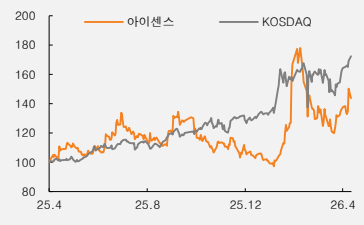


투자 의견(유지)	<b>매수</b>
목표주가(유지)	<b>40,000원</b>
현재주가(26/4/27)	21,800원
상승여력	83.5%

영업이익(26F,십억원)	8
Consensus 영업이익(26F,십억원)	5
EPS 성장률(26F,%)	흑전
MKT EPS 성장률(26F,%)	203.0
P/E(26F,x)	115.3
MKT P/E(26F,x)	7.9
KOSDAQ	1,226.18
시가총액(십억원)	626
발행주식수(백만주)	29
유동주식비율(%)	76.3
외국인 보유비중(%)	25.1
벤투(12M) 일간수익률	0.62
52주 최저가(원)	14,750
52주 최고가(원)	27,000
(%)	1M 6M 12M
절대주가	9.6 22.1 38.1
상대주가	2.0 -10.1 -17.8



[첨단의료기기/디지털헬스]  
김충현, CFA  
choonghyun.kim@miraeasset.com

# 아이센스

## CGM 사업은 계획대로 순항 중

### 1Q26 Review: 매출 시장 기대치 하회, 영업이익 시장 기대치 부합

매출 745억원(-2% YoY)으로 시장 기대치를 하회. 영업이익은 8억원 (-75% YoY, OPM 1.1%)으로 시장 기대치 부합. 품목별로 스트립 408억원(-17% YoY), 미터기 89억원(11% YoY), 연속 혈당측정기 84억원(국내 36억원, 해외 47억원), 현장 진단 사업은 68억원(10% YoY), 혈액 응고 사업은 47억원(23% YoY) 기록.

### 목표주가 40,000원 및 매수의견 유지

1Q26 CGM 매출은 84억원으로 예상대로 고속성장을 이어갔으며, 2Q26에는 1Q26의 기세를 이어 98억원의 매출이 예상됨. 고무적인 부분은 CGM의 생산성이 개선(1Q26 CGM GPM +40%)되면서 전사 매출총이익률에 레버리지효과가 발생. '26년 CGM 매출은 423억원(140% YoY, 매출비중 13%, 기존 395억 원)까지 확대될 것.

본격적인 성장 궤도에 진입한 CGM 사업은 '27년 라이프스캔 물량이 추가되며 더 빠른 실적 개선과 밸류에이션 리레이팅이 기대됨. 라이프스캔과는 독점 계약이 아니라는 점에서 동사는 복수의 PL 계약이 가능한 일종의 'Multi Brand CGM 플랫폼 사업자'라는 잠재력을 가지고 있음.

주력 사업인 BGM의 부진은 아쉬우나, 반대로 성숙 시장에 진입한 BGM 시장의 의존하지 않고 CGM 사업에 진출을 시도한 것은 매우 탁월한 선택이었음의 반증.

'26년 실적은 매출 3,288억원(4% YoY), 조정 EBITDA 274억원(조정 EBITDA 마진 8.3%)를 기록할 것으로 예상. 현 주가는 12개월 선행 P/S 기준 1.8배로 동사의 지난 3년 평균(1.8배)과 유사하나, 글로벌 Peer(3.4배) 대비 저평가 상태. 우리는 아직 라이프스캔과의 PL 계약을 실적 추정에 반영하지 않고 있음.

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

단기적으로 전환사채의 전환 청구 가능성에 의한 오버행 리스크가 예상되는 것은 부정적. 다른 방법보다도 CGM 사업 성과로 이겨내는 정공법이 최선으로 보임.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	291	315	329	357	391
영업이익 (십억원)	3	8	8	25	30
영업이익률 (%)	1.0	2.5	2.4	7.0	7.7
순이익 (십억원)	-2	-5	5	17	22
EPS (원)	-65	-186	189	603	761
ROE (%)	-0.6	-1.6	1.7	5.3	6.4
P/E (배)	-	-	115.3	36.2	28.7
P/B (배)	1.3	1.4	2.0	1.9	1.8
배당수익률 (%)	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5

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

# 1Q26 실적발표 주요 Q&A 요약

## 1. 주요 Q&A 정리

### CGM 사업

#### Q) 2Q26 CGM 매출 목표와 올해 CGM 가이드نس(400억) 초과 상향 가능성은?

A) 2분기는 조심스럽게 100억대를 목표로 하고 있으며, 해외 매출 비중이 지속적으로 높아지는 추세가 확인되고 있다. 올해 400억원 달성은 무난할 것으로 본다. 가이드نس 상향 여부는 상반기 실적 마감 후, 3분기 매출 추정이 나오는 8월경에 다시 안내할 예정이다.

#### Q) 영국·독일에서 보험에 등재되었는데, CGM 매출 현황은?

A) 1Q26 초도 물량 기준으로 영국 약 6억, 독일 약 4억 수준이다. 독일 CGM 보험 등재(TK) 효과가 본격 반영되는 데는 통상 6개월 정도 소요되며, 내년(2027년)부터 독일 매출 성장이 본격화될 것으로 보이며, 100억원대 매출도 기대한다. 반품률과 CS 접수율이 예상보다 낮아, 환자 만족도가 높은 것으로 판단하고 있다.

