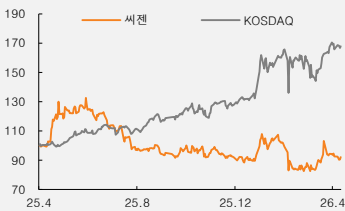


투자 의견(유지)	<b>매수</b>
목표주가(유지)	<b>44,000원</b>
현재주가(26/5/8)	24,400원
상승여력	80.3%

영업이익(26F,십억원)	76
Consensus 영업이익(26F,십억원)	52
EPS 성장률(26F,%)	83.6
MKT EPS 성장률(26F,%)	224.0
P/E(26F,x)	14.4
MKT P/E(26F,x)	8.4
KOSDAQ	1,207.72
시가총액(십억원)	1,274
발행주식수(백만주)	52
유동주식비율(%)	58.4
외국인 보유비중(%)	13.1
베타(12M) 일간수익률	0.98
52주 최저가(원)	21,850
52주 최고가(원)	35,150

(%)	1M	6M	12M
절대주가	7.0	-4.1	-7.9
상대주가	-3.4	-30.4	-44.4



[첨단의료기기/디지털헬스]

김충현, CFA  
choonghyun.kim@miraes.com

# 씨젠

## 4년 만에 두 자릿수 영업이익률로 돌아갈 시간

### 1Q26 Review: 팬더믹 이후 최대 영업이익과 영업이익률 달성

매출 1,291억원(11% YoY)으로 시장 기대치 부합. 영업이익은 236억원(59% YoY, 마진 18.2%)으로 시장 기대치를 크게 상회하며 영업이익과 영업이익률 모두 팬더믹 이후 최대 기록을 경신. 조정 EBITDA는 405억원(26% YoY, 마진 31%)로 추정.

시약 매출 995억원(6% YoY): HPV(34% YoY) 소화기 (34% YoY), 여성 건강(34% YoY)가 외형성장을 견인했고, 호흡기(-28% YoY: PB -34% YoY, 일반 호흡기 -24% YoY, COVID -38 % YoY)는 부진. 장비 매출 296억원(37% YoY)

### 목표주가 44,000원 및 매수 의견 유지

매출: 글로벌 전역의 6,600대 이상의 증폭 장비로부터 장비당 시약 매출이 15.2백만원(팬더믹 이전 평균 12.4백만원)에 달함. 배양법을 대체하며 고성장 중인 소화기 제품과 국제 표준으로 인정받고 있는 HPV 제품 등이 외형성장을 견인하고 호흡기 제품의 계절성을 완화시키고 있음. 8분기 연속 분기 매출 1,000억원 이상 기록 중 .

매출총이익률(GPM): 시약 판매량 증가에 의한 규모의 경제효과와 장비 관련 재고자산 총담금 환입 효과로 매출총이익률이 최성수기인 4Q25보다 4%p 이상 개선. 연내 증폭 장비를 CFX 96에서 OPUS로 전환할 예정이라는 점에서 환입 효과는 줄어 들겠지만, '26년 GPM 65.4%(+1.2%p YoY)기대. 팬더믹 이전 평균은 68%대.

판관비: 판관비의 핵심은 인건비와 연구개발비. 연구개발비는 효율화 프로젝트로 4Q20 이후 가장 낮은 137억원(-14% YoY) 기록. 연구개발비가 더 낮아지긴 힘들어 보이나, 크게 증가할 가능성도 낮은 상황. 인력구조도 국내 인력이 감소하고 해외 인력이 증가하며 1,100명 유지 중.

'26년 실적 및 밸류에이션: 매출 5,178억원(9% YoY), 조정 EBITDA 1,441억원(39% YoY, 마진 27.8%), 영업이익 755억원(OPM 14.6%, 119% YoY) 예상. 4년 만에 두 자릿수 OPM 회복 예상. 현 주가는 12MF EV/EBITDA 기준 7배(글로벌 Peer 10배) 및 12MF P/E 14배(글로벌 Peer 18배)로 글로벌 경쟁사 대비 저평가.

신성장동력 및 기타: 2H26 Nature와 협업 제품 MDRO(다제내성균 검사) 출시 예정. '27년 CURECA(무인 PCR 자동화 시스템) 및 STAgora(PCR 검사 결과 통계정보 공유 플랫폼) 상용화 예정. 소각할 수 있는 자사주(11.7%). 분기 배당 300원.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	414	474	518	583	668
영업이익 (십억원)	-16	35	76	104	135
영업이익률 (%)	-3.9	7.4	14.7	17.8	20.2
순이익 (십억원)	-9	48	89	101	128
EPS (원)	-168	924	1,697	1,932	2,450
ROE (%)	-0.9	4.8	8.6	9.4	11.2
P/E (배)	-	25.7	14.4	12.6	10.0
P/B (배)	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9
배당수익률 (%)	3.5	4.2	4.1	4.1	4.1

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

## 주요 Q&A

### Q) 1Q26 18% 영업이익률을 2~4분기에도 유지 가능한가?

A) 지금 상황에서 확실하게 말씀드리기는 어렵다. 그럼에도 불구하고 기존 사업 부문에 대한 관리 비용은 지속적으로 관리될 것이다. 미래 사업을 위한 스테고라와 큐레카에 관련된 연구비 및 지급 수수료는 2~4분기 때 1분기보다는 다소 늘어날 수 있다. 하지만 당연히 매출도 성장할 것이고 매출 원가도 4분기와 1분기 연속으로 계속 낮아지고 있는 상황이어서 그런 부분들을 통해서 수익성을 계속해서 확보하고자 노력하겠다.

