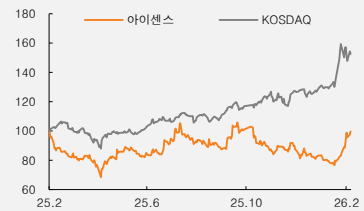


|               |                  |
|---------------|------------------|
| 투자 의견(유지)     | <b>매수</b>        |
| 목표주가(상향)      | <b>▲ 32,000원</b> |
| 현재주가(26/2/10) | 19,220원          |
| 상승여력          | 66.5%            |

|                          |                 |
|--------------------------|-----------------|
| 영업이익(25F, 십억원)           | 8               |
| Consensus 영업이익(25F, 십억원) | -               |
| EPS 성장률(25F, %)          | 적지              |
| MKT EPS 성장률(25F, %)      | 36.0            |
| P/E(25F, x)              | -               |
| MKT P/E(25F, x)          | 18.2            |
| KOSDAQ                   | 1,115.20        |
| 시가총액(십억원)                | 531             |
| 발행주식수(백만주)               | 28              |
| 유동주식비율(%)                | 75.4            |
| 외국인 보유비중(%)              | 26.6            |
| 베타(12M) 일간수익률            | 0.44            |
| 52주 최저가(원)               | 13,200          |
| 52주 최고가(원)               | 20,400          |
| (%)                      | 1M 6M 12M       |
| 절대주가                     | 24.4 6.4 8.4    |
| 상대주가                     | 5.7 -22.8 -27.1 |



[첨단의료기기/디지털헬스]

김충현, CFA  
choonghyun.kim@miraeasset.com

## 아이센스

### CGM 로켓 타고 날아갈 준비 되셨습니까?

#### 4Q25 Review: 매출 시장 기대치 부합, 영업이익 시장 기대치 하회

매출은 839억원(3% YoY)으로 시장 기대치에 부합했으나, 영업이익은 25억원(흑자 전환, OPM 2.9%)으로 시장 기대치를 하회하였다. 다만, 해외 자회사의 공정가치 평가손실로 인해 105억원의 당기순손실을 기록했다.

품목별로 스트립은 447억원(-15% YoY), 미터기 126억원(28% YoY), 연속 혈당측정기 52억 원(국내 21억원, 해외 31억원), 현장 진단 사업은 76억원(21% YoY), 혈액 응고 사업은 61억원(3% YoY)을 기록했다.

#### 목표주가 32,000원으로 상향하며, 매수 의견 유지

순조로운 CGM 해외 사업 확장을 반영하여 목표주가배수를 상향(P/S 1.8배 → 2.5배)하며, 목표주가를 32,000원(기존 24,000원)으로 상향한다. 상승여력이 66.5%인 점을 고려하여 매수 의견을 유지한다. 현 주가는 12개월 선행 P/S 기준 1.5배로 글로벌 Peer(4.4배) 및 동사의 지난 3년 평균(1.8배) 대비 저평가되고 있다.

4Q25 해외 CGM 매출이 31억원으로 크게 증가하였다. CGM 전용 리시버 출시와 맞물려 주요 국가(영국, 독일 등)에서의 마케팅 효과도 발생하고 있는 것으로 추정된다. 동사는 현재 27개국에 CGM을 런칭하였다. 4Q25 국내 CGM 성과는 다소 아쉽다. 작년 유통망을 다변화하는 과정에서 분기별 편차가 커진 것으로 보인다. 올해부터 국내 사업도 매분기 성장을 기대한다. 2026년 CGM 매출은 전년 대비 125% 증가한 395억원(기존 317억 원)으로 전체 매출의 12%까지 확대될 것으로 보인다.

BGM 사업이 성숙 시장에 진입함에 따라 CGM 사업의 글로벌 확장은 상당히 반가운 소식이다. 다만, 2026년은 CGM 임상 비용과 FDA 인허가 비용이 약 150억원 소요될 것으로 전망된다. 이를 감안한 2026년 실적은 매출 3,429억원(9% YoY), 조정 EBITDA 255억원(조정 EBITDA 마진 7.4%)을 기록할 것으로 예상된다.

CGM 시장의 핵심은 실질적인 Player가 몇 안 되는 초기 시장이라는 것이다. 본격적으로 시장에 침투하는 시기인 만큼 장기적이며 관대한 시선이 필요하다. 동사는 약 800억~1,000억의 생산 역량(연 200만 개)을 확보하였고, 1Q27에는 540만 개(케어센스 에어2 340만 개)로 확장될 예정이다. 차세대 CGM(케어센스 에어 2)은 2027년 국내와 유럽, 2028년 미국 출시하는 것이 목표다.

| 결산기 (12월)  | 2023  | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|------------|-------|------|-------|-------|-------|
| 매출액 (십억원)  | 265   | 291  | 316   | 343   | 371   |
| 영업이익 (십억원) | 11    | 3    | 8     | 6     | 23    |
| 영업이익률 (%)  | 4.2   | 1.0  | 2.5   | 1.7   | 6.2   |
| 순이익 (십억원)  | 4     | -2   | -7    | 1     | 15    |
| EPS (원)    | 135   | -65  | -260  | 30    | 525   |
| ROE (%)    | 1.3   | -0.6 | -2.2  | 0.3   | 4.5   |
| P/E (배)    | 212.1 | -    | -     | 644.1 | 36.6  |
| P/B (배)    | 2.8   | 1.3  | 1.4   | 1.7   | 1.6   |
| 배당수익률 (%)  | 0.3   | 0.7  | 0.6   | 0.5   | 0.5   |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

## 리스크

① **재무 리스크:** 각종 설비투자 및 M&A를 위한 차입금 증가로 부채비율은 '20년 38%에서 4Q25 70%까지 증가했다. 그러나 약 3여년에 걸친 CAPEX 투자가 마무리되며 현금흐름이 개선될 것으로 보인다. 또한, 전환사채 발행과 자산 매각 등으로 3Q23 542억원으로 감소했던 현금성 자산도 3Q25 950억원으로 증가했다. 2022년부터 재고자산 증가로 운전자본이 증가하고 있으나, 증가세가 감소하고 있다.

