

투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	40,000원
현재주가(26/7/27)	17,500원
상승여력	128.6%

영업이익(26F,십억원)	16
Consensus 영업이익(26F,십억원)	5
EPS 성장률(26F,%)	흑전
MKT EPS 성장률(26F,%)	262.0
P/E(26F,x)	45.0
MKT P/E(26F,x)	6.9
KOSDAQ	764.86
시가총액(십억원)	503
발행주식수(백만주)	29
유동주식비율(%)	76.4
외국인 보유비중(%)	25.5
벤투(12M) 일간수익률	0.74
52주 최저가(원)	14,690
52주 최고가(원)	27,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	19.1	10.7	-6.7
상대주가	32.6	56.7	-1.5



[첨단의료기기/디지털헬스]

김충현, CFA
choonghyun.kim@miraeasset.com

아이센스

영업레버리지 효과 발휘 구간 확인

2Q26 Review: 매출 시장 기대치 상회, 영업이익 시장 기대치 크게 상회

매출 885억원(15% YoY)으로 시장 기대치 상회. 영업이익은 63억원 (274% YoY, OPM 4.9%)으로 시장 기대치 크게 상회. 품목별로 스트립 475억원(7% YoY), 미터기 97억원(-5% YoY), 연속 혈당측정기 94억원(국내 36억원, 해외 58억원), 현장 진단 사업은 80억원(14% YoY), 혈액 응고 사업은 51억원(1% YoY) 기록.

목표주가 40,000원 및 매수의견 유지

주력사업인 BGM이 6개분기만에 최대 실적을 경신했고, CGM 사업 역시 계획대로 진행되면서 사상최대 분기실적 경신. CGM의 생산성이 개선(CGM GPM +40% 중반)되면서 전사 매출총이익률에 레버리지효과가 발생하며 영업이익 깜짝 실적 달성.

2Q26 CGM 매출은 6월말 일부 물량이 7월로 이연되며 기존 예상(98억원)과 유사한 94억원을 기록. 2Q26 독일 GKV 등재, 영국 NHS 등재, 벨기에 INAMI(공보협) 등재를 완료하며 유럽 내 입지 확대. 하반기에는 터키 SGK(공보협) 등재, 이스라엘 사보험 등록을 추진 중이며, 중동(사우디·UAE·이집트·이라크)과 인도네시아 등 신규 국가 출시도 예정돼 하반기 매출 확대 기대됨. '26년 CGM 매출은 435억원 (144% YoY, 매출비중 13%, 기존 423억 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.

'26년 실적은 매출 3,425억원(9% YoY), 조정 EBITDA 351억원(조정 EBITDA 마진 10.2%)을 기록할 것으로 예상. 현 주가는 12개월 선행 P/S 기준 1.3배로 동사의 지난 3년 평균(1.7배) 및 글로벌 Peer(3.8배) 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. 단기적으로 8월 말 이후 전환사채의 전환 청구 가능성에 의한 오버행 리스크가 예상되는 것은 부정적. 다른 방법보다도 CGM 사업 성과로 이겨내는 성공법이 최선으로 보임.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	291	315	343	380	419
영업이익 (십억원)	3	8	16	26	32
영업이익률 (%)	1.0	2.5	4.7	6.8	7.6
순이익 (십억원)	-2	-5	11	18	23
EPS (원)	-65	-186	389	611	790
ROE (%)	-0.6	-1.6	3.4	5.1	6.2
P/E (배)	-	-	45.0	28.6	22.2
P/B (배)	1.3	1.4	1.5	1.4	1.3
배당수익률 (%)	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6

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) 케어센스 에어 2 미국 FDA 임상 진행 현황?

A) 당초 미국 파일럿 테스트 임상기관 5곳으로 선정했으나, 스펙과 프로토콜 변경 과정에서 기존 5곳 중 2곳은 진행하지 않기로 했고 3곳이 새로 추가돼 최종 6개 임상기관으로 확대됨. 임상은 현재도 진행 중이며, 기관 일정에 따라 변동 가능성은 있지만 6개 기관 모두 올해 안에 파일럿 테스트 임상 마무리 예상됨. 파일럿 임상 결과가 확보되는 대로 최종 임상 단계 진입을 계획하고 있으며, 세부 시점은 구체화되는 대로 별도로 공유 예정.

Q) CGM 증설 계획?

A) 현재 케어센스 에어 1 캐파는 연간 200만 개(반자동 최초 라인 50만 개 + 첫 자동화 라인 150만 개). 작년 말 발주한 케어센스 에어 2 자동화 라인 2개를 통해 추가로 340만 개 캐파를 확보할 예정, 올해 말까지 라인 설치와 시생산이 완료될 것으로 예상.

내년 1분기 말경 밸리데이션을 거쳐 본격 가동, 내년 2분기 말부터 제품 출시가 가능할 전망. 국내는 올해 말 소량으로 선출시하고, 해외는 내년 2분기부터 본격 출시할 계획. 이럴 경우 총 540만 개 캐파를 확보하게 되며, 향후 2~3개년 물량 수요 확인한 뒤 추가 생산설비 투자 계획을 검토할 예정. 현재는 진행 중인 자동화 라인 2개의 설치·시생산·밸리데이션에 집중 중.