큐레카 같은 경우는 모듈, 즉 주문 제작 형식으로 제작될 것이어서 양산에 관련된 부분도 당연히 비용이 투입될 수 있지만 올해 대량의 양산을 위해서 투입될 CAPEX 비용은 현재 계획에 없다. 스테고라 같은 경우도 마찬가지다. 유형 자산이 필요한 경우 예를 들면 서버 라든가 이런 것들이 있을 수 있는데 그것 역시도 굉장히 저렴한 수준에서 진행될 것이어서 실질적으로 대량의 유형 자산에 대한 CAPEX 또는 무형 개발에 대한 CAPEX가 현재로서는 예정되어 있는 부분은 없다. 또한, 제품원가율이 전반적으로 개선되고 있다. 매출 성장에 따른 레버리지효과도 연내 지속될 것으로 본다.

추가적으로 2025년 4분기 때 CFX96에 대한 많은 부분을 코로나 레거시를 인식하면서 총당금을 인식했는데, 이게 많이 팔리게 되면 그만큼 환입되는 효과도 있어서 그런 부분들까지 고려해야 되는 상황으로 보인다. 다만, PCR 증폭장비를 올해 CFX 96에서 오퍼스로 전환할 예정이다. 이 과정에서 전환비용과 총당금 인식등의 비용이 발생하겠으나, 그렇게 클 것으로 보고 있지는 않다. 연간 OPM은 두자릿수로 예상한다.

### Q) 신제품 MDRO가 기존 제품과 원가율 차이는? 매출 발생 시점은?

A) 주요 신제품은 기존 4개 주력 카테고리와의 원가율 자체가 물론 제품군별로 차이가 있긴 하지만 그 각각의 차이가 그렇게 크지는 않다. MDRO 같은 경우에는 5월달에 승인이 된 것이고, 관련해서 올해 내에 이탈리아 쪽에 규모는 크지 않지만 벌써 납품 계약이 되어 있다. 이 제품은 질환 발생에 따라서 왔다 갔다 하는 제품이 아니라 상시 수요가 존재하는 제품이기 때문에, 이게 잘 자리를 잡게 되면 당연히 주요 카테고리 4개 중에 하나, 예를 들면 GI 정도급의 한 축을 추가적으로 확보할 수 있는 그 정도의 매출 규모로 기대를 하고 있다. 첫 년도는 그렇게 되진 않겠지만, 이걸 잘 론칭시키는 게 중요한데 개발 완료 전에 이미 계약이 체결됐다는 게 의미가 있다.

### Q) 배당 성향은 유지되는건가?

A) 배당은 일단 한 번 올렸기 때문에 올린 그 수준을 유지하고, 4분기에 전년도와 마찬가지로 이익이 더 많아지면 특별 배당을 한 번 더 할 수 있는 기회가 있을 것이다.

# 주요차트

표 1. 1Q26 실적 비교표

(십억원, %, %p)

	1Q25	4Q25	1Q26P			성장률	
			잠정실적	미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	116.0	130.6	129.1	122.8	126.0	11.3	-1.1
영업이익	14.8	6.9	23.6	10.6	12.8	58.6	238.9
영업이익률 (%)	12.8	5.3	18.2	8.6	10.2	5.4	12.9
순이익	28.9	4.9	34.7	9.6	14.0	20.2	603.4

주: K-IFRS 기준

자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 수익예상 변경표

(십억원, %)

	변경전		변경후		변경률		변경 이유
	26F	27F	26F	27F	26F	27F	
매출액	517.3	585.9	517.8	583.2	0.1	-0.5	1Q26 실적 반영
영업이익	49.8	80.6	75.5	103.7	51.6	28.7	
순이익	44.4	69.4	88.7	100.9	99.9	45.4	