2026년에는 CGM 버전 2 임상시험 및 FDA 인허가 관련 비용(약 150억 원)이 예상된다. 현재 CGM 사업 추이를 고려할 때 향후 2~3년 이내에 증설이 필요할 것으로 보인다.

② **사업적 리스크:** 주력인 자가 혈당 측정 사업은 성숙한 사업으로 Commodity화 된 사업이다. 규모의 경제를 구축하는 것이 중요한데, 동사는 글로벌 시장에서 규모의 경제를 구축한 손에 꼽는 회사다. 다만, 중국 로컬 경쟁사들의 성장이 매섭다.

차세대 성장 동력인 연속 혈당측정기는 초기 성장 산업이나 강력한 과점 업체가 존재한다. 또한 연속 혈당측정기 시장은 미국을 중심으로 형성되어 있는데, 소득 수준이 높은 국가들을 제외하면 시장 확대 속도가 빠르지 않다. 중국에서 다수의 경쟁사가 존재하나, 기술 특허 및 디자인 등의 이슈로 글로벌 확장이 제한된다. 하지만 다른 의료기기 업종에서 시간이 지날수록 기술 및 디자인 특허 이슈를 해소한 중국 업체들이 글로벌 진출에 나서고 있다는 것은 잠재적 위험 요소다.

③ **주가 리스크:** 현재 주가는 12개월 선행 P/S 기준 1.5배로 글로벌 Peer(4.4배) 및 동사의 지난 3년 평균(1.8배) 대비 저평가되고 있다.

동사는 지난 2024년 4월, 전환사채 500억 원(3Q25 장부가액 402억 원, 2029년 4월 만기)을 발행했다. 전환 가능 주식수는 2,811,041주(전환가액 17,787원 기준)로 현재 발행 주식수의 10% 수준이다. 조기상환청구권은 2026년 4월 30일부터 행사할 수 있다.

표 1. 4Q25 실적 비교표

(십억원, %, %p)

|           | 4Q24 | 3Q25 | 4Q25P |        |      | 성장률  |       |
|-----------|------|------|-------|--------|------|------|-------|
|           |      |      | 잠정치   | 미래에셋증권 | 컨센서스 | YoY  | QoQ   |
| 매출액       | 81.3 | 78.7 | 83.9  | 86.1   | 86.1 | 3.2  | 6.6   |
| 영업이익      | -3.9 | 0.9  | 2.5   | 4.4    | 4.4  | 흑전   | 169.6 |
| 영업이익률 (%) | -4.9 | 1.2  | 2.9   | 5.1    | 5.1  | 7.8  | 1.8   |
| 순이익       | -2.4 | -0.4 | -10.5 | 2.9    | 2.9  | -8.1 | -10.1 |

주: K-IFRS 기준

자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 수익예상 변경표

(십억원, %)

|      | 변경전   |       | 변경후   |       | 변경률   |       | 변경 이유     |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|
|      | 26F   | 27F   | 26F   | 27F   | 26F   | 27F   |           |
| 매출액  | 354.0 | 400.0 | 342.9 | 371.1 | -3.1  | -7.2  | 4Q25 실적반영 |
| 영업이익 | 23.6  | 33.1  | 6.1   | 23.0  | -74.2 | -30.6 |           |
| 순이익  | 17.4  | 26.2  | 0.8   | 14.5  | -95.3 | -44.6 |           |

주: K-IFRS 기준

자료: 미래에셋증권 리서치센터

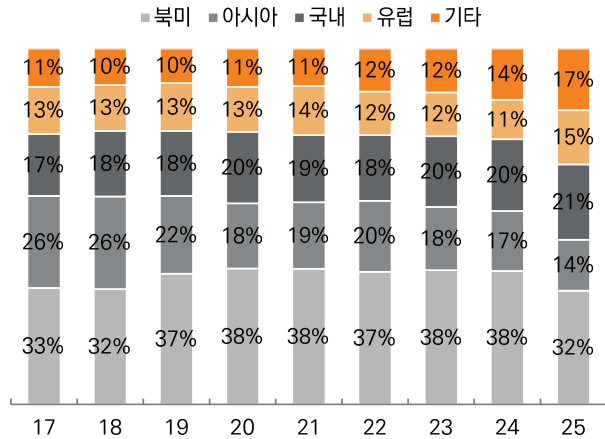
표 3. 분기별 실적 전망표

(십억원, %)

