MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.11.12

투자의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 35,000원
현재주가(26/11/11)	13,440원
상승여력	160.4%

영업이익(26F,십억원)	15
Consensus 영업이익(26F,십억원)	12
EPS 성장률(26F,%)	흑전
MKT EPS 성장률(26F,%)	275.0
P/E(26F,x)	124.9
MKT P/E(26F,x)	5.1
KOSDAQ	705.10
시가총액(십억원)	397
발행주식수(백만주)	30
유동주식비율(%)	77.0
외국인 보유비중(%)	25.0
베타(12M) 일간수익률	0.75
52주 최저가(원)	12,210
52주 최고가(원)	27,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-18.9	-31.1	-19.7
상대주가	2.6	18.0	0.7



[첨단의료기기/디지털헬스]

김충현, CFA
choonghyun.kim@miraeasset.com

099190 · 의료장비 및 용품

아이센스

유럽 CGM 시장 침투를 위한 성장통

3Q26 Review: 매출 시장 기대치 부합, 영업이익 시장 기대치 하회

매출 865억원(10% YoY)으로 시장 기대치 부합. 영업이익은 38억원(314% YoY, OPM 4.4%)으로 시장 기대치 하회. 품목별로 BGM 스트립 482억원(9% YoY), 미터기 101억원(-15% YoY), 연속 혈당측정기 104억원(국내 55억원, 해외 49억원), 현장 진단 사업은 82억원(22% YoY), 혈액 응고 사업은 43억원(1% YoY) 기록.

목표주가 35,000원으로 하향하나, 매수 의견 유지

목표주가 및 밸류에이션: 실적추정치 하향조정과 목표 주가배수 조정(P/S 기준 동사의 과거 밸류에이션 3.2x → Peer 평균 2.8x)을 반영하여 동사의 목표주가를 35,000원(기존 40,000원)으로 하향. 상승여력이 160.4%인 점을 고려하여 매수 의견 유지. 현 주가는 12개월 선행 P/S 기준 1배로 동사의 지난 3년 평균(1.6배) 및 글로벌 Peer(2.8배) 대비 저평가 상태.

3Q26 CGM: 가장 큰 투자포인트인 CGM 수출이 49억원(-16% QoQ)으로 저조. 2Q26 Agamatrix 및 핀란드 초도 물량 선적(약 30억원)의 기저효과가 주 원인. 또한, 보험 등재가 완료된 유럽 국가에서도 추가 행정 절차 및 영업활동이 소요되는 상황. 다만, 국내 병의원 마케팅 강화로 해외수출 부진을 상쇄. 국내 CGM 매출은 국내 BGM 매출의 46% 수준으로 추가 성장여력은 충분.

'27년 CGM: 3Q26 실적은 다소 아쉽지만, 4Q26 터키(보험등재), 사우디·UAE·오만·덴마크·인도(출시), 헝가리(OTC 출시), '27년에는 LifeScan PL 제품(출시)가 예정되어 있어 CGM 글로벌 확산 전략은 계획대로 진행될 예정. CGM 시장은 미국을 제외한 대부분의 국가에서 이제 개화되기 시작한 초기 시장. 이제 '27년부터 본격적으로 시장에 침투하는 시기인 만큼 장기적이며 관대한 시선이 필요함. '27년 CGM 매출은 582억원(44% YoY, 매출비중 15%)까지 확대될 것.

'27년 실적: '27년 실적은 매출 3,758억원(9% YoY), 조정 EBITDA 375억원(마진 10%)를 기록할 것으로 예상. LifeScan 실적은 향후 반영 예정. LifeScan과는 독점계약이 아니라는 점에서 동사는 복수의 PL 계약이 가능한 일종의 'Multi Brand CGM 플랫폼 사업자'라는 잠재력을 가지고 있음.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	291	315	344	376	408
영업이익 (십억원)	3	8	15	18	21
영업이익률 (%)	1.0	2.5	4.4	4.8	5.1
순이익 (십억원)	-2	-5	3	11	14
EPS (원)	-65	-186	108	388	472
ROE (%)	-0.6	-1.6	1.0	3.4	4.0
P/E (배)	-	-	124.9	34.7	28.5
P/B (배)	1.3	1.4	1.2	1.2	1.1
배당수익률 (%)	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7

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

3Q26 실적발표 주요 Q&A 요약

1. 주요 Q&A 정리

CGM 사업

Q) 3Q26 해외 CGM 매출이 QoQ 감소한 이유는?