주: K-IFRS 기준

자료: 미래에셋증권 리서치센터

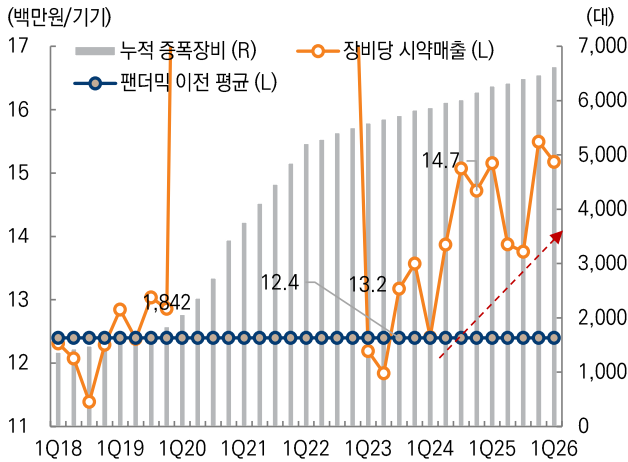
표 3. 분기별 실적 전망표

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025P	2026F	2027F
매출액	116.0	114.1	113.5	130.6	129.1	123.9	124.6	140.1	474.2	517.8	583.2
제품	94.3	87.5	87.7	99.9	99.5	101.0	104.7	114.1	369.4	419.3	484.4
호흡기	36.2	24.0	21.3	30.0	26.0	27.8	29.3	34.0	111.5	117.1	134.3
여성건강	23.5	26.1	27.3	29.1	31.4	30.4	31.8	33.9	106.0	127.4	147.2
소화기	18.0	21.2	21.5	22.4	24.2	24.7	25.0	26.1	83.1	100.0	115.5
추출 시약	11.1	9.5	10.9	11.3	11.1	10.8	11.2	12.2	42.8	45.3	51.6
기타 제품	5.5	6.7	6.7	7.1	6.8	7.4	7.4	7.9	26.0	29.6	35.7
장비	21.7	26.6	25.8	30.7	29.6	22.9	19.9	26.0	104.8	98.5	98.9
조정 EBITDA	34.3	24.5	28.9	21.8	40.5	33.8	30.3	39.5	103.7	144.1	175.2
영업이익	14.8	3.1	9.6	6.9	23.6	16.7	13.0	22.2	34.5	75.5	103.7
순이익(지배)	28.9	-0.1	14.6	4.9	34.7	17.4	14.5	22.0	48.3	88.7	100.9
매출 성장률(%)	29.0	13.9	4.3	13.3	11.3	8.6	9.7	7.3	14.5	9.2	12.6
제품	29.7	6.4	-3.0	11.4	5.5	15.4	19.4	14.2	10.3	13.5	15.5
호흡기	40.9	-18.4	-37.0	-9.4	-28.2	15.8	37.4	13.5	-8.6	5.0	14.7
여성건강	21.1	8.3	16.2	19.8	33.6	16.3	16.4	16.4	16.1	20.2	15.6
소화기	35.3	30.9	12.0	33.3	34.4	16.3	16.4	16.4	26.9	20.3	15.5
추출 시약	24.7	21.8	13.5	10.8	0.0	13.3	2.6	8.1	17.3	5.8	14.0
기타 제품	1.9	42.6	55.8	34.0	23.6	11.0	11.1	11.1	32.0	13.7	20.8
장비	25.8	48.1	40.3	19.9	36.6	-13.7	-22.9	-15.3	32.3	-6.0	0.4
조정EBITDA마진 (%)	29.6	21.5	25.4	16.7	31.4	27.2	24.3	28.2	21.9	27.8	30.0
영업이익률 (%)	12.8	2.8	8.5	5.3	18.3	13.5	10.5	15.8	7.3	14.6	17.8
순이익률 (지배,%)	24.9	-0.1	12.8	3.8	26.9	14.1	11.7	15.7	10.2	17.1	17.3

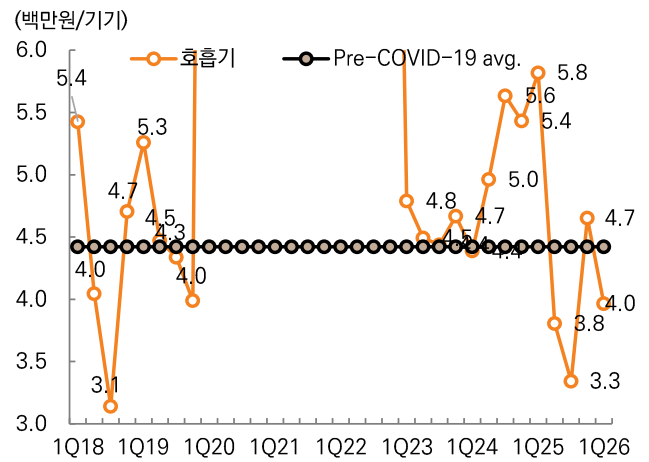
자료: 씨젠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 진단기기당 진단 키트 매출 추이



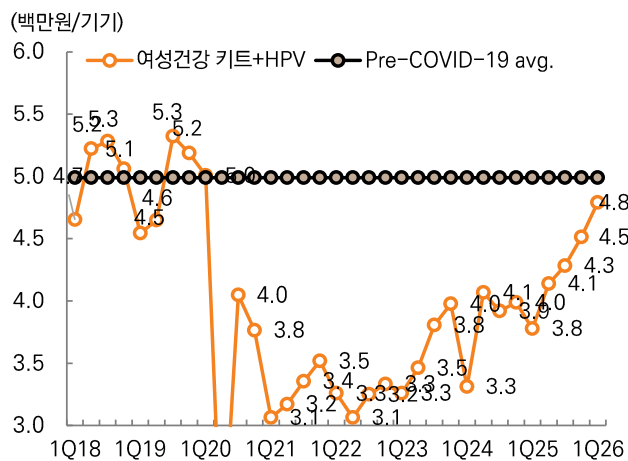
자료: 씨젠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 진단기기당 호흡기 키트 매출 추이(COVID 및 PB 포함)



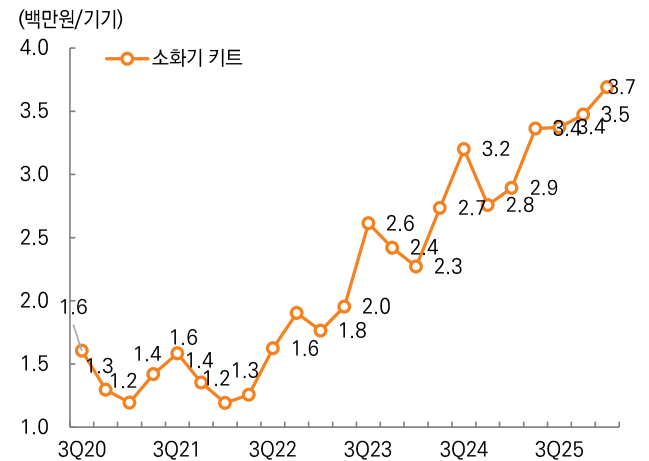
자료: 씨젠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 진단기기당 여성건강 키트 매출 추이 (HPV 포함)