#### Q) 판매량이 올라오는 국가들의 공통점은?

A) 영국, 독일, 체코, 헝가리, 뉴질랜드, 호주 등으로 과거 BGM 사업을 꾸준히 함께 해온 파트너사들이다. 파트너사가 제품에 자신감을 갖고 시장 확대에 나서는 것이 공통점이다. 다만, 뉴질랜드는 보험 미등재에도 성과가 좋은데, 약 10년간 BGM을 독점 공급해온 파트너사를 통해 브랜드 신뢰도가 높게 형성돼 있기 때문이다.

#### Q) CGM 2천억 달성 시점은 언제일까?

A) 라이프스캔이 핵심 변수이며, 2027~2028년에 달성 가능할 것으로 전망한다. CGM 천억 수준이면 영업이익 BEP 달성이 가능하고, Capex까지 커버하려면 2천억 내외가 필요하다는 판단이다. 영업 레버리지는 CGM 매출 천억 시점부터 본격화될 것으로 본다. 현재 송도 2공장 가동률은 70% 수준이다.

#### Q) 라이프스캔 협업 진행 상황과 4Q26 및 2027년 예상 매출?

A) 주 단위로 양사 실무 미팅이 진행 중이며, 올해 출시를 목표로 맞춰가고 있다. 독일 GKV 허가 등록을 위한 사전 준비도 시작됐으며, 라이프스캔 출시 시점에 GKV 허가 완료를 목표로 하고 있다. 4Q26 11~12월 초도 물량 런칭으로 10억 미만 수준이 될 것으로 본다. 2027년 매출은 독일 GKV 등재 등 변수에 따라 달라지나 100억원보다는 많을 것으로 예상하며, 3분기 말~4분기 초 라이프스캔으로부터 공식 예상치를 받는 시점에 구체적으로 안내할 예정이다.

#### Q) 라이프스캔 4~5년간 5~7천억 매출 추정의 근거는?

A) 계약 전 라이프스캔이 제시한 가정치를 기반으로 하며, 1년차 대비 2년차, 3년차로 갈수록 가파른 성장(2~3배 이상)을 가정한 누적 추정치다.

**Q) 라이프스캔 BGM ODM 가능성은?**

A) 논의된 바 있으며, CGM이 궤도에 오른 이후 BGM 협업 방안에 대한 논의가 자연스럽게 이루어질 것으로 본다.

**Q) 향후 추가 파트너사 협업 계획은?**

A) 규모보다 CGM 판매 역량이 중요하다는 원칙하에, 라이프스캔 이상 규모의 업체와 논의 중이다. 구체화되는 대로 소통할 예정이다.

**Q) 케어센스 에어2 국내 허가가 올해 3분기인데 27년 출시 이유는?**

A) 3분기 허가 취득 후 양산 준비, 밸리데이션 일정이 필요하다. 올 12월 소량 국내 초도 출시를 시작으로, 27년 1분기 자동화 시설 완공 후 밸리데이션을 마치면 27년 2분기부터 국내외 본격 출시가 가능할 것으로 예상된다.

**Q) 에어2 FDA 승인을 18일로 추진하는 것이 맞는지?**

A) 맞다. 현재 파일럿 임상을 진행 중이며 큰 차질 없이 진행되고 있다.

**Q) 에어3도 준비 중인지?**

A) 공식적으로 에어3를 언급하기는 이른 시점이다. 현재는 내년 초 미국 FDA 향 에어2 임상에 집중하고 있다.

**Q) 에어2가 5분에 1번 혈당정보를 인식하는 걸로 바뀌었는데 이유는?**

A) 기술적 이슈가 아닌 인허가 및 내부 의사결정에 의한 것이다.

**Q) 중국 CGM 시장 현황 및 진출 전략은?**

A) 현재 중국 본 임상이 진행 중이며, 2027년 말 런칭을 목표로 하고 있다. 국내외 중국 업체의 가격 경쟁보다는 텍스컴, 애보트 등 선두 업체를 따라가는 데 집중하고 있다.

**Q) 일본 진출 현황은?**

A) 에어2 출시는 확정이다. 다만 일본 PMDA 허가 과정이 까다로워, 파트너사와 허가 단계를 협의 중이다. 일본 파트너사는 BGM 사업을 십수 년간 함께 해온 현지 대형사로 경쟁력을 갖추고 있다.

**Q) 캐나다 진출 계획은?**

A) 현재 준비 중이나 구체적인 출시 일정은 아직 확정되지 않았다.

**Q) 로슈 CGM과의 비교는?**

A) 기술 수준과 품질은 글로벌 2위권 제품과 유사한 수준으로 보며, 최근 로슈의 활동이 크게 포착되지 않아 현재로서는 주요 경쟁자로 집중 모니터링하고 있지 않다.

**Q) 비인슐린 2형 당뇨 보험 확대 수혜 여부는?**

A) CGM 시장 자체 확대로 이어지므로 직접적인 수혜가 될 것으로 본다.