Q) 7월 식약처 케어센스 에어 2 허가 관련해 홍보하지 않은 이유?

A) 7월에 허가받은 제품은 시장에 실제 출시할 제품이 아니라 별도로 홍보 안한 것. 실제 출시할 제품은 7월 말~8월 초경 MFDS에 추가 서류 접수될 예정이며, 연내 허가가 완료되면 12월경 국내에 소량 런칭하고, 내년 1분기 자동화 라인 완료 후 본격 생산·출하할 계획. 허가받은 제품과 출시 예정 제품의 차이는 어플리케이션에 있음. 기존 에어 1은 슈팅형인데, 실제 출시할 에어 2는 버튼 없이 몸에 눌러 자동 부착되는 프레스형으로 출시할 예정. 즉 센서 스펙 변화는 없고, 소비자 사용성 측면에서 더 유리한 어플리케이션으로 개선된 제품이 별도로 출시된다는 의미.

Q) IP 검토를 많이 했다고 했는데, 검토 결과는?

A) 특허 침해 여부는 내부적으로도 판단할 수 있지만 외부 전문가 의견을 받아 검토하는데, 침해다/아니다 명확하게 답하기 어려운 경우 많음. 우리가 받은 평가는 침해가 되지 않을 가능성이 높다는 쪽이며, 현재까지 큰 리스크는 없는 것으로 판단.

Q) PL 제품이 에어 1 폼팩터로 나가는 것으로 하는데, 에어 2의 파트너십 계획은?

A) PL 관련, 에어 1은 기존 계약 건이 있으나 에어 2는 아직 PL 관련 논의 중인 업체 없음. 에어 2는 아직 생산·출시 전이라 허가 및 생산·출시에 우선 집중 중이며, 현재 접촉 중인 거래선들은 에어 1에 관심이 있는 경우이지 에어 2에 대한 접촉은 아님. 향후 컨택이 있을 시 에어 1과 에어 2 적절히 allocation해 협상 진행할 계획.

Q) 케어센스 에어 2의 유럽(CE) 인증 예상 스케줄?

A) 에어 2 유럽 CE 인증은 인허가 기관의 규제 절차나 타임라인이 임의로 단축되기는 어려울 것으로 판단하고 있어 에어 1과 비슷한 소요 시간 예상.

Q) 중국 CGM 업체들이 늘어나는 가운데 경쟁 현황은?

A) 중국 CGM에 대해서는 회사도 국내 유통 중인 중국 CGM 제품을 수거해 테스트하는 등 신경 쓰는 중. 유럽의 중국 CGM 견제 기조는 여전히 유효하며 앞으로도 쉽게 완화되지는 않을 것으로 예상. 중국법인을 통해 중국 내 CGM 업체들의 동향 모니터링하고 있는데, 중국 내수 시장은 계속 성장하고 있으나 중국 업체들이 유럽 시장에서 본격적인 영업활동을 하기는 여전히 어려운 환경.

Q) 라이프스캔과의 계약 업데이트?

A) 라이프스캔과는 활발하게 커뮤니케이션 및 협업 진행 중. 라이프스캔도 예상했던 론칭 시점을 지연시키지 않기 위해 노력하고 있고, 그에 맞춰 동사도 준비중. 내년 매출 프로잭션은 현 시점에서 라이프스캔 측도 확정해주기 어려운 상황, 10~12월경 27F 라이프스캔향 매출 유박 나올 것으로 추정. 실무 협의 및 론칭 준비는 차질 없이 진행중.

Q) 최근 국내에서 당뇨 환자에 대한 혈당 장애 인정 및 보험 확대 가능성?

A) 인슐린 이용 당뇨 환자의 CGM 건강보험 확대 논의는 몇 년 전부터 지속됐으나, 언제 확정될지 명확한 정보 아직 없음. 다만 트렌드상 인슐린 의존형 환자부터 점차 보험 커버리지가 넓어질 가능성이 있다고 봄.

Q) 애보트의 듀얼 센서에 대한 생각은?

A) 케톤 관련해서는, BGM과 케톤을 함께 측정 가능한 듀얼 미터 제품을 오래전부터 공급해왔으나, 마케팅 등의 이유로 시장성이나 매출 기여도는 미미. CGM에서 케톤까지 측정 가능한 듀얼 제품을 개발하는 계획은 현재 없음.

2Q26 Review

Q) CGM GPM은?

A) CGM 매출총이익률은 1분기 40%대였는데, 2분기에는 환율 효과와 원가 절감 효과 더해져 40% 중반대로 상승한 수준. 전사 수익성 개선은 CGM 수익성 개선에 크게 기인.

Q) 매출과 이익 개선이 구조적인 변화인지, 아니면 일회성 이벤트에 의한 것인지?

A) 매출 측면에서 BGM이 전분기 대비 성장했고 POCT도 성장 추이 꺾이지 않았으나, 가장 큰 기여는 CGM 매출. 별도 기준 1분기 약 82~83억원, 2분기 약 104억원을 기록해 상반기 합산만으로도 전년도 연간 매출(170억원) 초과. 연결 기준 2분기 약 100억원이 안 되는 수준인데, 2분기부터 아가매트릭스 물량 반영 시작되면서 연결과 별도 매출액 간 일부 차이가 발생.