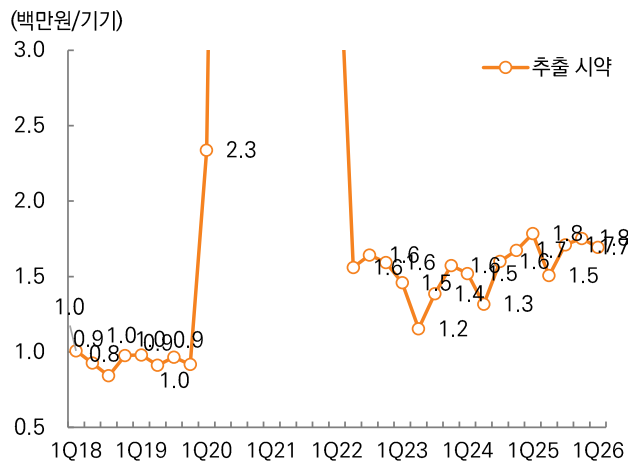
자료: 씨젠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 진단기기당 소화기 키트 매출 추이



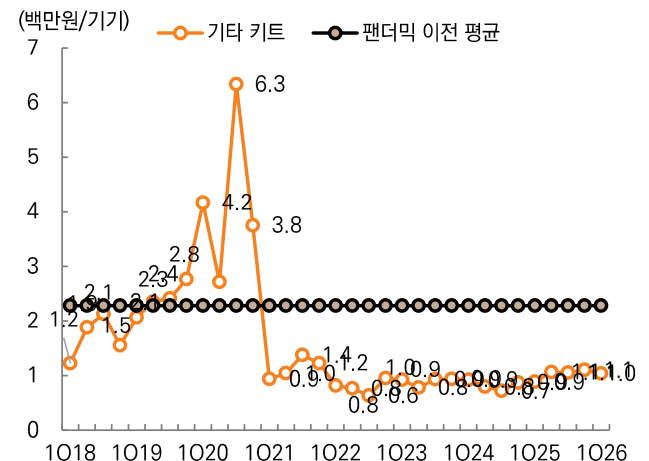
자료: 씨젠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 진단기기당 추출 시약 추이



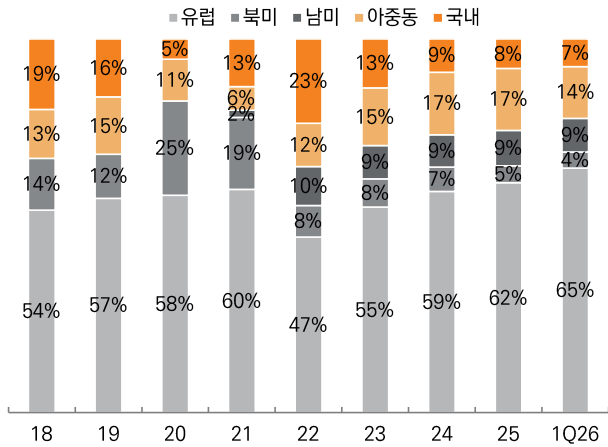
자료: 씨젠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 진단기기당 기타 매출 추이



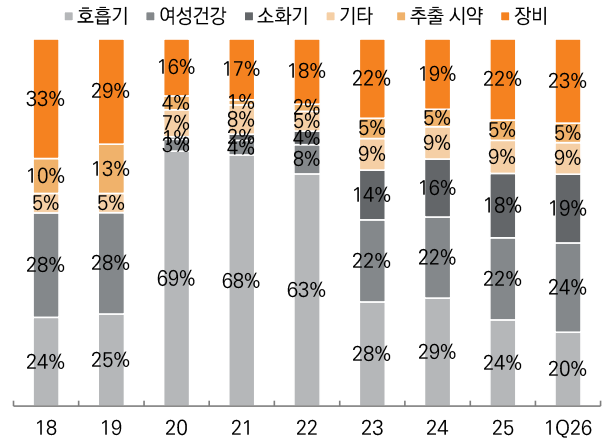
자료: 씨젠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 지역별 매출 비중



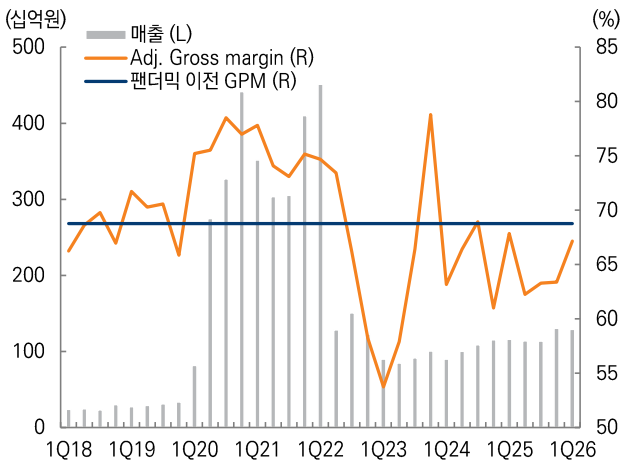
자료: 씨젠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 품목별 매출 비중



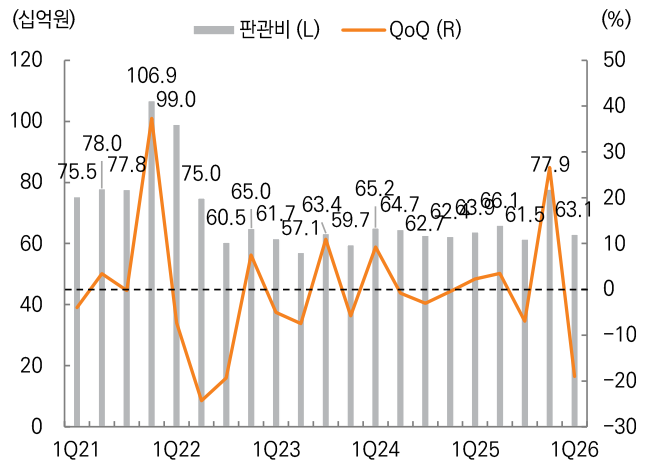
자료: 씨젠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 매출 및 조정 GPM 추이