A) 핀란드 입찰 물량과 AgaMatrix PL 초도 물량이 2Q에 집중된 영향이 가장 크다. 2Q 해외 매출 70억원 중 두 거래선이 약 30억원이었고 3Q26에 기저 효과로 크게 줄었다. 나머지 거래선은 성장세를 이어가고 있다. 해외 매출은 헝가리가 가장 크고 뉴질랜드, 체코, 독일, 호주, 알제리 순으로, 이들 국가의 매출은 계속 상승 중이다.

Q) 영국 NHS, 독일 보험 등재 이후에도 처방과 매출이 더디게 늘어나는 이유는?

A) 영국은 NHS 등재 후에도 지역 단위 ICB 처방 목록에 별도로 등재돼야 의사가 처방할 수 있다. 영국 대리점과 AgaMatrix UK를 통해 등재가 순차적으로 늘고 있으며, 잉글랜드 ICB는 약 36~40개로 파악한다. 시간이 지날수록 가시화될 것으로 본다. 독일도 환자가 보험 적용을 받기까지 선행 절차가 필요해 영국과 비슷하게 시간이 필요하다.

Q) 3Q26 국내 CGM은 어떤 프로모션을 진행했는가?

A) 추석·설 명절에 통상 1+1, 1+2 또는 BGM 제품과의 번들 프로모션을 진행한다. 매출은 많이 발생하지만 원가 부담이 따른다.

Q) 2026년 CGM 매출 400억원 달성이 가능한가?

A) 3Q26 누적 약 282억원으로 4Q26F에 약 118억원이 필요하다. 내부 점검 결과 현재로서는 달성 가능하다고 추정한다.

Q) 국내 시장에서 중국산 저가 CGM과 글로벌 제품 가격 인하 영향은?

A) 당뇨 환자는 정확도, 의료진 권고, 가격, 사용 편의성을 종합적으로 고려해 저가 제품의 영향은 제한적이다. 국내 매출이 계속 증가하고 있어 직접적인 타격으로 보기 어렵다. 정확도, 고객 CS, 병원 처방 기반, 앱 연동 편의성이 강점이며 에어2 출시와 연계한 에어1·2 판매 전략도 준비 중이다.

Q) CGM 증설 계획?

A) 현재 케어센스 에어 1 캐파는 연간 200만개(반자동 최초 라인 50만개 + 첫 자동화 라인 150만개)이다. 케어센스 에어 2 자동화 라인 2개를 통해 추가로 340만개 캐파를 확보할 예정이며 설비가 공장에 입고되고 있다. 1Q27 말경 밸리데이션을 거쳐 본격 가동, 내년 2분기 말부터 제품 출시가 가능할 전망이다. 내년에는 총 540만개 캐파를 확보하게 되며, 향후 2~3개년 물량 수요 확인한 뒤 추가 생산설비 투자 계획을 검토할 예정이다.

Lifescan

Q) LifeScan PL 추가 출시 일정과 2027F 물량 전망, 협의 내용은?

A) LifeScan으로부터 아직 정보를 받지 못해 내년 물량 전망은 말하기 어렵다. 물량 협의가 끝나면 내년 초라도 공유하겠다. 테스트·샘플 또는 프리마케팅용 초도 물량은 4Q26F 말에 일부 출하될 것으로 예상한다.

Q) LifeScan을 포함한 2027F CGM 매출 가이던스를 제시할 수 있는가?

A) 사업계획을 확정하는 중이고 대리점과 내년 물량도 협의·조정 중이라 구체적인 숫자는 시기상조다. 윤곽이 잡히면 공유하겠다. 내년에도 CGM 성장세는 이어질 것으로 기대한다.

케어센스 에어 2

Q) 케어센스 에어2의 국내 허가와 향후 일정은?

A) 이미 식약처 허가를 받은 제품은 실제 양산·판매용이 아니다. 양산·판매 제품은 식약처 심사 중이며 연내 마무리를 예상한다. 1Q27F에 자동화 라인 시생산과 밸리데이션을 마치면 2Q27F 국내 출시, 3Q27F 수출을 계획한다.

