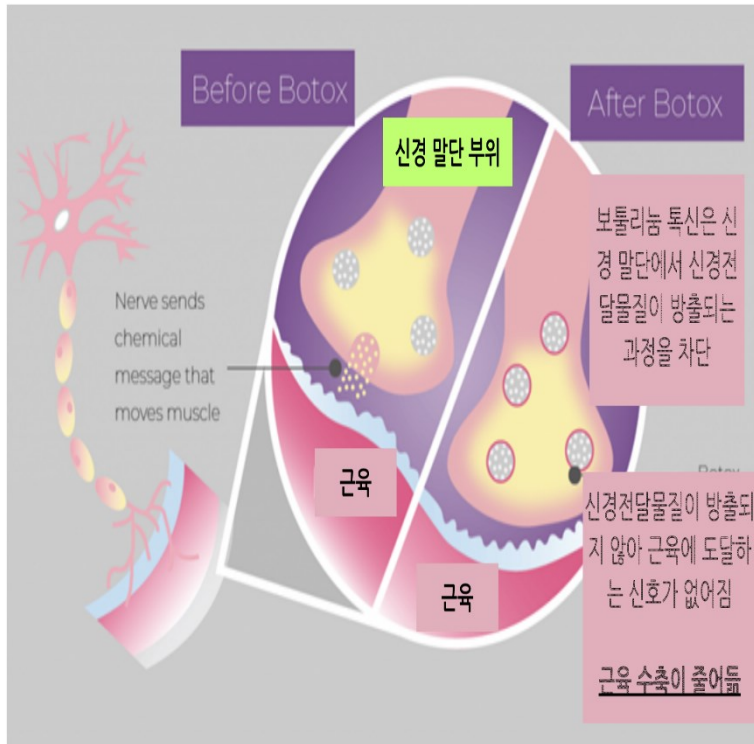


자료: Evlauate, 대신증권 Research Center

III. 주요 시술별 세부 분석

① 보툴리눔 독신: 치열한 경쟁 구도와 국산 독신의 급부상

보툴리눔 독신의 근육 수축 억제 작용 원리



보톡스 Before & After: 이마 및 미간 주름



자료: 대신증권 Research Center

자료: michelegreenmd, 대신증권 Research Center

III. 주요 기술별 세부 분석

② 주사제형 의료 미용기기(필러, 스킨부스터, 콜라겐부스터): 의료 미용기기의 패러다임 전환과 글로벌 동향

- 필러는 즉각적인 볼륨 보충과 쉽고 안전한 수정(특히 HA 필러)을 강점으로 주사제형 미용 의료기기 시장의 주류를 형성
- 최근 주목받는 스킨부스터, 바이오스티뮬레이터는 피부 내부에서 콜라겐 생성을 유도해 자연스럽고 장기적인 항노화 효과 제공
- 글로벌 필러 시장은 이미 경쟁이 치열해 안정화 단계에 접어든 반면, 스킨부스터, 콜라겐부스터 시장은 성장 초기로 선두 기업이 아직 확고치 않음
- 국내 기업들은 독창적인 PN(폴리뉴클레오타이드) 기술과 K-뷰티 시너지로 성장, 지역별 가격 전략도 유연하게 운용
- 학술 임상 데이터와 복합 시술 프로토콜(KOL 협업 등)을 구축하는 기업이 향후 글로벌 시장 점유율을 가져올 가능성이 높음