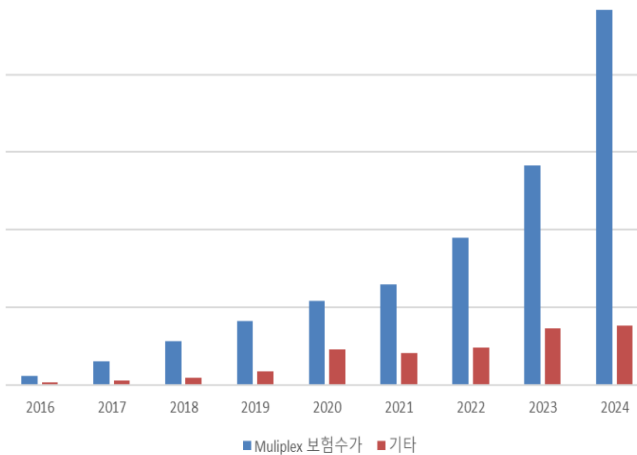
자료: 씨젠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 씨젠의 판관비 및 전분기 대비 증감률 추이



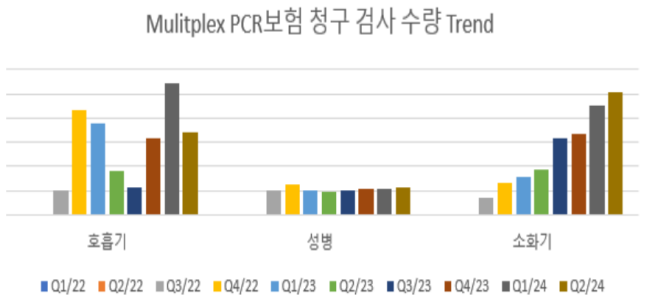
자료: 씨젠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 씨젠 독일법인 Multiplex 보험수가 적용 제품 매출 추이



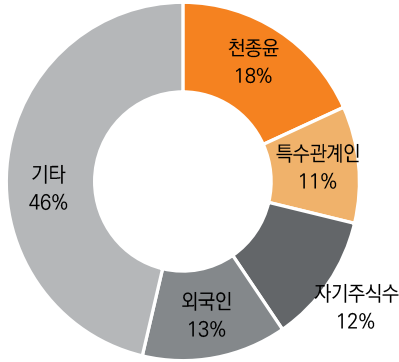
자료: 씨젠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 독일의 Multiplex 보험 청구 검사 수량 추이



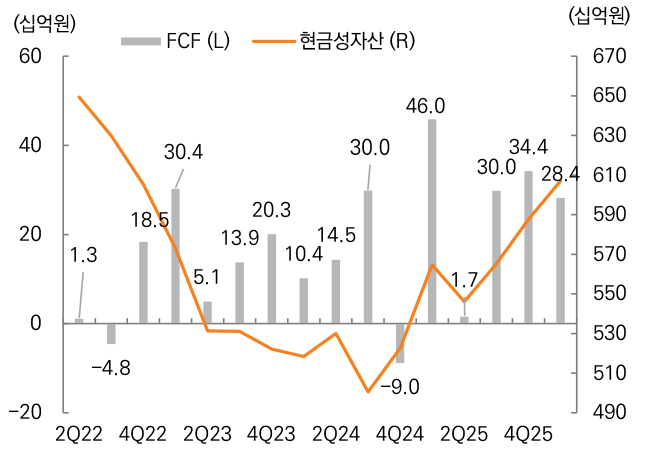
자료: 산업자료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 지분율



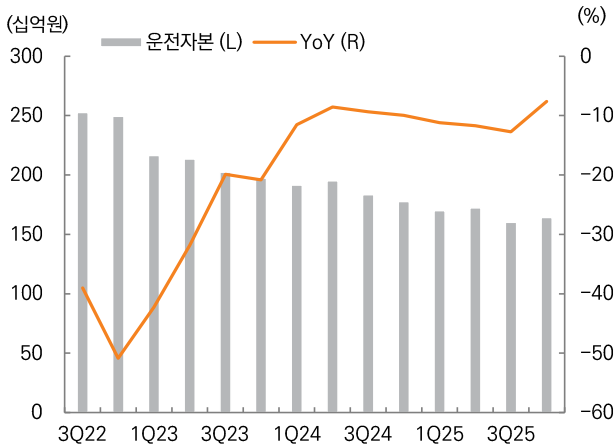
자료: 씨젠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 잉여현금흐름(FCF) 추이



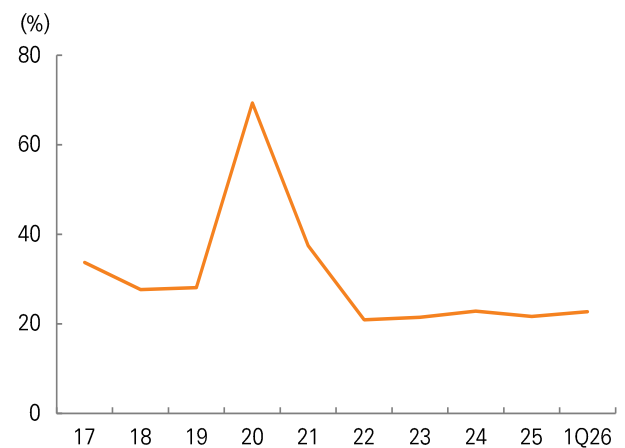
자료: 씨젠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 운전자본 추이