|                  | 1Q25  | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25P | 1Q26F | 2Q26F | 3Q26F | 4Q26F | 2025P | 2026F | 2027F |
|------------------|-------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액              | 76.3  | 76.8 | 78.7 | 83.9  | 80.3  | 85.1  | 86.0  | 91.5  | 315.7 | 342.9 | 371.1 |
| 현당 측정기           | 62.9  | 60.8 | 61.7 | 64.7  | 60.7  | 61.7  | 62.6  | 63.7  | 250.1 | 248.7 | 253.6 |
| 혈액 응고 측정기        | 3.8   | 5.1  | 4.3  | 6.1   | 4.2   | 5.6   | 4.7   | 6.7   | 19.3  | 21.2  | 23.3  |
| 연속혈당 측정기         | 3.1   | 3.6  | 5.7  | 5.2   | 7.9   | 9.2   | 10.5  | 12.0  | 17.6  | 39.5  | 56.1  |
| 기타               | 6.5   | 7.2  | 7.1  | 7.9   | 7.5   | 8.6   | 8.2   | 9.2   | 28.7  | 33.5  | 38.0  |
| 조정 EBITDA        | 8.5   | 7.6  | 4.8  | 7.3   | 6.2   | 6.3   | 7.0   | 6.0   | 10.1  | 10.5  | 11.3  |
| 영업이익             | 3.2   | 1.7  | 0.9  | 2.5   | 1.4   | 1.5   | 2.1   | 1.2   | 8.3   | 6.1   | 23.0  |
| 순이익(지배)          | 2.6   | 0.9  | -0.4 | -10.3 | 0.1   | 0.2   | 0.7   | -0.1  | -7.2  | 0.8   | 14.5  |
| 매출 성장률 (%)       | 11.5  | 9.9  | 10.1 | 3.2   | 5.3   | 10.8  | 9.2   | 9.1   | 8.4   | 8.6   | 8.2   |
| 현당측정기            | 15.0  | 11.0 | 10.6 | 2.0   | 3.9   | 10.0  | 8.6   | 8.2   | 9.3   | 7.7   | 7.5   |
| 혈액 응고 측정기        | -12.4 | -4.2 | 3.2  | 2.9   | 10.0  | 10.0  | 10.0  | 10.0  | -2.3  | 10.0  | 10.0  |
| 기타               | -2.7  | 11.0 | 9.5  | 14.5  | 16.4  | 18.4  | 14.8  | 16.5  | 8.1   | 16.5  | 13.5  |
| 조정 EBITDA 마진 (%) | 11.1  | 9.9  | 6.1  | 8.7   | 7.7   | 7.4   | 8.1   | 6.6   | 3.2   | 3.1   | 3.0   |
| 영업이익률 (%)        | 4.2   | 2.2  | 1.2  | 2.9   | 1.7   | 1.7   | 2.5   | 1.3   | 2.6   | 1.8   | 6.2   |
| 순이익률 (지배, %)     | 2.9   | 1.0  | -1.0 | -12.5 | 0.1   | 0.2   | 0.8   | -0.1  | -2.3  | 0.2   | 3.9   |

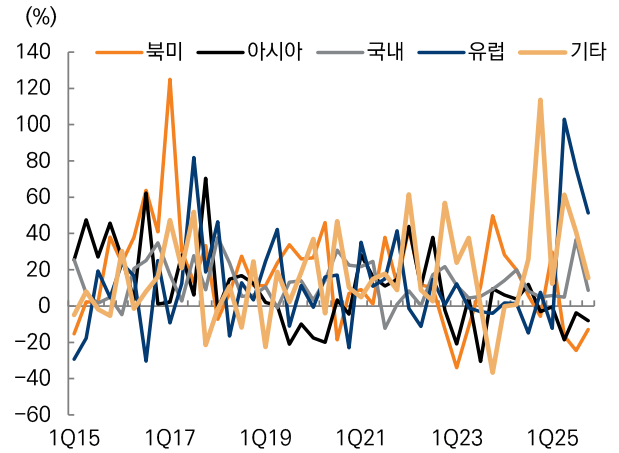
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 지역별 매출 비중



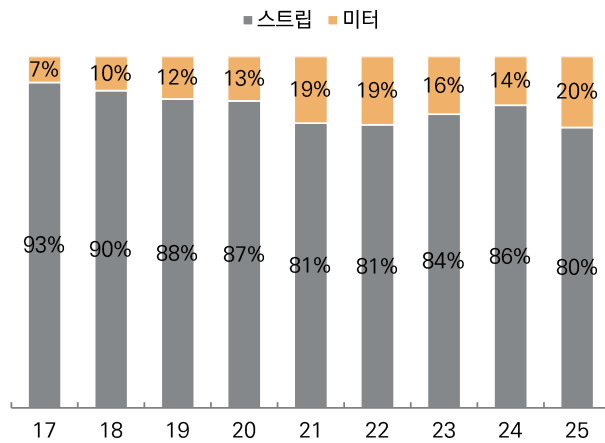
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 지역별 매출성장률 추이