필러 및 스킨부스터/콜라겐부스터 종류별 특성과 효과 비교

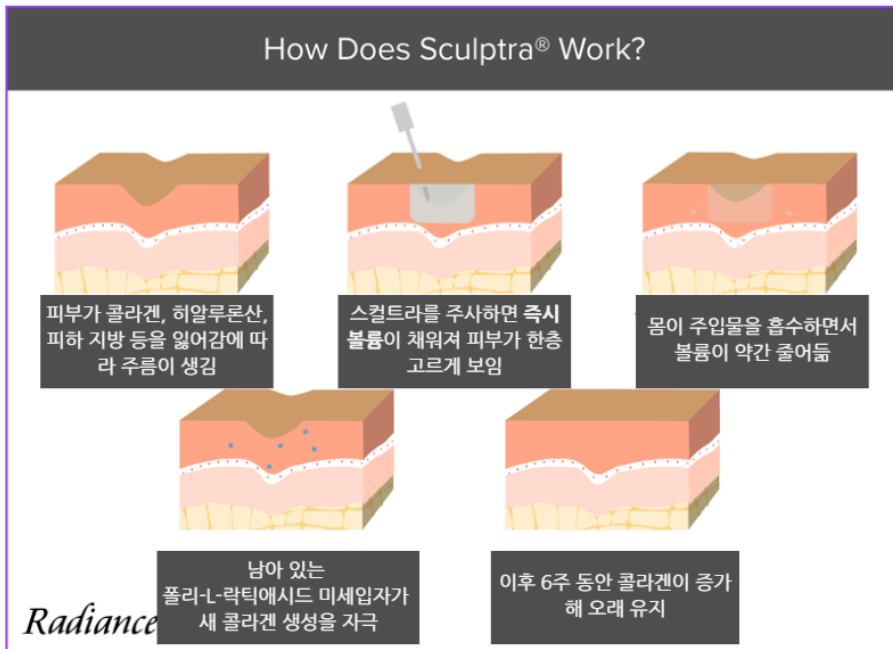
소재	HA (히알루론산)	CaHA (칼슘하이드록시아파타이트)	PCL (폴리카프로락톤)	PLLA/PDLLA (폴리락틱계)	PN/PDRN (폴리뉴클레오타이드)
주요 기전	가교된 HA 겔이 수분을 끌어당겨 즉각 볼륨을 형성하고 서서히 분해	CaHA 입자가 즉각 볼륨을 제공함과 동시에 콜라겐 생성을 유도	PCL 미세입자가 서서히 분해되면서 콜라겐 합성을 촉진해 볼륨/탄력 개선	PLLA/PDLLA 입자가 섬유아세포를 자극해 콜라겐 생성을 촉진	PN/PDRN이 세포 재생과 콜라겐·혈관신생을 촉진하여 피부 치유 환경을 개선
적응증	얼굴 전반(함몰, 주름, 윤곽 등) 폭넓게 사용	중, 하안면 및 손등 등 깊은 주름이나 볼륨 개선	중·하안면·깊은 주름(볼, 관자 등) 개선에 활용	광범위 볼륨 손실과 주름 완화 등 안면 전반에 적용	잔주름, 목·손등 탄력, 안면 피부 재생 등 다양한 부위에 쓰임
유지기간	보통 6~18개월 정도 지속	보통 12~18개월, 최대 2년까지 가능	최대 2~4년까지 오래 지속	대략 2년 이상 지속	보통 6~12개월 정도이며 반복 시 누적 효과가 가능
장단점	용해가 가능해 안전성이 높지만 유지기간이 짧고 과주입 시 부자연스러울 수 있음	탄력 개선과 비교적 긴 유지기간이 장점이지만 제거가 어렵고 입술·눈가 시술 시 주의가 필요	장기지속성과 탄력 개선이 강점이지만 부작용 시 제거가 어렵고 시술 숙련도가 요구	자연스럽고 오래가는 개선 효과가 있으나, 효과 발현이 느리고 제거가 어려운 편	안전하고 자연스러운 개선이 가능하지만, 깊은 주름 개선 한계와 다소 짧은 유지기간이 단점
대표 제품	Restylane(갈더마), Juvederm(엘러간), Teosyal(Teoxane) 등	Radiesse(머츠)	Ellansé(싱클레어), GOUR 등	Sculptra(갈더마, PLLA), Juvelook(PDLLA), AestheFill(채움파마)	Rejuran(파마리서치), 비타란(비알팜), Ameela 등