미국 시장을 위한 연구임상은 연내 완료가 목표다. 임상기관은 당초 5곳에서 6곳으로 늘었고, 환자 데이터 확보를 연내 마무리한 뒤 분석을 진행한다. 확증임상 일정은 결과 분석과 임상센터 모집 등 사전 준비의 윤곽이 잡히면 업데이트하겠다. CE는 8월에 승인받았다. 의료기기 광고 사전심의 대상이라는 내부 법무팀 의견에 따라 보도자료는 배포하지 못했다.

Q) 에어2의 미국 유통은 LifeScan이 맡는가, 미국 유통사 선정의 우선순위는 무엇인가?

A) LifeScan은 에어2 미국 유통권을 원하지만 의무 공급 계약 조건은 없다. 우선순위는 미국에서 제품을 가장 많이 판매할 수 있는 파트너이며, 큰 회사가 꼭 많이 파는 것은 아니라고 본다. 현재는 임상과 허가에 집중하며 파트너링은 초기 단계로 병행 중이다. PL 로드와 자체 브랜드가 모두 열려 있고 자체 브랜드라면 현지 유통사가 필요하다.

기타

Q) 주주환원 정책에 변화가 있는가?

A) 올해 공시한 기업가치 제고 계획에서 변화는 없다. 배당, 2030F까지의 자사주 매입·소각, PSR, CGM 매출 목표가 포함된 계획이다. 배당과 자사주 매입의 구체적인 사항은 이사회 결정에 따라 안내하겠다.

Q) 국민성장펀드 지원은 어떻게 진행되고 있는가?

A) 관련 절차가 진행 중이라 지원 여부를 말하기는 어렵다. 장기 저리 대출로 CGM 자동화 생산라인 투자, FDA 임상, 마곡 R&D센터 신축 자금에 대한 사업계획서를 제출했다. 현재 금융위원회 산하 국민성장펀드 추진국에서 심사 중이다. 연내 결과가 나오기를 바라며, 결정되면 바로 안내하겠다.

3Q26 Review

Q) 환율 변동이 3Q26 매출과 손익에 미친 영향은 어느 정도인가?

A) 원/달러 환율은 6월 말 약 1,540원에서 9월 말 1,358원으로 약 180원 이상 하락했다. 매출의 약 80%가 수출이고 대부분 USD라 환율에 민감한 구조다. 환율 하락으로 매출은 약 25억원, 영업이익은 18~20억원 감소한 것으로 추산한다. 환율이 유지됐다면 매출은 QoQ 3% 이상 성장했을 것이다. 영업이익은 환율로 인해 약 18~20억원 내외의 손실이 발생한 것으로 추산하며, 환율이 유지됐다면 영업이익은 약 60억원이었을 것으로 판단한다. 영업외손익은 약 -94억원으로 이 중 약 87억원이 환율 영향이다. USD 매출채권 평가손실이 가장 크고, 매입채무 평가이익을 상계한 뒤 외화환산손실, 외환차손, 선물환 평가손실로 인식됐다. 내년 환율 전망은 평균 1,310~1,320원 수준으로 우호적이지 않아 대비 방안을 고민 중이다.

Q) 3Q26 누적 연구개발비와 미국 임상 비용 규모, 향후 전망은?

A) 3Q26 누적 연구개발비는 인건비, 재료비, 기타 경비를 포함해 약 260억원으로 매출 대비 10%를 조금 넘는다. 이 중 임상 비용은 약 60억원이고 미국 임상이 약 35억원이다. 미국 임상 비용은 연말까지 약 50억원으로 예상한다. 내년 시작할 FDA 허가용 본임상 비용은 약 300억원으로 추산하나, 임상센터별 환자 모집 비용과 CRO 비용 등 변수가 있다.