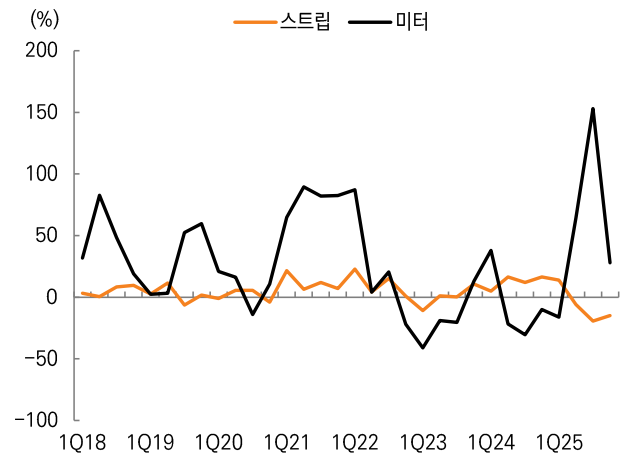
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 스트립 vs. 미터기 매출 비중



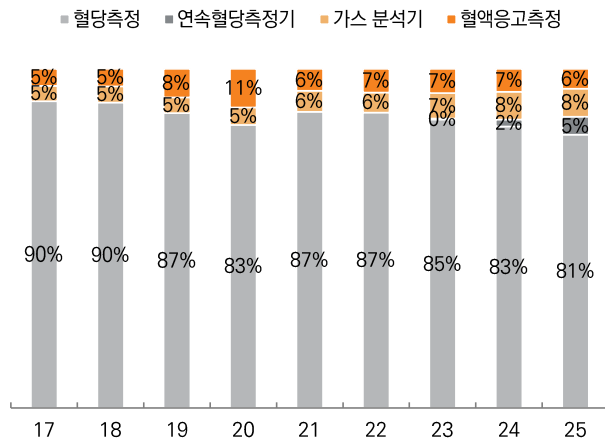
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 스트립 vs. 미터기 매출성장률 추이



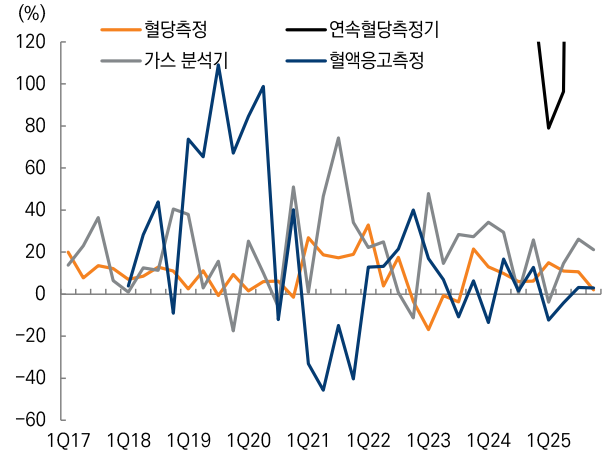
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 품목별 매출 비중



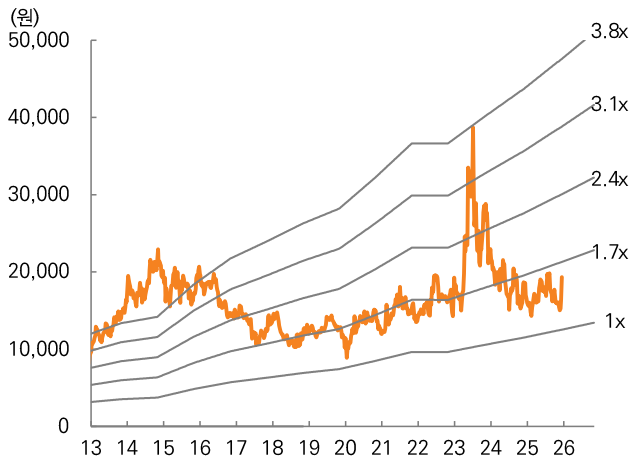
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 품목별 매출성장률 추이



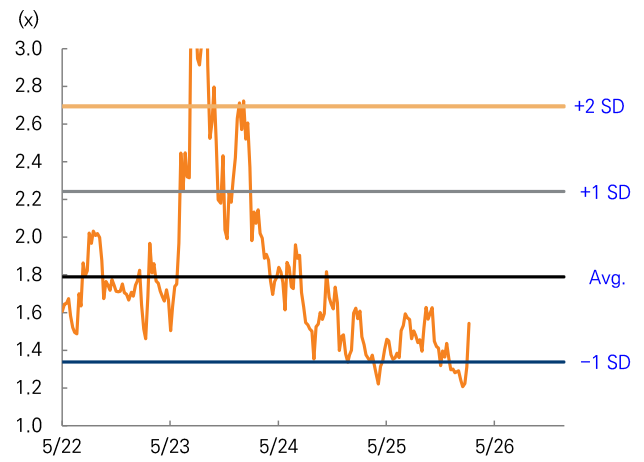
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 12개월 선행 P/S 밴드 차트



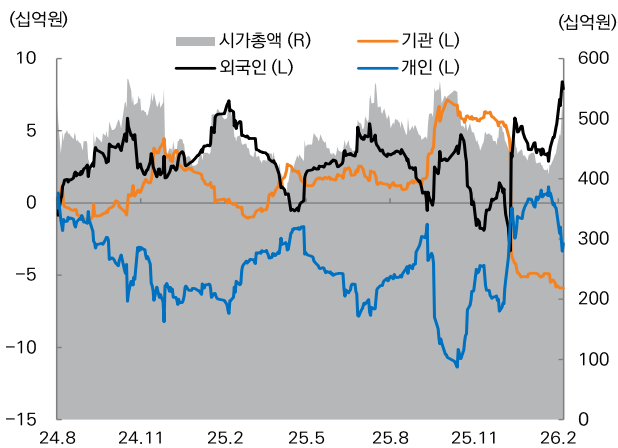
자료: QuantWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 12개월 선행 P/S 추이와 표준편차