자료: 시장보고서 자료 종합, 대신증권 Research Center

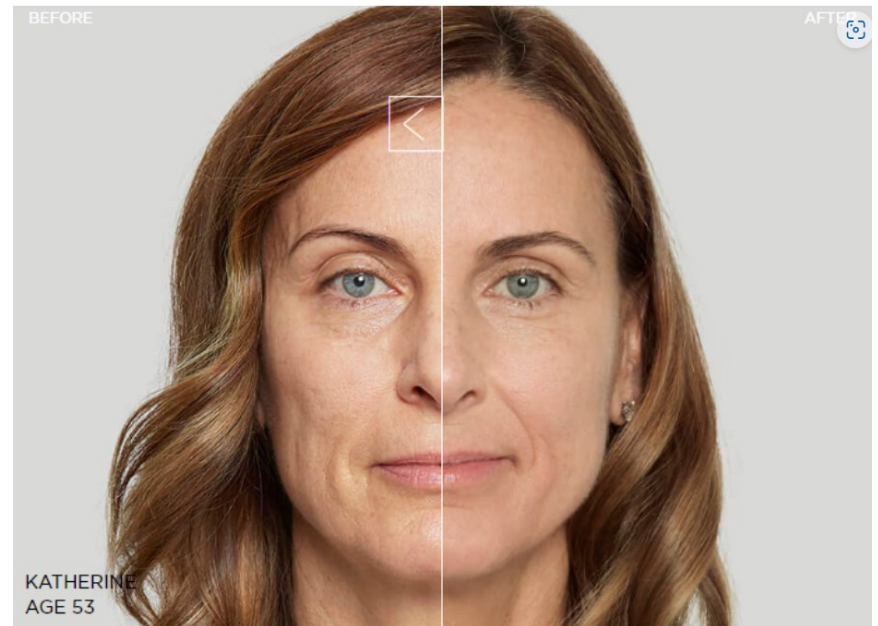
III. 주요 시술별 세부 분석

② 주사제형 의료 미용기기(필러, 스킨부스터, 콜라겐부스터): 의료 미용기기의 패러다임 전환과 글로벌 동향

콜라겐부스터 “스컬트라” 작용 기전



콜라겐부스터 “스컬트라” Before & After



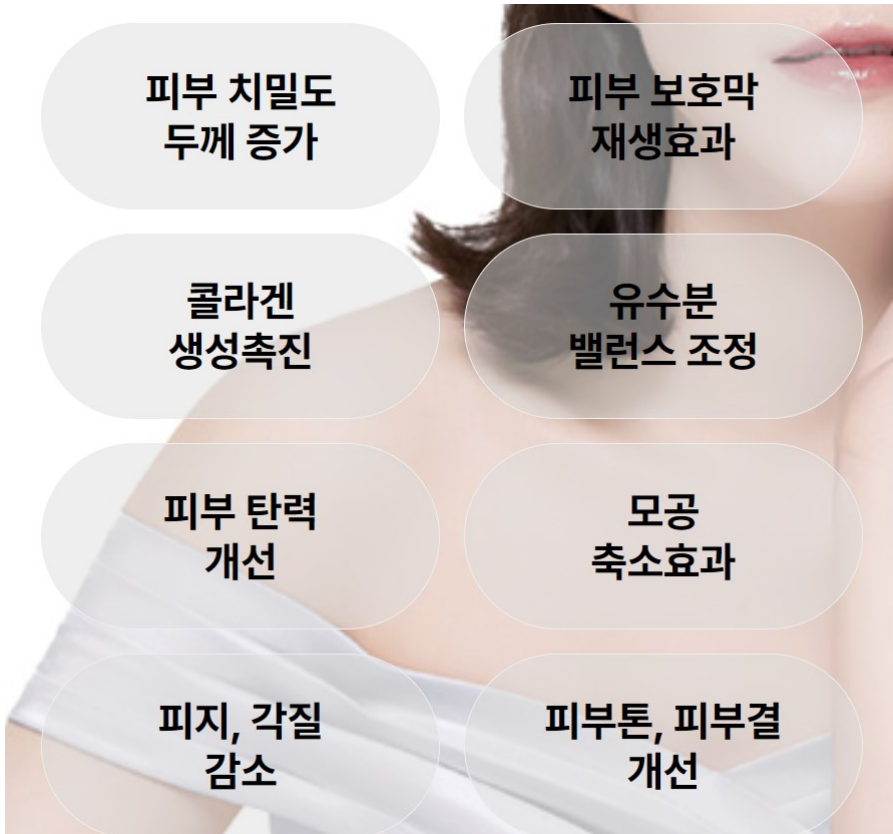
자료: Galderma, 대신증권 Research Center

자료: Galderma, 대신증권 Research Center

III. 주요 시술별 세부 분석

② 주사제형 의료 미용기기(필러, 스킨부스터, 콜라겐부스터): 의료 미용기기의 패러다임 전환과 글로벌 동향

리쥬란 힐러의 효과



자료: 인터넷 자료, 대신증권 Research Center

HA Dermal 필러 Before & After



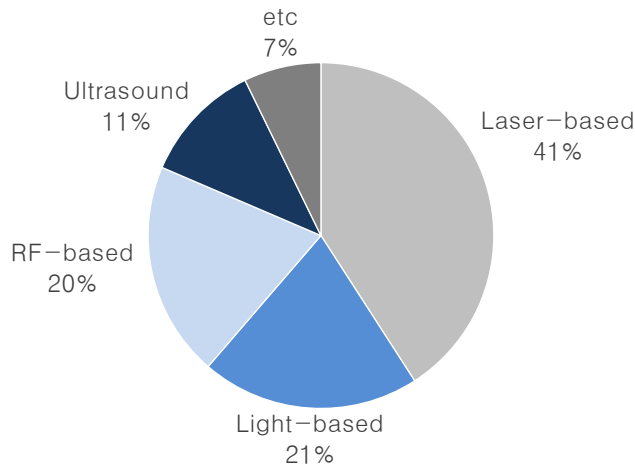
자료: 대신증권 Research Center

III. 주요 시술별 세부 분석

③ 에너지 기반 의료 미용장비(EBD): 장비+소모품 모델로 확장되는 지속 수익 구조

- 에너지 기반 미용장비(EBD)는 레이저, RF, HIFU, IPL 등으로 비침습/최소침습 시술을 제공. 흉터/회복 부담이 적어 빠르게 확산 중
- 글로벌 시장은 2023년 약 58억 달러에서 연평균 12.7% 성장해 2032년 약 180억 달러로 확대될 전망. 레이저가 가장 큰 비중을 차지하고 HIFU가 고성장 중
- 국내 시장은 프리미엄 가격대를 형성하는 글로벌 기업들과, 가성비를 내세운 국내 기업들이 동시에 경쟁 중. 국내 EBD 기업들은 소모품 기반 수익 모델을 바탕으로 해외 진출을 적극 강화하고 있음
- 미국·중국 등 대형 시장에서는 인허가(FDA)·특허·유통망 확보가 핵심 경쟁력. 사모펀드 M&A와 특허 분쟁이 잇따라 시장 구도가 재편되고 있음

에너지원별 시장규모 비중 (2023년 기준)



자료: 시장보고서 자료 종합, 대신증권 Research Center

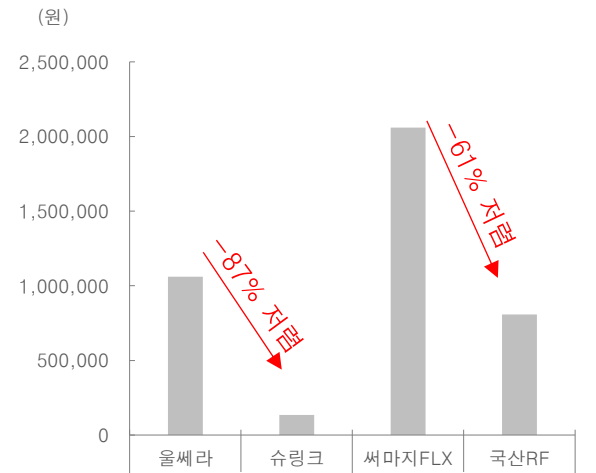
주요 미용 시술 단가: EBD 시술이 전반적으로 시술 단가가 더 높음

시술	가격	시술	가격
Botox	\$550	Kybella	\$1,400
Dysport	\$450	Laser Hair Removal	\$875
Chemical Peel	\$375	Laser Skin Resurfacing	\$2,050
CoolSculpting	\$2,450	Microdermabrasion	\$175
Fraxel	\$1,575	Microneedling	\$625
HydraFacial	\$175	Restylane	\$750
IPL Photofacial	\$625	Thermage	\$2,475
Juvederm	\$750	Ultherapy	\$2,625

주: 2023년 2월 기준 미국 사용자들이 직접 공유한 평균 금액 (RealSelf Price)