영업이익 측면에서는 CGM 매출 증가에 따라 생산량이 늘고 생산 공정 개선·수율 개선 등으로 제조원가가 절감되며 예상보다 좋은 CGM 매출이익률 발생. BGM도 매출 수량 증가로 예상보다 좋은 실적을 보였고, POCT도 전년·전분기 대비 이익률이 개선됨.

다만 판관비도 1분기 대비 2분기에 크게 증가했는데, 가장 큰 원인은 임상비용으로 전년 동기 대비 약 40억원 추가 발생. 그 외 연구용 원재료비, 임상 소요 재료비, R&D 인력 총원, 특히 관련 검토 비용 등도 증가했으나, 매출 증가분이 판관비 증가분을 충분히 상쇄하면서 영업이익 개선됨.

Q) CGM 국가별 동향?

A) 현재 CGM 매출은 해외 비중이 약 6:4로 국내보다 높음. 국내외 거래선을 매출액 기준으로 보면 1위는 헝가리 거래선, 근소한 차이로 국내에서 필드 사업을 하는 한독 2위, 그리고 핀란드가 2분기부터 물량이 본격 출시되며 뒤를 이음. 그 뒤로 뉴질랜드, 영국, 체코, 폴란드 등에서 매출 성장세 지속 중.

국내 CGM은 QoQ 성장폭이 크지 않으나, 국내 시장점유율은 빠르게 상승중. 국내 시장 자체도 커지고 있고 회사의 점유율도 상승 중이라 국내 시장의 지속 성장을 기대.

Q) 기존에 제공하던 시계열데이터들이 다소 차이가 있는데 이유는?

A) 매출 브레이크다운 기준 이번에 변경함. 기존에는 특정 거래처별 매출을 기준으로 했으나, 한 업체가 BGM·CGM·POCT를 동시에 취급하는 경우가 있어 종속회사·주요 거래처별 구분과 제품별 구분 간에 미스매치가 발생해옴.

Q) 하반기 가이드스 및 CGM 목표는?

A) 하반기는 BGM과 POCT는 상반기 수준의 실적을 예상하고 CGM은 상반기보다 조금 더 개선된 매출 흐름 예상. CGM은 연초 제시한 연간 약 400억원 목표는 특별한 사유가 없는 한 달성 가능하며 초과 달성도 기대되나, 공식적인 목표 사항은 아직 조정하기 어려운 상황. 실적치와 수주 오더 물량을 지켜보는 중.

비용 측면에서는 임상비용이 하반기에 더 늘어날 전망이다, 상반기에 전체 임상비용 예산의 약 30~40% 정도만 집행됐기에 하반기에 연구개발비, 특히 임상비용 위주로 증가 예상. 전반적으로 연간 매출액은 상반기보다 하반기 좀 더 상회, 매출총이익률 또한 소폭 상회 예상. 영업이익률 기준 상반기와 비슷한 수준으로 조심스럽게 예측.

Q) BGM 매출이 증가한 이유는?

A) BGM 성장은 회사도 예상보다 고무적으로 보고 있음. 종속회사가 크게 성장한 것은 아니고, 유럽시장에서 BGM 매출이 늘었는데 이는 신규 거래처 발굴보다는 기존에 다소 저조했던 업체들의 매출이 정상화되는 과정에서 발생한 것으로 이해하면 됨. BGM은 상반기 추이와 비슷하게 갈 것으로 예측. 글로벌 BGM 시장 자체가 축소되고 있어 신규 거래처 확보가 쉽지 않으나, 상반기 반등세를 하반기에도 유지하려 함.

Q) 국민성장펀드 관련 업데이트?

A) 국민성장펀드는 직접 신청하는 게 아니라 정부기관 등 자격 있는 기관의 추천을 받아 심사를 거쳐 확정되는 구조. 동사는 보건복지부 의료기기 사업 성공 실적을 인정받아 추천 받았으며, CGM 자동화 생산라인 관련 셋업 비용과 R&D 센터 신축비 등을 포함해 대출 신청한 상태. 현재 보건복지부 추천 단계까지 진행됐고, 집행기관인 산업은행으로 넘어가 심사 거치게 되는데, 구체적인 시점은 아직 확정되지 않았으나 3분기 말~4분기 초에는 윤곽 잡힐 것으로 예상.

Q) 전환사채 잔여분에 대한 계획은?

A) 500억원 전환사채 중 전환청구와 콜옵션 행사로 인한 잔여분은 약 180억원 정도. 리픽싱 기준 시점은 올해 8월 말이므로, 그 이전에 주가가 좋으면 투자자들이 전환청구를 할 가능성이 있을 것으로 회사는 추정하고 있음.

2. 리스크

재무 리스크

각종 설비 투자와 M&A를 위한 차입금 증가로 부채비율은 '20년 38%에서 1Q26 66%까지 증가했다. 약 3여년에 걸친 CAPEX 투자가 마무리되며 현금 흐름이 개선될 것으로 보인다. 또한, 전환사채 발행과 자산 매각 등으로 3Q23 542억원으로 감소했던 현금성 자산도 1Q26 990억원으로 증가했다. 2022년부터 재고자산 증가로 운전자본이 증가했다.