2. 리스크

재무 리스크

각종 설비 투자와 M&A를 위한 차입금 증가로 부채비율은 '20년 38%에서 2Q26 65%까지 증가했다. 약 3여년에 걸친 CAPEX 투자가 마무리되며 현금 흐름이 개선될 것으로 보인다. 또한, 전환사채 발행과 자산 매각 등으로 3Q23 542억원으로 감소했던 현금성 자산도 2Q26 850억원으로 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 1배로 동사의 지난 3년 평균(1.6배) 및 글로벌 Peer(2.8배) 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. 3Q26 실적 비교표 (십억원, %, %p)

	3Q25	2Q26	3Q26P			성장률	
			잠정치	미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	78.7	88.7	86.5	86.4	86.4	9.8	-2.5
영업이익	0.9	6.6	3.8	4.3	4.3	314.1	-42.6
영업이익률 (%)	1.2	7.5	4.4	5.0	5.0	3.2	-3.1
순이익	-0.4	3.9	-5.2	2.6	2.6	-4.8	-9.1

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	342.5	379.8	343.5	375.8	0.3	-1.1	3Q26 실적반영
영업이익	16.1	26.0	15.4	17.9	-4.7	-30.9	
순이익	11.1	17.6	3.1	11.5	-72.1	-34.8	

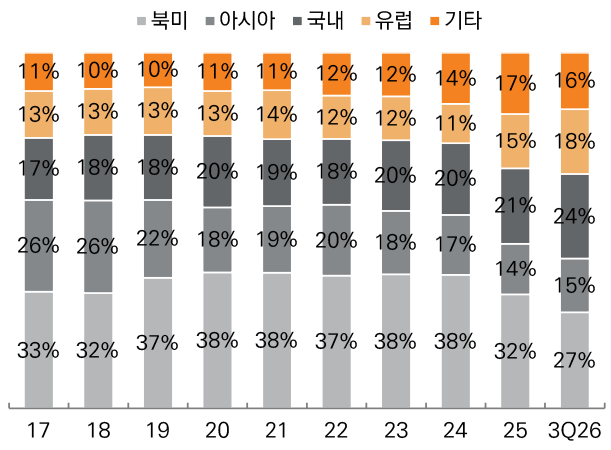
주: K-IFRS 기준
자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 분기별 실적 전망표 (십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	76.3	76.8	78.7	83.7	75.1	88.7	86.5	93.2	315.4	343.5	375.8
혈당 측정기	62.9	60.8	61.7	64.7	54.4	66.0	63.7	66.3	249.7	250.3	258.9
혈액 응고 측정기	3.8	5.1	4.3	6.1	4.7	5.1	4.3	6.0	19.1	20.1	21.3
연속혈당 측정기	3.1	3.6	5.7	5.2	8.4	9.4	10.4	12.4	17.9	40.5	58.2
기타	6.5	7.2	7.1	7.6	7.7	8.1	8.2	8.6	28.8	32.6	37.4
조정 EBITDA	8.5	7.6	4.8	6.8	5.5	11.3	8.7	8.9	27.7	34.3	37.5
영업이익	3.2	1.7	0.9	2.1	0.9	6.6	3.8	4.0	7.9	15.4	17.9
순이익(지배)	2.6	0.9	-0.4	-8.2	2.0	3.9	-5.2	2.5	-5.1	3.1	11.5
매출 성장률 (%)	11.5	9.9	10.1	2.9	-1.5	15.5	9.9	11.4	8.3	8.9	9.4
혈당측정기	15.0	11.0	10.6	2.0	-4.7	17.1	9.7	12.6	8.8	8.7	9.0
혈액 응고 측정기	-12.4	-4.2	3.2	2.9	21.1	0.7	1.3	1.0	-3.2	5.1	6.1
기타	-2.7	11.0	9.5	11.2	17.0	11.6	16.7	8.5	12.4	13.2	14.9
조정 EBITDA 마진 (%)	11.1	9.9	6.1	8.2	7.3	12.7	10.0	9.5	8.8	10.0	10.0
영업이익률 (%)	4.2	2.2	1.2	2.5	1.2	7.5	4.4	4.3	2.5	4.5	4.8
순이익률 (지배, %)	2.9	1.0	-1.0	-10.6	2.1	4.5	-6.2	2.7	-1.6	0.9	3.0

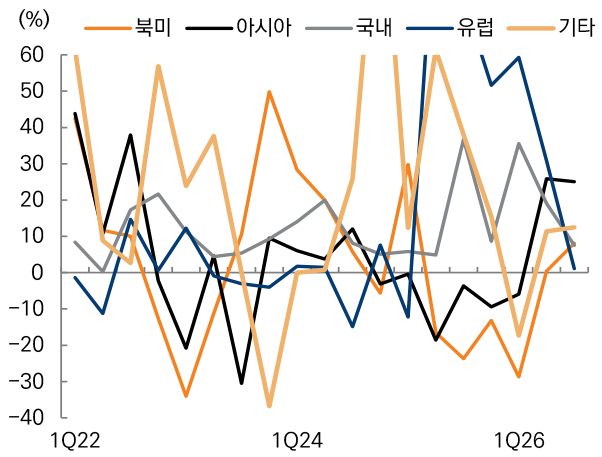
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 지역별 매출 비중