## 1Q26 Review

### Q) 1Q26 GPM이 좋았던 이유와 향후 GPM 전망은?

A) 전체 GPM 42.6%로, CGM GPM이 BGM 대비 높게 형성되면서 전체 마진율 상승을 견인했다. CGM GPM이 40% 초중반대를 유지하는 한, 2분기·3분기에도 1분기 이상의 GPM 수준이 유지되거나 소폭 상향될 것으로 예상된다. BGM 마진도 전년 수준에서 크게 벗어나지 않을 것으로 본다.

### Q) 1Q26 연구개발비 규모는?

A). 전체 연구개발비는 100억 원을 소폭 하회하며, 이 중 외부 임상 비용이 약 30억 원이다. 올해 연간 임상 비용은 약 150억 원 수준으로 예상된다.

### Q) BGM 매출 감소 원인 및 구조적 문제인지?

A) 구조적 요인이 아니며, 우리 브랜드보다는 ODM 영향이 컸다. 연간으로는 연간으로는 작년 수준을 유지할 것으로 전망한다. 1분기 감소의 주요 원인은 ① 아크레이 미국 월마트 향 매출이 로슈 제품이 진입하면서 매출이 감소하는 추세다. 이에 대응해 아크레이 USA에 신규 미터 두 종을 새로 공급했으며, 본격적으로 미국 시장에 깔리게 되면 반등이 예상된다. ② 작년 1분기 알제리(플랜트 프로젝트) 대규모 매출의 기저효과다.

### Q) 추가 자금 조달 계획은?

A) 현재로서는 론(Loan) 활용 이외에 추가 증자나 메자닌 발행은 고려하지 않고 있다. 국민성장펀드를 통한 CGM 생산 시설 증설 지원도 국책은행과 협의 중이다.

### Q) 전환사채 잔여분에 대한 계획은?

A) 500억원 전환사채 중 전환청구와 콜옵션 행사로 인한 잔여분은 약 190억원 정도다. 리픽싱 기준 시점은 올해 8월 말이다.

### Q) 우리사주 매입 현황은?

A) 현재 약 3분의 2 매입 완료, 이번 주~다음 주 중 나머지 3분의 1도 완료 예정이다.

## 2. 리스크

### 재무 리스크

각종 설비 투자와 M&A를 위한 차입금 증가로 부채비율은 '20년 38%에서 4Q25 71%까지 증가했다. 그러나 약 3여년에 걸친 CAPEX 투자가 마무리되며 현금 흐름이 개선될 것으로 보인다. 또한, 전환사채 발행과 자산 매각 등으로 3Q23 542억원으로 감소했던 현금성 자산도 25년말 995억원으로 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.

### 사업 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.

최근 시장 리더인 ABT가 진입 장벽을 높이려는 시도를 하고 있다. ABT는 Sinocare의 CGM 제품에 대해 센서 디자인 상표권 침해에 대한 소송을 진행한 바 있고, SiBionics와 그의 유럽 유통 파트너(Umedwings)를 상대로 유럽 각지에서 총 3건의 특허 소송 및 예비 금지명령(Preliminary Injunction, PI)관련 소송을 펼치고 있다. 동사의 유럽 확장 전략이 속도를 낼수록 ABT의 견제가 강해질 수 있다.

### 주가 리스크

현 주가는 12개월 선행 P/S 기준 1.8배로 동사의 지난 3년 평균(1.8배)과 유사하나, 글로벌 Peer(3.4배) 대비 저평가되고 있다. 동사의 역사상 최대 고점은 P/S 3.8배다. 동사는 지난 '24년 4월, 전환사채(만기 '29년 4월)를 발행하였고, 지난 2월 일부 전환청구권(610,201주, 전환가격 16,388원)이 행사되었다. 현재 잔액은 400억원이며, 전환 가능 주식 수는 2,440,811주다. 현재 콜옵션 행사로 남은 잔액은 약 190억원 정도로 파악되며 이는 오버행 리스크가 될 수 있다.

표 1. 1Q26 실적 비교표

(십억원, %, %p)

	1Q25	4Q25	1Q26P			성장률	
			잠정치	미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	76.3	83.7	74.5	80.3	80.1	-2.3	-11.0
영업이익	3.2	2.1	0.8	1.4	0.8	-74.9	-60.4
영업이익률 (%)	4.2	2.5	1.1	1.7	1.0	-3.2	-1.4
순이익	2.6	-8.2	2.0	0.1	0.4	-0.6	10.2

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	342.9	371.1	328.8	357.1	-4.1	-3.8	1Q26 실적반영
영업이익	6.1	23.0	7.7	24.8	26.7	7.9	
순이익	0.8	14.5	5.4	17.3	554.2	19.1	