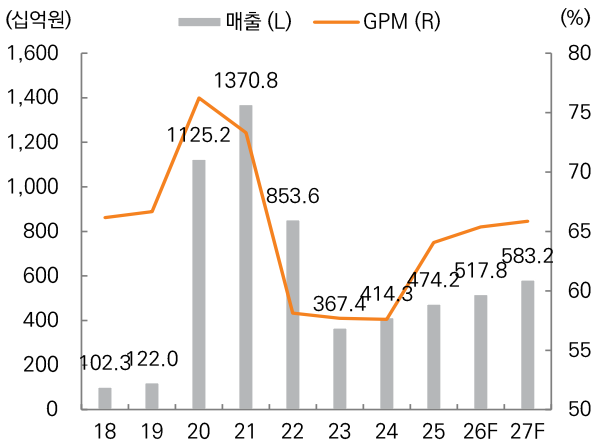
자료: 씨젠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 부채비율 추이



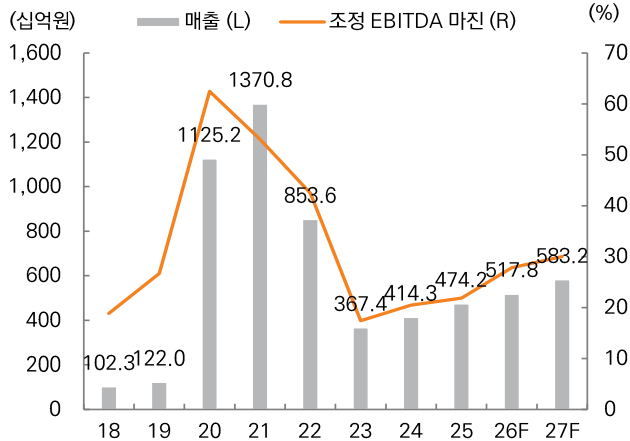
자료: 씨젠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. 매출 및 매출총이익률 추이



자료: 씨젠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. 씨젠의 조정 EBITDA 마진 추이



자료: 씨젠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. 투자자별 순매수량 vs. 시총 추이

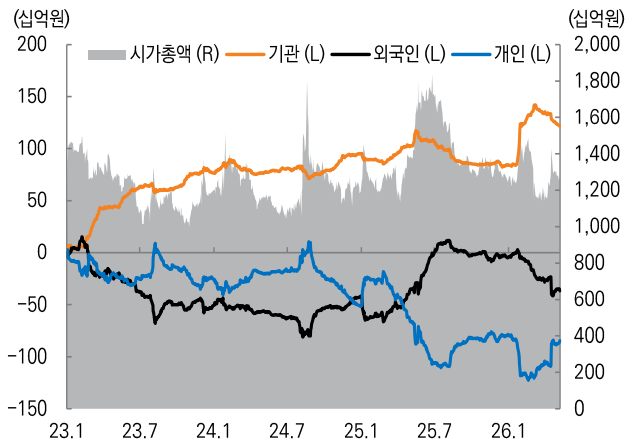
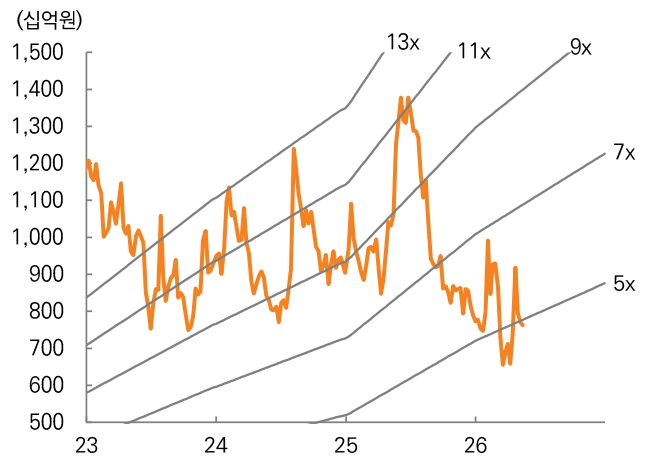


그림 20. 씨젠 12개월 FWD EV/EBITDA 밴드 차트



자료: 씨젠, 미래에셋증권 리서치센터

자료: 관세청, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. Global peer valuation

회사명	시가총액 (십억원)	영업이익률 (%)			PER (배)			PSR (배)			EV/EBITDA(배)			매출액(십억원)		
		25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F
로슈	481,371	30.0	34.6	35.6	-	-	-	-	4.1	3.9	12.9	11.3	10.6	105,510	117,563	121,670
애보트	214,654	18.2	23.0	23.6	20.5	15.4	13.9	3.3	2.9	2.7	18.9	13.4	12.1	63,027	74,457	81,176
써모 피셔	252,558	17.4	23.3	23.8	23.8	18.7	17.1	3.9	3.6	3.4	20.2	17.4	16.0	63,351	69,747	73,559
다나허	177,053	19.1	28.9	29.4	28.5	20.3	18.8	4.9	4.7	4.5	19.7	16.4	15.2	34,931	37,286	39,516
Labcorp	30,455	9.9	14.7	14.9	16.2	14.1	13.1	1.5	1.4	1.4	13.3	10.3	9.8	19,837	21,753	22,810
퀘스트	30,317	14.1	15.9	16.2	20.2	17.4	16.1	1.8	1.8	1.7	12.9	11.2	10.3	15,690	17,428	18,211
비오메리외	14,478	12.8	17.2	18.0	21.1	15.9	14.2	2.1	2.0	1.9	13.4	8.3	7.4	6,538	7,084	7,572
퀴아젠	9,960	22.3	28.9	29.6	15.0	13.4	12.4	3.3	3.1	3.0	14.8	9.9	9.0	2,972	3,185	3,337
바이오래드	9,958	1.8	11.0	11.6	29.6	27.7	25.5	2.7	2.6	2.6	24.8	16.5	15.1	3,673	3,825	3,896
시스맥스	7,926	17.2	12.4	13.3	18.8	20.5	18.1	1.7	1.7	1.6	8.4	7.9	7.3	4,655	4,615	4,939
디아소린	6,083	19.1	23.4	24.0	22.8	17.1	14.5	3.0	2.9	2.7	12.4	10.2	9.3	1,920	2,110	2,273
퀴델	1,076	-33.7	13.5	15.1	-	5.9	4.5	0.3	0.3	0.3	-	5.3	5.0	3,882	3,951	4,080
Wondfo Biotech	1,924	(5.2)	17.8	18.8	-	22.7	19.7	4.8	3.5	3.0	-	9.8	8.6	412.9	557.4	636.0
씨젠	1,316	7.3	11.1	14.4	21.5	20.7	14.6	2.4	2.5	2.2	6.1	6.6	5.6	474	532	604
에스디바이오센서	967	-11.4	-	-	-	-	-	1.3	-	-	18.4	-	-	711	-	-
바디텍메드	253	17.9	20.1	-	9.9	-	-	1.5	1.4	-	6.9	-	-	162.1	182.9	-
<b>전체 평균</b>		<b>9.8</b>	<b>19.7</b>	<b>20.6</b>	<b>20.7</b>	<b>17.7</b>	<b>15.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.5</b>	<b>14.5</b>	<b>11.0</b>	<b>10.1</b>	-	-	-