2026년에는 CGM 버전 2 임상시험 및 FDA 인허가 관련 비용(약 150억원)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 1.3배로 동사의 지난 3년 평균(1.7배) 및 글로벌 Peer(3.8배) 대비 저평가되고 있다. 동사의 역사상 최대 고점은 P/S 3.8배다. 동사는 지난 '24년 4월, 전환사채(만기 '29년 4월)를 발행하였고, 현재 콜옵션 행사로 남은 잔액은 약 180억원 정도로 파악되며 이는 오버행 리스크가 될 수 있다.

표 1. 2Q26 실적 비교표

(십억원, %, %p)

	2Q25	1Q26	2Q26P			성장률	
			잠정치	미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	76.8	75.1	88.5	80.4	81.6	15.2	17.7
영업이익	1.7	0.9	6.3	1.5	0.9	274.1	570.7
영업이익률 (%)	2.2	1.2	7.1	1.9	1.1	4.9	5.9
순이익	0.9	2.0	3.7	0.5	0.4	2.9	1.8

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	328.8	357.1	342.5	379.8	4.2	6.4	2Q26 실적반영
영업이익	7.7	24.8	16.1	26.0	108.6	4.9	
순이익	5.4	17.3	11.1	17.6	106.3	1.8	

주: K-IFRS 기준

자료: 미래에셋증권 리서치센터

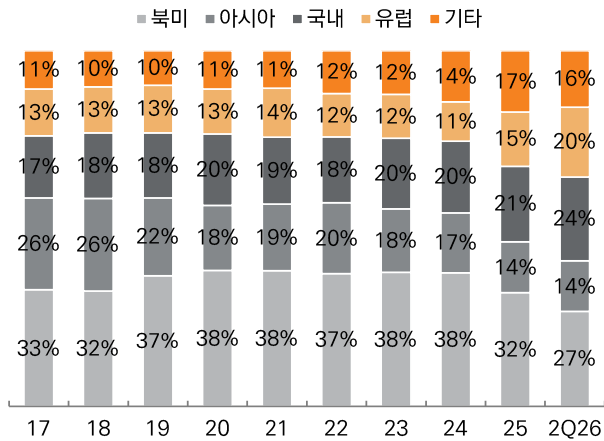
표 3. 분기별 실적 전망표

(십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025P	2026F	2027F
매출액	76.3	76.8	78.7	83.7	75.1	88.5	86.4	92.5	315.4	342.5	379.8
현당 측정기	62.9	60.8	61.7	64.7	54.4	65.7	62.1	62.7	249.9	245.0	247.3
현액 응고 측정기	3.8	5.1	4.3	6.1	4.7	5.1	4.6	6.6	19.1	21.0	23.1
연속현당 측정기	3.1	3.6	5.7	5.2	8.4	9.4	11.5	14.2	17.9	43.5	71.8
기타	6.5	7.2	7.1	7.6	7.7	8.1	8.2	9.0	28.7	33.0	37.7
조정 EBITDA	8.5	7.6	4.8	6.8	5.5	11.1	9.1	9.4	10.0	11.5	11.7
영업이익	3.2	1.7	0.9	2.1	0.9	6.3	4.3	4.6	7.9	16.1	26.0
순이익(지배)	2.6	0.9	-0.4	-8.2	2.0	3.7	2.6	2.8	-5.1	11.1	17.6
매출 성장률 (%)	11.5	9.9	10.1	2.9	-1.5	15.2	9.8	10.6	8.3	8.6	10.9
현당측정기	15.0	11.0	10.6	2.0	-4.9	16.8	9.1	10.2	9.4	7.8	10.6
현액 응고 측정기	-12.4	-4.2	3.2	2.9	22.9	0.7	10.0	10.0	-3.5	10.1	10.0
기타	-2.7	11.0	9.5	11.2	19.1	11.6	16.5	14.3	7.8	15.2	14.1
조정 EBITDA 마진 (%)	11.1	9.9	6.1	8.2	7.3	12.5	10.5	10.2	3.2	3.3	3.1
영업이익률 (%)	4.2	2.2	1.2	2.5	1.2	7.1	5.0	5.0	2.5	4.7	6.8
순이익률 (지배, %)	2.9	1.0	-1.0	-10.6	2.1	4.3	3.1	3.1	-1.6	3.2	4.6

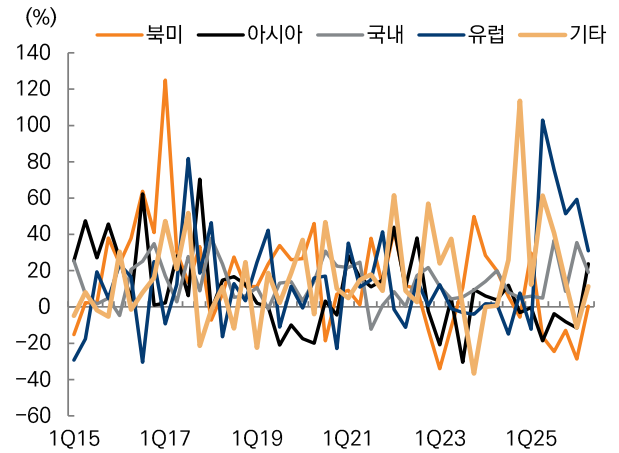
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 지역별 매출 비중