주: K-IFRS 기준  
 자료: 미래에셋증권 리서치센터

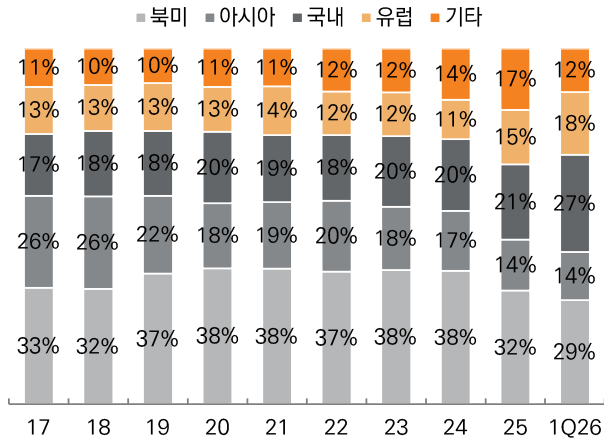
표 3. 분기별 실적 전망표

(십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025P	2026F	2027F
매출액	76.3	76.8	78.7	83.7	74.5	80.4	83.2	90.7	315.4	328.8	357.1
할당 측정기	62.9	60.8	61.7	64.7	54.2	56.4	59.1	62.0	250.1	231.7	235.8
할액 응고 측정기	3.8	5.1	4.3	6.1	4.7	5.6	4.7	6.7	19.3	21.7	23.9
연속할당 측정기	3.1	3.6	5.7	5.2	8.4	9.8	11.2	12.9	17.6	42.3	60.0
기타	6.5	7.2	7.1	7.6	7.2	8.6	8.2	9.1	28.5	33.1	37.5
조정 EBITDA	8.5	7.6	4.8	6.8	5.7	6.5	7.4	7.8	9.7	10.5	11.7
영업이익	3.2	1.7	0.9	2.1	0.8	1.5	2.5	2.9	7.9	7.7	24.8
순이익(지배)	2.6	0.9	-0.4	-8.2	2.0	0.5	1.3	1.6	-5.1	5.4	17.3
매출 성장률 (%)	11.5	9.9	10.1	2.9	-2.3	4.7	5.7	8.4	8.3	4.2	8.6
할당측정기	15.0	11.0	10.6	2.0	-5.2	2.8	4.5	7.1	9.3	2.4	8.0
할액 응고 측정기	-12.4	-4.2	3.2	2.9	22.9	10.0	10.0	10.0	-2.3	12.5	10.0
기타	-2.7	11.0	9.5	11.2	12.1	18.1	14.4	19.6	7.3	16.2	13.1
조정 EBITDA 마진 (%)	11.1	9.9	6.1	8.2	7.7	8.0	8.9	8.6	3.1	3.2	3.3
영업이익률 (%)	4.2	2.2	1.2	2.5	1.1	1.9	3.0	3.2	2.5	2.4	6.9
순이익률 (지배, %)	2.9	1.0	-1.0	-10.6	2.7	0.7	1.6	1.8	-1.6	1.6	4.8

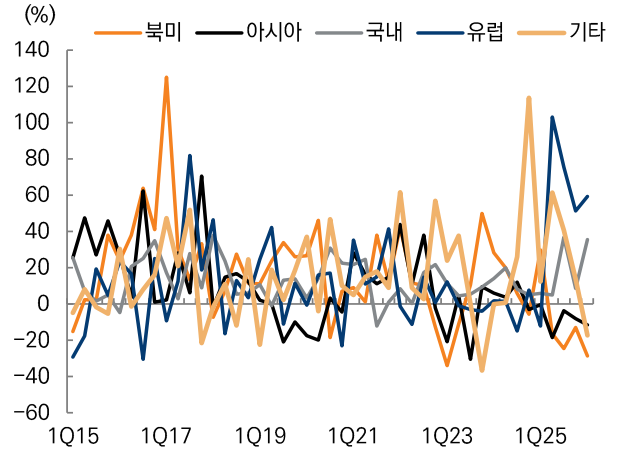
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 지역별 매출 비중



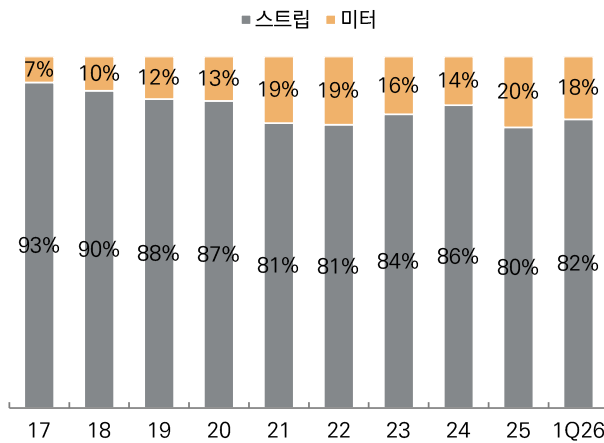
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 지역별 매출성장률 추이



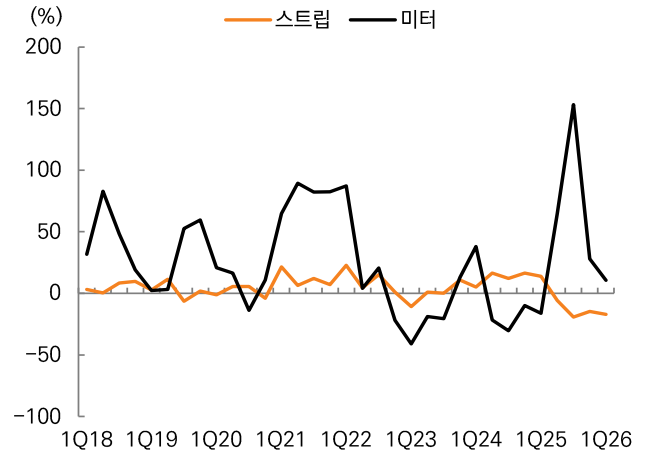
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 스트립 vs. 미터기 매출 비중