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 리스크

### 재무 리스크

팬더믹 이후에도 강화된 경쟁력을 바탕으로 12개 분기 평균 잉여현금흐름이 188억원이 발생하고 있다. 매출채권 및 재고자산 관리로 운전자본도 감소세다. 1Q26 기준 현금성 자산은 6,071억원을 보유하고 있고 부채비율은 23% 수준이라 재무 리스크는 낮은 편이다.

### 사업 리스크

동사는 독보적인 High Multiplex PCR 검사 기술(DPO, TOCE, MuDT 등)을 바탕으로 시장점유율을 늘려가고 있다. 특히 주력인 유럽에서 High Multiplex PCR 검사에 대한 보험 정책이 확대되며 큰 수혜를 받고 있다. 다만, 보험 정책과 맞물려 글로벌 초거대 기업(Roche, Abbott 등)이 Multiplex PCR 시장에 진입하려고 하는 것은 잠재 리스크다. 이들은 다른 진단 제품과의 패키지 영업, 정부 기관 및 지난 실험실과의 네트워크를 활용할 수 있다.

따라서 기존의 강점인 High Multiplex 검사 기술 외 진단 시약 종류 확장과 검사 자동화가 필요하다. 시약 종류 확장을 위해 동사는 글로벌 파트너와 기술 공유 사업을 추진 중이다. 또한, 검사 자동화를 위해 완전 자동화 검사장비인 CURECA와 LIMS(실험실정보관리시스템)인 STAgora를 개발 중이다.

의사들은 관습적으로 High Multiplex 검사 대신 기존 처방을 유지하려는 성향이 있다. 다양한 교육과 전략을 통해 꾸준히 노력해야 할 부분이다. 동사는 현지 보험 당국과 진단 실험실을 활용하여 Multiplex PCR의 장점에 대해 마케팅하고 있다.

동사는 Mid Throughput PCR 검사에 특화된 기업이다. 통상 진단 기업은 성장 과정에서 검사 종류(면역진단, 화학진단, PCR, NGS 등)나 검사량(High, Mid, Low)별로 포트폴리오를 갖춰나간다. 동사는 6,000억원 이상의 현금과 매 분기 발생하는 평균 188억원의 잉여 현금흐름을 활용해 비유기적 성장을 추구할 필요가 있어 보인다.

동사는 시약과 SW 기술은 확보하고 있으나, 장비는 다른 기업의 장비를 활용하고 있다. 장비 기업과의 관계나 현재 사용 중인 장비의 경쟁력을 고려할 때 중단기적으로 크게 우려할 사항은 아니나, 장기적으로 특정 기업에 대한 장비 의존도를 낮춰 나갈 필요가 있어 보인다.

지역적으로 유럽에 강점을 지니고 있는데, 시장 규모를 고려할 때 미국과 중국으로의 확장이 필요해 보인다.

### 주가 리스크

현 주가는 12MF EV/EBITDA 기준 7배(글로벌 Peer 10배) 및 12MF P/E 14배(글로벌 Peer 18배)로 글로벌 경쟁사 대비 저평가되고 있다.

약 611 만 주의 자사주(전체 주식 수의 약 11.7%)를 보유하고 있어, 자사주 소각 시 의미 있는 기업가치 상승이 가능하다. 분기 배당은 300 원이다.

씨젠 (096530)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	<b>474</b>	<b>518</b>	<b>583</b>	<b>668</b>
매출원가	170	179	199	225
<b>매출총이익</b>	<b>304</b>	<b>339</b>	<b>384</b>	<b>443</b>
판매비와관리비	269	263	280	308
<b>조정영업이익</b>	<b>35</b>	<b>76</b>	<b>104</b>	<b>135</b>
<b>영업이익</b>	<b>35</b>	<b>76</b>	<b>104</b>	<b>135</b>
<b>비영업손익</b>	<b>21</b>	<b>29</b>	<b>19</b>	<b>21</b>
금융손익	9	18	19	21
관계기업등 투자손익	2	0	0	0
세전계속사업손익	56	105	123	156
계속사업법인세비용	8	16	22	28
계속사업이익	48	89	101	128
중단사업이익	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>48</b>	<b>89</b>	<b>101</b>	<b>128</b>
지배주주	48	89	101	128
비지배주주	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	<b>60</b>	<b>89</b>	<b>101</b>	<b>128</b>
지배주주	59	88	101	127
비지배주주	0	0	0	1
EBITDA	105	143	168	198
FCF	112	100	90	112
EBITDA 마진율 (%)	22.2	27.6	28.8	29.6
영업이익률 (%)	7.4	14.7	17.8	20.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	10.1	17.2	17.3	19.2