자료: RealSelf.com, 대신증권 Research Center

프리미엄 리프팅 장비vs.국산 장비 가격 격차



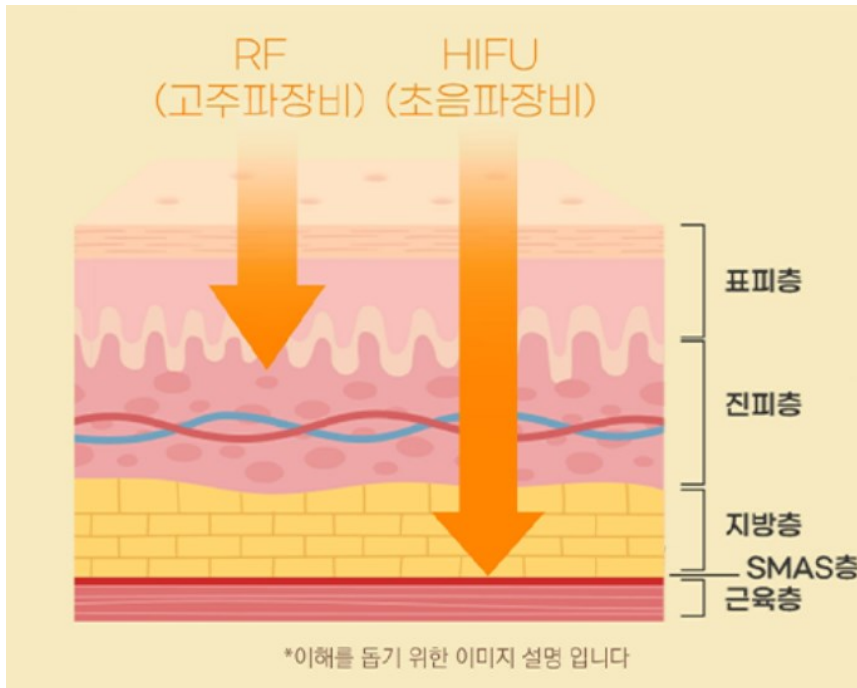
주: 7개 대형 클리닉 가격 평균. HIFU는 300샷, RF는 600샷 기준

자료: 대신증권 Research Center

III. 주요 시술별 세부 분석

③ 에너지 기반 의료 미용장비(EBD): 장비+소모품 모델로 확장되는 지속 수익 구조

에너지별 목표 피부층 분류



자료: 인터넷 자료, 대신증권 Research Center

Merz Aesthetic 울썸라 Before and After

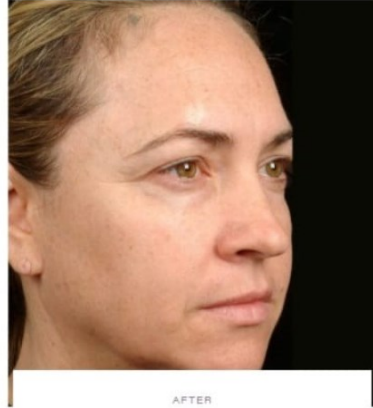
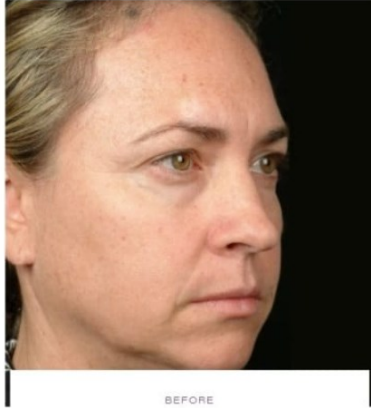