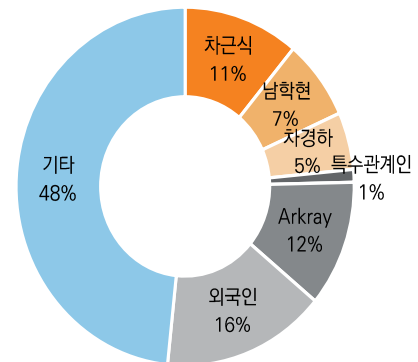
자료: QuantWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 투자자별 순매수량 vs. 시가총액 추이



자료: QuantWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 지분율



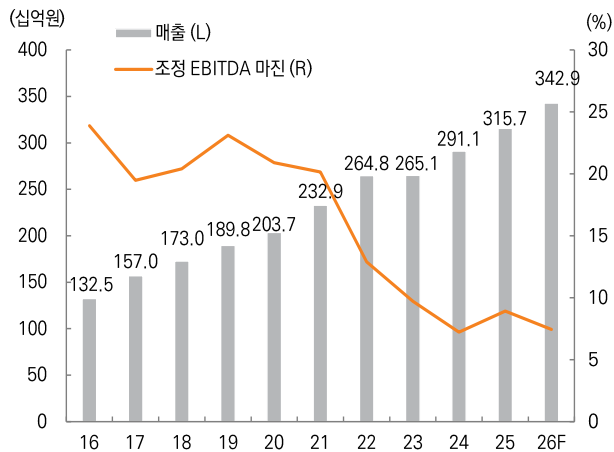
자료: QuantWise, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. Global peer valuation

| 회사명          | 시가총액<br>(십억원) | 영업이익률 (%) |       |       | PER (배) |      |      | PSR (배) |      |      | EV/EBITDA (x) |      |      | 매출액 (십억원) |         |         |
|--------------|---------------|-----------|-------|-------|---------|------|------|---------|------|------|---------------|------|------|-----------|---------|---------|
|              |               | 24        | 25F   | 26F   | 24      | 25F  | 26F  | 24      | 25F  | 26F  | 24            | 25F  | 26F  | 24        | 25F     | 26F     |
| 일라이 릴리       | 1,411,908     | 40.4      | 46.7  | 48.2  | 38.9    | 30.3 | 24.6 | 14.1    | 12.1 | 10.3 | 30.2          | 25.0 | 20.5 | 92,673    | 116,968 | 136,736 |
| 로슈 홀딩        | 540,922       | 30.0      | 35.0  | 35.9  | 21.7    | 17.2 | 16.2 | 4.5     | 4.5  | 4.4  | 12.9          | 12.4 | 11.8 | 105,510   | 118,803 | 122,935 |
| 애보트 래버러토리    | 284,475       | 18.2      | 23.8  | 24.4  | 28.3    | 19.7 | 18.0 | 4.4     | 4.1  | 3.8  | 22.0          | 15.3 | 14.0 | 63,027    | 69,900  | 75,287  |
| 노보 노디스크      | 319,561       | 41.3      | 41.0  | 40.7  | -       | 14.3 | 14.0 | -       | 4.7  | 4.5  | 10.5          | 10.6 | 10.2 | 66,521    | 67,881  | 71,087  |
| 메드트로닉        | 189,448       | 17.8      | 25.1  | 25.8  | 22.9    | 17.9 | 16.5 | 3.7     | 3.6  | 3.4  | 15.3          | 14.5 | 13.4 | 46,948    | 52,698  | 55,763  |
| 인솔렛          | 25,872        | 14.9      | 17.4  | 18.3  | 61.0    | 52.9 | 40.8 | 7.0     | 6.6  | 5.5  | 41.9          | 28.4 | 23.3 | 2,826     | 3,909   | 4,714   |
| 덱스컴          | 38,734        | 14.9      | 20.3  | 22.5  | 39.1    | 32.9 | 27.6 | 5.9     | 5.7  | 5.1  | 24.9          | 19.2 | 15.9 | 5,503     | 6,803   | 7,656   |
| Sinocare Inc | 2,132         | 9.5       | 6.7   | 10.3  | 35.4    | 34.3 | 20.9 | 2.1     | 2.1  | 1.9  | -             | 20.4 | 13.7 | 843       | 997     | 1,092   |
| 베타 바이옵스      | 948           | -69.5     | -77.1 | -66.3 | -       | -    | -    | 1.4     | 6.6  | 4.9  | -             | -    | -    | 88.9      | 143.6   | 193.2   |
| 탠덤 다이아비티즈 케어 | 1,930         | -10.5     | -13.3 | -5.6  | -       | -    | -    | 1.3     | 1.3  | 1.2  | -             | -    | 21.7 | 1,283     | 1,454   | 1,600   |
| 타이보 과기       | 557           | 17.5      | -     | -     | 8.3     | -    | -    | 2.8     | -    | -    | 7.1           | -    | -    | 197       | -       | -       |
| 아이센스         | 534           | 0.9       | 2.6   | 4.4   | 755.2   | 85.9 | 30.7 | 1.7     | 1.7  | 1.5  | 36.2          | 25.0 | 17.3 | 291       | 321     | 364     |
| 전체 평균        |               | 10.4      | 11.7  | 14.4  | 112.3   | 33.9 | 23.3 | 4.5     | 4.8  | 4.2  | 22.3          | 19.0 | 16.2 | -         | -       | -       |