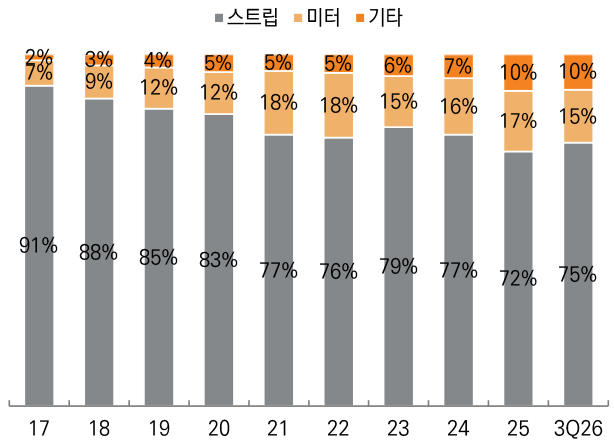
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 지역별 매출성장률 추이



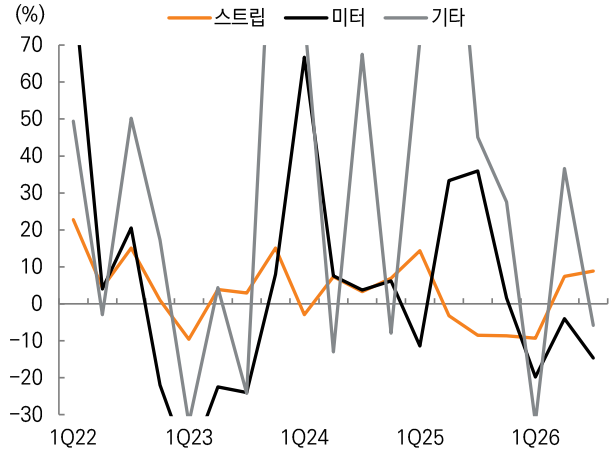
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 스트립 vs. 미터기 매출 비중



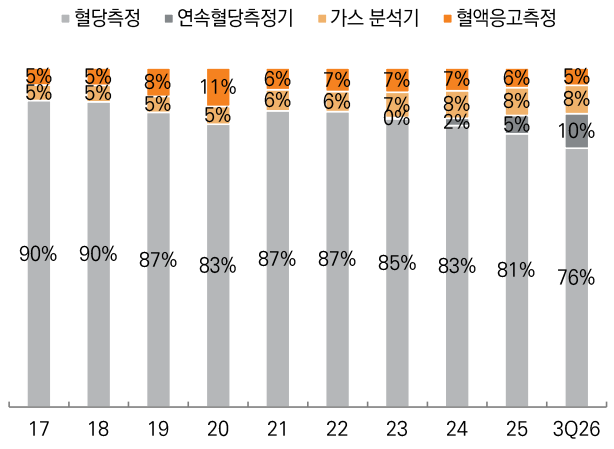
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 스트립 vs. 미터기 매출성장률 추이



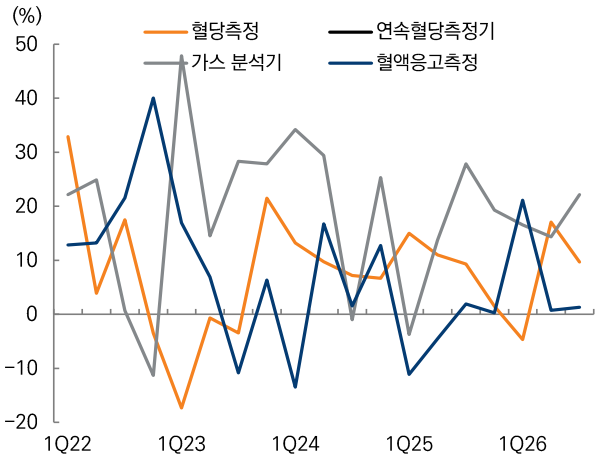
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 품목별 매출 비중