자료: Merz, 대신증권 Research Center

III. 주요 시술별 세부 분석

③ 에너지 기반 의료 미용장비(EBD): 장비+소모품 모델로 확장되는 지속 수익 구조

Solta Medical 써마지 Before and After



자료: 인터넷 자료, 대신증권 Research Center

2018년 와썹맨에 등장한 슈링크 시술



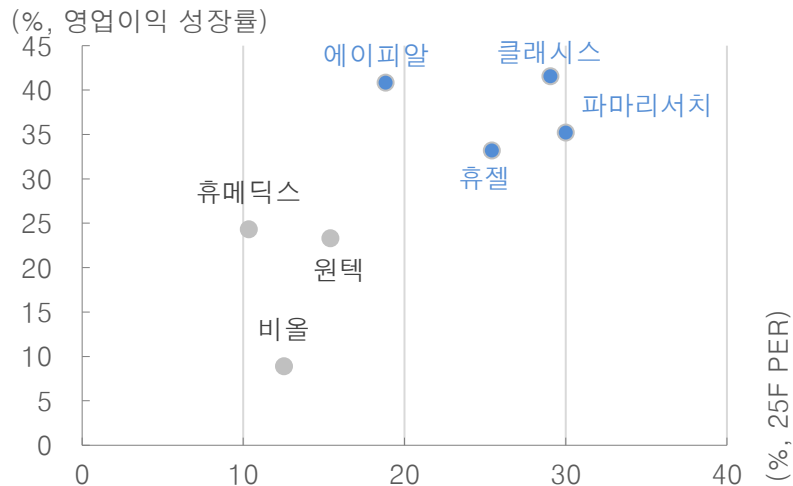
자료: 방송 자료, 대신증권 Research Center

IV. 산업의 투자 매력 및 밸류에이션 포인트

의료 미용 상장사 포지셔닝과 투자자 지형

- 의료미용 상장사는 특신,필러,EBD 등 반복 시술 및 소모품 판매로 안정적인 매출과 평균 30% 이상의 높은 영업이익률을 확보. FDA/CE/NMPA 등 주요 인허가를 발판 삼아 글로벌 진출을 가속화
- [K-뷰티+K-메디컬] 로 쌓인 브랜드 신뢰도와 합리적 가격 대비 우수한 성능, 국내 병원/학계/기업 간 협력 체계는 신제품 개발과 임상 검증을 신속하게 추진. 해외 병원 딜러망 확장에도 유리하게 작용
- 개인 투자자는 특신/필러 등 고마진 제품과 중국, 미국 시장 진출 같은 이벤트에 주목. 기관 투자자는 매출 성장성과 이익률 등 재무 지표를 중시하며, 사모펀드(PEF)는 Buy & Build 전략으로 기업 가치 제고에 집중
- 내수 시장에서 반복 매출 기반의 안정적 현금흐름 확보 + 해외 시장에서 고성장을 추구하는 이중 성장 구조를 갖춰 경기 방어력과 장기적 밸류에이션 상승 잠재력을 동시에 가져감

25년 예상 PER 대비 영업이익 성장률 비교

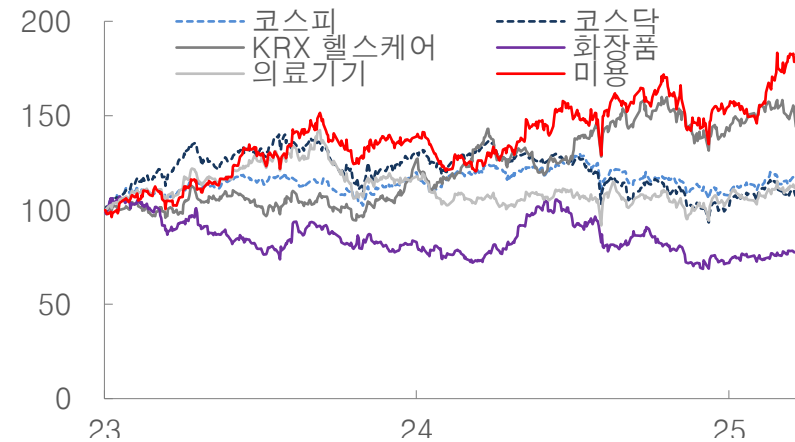


주: 컨센서스 기준

자료: 퀀티와이즈 대신증권 Research Center

23년 이후 주요 지수 · 섹터별 상대주가 흐름

(2023.01.02=100)



자료: 퀀티와이즈, 대신증권 Research Center

IV. 산업의 투자 매력 및 밸류에이션 포인트

섹터 밸류에이션 추이 및 포인트

- 의료미용 섹터는 주사미용(톡신, 필러·스킨부스터), EBD, 홈뷰티로 구분되며 반복 시술 수요와 해외 시장 확장 잠재력에 힘입어 평균 20배 이상의 높은 밸류에이션(PER)을 형성
- 톡신은 원천 균주·해외 진출 기대감으로 최대 PER 30~40배까지 형성되지만, 최근에는 실적·해외 진출 현황에 따라 달라짐
- 필러/스킨부스터는 경쟁 치열로 보통 PER 10~15배 수준이나, 해외 매출·신제품 성과가 크면 20배 이상도 가능
- EBD는 소모품 반복매출과 높은 마진으로 PER 15~25배를, 홈뷰티는 브랜딩·마케팅 역량에 따라 10배대 초중반 형성
- 결국 매출(타라인) 성장률이 밸류에이션을 좌우하는 핵심 변수 → 해외 인허가 진행과 실적 성장 폭에 따라 기업 간 10~30배 이상의 밸류에이션 격차가 발생

주요 섹터 및 주요 기업 연간 평균 12fw PER

	전체	섹터				주요기업			
		톡신	필러	EBD	홈뷰티	휴젤	파마리서치	클래시스	에이피알
2015	40.0	42.7	36.1	73.6			35.6		
2016	29.9	35.0	25.1	58.0		31.3	25.5		
2017	24.1	26.4	21.8	49.3		22.0	19.5		
2018	27.7	30.3	25.1	41.1		24.6	19.1	24.8	
2019	24.4	29.8	19.0	39.2		29.6	15.0	25.6	
2020	24.7	34.2	16.0	26.9		34.9	16.3	19.1	
2021	22.3	30.6	16.2	18.6		30.9	16.4	22.2	
2022	18.9	26.6	13.3	14.9		21.7	12.6	18.3	
2023	18.8	27.4	13.1	17.0		19.3	14.1	21.9	
2024	17.0	23.7	12.6	17.6	16.5	21.7	14.7	25.1	16.5
2025 YTD	17.1	20.1	15.6	17.8	16.1	20.7	23.9	25.7	16.1