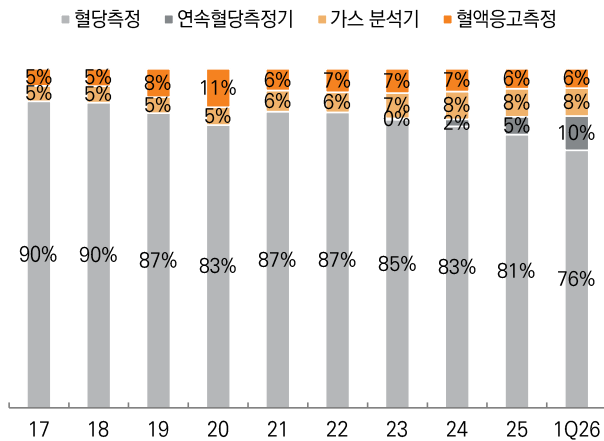
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 스트립 vs. 미터기 매출성장률 추이



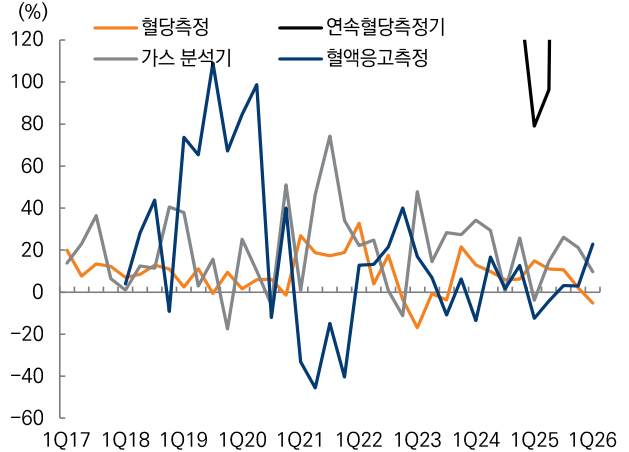
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 품목별 매출 비중



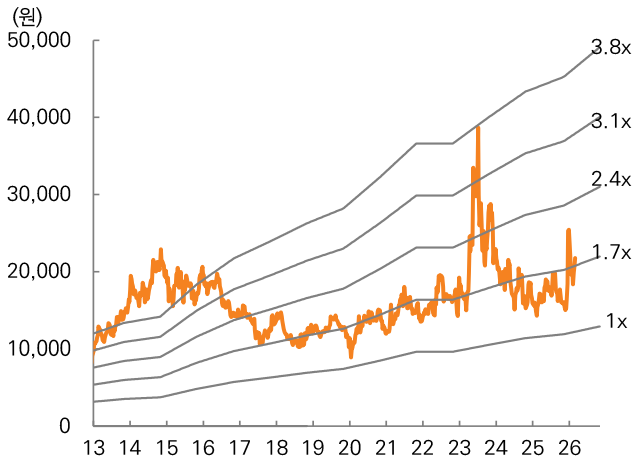
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 품목별 매출성장률 추이



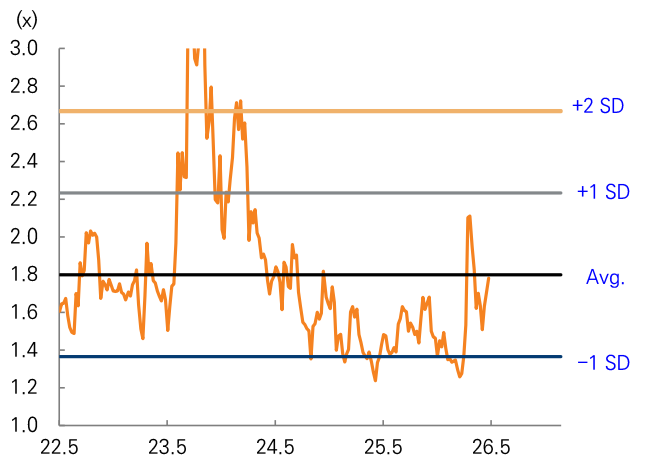
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 12개월 선행 P/S 밴드 차트



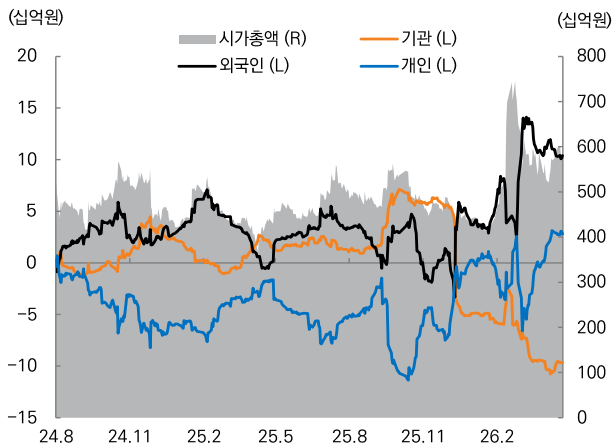
자료: QuantWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 12개월 선행 P/S 추이와 표준편차