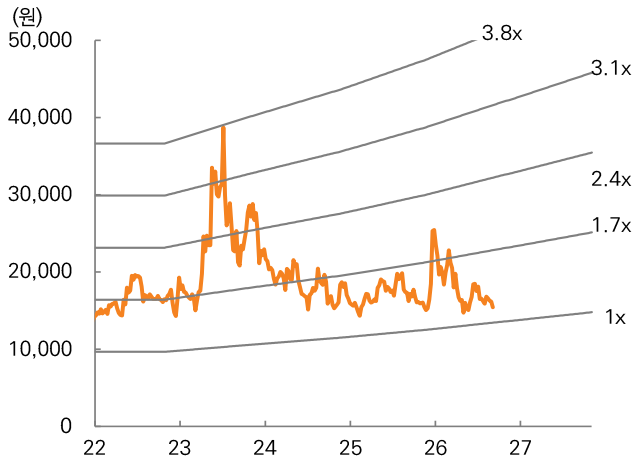
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 품목별 매출성장률 추이



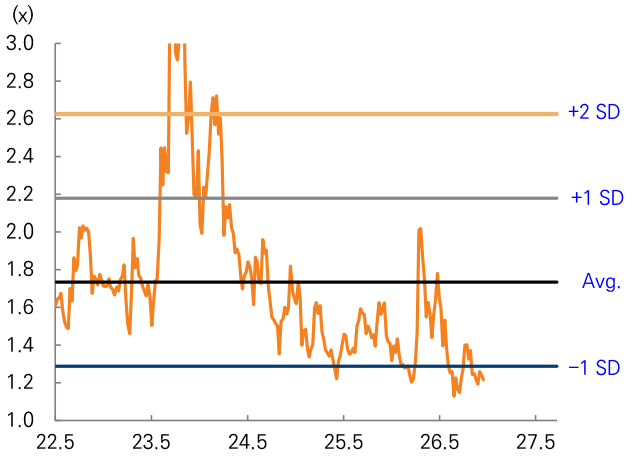
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 12개월 선행 P/S 밴드 차트



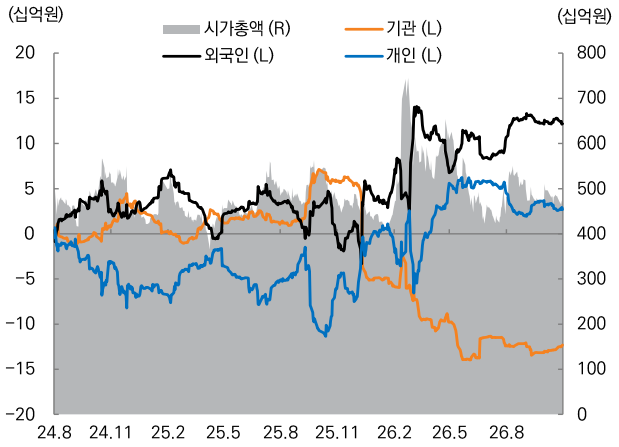
자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 12개월 선행 P/S 추이와 표준편차



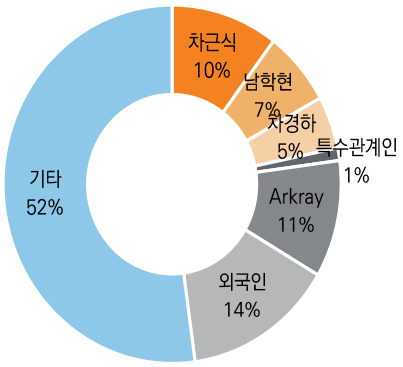
자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 투자자별 순매수량 vs. 시가총액 추이



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 지분율



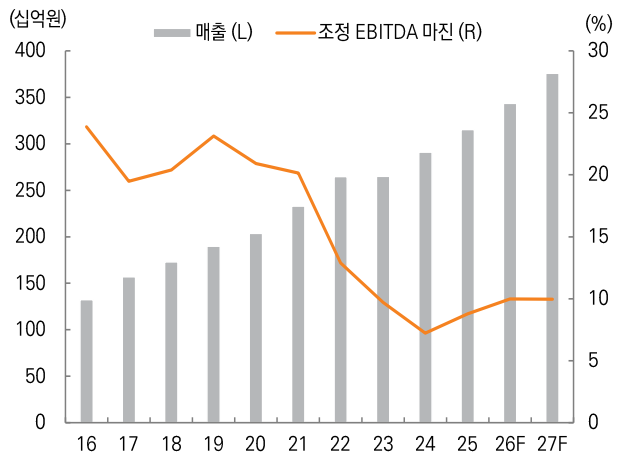
자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. Global peer valuation