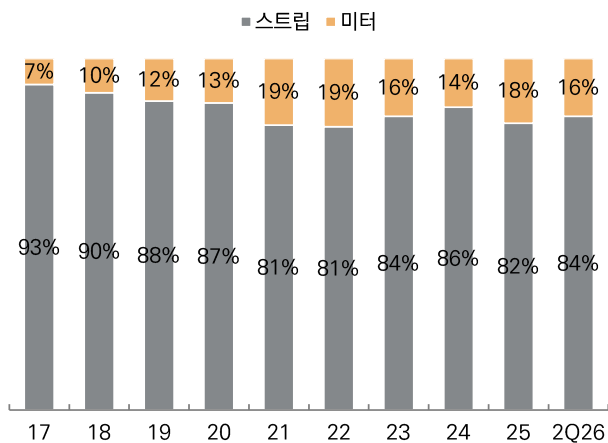
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 지역별 매출성장률 추이



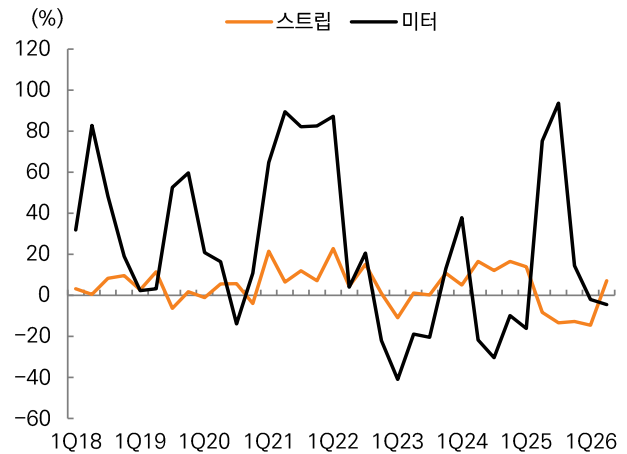
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 스트립 vs. 미터기 매출 비중



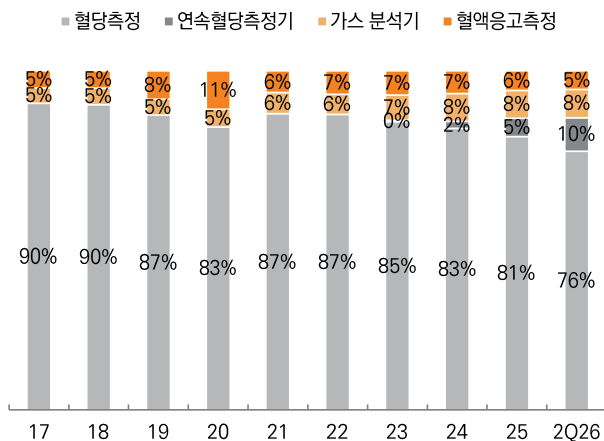
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 스트립 vs. 미터기 매출성장률 추이



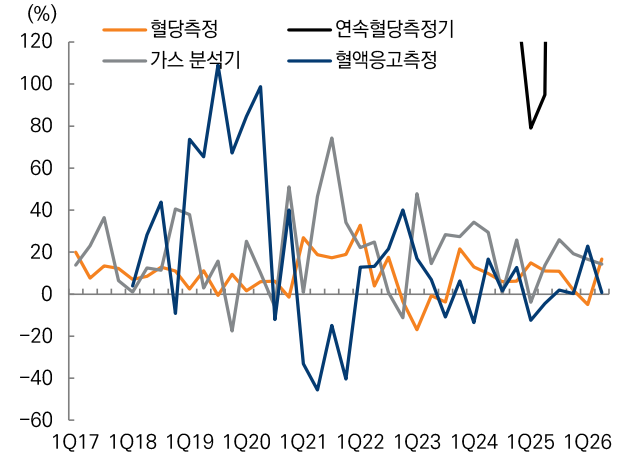
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 품목별 매출 비중



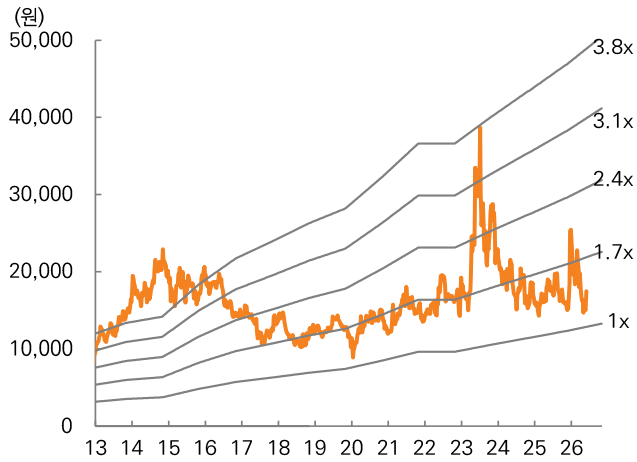
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 품목별 매출성장률 추이