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>149</b>	<b>161</b>	<b>150</b>	<b>172</b>
당기순이익	48	89	101	128
비현금수익비용가감	71	66	67	70
유형자산감가상각비	64	63	61	60
무형자산상각비	6	5	4	3
기타	1	-2	2	7
영업활동으로인한자산및부채의변동	11	5	-16	-19
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-6	-7	-14	-17
채고자산 감소(증가)	28	-6	-12	-15
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-6	2	2	3
법인세납부	0	-16	-22	-28
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-133</b>	<b>-75</b>	<b>-88</b>	<b>-93</b>
유형자산처분(취득)	-37	-61	-60	-60
무형자산감소(증가)	-3	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-30	-14	-28	-33
기타투자활동	-63	0	0	0
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-64</b>	<b>-53</b>	<b>-43</b>	<b>-42</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	-14	1	3	3
자본의 증가(감소)	3	0	0	0
배당금의 지급	-37	-46	-46	-46
기타재무활동	-16	-8	0	1
<b>현금의 증가</b>	<b>-34</b>	<b>30</b>	<b>12</b>	<b>28</b>
기초현금	260	226	255	267
기말현금	226	255	267	295

자료: 씨젠, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

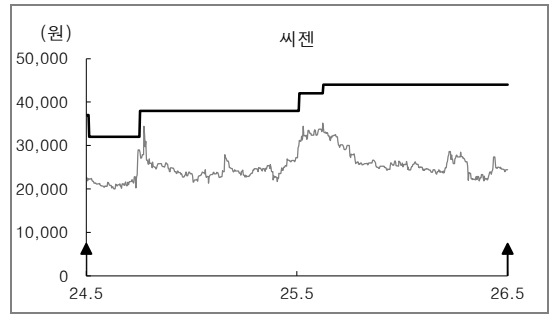
(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
<b>유동자산</b>	<b>799</b>	<b>858</b>	<b>927</b>	<b>1,025</b>
현금 및 현금성자산	226	255	267	295
매출채권 및 기타채권	98	105	120	137
재고자산	82	88	100	115
기타유동자산	393	410	440	478
<b>비유동자산</b>	<b>437</b>	<b>435</b>	<b>438</b>	<b>445</b>
관계기업투자등	51	54	62	71
유형자산	223	221	220	220
무형자산	29	24	20	17
<b>자산총계</b>	<b>1,236</b>	<b>1,292</b>	<b>1,365</b>	<b>1,469</b>
<b>유동부채</b>	<b>171</b>	<b>192</b>	<b>208</b>	<b>227</b>
매입채무 및 기타채무	44	66	75	85
단기금융부채	96	97	100	103
기타유동부채	31	29	33	39
<b>비유동부채</b>	<b>49</b>	<b>50</b>	<b>52</b>	<b>55</b>
장기금융부채	35	35	35	35
기타비유동부채	14	15	17	20
<b>부채총계</b>	<b>220</b>	<b>242</b>	<b>260</b>	<b>281</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>1,016</b>	<b>1,050</b>	<b>1,105</b>	<b>1,187</b>
자본금	26	26	26	26
자본잉여금	65	65	65	65
이익잉여금	1,088	1,131	1,187	1,269
<b>비지배주주지분</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
<b>자본총계</b>	<b>1,016</b>	<b>1,050</b>	<b>1,106</b>	<b>1,188</b>

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	25.7	14.4	12.6	10.0
P/CF (x)	10.4	8.3	7.6	6.4
P/B (x)	1.0	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA (x)	9.2	5.4	4.4	3.4
EPS (원)	924	1,697	1,932	2,450
CFPS (원)	2,293	2,955	3,221	3,798
BPS (원)	23,211	23,866	24,925	26,504
DPS (원)	1,000	1,000	1,000	1,000
배당성향 (%)	95.2	51.3	45.1	35.6
배당수익률 (%)	4.2	3.7	3.7	3.7
매출액증가율 (%)	14.5	9.2	12.6	14.5
EBITDA증가율 (%)	91.2	36.8	17.6	17.9
조정영업이익증가율 (%)	흑전	118.6	37.3	30.3
EPS증가율 (%)	흑전	83.6	13.8	26.8
매출채권 회전율 (회)	5.1	5.1	5.2	5.2
재고자산 회전율 (회)	5.0	6.1	6.2	6.2
매입채무 회전율 (회)	9.7	10.8	10.5	10.4
ROA (%)	4.0	7.0	7.6	9.0
ROE (%)	4.8	8.6	9.4	11.2
ROIC (%)	5.9	13.4	17.8	22.4
부채비율 (%)	21.7	23.0	23.5	23.7
유동비율 (%)	467.8	447.3	446.8	452.3
순차입금/자기자본 (%)	-27.5	-47.5	-48.4	-49.8
조정영업이익/금융비용 (x)	7.7	32.4	43.7	55.6

**투자의견 및 목표주가 변동추이**

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
씨젠 (096530)				
2025.06.26	매수	44,000	-	-
2025.05.15	매수	42,000	-21.86	-16.31
2024.08.12	매수	38,000	-35.45	-9.34
2024.05.16	매수	32,000	-33.07	-9.38
2024.02.19	매수	37,000	-36.39	-29.46



\* 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.