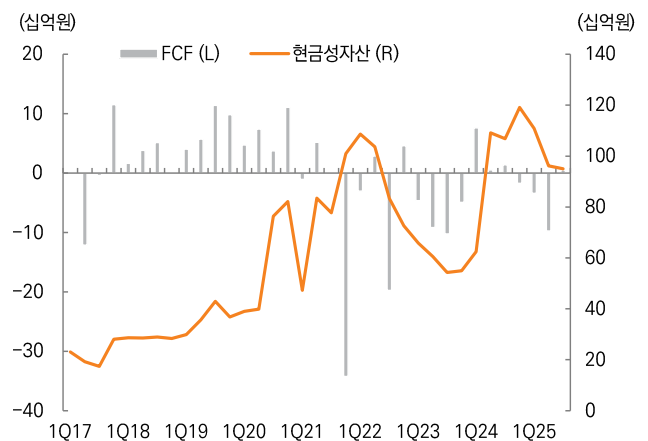
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 매출 및 조정 EBITDA 추이



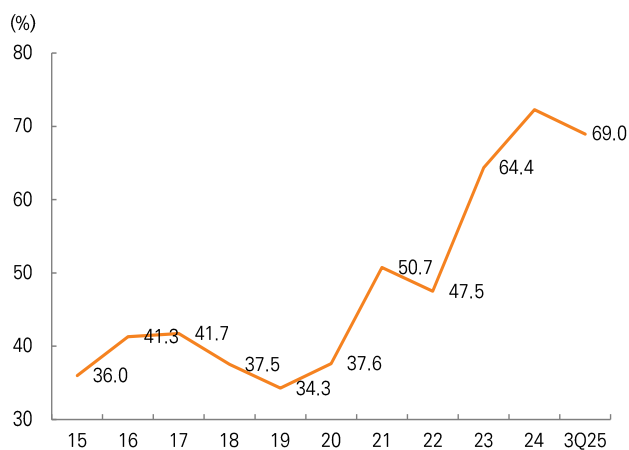
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. FCF 추이



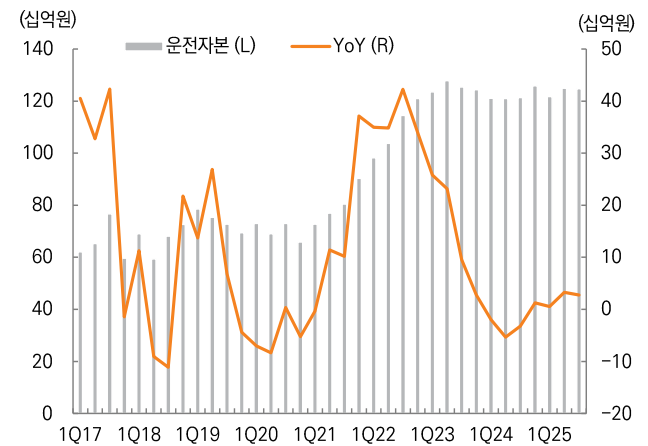
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 부채비율 추이



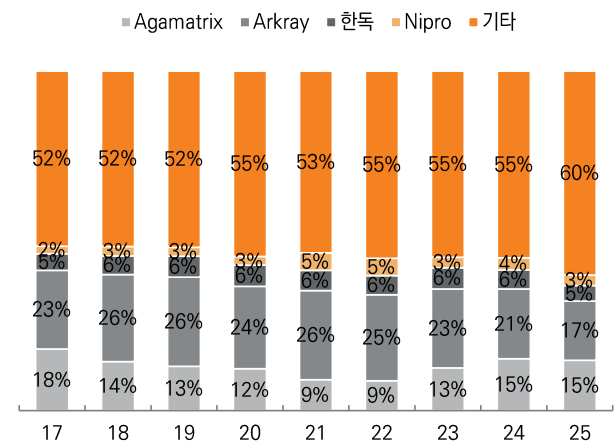
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 운전자본 추이



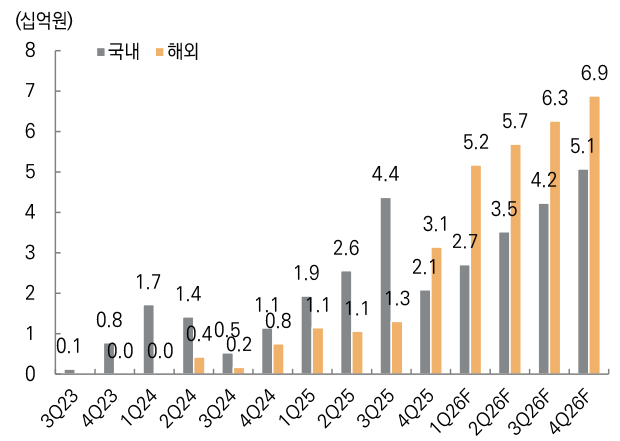
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 혈당측정사업부 주요 고객사별 매출 비중