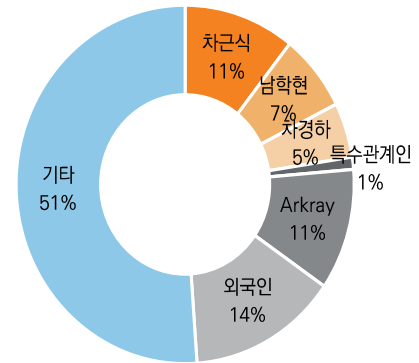
자료: QuantWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 투자자별 순매수량 vs. 시가총액 추이



자료: QuantWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 지분율



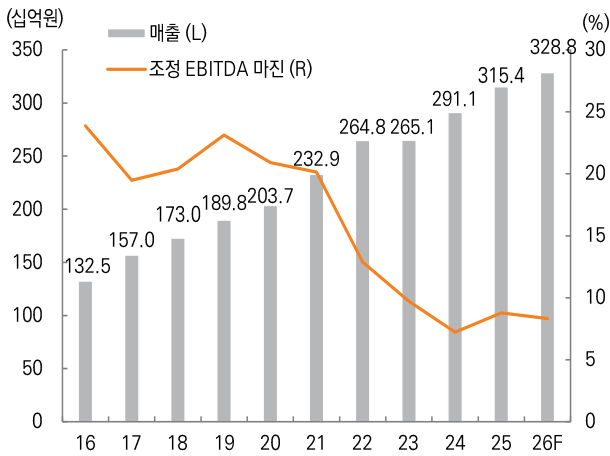
자료: QuantWise, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. Global peer valuation

회사명	시가총액 (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	1,209,084	40.4	46.6	48.1	33.0	25.4	20.6	12.0	10.0	8.6	37.2	21.3	17.5	92,673	121,285	140,661
로슈 홀딩	489,540	30.0	34.9	35.9	-	-	-	-	4.2	4.0	12.9	11.5	10.8	105,510	117,318	121,390
노보 노디스크	271,126	41.3	41.4	39.9	-	12.4	12.2	-	4.1	3.9	10.5	9.4	9.1	66,521	66,270	68,948
애보트 래버러토리	238,212	18.2	23.2	23.8	22.5	16.9	15.3	3.6	3.2	2.9	20.0	12.8	11.6	63,027	74,414	81,069
덱스컴	34,925	19.6	22.6	24.2	31.1	24.7	20.6	5.1	4.5	4.0	21.4	14.5	12.2	6,629	7,711	8,650
인솔렛	19,223	17.5	18.6	19.5	41.5	29.7	23.4	4.9	3.9	3.3	36.0	16.6	13.7	3,850	4,898	5,845
Minimed	5,347	(7.4)	3.3	5.6	-	57.7	21.6	-	1.2	1.1	-	9.5	6.7	3,801	4,507	4,960
탠덤 다이아비티즈 케어	2,001	-18.5	-4.5	0.4	-	-	-	1.3	1.3	1.1	-	24.0	11.4	1,443	1,590	1,775
Sinocare Inc	1,968	-	10.3	11.9	74.0	18.8	15.5	1.9	1.7	1.6	-	12.4	10.3	-	1,092	1,196
베타 바이오닉스	699	-71.5	-79.6	-58.8	-	-	-	4.3	3.6	2.6	-	-	-	142.5	197.5	267.0
아이센스	629	2.5	1.5	4.9	-	768.4	69.2	1.9	1.9	1.7	21.5	30.4	19.1	315	339	377
타이보 과거	574	22.7	-	-	8.5	-	-	2.9	-	-	7.2	-	-	192	-	-
<b>전체 평균</b>		<b>8.6</b>	<b>10.7</b>	<b>14.1</b>	<b>35.1</b>	<b>119.2</b>	<b>24.8</b>	<b>4.2</b>	<b>3.6</b>	<b>3.2</b>	<b>20.8</b>	<b>16.2</b>	<b>12.2</b>	-	-	-

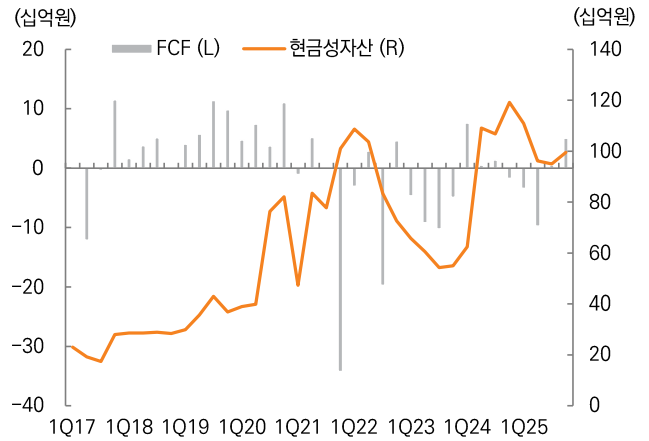
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 매출 및 조정 EBITDA 추이