자료: 컨센서스, 대신증권 Research Center



IV. 산업의 투자 매력 및 밸류에이션 포인트

투자 시 체크해야 할 지표와 데이터: 1) 수출 데이터 2) 해외 인허가 3) 소모품 비중 4) Capa/가동률

- 의료미용 산업은 특신, 필러, 에너지 장비(EBD) 등 반복 시술 수요가 많은 제품들이 중심을 이루며, 해외 시장 진출 시 환율 효과와 함께 타라인(매출) 및 수익성(마진)이 동반 상승할 가능성이 높은 고성장 업종. 전 세계 인구의 미용 니즈 확대와 규제 완화 흐름 등에 힘입어 장기적 투자 매력도가 높음
- ★ 관세청 수출 데이터(HS코드 예: 9018.90) 국가별 월별 수출 추이를 선행적으로 파악해 실적 발표 이전에 해외 매출 증감 모멘텀을 가늠할 수 있는 핵심 지표. 이를 통해 품목별 해외 진출 속도와 시장 반응을 신속히 확인하여 투자 의사결정에 중요한 인사이트를 얻을 수 있음
- 해외 인허가 및 수출 비중: 미국(FDA), 중국(NMPA), 유럽(CE), 브라질(ANVISA) 등 규제기관의 품목허가를 획득해 해외 진출에 성공하면 단가(ASP)와 물량(Q)이 함께 상승할 가능성이 큼. 특정 국가 인허가 취득 시점과 범위를 추적하면 단기 이벤트(승인 발표)부터 중장기 성과(현지 유통 및 판매 본격화)까지 다양한 투자 모멘텀을 포착 가능
- HIFU, RF 기기를 비롯한 에너지 장비 분야에서 반복 시술 시 소모되는 카트리지 등의 비중이 커질수록 영업이익률과 현금흐름 안정성이 제고됨. 분기별 실적발표 때 소모품 매출 비중이 증가 추세인지 지속적으로 확인하여 향후 수익 구조 및 재구매 기반이 얼마나 탄탄한지 평가
- 특신 등의 생산 공정은 높은 기술력과 엄격한 품질 관리가 요구되어 증설에 오랜 기간과 대규모 투자가 필요하므로, 기업별 CAPA(생산능력) 확충 일정과 공장 가동률 변화가 중장기 매출 성장 및 규모의 경제 효과 실현에 어떤 영향을 미칠지 면밀히 모니터링



IV. 산업의 투자 매력 및 밸류에이션 포인트

의료 미용 산업 M&A의 배경과 국내 기업에 대한 관심

- 초음파(HIFU), 고주파(RF) 등 에너지원 장비와 주사형 미용제품(톡신/필러/스킨부스터)을 결합한 토털 미용 솔루션을 구축함으로써 병의원에 대한 원스톱 서비스 제공과 거래 경쟁력+시장 점유율 확대가 가능
- 기존 사업의 성장 한계가 예상되는 기업들은 Hologic과 AbbVie처럼 에스테틱 분야를 인수합병하여 새로운 성장 모멘텀과 매출원을 동시에 확보하고자 함
- 의료 미용 산업이 지닌 높은 영업이익률과 반복 매출 구조는 사모펀드(PE)의 적극적 투자를 이끌어냄. 이들은 자본력과 네트워크를 활용해 빠른 해외 진출과 단기간 기업가치 극대화를 노림
- 최근에는 국내 미용기업의 품질·가성비가 주목받으면서 글로벌 투자자들의 관심이 높아졌고 베인캐피탈의 클래식스 인수나 한앤컴퍼니의 루트로닉, 사이노슈어 인수 등이 대표 사례로 꼽힘. 이러한 볼트온(Bolt-on) 전략은 투자와 기술·제품 라인업 확장을 결합해 시너지를 극대화. 한편, ArchiMed의 제이시스메디칼 투자나 CVC의 파마리서치 투자처럼 국내 기업이 해외 시장에서 빠르게 성장할 수 있도록 자금, 네트워크를 적극 지원하는 방향으로도 전개

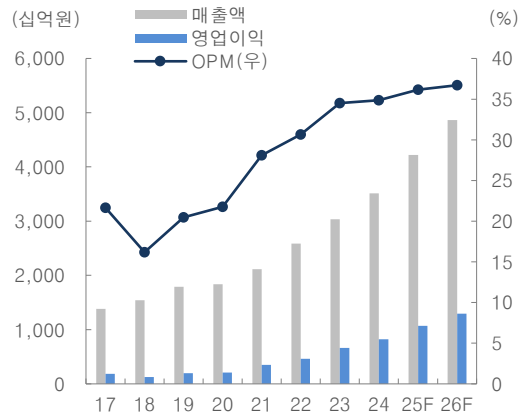


IV. 산업의 투자 매력 및 밸류에이션 포인트

미용 의료 기업 투자 전략

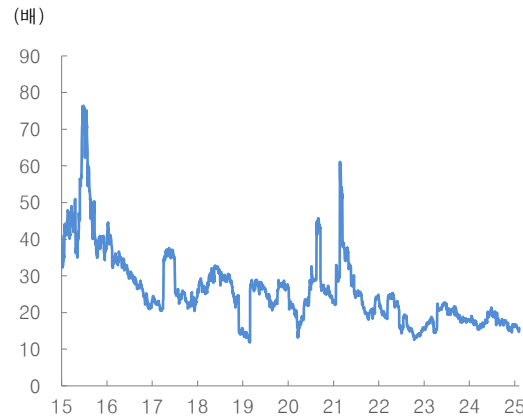
- 국내 의료 미용 섹터는 2015년 주사제(톡신, 필러) 위주의 초기 형성기에서 EBD(에너지 기반 장비) 기업들의 상장과 코로나19 이후 저금리 및 보복적 소비 심리를 타고 2023~2025년까지 꾸준한 주가와 밸류에이션 상승 흐름을 보여 줌
- 2025년에는 특히 탑라인(매출) 성장과 이익률 방어가 기업가치를 결정짓는 중요한 기준. 이후에도 높은 밸류에이션을 유지하려면 미국 시장에서의 톡신 진출처럼 빠른 점유율 확보가 가능한 영역에 집중해야 한다고 판단. EBD · 스킨부스터 · 홈뷰티 분야는 성장 잠재력은 크지만 시장 안착을 위한 시간과 비용 투자 부담이 비교적 큼
- 결과적으로 매년 30% 이상의 매출 성장률과 견고한 마진을 동반해야 시장에서 지속적으로 재평가를 받을 수 있으며, 이를 위해 글로벌 확장 전략과 반복 매출(Recurring Revenue) 구조가 중요한 경쟁 우위
- 휴젤, 클래시스, 에이피알, 파마리서치 등은 탄탄한 현금성 자산, M&A 확장, 미국 · 유럽 시장 진출 계획 등을 바탕으로 각각 톡신/장비/소비재/스킨부스터 영역에서 빠른 외형 성장을 노리고 있어 2025년 이후에도 추가적인 리레이팅 가능성 기대