회사명	시가총액 (십억원)	영업이익률 (%)			P/E (배)			P/S (배)			EV/EBITDA (x)			매출액 (십억원)		
		25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F
일라이 릴리	1,799,466	40.4	43.8	52.7	36.5	40.6	28.4	14.8	14.8	12.7	30.6	33.0	24.0	92,673	124,227	144,636
노보 노디스크	242,693	41.3	41.5	40.7	-	12.0	12.1	-	3.9	3.9	7.0	8.6	8.7	66,521	63,071	63,758
Abbott Laboratories	255,493	18.2	23.3	23.6	28.7	20.0	18.6	4.0	3.8	3.6	18.8	17.2	15.3	63,027	68,099	73,007
덱스컴	39,806	19.6	24.2	24.9	31.2	29.6	25.5	6.0	5.7	5.1	21.2	17.6	15.5	6,629	7,004	7,800
인슐렛	13,717	17.5	19.2	19.6	23.9	21.9	18.8	3.2	3.1	2.8	13.6	13.0	11.4	3,850	4,446	4,969
Minimed	6,523	(6.1)	7.3	7.6	-	23.9	22.4	-	1.4	1.3	-	8.5	7.4	4,429	4,621	5,010
Sinocare Inc	2,059	2.1	10.8	11.6	39.8	23.2	19.7	2.0	2.0	1.8	-	14.3	12.4	922	1,045	1,147
탠덤 다이어비티즈 케어	1,744	(18.5)	(2.5)	1.1	-	-	1,559.2	1.2	1.2	1.1	180.6	24.5	14.0	1,443	1,448	1,552
베타 바이오닉스	1,199	(71.5)	(84.6)	(67.2)	-	-	-	5.8	7.2	4.9	-	-	-	143	168	247
센서닉스 홀딩스	734	(193.8)	(184.4)	(108.5)	-	-	-	8.8	8.1	5.1	-	-	-	50	91	144
타이보 과기	547	22.7	-	-	5.3	-	-	3.2	-	-	7.8	-	-	192	-	-
MicroTech Medical	478	1.3	10.6	12.3	28.6	27.7	14.5	2.9	2.6	2.0	-	8.6	6.8	131	185	243
로킷헬스케어	329	1.7	-	-	-	-	-	8.4	-	-	-	-	-	26	-	-
아이센스	397	2.5	3.5	5.7	-	104.6	73.2	1.2	1.2	1.1	21.0	17.7	18.6	315	342	377
전체 평균		-8.8	-7.3	2.0	27.7	33.7	179.3	5.1	4.6	3.8	37.6	16.3	13.4	-	-	-

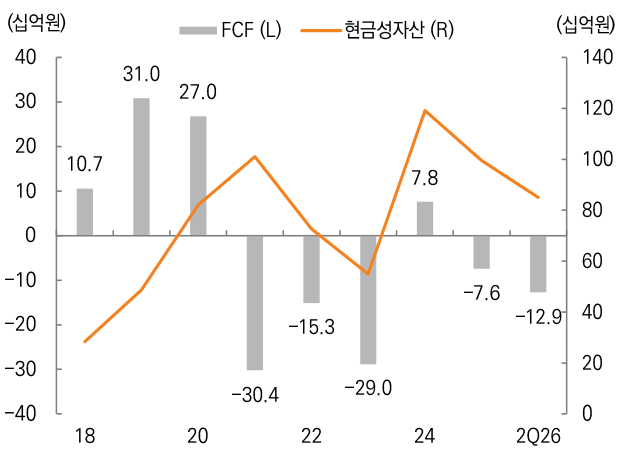
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 매출 및 조정 EBITDA 추이