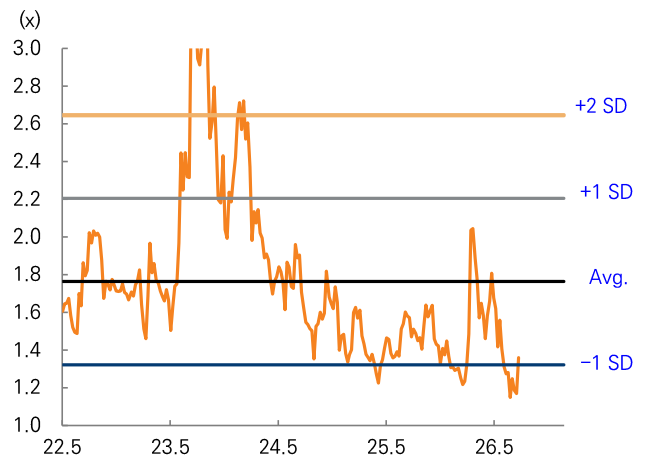
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 12개월 선행 P/S 밴드 차트



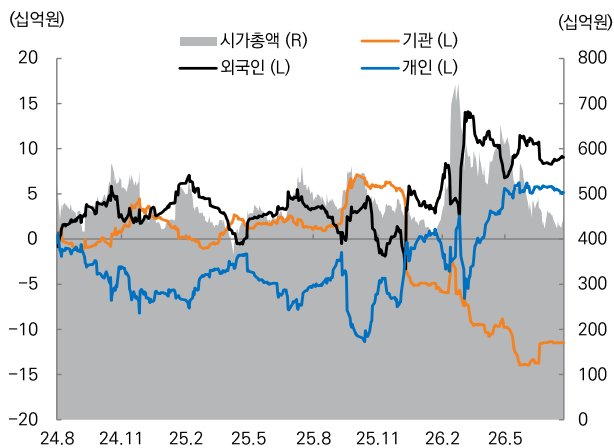
자료: QuantWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 12개월 선행 P/S 추이와 표준편차



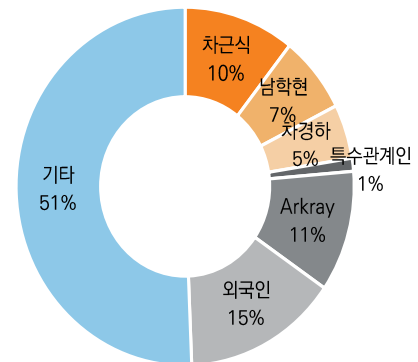
자료: QuantWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 투자자별 순매수량 vs. 시가총액 추이



자료: QuantWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 지분율



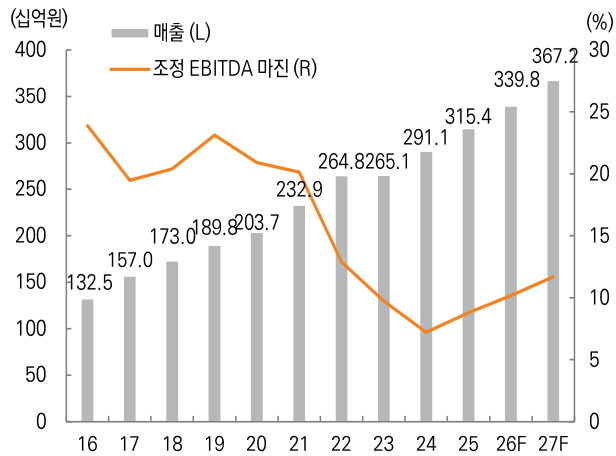
자료: QuantWise, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. Global peer valuation

회사명	시가총액 (십억원)	영업이익률 (%)			PER (배)			PSR (배)			EV/EBITDA (x)			매출액 (십억원)		
		24	25	26F	24	25	26F	24	25	26F	24	25	26F	24	25	26F
일라이 릴리	1,653,301	40.4	44.4	49.6	39.0	35.7	26.6	14.9	13.2	11.4	27.0	28.4	22.2	92,673	124,543	144,944
로슈 홀딩	522,369	30.0	35.4	36.2	-	-	-	-	4.6	4.4	13.8	12.7	12.0	105,510	111,792	117,087
노보 노디스크	325,124	41.3	42.6	40.7	-	15.0	15.4	-	5.0	4.9	6.9	11.1	11.2	66,521	65,139	66,152
애보트 래버러토리	266,815	18.2	23.3	23.9	27.1	18.9	17.2	3.9	3.6	3.3	18.9	16.3	14.5	63,027	73,448	79,827
덱스컴	41,505	19.6	23.3	24.8	32.7	28.3	23.8	5.9	5.4	4.9	18.0	16.6	14.3	6,629	7,627	8,490
인솔렛	16,754	17.5	18.5	19.6	33.0	25.6	20.5	4.0	3.4	2.9	24.9	14.8	12.2	3,850	4,951	5,862
Minimed	7,275	(6.1)	7.2	6.3	-	26.2	26.3	-	1.5	1.3	-	9.0	7.2	4,423	5,044	5,450
탠덤 다이아비티즈 케어	1,725	-18.5	-3.7	1.1	-	-	162.0	1.1	1.1	1.0	-	21.5	10.0	1,443	1,600	1,811
Sinocare Inc	1,868	2.1	8.9	9.9	71.4	23.0	18.8	1.8	1.7	1.5	-	13.5	11.7	922	1,124	1,239
베타 바이오닉스	1,045	-71.5	-80.3	-61.1	-	-	-	6.5	5.3	4.0	-	-	-	142.5	198.4	267.3
아이센스	499	2.5	1.6	4.9	-	166.7	53.5	1.5	1.5	1.4	29.7	26.9	17.4	315	327	364
타이보 과기	567	22.7	-	-	7.2	-	-	2.9	-	-	6.8	-	-	192	-	-
전체 평균		8.2	-	-	35.1	42.4	40.5	4.7	4.2	3.7	18.3	17.1	13.3	-	-	-