자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. CGM 매출 추이



자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

## 아이센스 (099190)

## 예상 포괄손익계산서 (요약)

| (십억원)           | 2024       | 2025F      | 2026F      | 2027F      |
|-----------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>매출액</b>      | <b>291</b> | <b>316</b> | <b>343</b> | <b>371</b> |
| 매출원가            | 178        | 190        | 199        | 215        |
| <b>매출총이익</b>    | <b>113</b> | <b>126</b> | <b>144</b> | <b>156</b> |
| 판매비와관리비         | 111        | 118        | 138        | 134        |
| <b>조정영업이익</b>   | <b>3</b>   | <b>8</b>   | <b>6</b>   | <b>23</b>  |
| <b>영업이익</b>     | <b>3</b>   | <b>8</b>   | <b>6</b>   | <b>23</b>  |
| <b>비영업손익</b>    | <b>-1</b>  | <b>-20</b> | <b>-5</b>  | <b>-5</b>  |
| 금융손익            | -5         | -5         | -5         | -5         |
| 관계기업등 투자손익      | -2         | 0          | 0          | 0          |
| 세전계속사업손익        | 2          | -12        | 1          | 18         |
| 계속사업법인세비용       | 4          | -4         | 0          | 3          |
| 계속사업이익          | -2         | -8         | 1          | 15         |
| 중단사업이익          | 0          | 0          | 0          | 0          |
| <b>당기순이익</b>    | <b>-2</b>  | <b>-8</b>  | <b>1</b>   | <b>15</b>  |
| 지배주주            | -2         | -7         | 1          | 15         |
| 비지배주주           | 0          | -1         | 0          | 0          |
| <b>총포괄이익</b>    | <b>34</b>  | <b>-11</b> | <b>1</b>   | <b>15</b>  |
| 지배주주            | 34         | -10        | 1          | 15         |
| 비지배주주           | 0          | -1         | 0          | -1         |
| EBITDA          | 19         | 25         | 23         | 39         |
| FCF             | 8          | -28        | 4          | 16         |
| EBITDA 마진율 (%)  | 6.5        | 7.9        | 6.7        | 10.5       |
| 영업이익률 (%)       | 1.0        | 2.5        | 1.7        | 6.2        |
| 지배주주귀속 순이익률 (%) | -0.7       | -2.2       | 0.3        | 4.0        |

## 예상 재무상태표 (요약)

| (십억원)          | 2024       | 2025F      | 2026F      | 2027F      |
|----------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>유동자산</b>    | <b>276</b> | <b>249</b> | <b>266</b> | <b>297</b> |
| 현금 및 현금성자산     | 68         | 38         | 36         | 46         |
| 매출채권 및 기타채권    | 68         | 71         | 78         | 85         |
| 재고자산           | 76         | 82         | 89         | 97         |
| 기타유동자산         | 64         | 58         | 63         | 69         |
| <b>비유동자산</b>   | <b>315</b> | <b>326</b> | <b>313</b> | <b>301</b> |
| 관계기업투자등        | 3          | 3          | 3          | 3          |
| 유형자산           | 245        | 249        | 239        | 229        |
| 무형자산           | 32         | 36         | 34         | 32         |
| <b>자산총계</b>    | <b>591</b> | <b>575</b> | <b>580</b> | <b>599</b> |
| <b>유동부채</b>    | <b>112</b> | <b>147</b> | <b>152</b> | <b>157</b> |
| 매입채무 및 기타채무    | 36         | 19         | 21         | 23         |
| 단기금융부채         | 63         | 103        | 103        | 104        |
| 기타유동부채         | 13         | 25         | 28         | 30         |
| <b>비유동부채</b>   | <b>136</b> | <b>89</b>  | <b>91</b>  | <b>92</b>  |
| 장기금융부채         | 121        | 74         | 74         | 74         |
| 기타비유동부채        | 15         | 15         | 17         | 18         |
| <b>부채총계</b>    | <b>248</b> | <b>237</b> | <b>243</b> | <b>250</b> |
| <b>지배주주지분</b>  | <b>325</b> | <b>315</b> | <b>313</b> | <b>325</b> |
| 자본금            | 14         | 14         | 14         | 14         |
| 자본잉여금          | 51         | 58         | 58         | 58         |
| 이익잉여금          | 208        | 196        | 194        | 206        |
| <b>비지배주주지분</b> | <b>18</b>  | <b>24</b>  | <b>24</b>  | <b>24</b>  |
| <b>자본총계</b>    | <b>343</b> | <b>339</b> | <b>337</b> | <b>349</b> |