미용 상장사 실적 추이



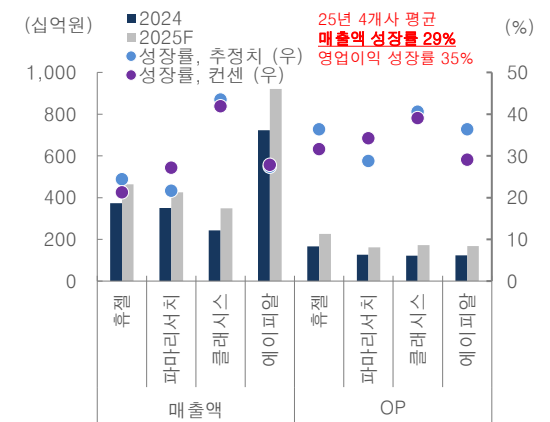
주: 컨센서스가 존재하는 9개 미용 상장사의 실적 합, OPM 평균
자료: 쿼티와이즈, 대신증권 Research Center

미용 섹터 12fw PER 추이



자료: 대신증권 Research Center

국내 의료미용 대표 4사 25년 실적 전망



주: 25년 실적 당사 추정치
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

IV. 산업의 투자 매력 및 밸류에이션 포인트

미용 관련 국내 상장사 Overview

		(억원)			(원)	(원, 컨센)	(%)	수익률					거래대금 (십억원)			12MF 밸류에이션 (배)			(억원)
	기업명	시가총액	컨셉	커버리 지 증권사	현재가	목표주가	괴리 율	1W	1M	3M	6M	YTD	5일	60일	52주	P/E	P/B	EV/ EBITDA	현금성자산
	미용																		
	KOSPI	20,097,222			2,522			2.1	(4.2)	(0.6)	(2.3)	5.1				8.7	0.8	4.9	4,621,173
	KOSDAQ	3,727,362			726			2.0	0.8	(0.4)	(1.2)	7.1				20.1	2.1	9.7	481,048
주사제	휴젤	45,501	톡신/필러	11	361,000	440,000	22	5.4	9.4	56.3	34.7	28.7	18.1	22.4	24.2	23.8	3.7	15.7	4,153
	메디톡스	12,013	톡신/필러	3	164,600	190,000	15	(0.2)	25.2	36.8	(5.3)	31.9	6.5	7.4	12.2	29.5	2.2	17.1	523
	대웅제약	15,039	제약사	11	129,800	204,182	57	(0.2)	8.9	(4.2)	(15.6)	2.7	1.7	3.7	5.3	10.1	1.5	8.6	1,080
	파마리서치	39,464	스킨부스터	12	375,500	360,667	-4	3.6	14.8	54.2	63.6	43.1	24.2	28.8	34.0	28.8	6.1	18.3	3,958
	휴메딕스	4,599	필러	3	40,950	54,667	33	3.2	0.2	19.7	30.2	(3.1)	1.6	4.3	4.6	10.2	1.6	4.8	1,103
	바이오플러스	4,888	필러	2	8,080	9,750	21	2.3	15.3	21.5	47.2	10.5	5.0	6.9	5.8	14.9	2.8	10.1	399
	제테마	2,739	필러	1	7,640	8,800	15	0.4	4.0	14.7	(16.0)	(1.5)	0.8	0.8	0.9	-	-	-	239
EBD	클래시스	41,989	리프팅(HIFU)	11	64,100	71,273	11	0.9	11.9	19.6	25.7	34.5	7.8	33.1	19.1	27.2	7.2	20.2	1,580
	에이피알	27,931	홈뷰티	15	74,800	81,133	8	4.6	8.6	60.2	40.3	49.6	23.7	38.8	50.3	18.4	5.5	12.7	1,130
	원텍	7,183	리프팅(RF)	4	8,040	10,000	24	(5.3)	27.8	46.5	36.5	82.9	7.1	7.0	7.9	17.7	4.1	11.9	828
	비올	4,825	리프팅(RF)	5	8,260	11,900	44	4.0	11.3	1.6	(3.6)	2.6	3.1	7.0	13.4	13.0	3.5	8.3	769
	아스테라시스	3,457	리프팅(RF)	-	9,440	-		0.6	13.5	42.2	0.0	0.0	5.2	25.8	25.8	-	-	-	0
	하이로닉	946	리프팅	-	5,090	-		0.0	(5.4)	(22.2)	(23.8)	(19.2)	0.0	0.5	3.3	-	-	-	168
	레이저옴텍	1,178	리프팅(RF)	-	9,780	-		(4.1)	(2.7)	52.1	43.8	83.8	5.9	24.9	7.9	-	-	-	82