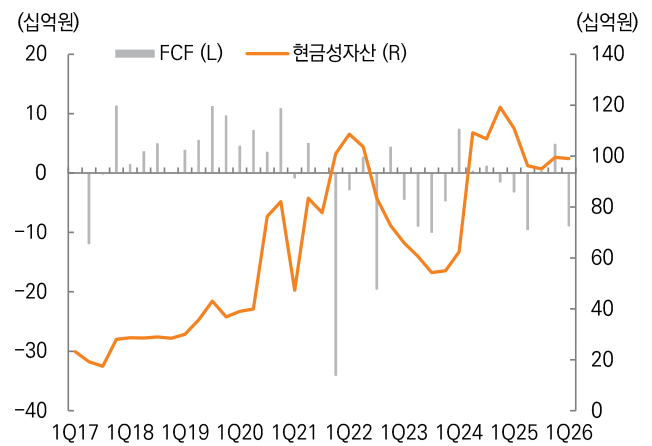
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 매출 및 조정 EBITDA 추이



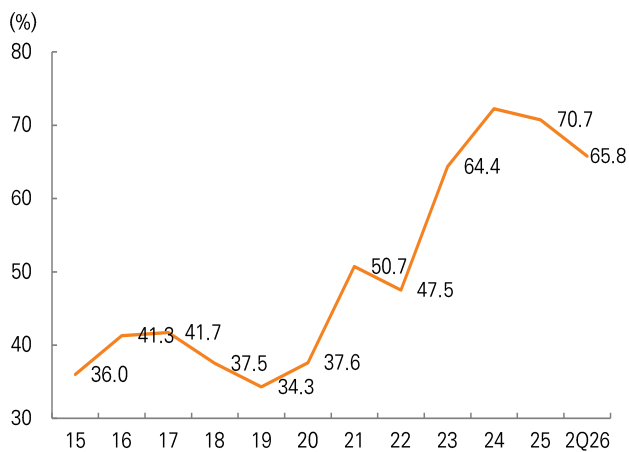
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. FCF 추이



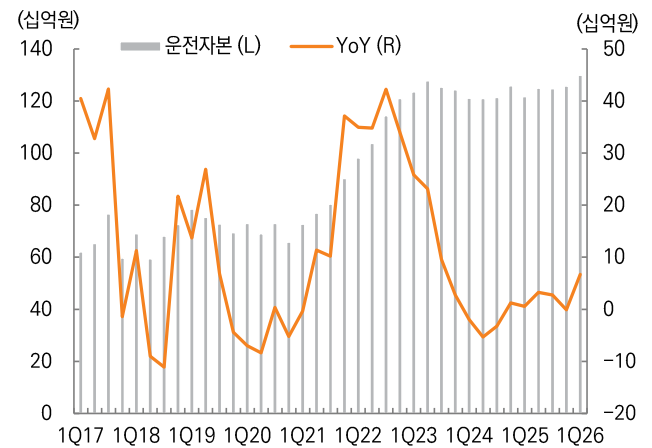
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 부채비율 추이



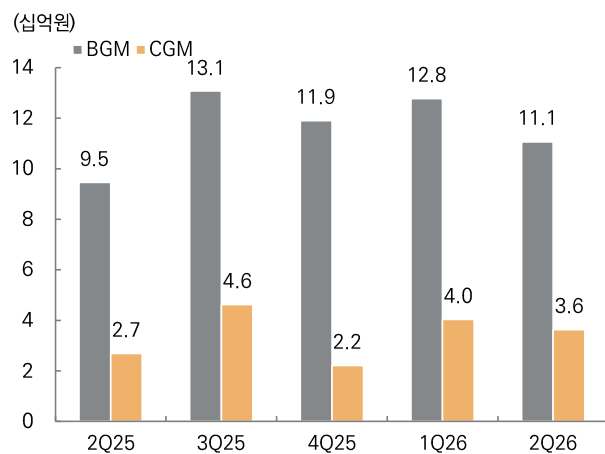
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 운전자본 추이



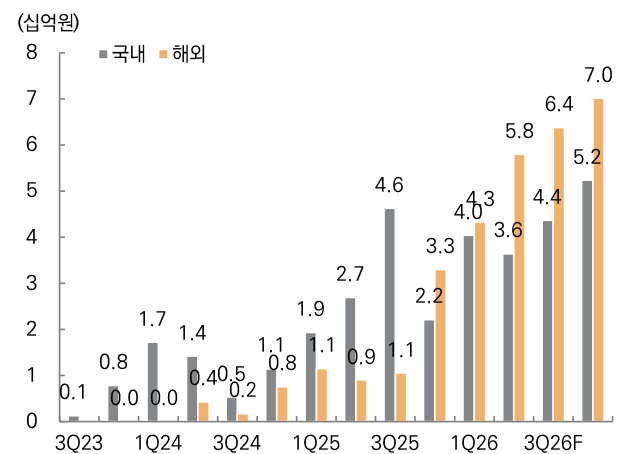
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. CGM 및 BGM 국내 매출 추이