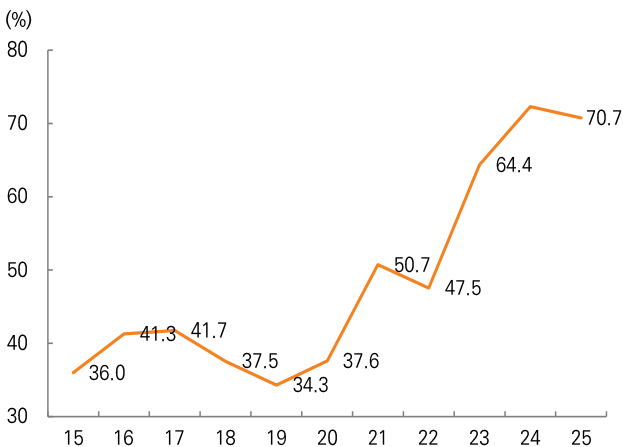
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. FCF 추이



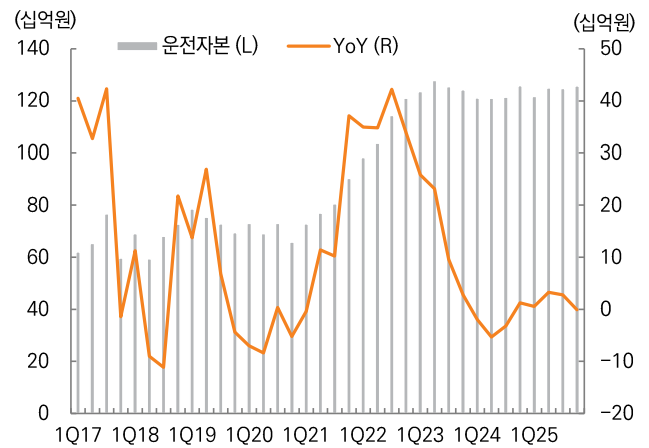
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 부채비율 추이



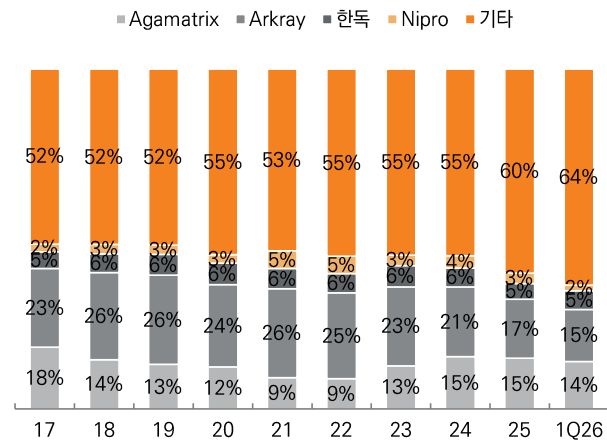
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 운전자본 추이



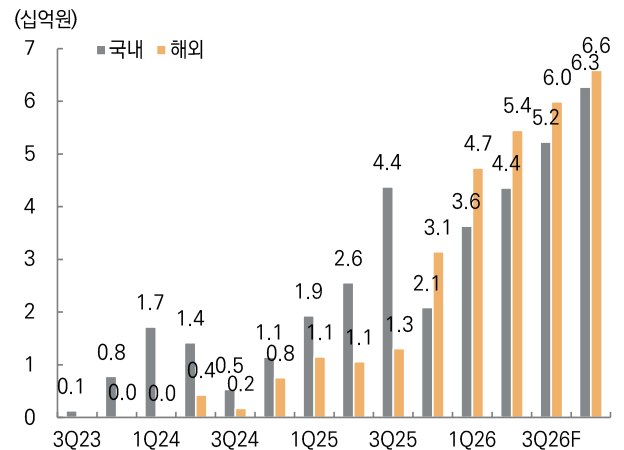
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

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)	2025	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	<b>315</b>	<b>329</b>	<b>357</b>	<b>391</b>
매출원가	190	188	203	222
매출총이익	125	141	154	169
판매비와관리비	117	133	129	140
조정영업이익	8	8	25	30
영업이익	8	8	25	30
비영업손익	-19	-2	-4	-3
금융손익	-4	-4	-3	-3
관계기업등 투자손익	-3	0	0	0
세전계속사업손익	-11	6	21	27
계속사업법인세비용	-4	0	4	5
계속사업이익	-7	5	18	22
중단사업이익	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>-7</b>	<b>5</b>	<b>18</b>	<b>22</b>
지배주주	-5	5	17	22
비지배주주	-2	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	<b>-7</b>	<b>5</b>	<b>18</b>	<b>22</b>
지배주주	-6	5	17	21
비지배주주	-1	0	1	1
EBITDA	25	25	40	44
FCF	-8	10	19	20
EBITDA 마진율 (%)	7.9	7.6	11.2	11.3
영업이익률 (%)	2.5	2.4	7.0	7.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	-1.6	1.5	4.8	5.6