IV. 산업의 투자 매력 및 밸류에이션 포인트

주요 커버리지 기업 수익률 및 성장률 데이터

종목	휴젤 ★		파마리서치		클래시스		에이피알	
	145020 KQ		214450 KQ		214150 KQ		278470 KS	
투자 의견	BUY		MarketPerform		BUY		BUY	
목표주가	470,000		340,000		74,000		82,000	
현주가(03/24)	361,000		375,500		64,100		74,800	
Upside (%)	30.2		-9.5		15.4		9.6	
투자포인트	1) 미국 통신 시장 진출 2) 중국, 유럽 시장 정상화		1) 리쥔란 해외 매출 성장		1) 미국 EBD시장 진출 2) 추가 M&A		1) 미국 매출 성장 2) 마진 개선	
	24A	25F	24A	25F	24A	25F	24A	25F
매출액	373.0	464.0	349.7	425.5	242.9	348.6	722.8	920.8
YoY (%)	16.7	24.4	34.0	21.7	34.9	43.5	38.0	27.4
영업이익	166.3	229.0	125.9	162.2	122.5	172.1	122.7	167.3
YoY (%)	41.2	37.7	36.5	29.0	36.6	40.6	17.7	36.4
OPM	44.6	49.3	36.0	38.0	50.4	49.4	17.0	18.2
당기순이익	142.4	184.9	89.1	131.6	97.6	146.8	106.2	137.9
ROE	16.9	19.1	18.6	22.5	31.0	33.4	42.4	37.0
PBR	4.8	4.2	6.8	6.0	10.1	7.6	8.5	5.7
PER	25.6	23.5	30.7	27.1	30.2	26.8	17.4	18.4
관세청 소재지	강원도 춘천시		강원도 강릉시		서울시 강남구		서울시 송파구	
핵심 제품	통신, 필터		스킨부스터		EBD(HIFU, RF)		홈뷰티 기기	
주요 지역	중국, 미국		국내, 중국		국내, 브라질		미국	
보유 현금 자산	415.3		165.3+a		158.1		90.3	

자료: 대신증권 Research Center

IV. 산업의 투자 매력 및 밸류에이션 포인트

주요 커버리지 기업 수익률 및 성장률 데이터

주요 커버리지 기업 수익률 및 성장률 데이터 (단위: 억원, 원, 배, %)

기업명	시가총액 (억원)	현재가 (원)	1M 수익률	3M 수익률	6M 수익률	(원) TP	과리율	PER	25F EPS	Target PER	Gap
휴젤	42,854	2.0	34.4	19.5	21.2	470,000	340,000	24.2	14,030	33.6	9.4
파마리서치	38,623	11.9	39.5	61.9	40.0	340,000	367,500	33.0	11,153	30.8	-2.2
클래시스	41,400	4.6	21.1	2.8	32.6	74,000	63,200	28.2	2,240	33.1	4.9
에이피알	26,886	7.6	43.1	35.1	44.0	82,000	72,000	19.2	3,758	21.8	2.6

매출액 (십억원)		추정치			컨센서스		영업이익 (십억원)		추정치			컨센서스	
	24	25F	26F		25F	26F		24	25F	26F		25F	26F
휴젤	373.0	464.0	561.5		452.2	533.9	휴젤	166.3	229.0	282.6		218.8	268.8
파마리서치	349.7	425.5	500.5		444.6	538.1	파마리서치	125.9	162.2	183.5		169.1	208.5
클래시스	242.9	348.6	419.8		348.4	431.9	클래시스	122.5	172.1	211.1		172.2	217.7
에이피알	722.8	920.8	1,112.8		939.4	1,127.6	에이피알	122.7	167.3	230.0		161.6	195.0

성장률(%)		추정치			컨센서스				추정치			컨센서스	
	24	25F	26F		25F	26F		24	25F	26F		25F	26F
휴젤	16.7%	24.4%	21.0%		21.2%	18.1%	휴젤	41.2%	37.7%	23.4%		31.6%	22.8%
파마리서치	34.0%	21.7%	17.6%		27.2%	21.0%	파마리서치	36.5%	28.8%	13.1%		34.3%	23.3%
클래시스	34.9%	43.5%	20.4%		43.4%	24.0%	클래시스	36.6%	40.6%	22.6%		40.7%	26.4%
(이루다 제외)	28.4%	28.1%	22.3%		-	-		-	-	-		-	-
에이피알	38.0%	27.4%	20.9%		30.0%	20.0%	에이피알	17.7%	36.4%	37.5%		31.8%	20.6%

IV. 산업의 투자 매력 및 밸류에이션 포인트

주요 커버리지 기업 실적 데이터

		(단위:십억원, %)									
		1Q24	4Q24	1Q25	YoY	QoQ	1Q25 컨센서스	2023	2024	2025F	2025F 컨센서스
휴젤	매출액	743	982	918	23.5	-6.5	916	3,197	3,730	4,640	4,544
	영업이익	240	534	419	74.9	-21.5	405	1,178	1,663	2,295	1,733
파마리서치	매출액	747	1,031	949	27.0	-7.9	1,037	2,610	3,501	4,255	4,487
	영업이익	267	349	365	36.9	4.5	402	923	1,261	1,622	1,704
클래시스	매출액	504	744	741	47.1	-0.4	740	1,801	2,429	3,486	3,492
	영업이익	265	290	359	35.4	24.0	360	896	1,225	1,721	1,733
에이피알	매출액	1,489	2,442	2,012	35.1	-17.6	2,242	5,238	7,228	9,208	9,783
	영업이익	278	272	362	30.4	32.9	411	1,042	1,227	1,673	1,728
비율	매출액	112	177	174	54.7	-1.7	144	425	582	-	680
	영업이익	65	89	104	59.4	17.2	80	223	361	-	393

자료: 컨센서스는 Fnguide(기준일: 2025.04.21)