자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. CGM 매출 추이



자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

아이센스 (099190)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	315	343	380	419
매출원가	190	194	214	235
매출총이익	125	149	166	184
판매비와관리비	117	132	140	152
조정영업이익	8	16	26	32
영업이익	8	16	26	32
비영업손익	-19	-2	-4	-4
금융손익	-4	-4	-4	-4
관계기업등 투자손익	-3	0	0	0
세전계속사업손익	-11	14	22	28
계속사업법인세비용	-4	3	4	5
계속사업이익	-7	11	18	23
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-7	11	18	23
지배주주	-5	11	18	23
비지배주주	-2	0	0	0
총포괄이익	-7	14	18	23
지배주주	-6	13	16	21
비지배주주	-1	1	1	2
EBITDA	25	33	43	48
FCF	-8	-14	17	19
EBITDA 마진율 (%)	7.9	9.6	11.3	11.5
영업이익률 (%)	2.5	4.7	6.8	7.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	-1.6	3.2	4.7	5.5

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	258	296	331	373
현금 및 현금성자산	45	30	39	49
매출채권 및 기타채권	71	84	92	102
재고자산	74	99	109	121
기타유동자산	68	83	91	101
비유동자산	319	317	305	294
관계기업투자등	2	3	3	3
유형자산	256	256	246	236
무형자산	33	32	29	27
자산총계	578	613	637	667
유동부채	167	165	172	180
매입채무 및 기타채무	39	23	25	28
단기금융부채	118	106	107	108
기타유동부채	10	36	40	44
비유동부채	72	85	86	87
장기금융부채	63	71	71	71
기타비유동부채	9	14	15	16
부채총계	239	250	258	267
지배주주지분	315	340	355	374
자본금	14	14	14	14
자본잉여금	52	67	67	67
이익잉여금	199	207	222	242
비지배주주지분	23	24	24	25
자본총계	338	364	379	399

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	20	-4	21	23
당기순이익	-7	11	18	23
비현금수익비용가감	40	24	25	25
유형자산감가상각비	15	15	14	13
무형자산상각비	2	3	3	2
기타	23	6	8	10
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-6	-32	-13	-16
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-3	-14	-8	-10
재고자산 감소(증가)	1	-22	-10	-12
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	4	-3	2	3
법인세납부	-5	-3	-4	-5
투자활동으로 인한 현금흐름	-36	-20	-10	-11
유형자산처분(취득)	-27	-11	-4	-4
무형자산감소(증가)	-1	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	3	-18	-6	-7
기타투자활동	-11	9	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-6	11	-2	-2
장단기금융부채의 증가(감소)	-3	-4	1	1
자본의 증가(감소)	1	16	0	0
배당금의 지급	-3	0	-3	-3
기타재무활동	-1	-1	0	0
현금의 증가	-23	-15	9	10
기초현금	68	45	30	39
기말현금	45	30	39	49

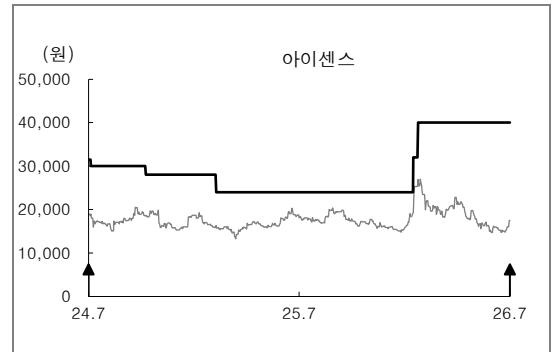
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	-	45.0	28.6	22.2
P/CF (x)	13.3	14.2	11.8	10.5
P/B (x)	1.4	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA (x)	22.2	18.3	14.1	12.2
EPS (원)	-186	389	611	790
CFPS (원)	1,194	1,232	1,479	1,663
BPS (원)	11,419	11,827	12,338	13,028
DPS (원)	100	100	100	100
배당성향 (%)	-41.3	26.3	16.0	12.4
배당수익률 (%)	0.6	0.6	0.6	0.6
매출액증가율 (%)	8.3	8.6	10.9	10.3
EBITDA증가율 (%)	35.0	33.4	27.1	12.4
조정영업이익증가율 (%)	196.7	104.7	61.0	23.2
EPS증가율 (%)	적지	흑전	57.1	29.2
매출채권 회전율 (회)	4.7	4.5	4.3	4.3
재고자산 회전율 (회)	4.2	3.9	3.6	3.6
매입채무 회전율 (회)	11.9	10.0	9.0	8.9
ROA (%)	-1.1	1.8	2.9	3.6
ROE (%)	-1.6	3.4	5.1	6.2
ROIC (%)	1.2	3.2	4.9	6.0
부채비율 (%)	70.7	68.7	68.1	67.0
유동비율 (%)	154.8	179.2	192.7	207.2
순차입금/자기자본 (%)	27.9	23.3	18.6	13.6
조정영업이익/금융비용 (x)	1.1	2.5	4.0	4.9

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
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 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.