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
<b>유동자산</b>	<b>258</b>	<b>277</b>	<b>310</b>	<b>347</b>
현금 및 현금성자산	45	47	59	72
매출채권 및 기타채권	71	77	84	92
재고자산	74	81	88	97
기타유동자산	68	72	79	86
<b>비유동자산</b>	<b>319</b>	<b>307</b>	<b>296</b>	<b>286</b>
관계기업투자등	2	3	3	3
유형자산	256	246	236	228
무형자산	33	30	28	26
<b>자산총계</b>	<b>578</b>	<b>584</b>	<b>606</b>	<b>633</b>
<b>유동부채</b>	<b>167</b>	<b>172</b>	<b>178</b>	<b>184</b>
매입채무 및 기타채무	39	42	46	51
단기금융부채	118	119	120	121
기타유동부채	10	11	12	12
<b>비유동부채</b>	<b>72</b>	<b>73</b>	<b>74</b>	<b>75</b>
장기금융부채	63	63	63	63
기타비유동부채	9	10	11	12
<b>부채총계</b>	<b>239</b>	<b>245</b>	<b>252</b>	<b>260</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>315</b>	<b>316</b>	<b>330</b>	<b>349</b>
자본금	14	14	14	14
자본잉여금	52	52	52	52
이익잉여금	199	201	216	235
<b>비지배주주지분</b>	<b>23</b>	<b>23</b>	<b>24</b>	<b>24</b>
<b>자본총계</b>	<b>338</b>	<b>339</b>	<b>354</b>	<b>373</b>

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>20</b>	<b>14</b>	<b>23</b>	<b>24</b>
당기순이익	-7	5	18	22
비현금수익비용가감	40	21	23	22
유형자산감가상각비	15	14	13	12
무형자산상각비	2	3	2	2
기타	23	4	8	8
영업활동으로인한자산및부채의변동	-6	-8	-10	-12
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-3	-6	-7	-8
재고자산 감소(증가)	1	-6	-8	-9
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	4	1	2	2
법인세납부	-5	0	-4	-5
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-36</b>	<b>-8</b>	<b>-8</b>	<b>-9</b>
유형자산처분(취득)	-27	-4	-4	-4
무형자산감소(증가)	-1	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	3	-4	-4	-5
기타투자활동	-11	0	0	0
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-6</b>	<b>-2</b>	<b>-2</b>	<b>-2</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	-3	1	1	1
자본의 증가(감소)	1	0	0	0
배당금의 지급	-3	-3	-3	-3
기타재무활동	-1	0	0	0
<b>현금의 증가</b>	<b>-23</b>	<b>2</b>	<b>12</b>	<b>13</b>
기초현금	68	45	47	59
기말현금	45	47	59	72

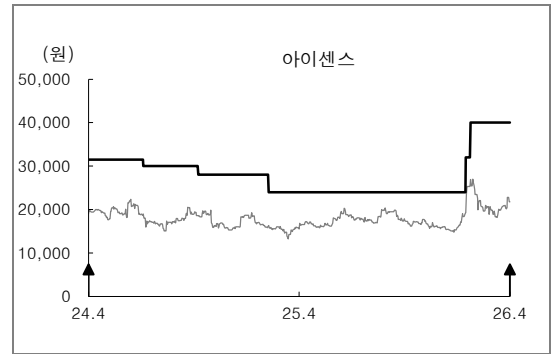
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	-	115.3	36.2	28.7
P/CF (x)	13.3	23.4	15.5	14.2
P/B (x)	1.4	2.0	1.9	1.8
EV/EBITDA (x)	22.2	29.4	17.7	15.8
EPS (원)	-186	189	603	761
CFPS (원)	1,194	932	1,403	1,535
BPS (원)	11,419	11,026	11,529	12,190
DPS (원)	100	100	100	100
배당성향 (%)	-41.3	52.1	16.3	12.9
배당수익률 (%)	0.6	0.5	0.5	0.5
매출액증가율 (%)	8.3	4.2	8.6	9.5
EBITDA증가율 (%)	35.0	-1.5	62.7	9.4
조정영업이익증가율 (%)	196.7	-1.9	220.2	20.7
EPS증가율 (%)	적지	흑전	218.7	26.2
매출채권 회전율 (회)	4.7	4.7	4.7	4.7
재고자산 회전율 (회)	4.2	4.2	4.2	4.2
매입채무 회전율 (회)	11.9	11.2	11.2	11.1
ROA (%)	-1.1	0.9	3.0	3.6
ROE (%)	-1.6	1.7	5.3	6.4
ROIC (%)	1.2	1.8	5.1	6.1
부채비율 (%)	70.7	72.3	71.2	69.6
유동비율 (%)	154.8	161.4	174.4	187.9
순차입금/자기자본 (%)	27.9	22.6	17.3	11.8
조정영업이익/금융비용 (x)	1.1	1.1	3.6	4.3

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
아이센스 (099190)				
2026.02.19	매수	40,000	-	-
2026.02.11	매수	32,000	-23.83	-20.94
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 약화

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
80.84%	0%	18.56%	0.6%

\* 2026년 03월 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.