## 예상 현금흐름표 (요약)

| (십억원)                 | 2024       | 2025F      | 2026F     | 2027F     |
|-----------------------|------------|------------|-----------|-----------|
| <b>영업활동으로 인한 현금흐름</b> | <b>23</b>  | <b>-8</b>  | <b>8</b>  | <b>20</b> |
| 당기순이익                 | -2         | -8         | 1         | 15        |
| 비현금수익비용가감             | 33         | 25         | 22        | 24        |
| 유형자산감가상각비             | 14         | 15         | 15        | 14        |
| 무형자산상각비               | 2          | 2          | 2         | 2         |
| 기타                    | 17         | 8          | 5         | 8         |
| 영업활동으로 인한 자산및부채의 변동   | -10        | -22        | -10       | -11       |
| 매출채권 및 기타채권의 감소(증가)   | -5         | -8         | -6        | -7        |
| 재고자산 감소(증가)           | 3          | -9         | -7        | -8        |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소)   | 1          | 0          | 2         | 2         |
| 법인세납부                 | 0          | 0          | 0         | -3        |
| <b>투자활동으로 인한 현금흐름</b> | <b>-40</b> | <b>-16</b> | <b>-8</b> | <b>-8</b> |
| 유형자산처분(취득)            | -15        | -20        | -4        | -4        |
| 무형자산감소(증가)            | 0          | -1         | 0         | 0         |
| 장단기금융자산의 감소(증가)       | -45        | 6          | -4        | -4        |
| 기타투자활동                | 20         | -1         | 0         | 0         |
| <b>재무활동으로 인한 현금흐름</b> | <b>39</b>  | <b>-3</b>  | <b>-2</b> | <b>-2</b> |
| 장단기금융부채의 증가(감소)       | 40         | -7         | 1         | 1         |
| 자본의 증가(감소)            | 9          | 7          | 0         | 0         |
| 배당금의 지급               | -3         | -3         | -3        | -3        |
| 기타재무활동                | -7         | 0          | 0         | 0         |
| <b>현금의 증가</b>         | <b>22</b>  | <b>-29</b> | <b>-2</b> | <b>10</b> |
| 기초현금                  | 45         | 68         | 38        | 36        |
| 기말현금                  | 68         | 38         | 36        | 46        |

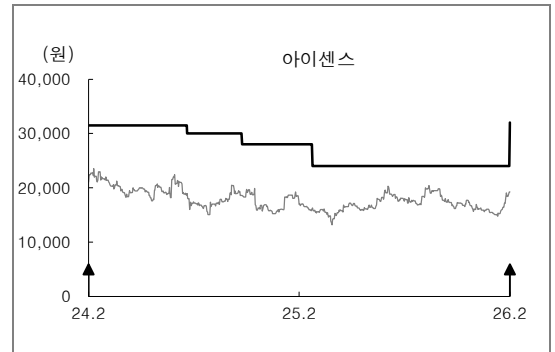
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

## 예상 주당가치 및 valuation (요약)

|                 | 2024   | 2025F  | 2026F  | 2027F   |
|-----------------|--------|--------|--------|---------|
| P/E (x)         | -      | -      | 644.1  | 36.6    |
| P/CF (x)        | 13.7   | 26.8   | 23.0   | 13.5    |
| P/B (x)         | 1.3    | 1.4    | 1.7    | 1.6     |
| EV/EBITDA (x)   | 27.6   | 22.1   | 28.1   | 16.3    |
| EPS (원)         | -65    | -260   | 30     | 525     |
| CFPS (원)        | 1,113  | 594    | 837    | 1,419   |
| BPS (원)         | 11,749 | 11,413 | 11,343 | 11,768  |
| DPS (원)         | 100    | 100    | 100    | 100     |
| 배당성향 (%)        | -141.5 | -33.3  | 328.4  | 18.7    |
| 배당수익률 (%)       | 0.7    | 0.6    | 0.6    | 0.6     |
| 매출액증가율 (%)      | 9.8    | 8.4    | 8.6    | 8.2     |
| EBITDA증가율 (%)   | -24.2  | 36.6   | -8.9   | 69.6    |
| 조정영업이익증가율 (%)   | -75.7  | 212.3  | -26.4  | 275.8   |
| EPS증가율 (%)      | 적전     | 적지     | 흑전     | 1,660.2 |
| 매출채권 회전율 (회)    | 4.6    | 4.6    | 4.6    | 4.6     |
| 재고자산 회전율 (회)    | 3.6    | 4.0    | 4.0    | 4.0     |
| 매입채무 회전율 (회)    | 10.7   | 10.8   | 9.8    | 9.7     |
| ROA (%)         | -0.4   | -1.4   | 0.1    | 2.5     |
| ROE (%)         | -0.6   | -2.2   | 0.3    | 4.5     |
| ROIC (%)        | -0.8   | 1.2    | 1.4    | 4.6     |
| 부채비율 (%)        | 72.3   | 69.8   | 72.1   | 71.5    |
| 유동비율 (%)        | 245.9  | 169.3  | 175.1  | 188.9   |
| 순차입금/자기자본 (%)   | 21.0   | 28.6   | 28.5   | 23.7    |
| 조정영업이익/금융비용 (x) | 0.4    | 1.1    | 0.9    | 3.3     |

## 투자의견 및 목표주가 변동추이

| 제시일자          | 투자의견 | 목표주가(원) | 과리율(%) |            |
|---------------|------|---------|--------|------------|
|               |      |         | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 아이센스 (099190) |      |         |        |            |
| 2026.02.11    | 매수   | 32,000  | -      | -          |
| 2025.03.06    | 매수   | 24,000  | -29.37 | -15.00     |
| 2024.11.04    | 매수   | 28,000  | -38.70 | -28.96     |
| 2024.08.01    | 매수   | 30,000  | -41.60 | -31.67     |
| 2023.11.06    | 매수   | 31,500  | -30.76 | -4.60      |



\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

## 투자의견 분류 및 적용기준

| 기업                                       | 산업                                         |
|------------------------------------------|--------------------------------------------|
| 매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상    | 비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승 |
| 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상 | 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준          |
| 매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상  | 비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화 |

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

\* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

\* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

## 투자의견 비율

| 매수(매수) | Trading Buy(매수) | 중립(중립) | 매도 |
|--------|-----------------|--------|----|
| 79.76% | 1.19%           | 19.05% | 0% |

\* 2025년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

## Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.