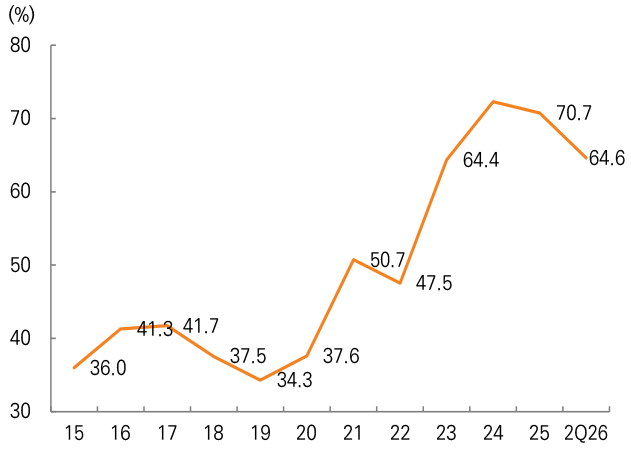
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. FCF 추이



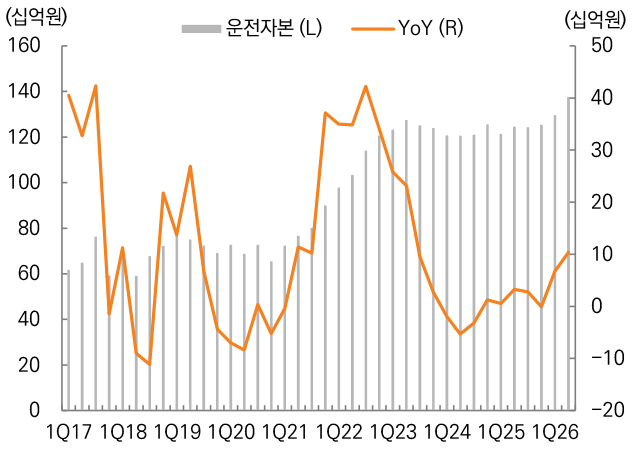
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 부채비율 추이



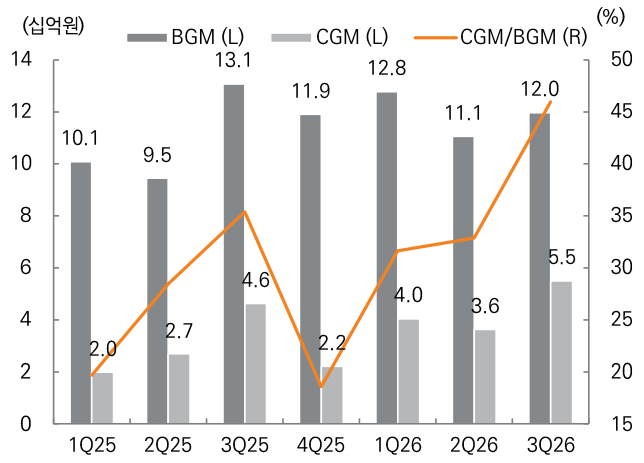
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 운전자본 추이



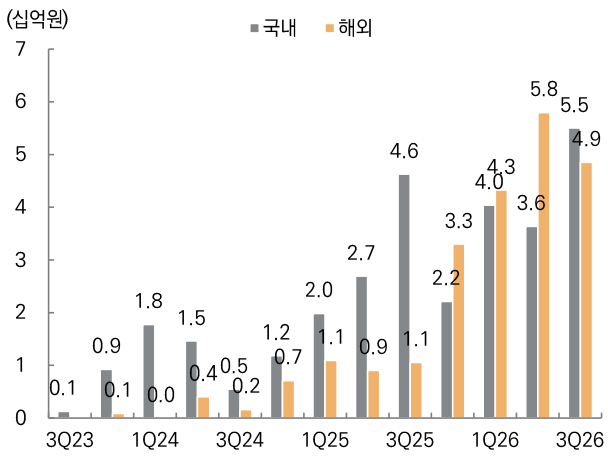
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

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**	**344**	**376**	**408**
매출원가	**190**	**202**	**223**	**241**
매출총이익	**125**	**142**	**153**	**167**
판매비와관리비	**117**	**127**	**135**	**146**
조정영업이익	**8**	**15**	**18**	**21**
영업이익	**8**	**15**	**18**	**21**
비영업손익	**-19**	**-12**	**-4**	**-4**
금융손익	-4	-4	-4	-3
관계기업등 투자손익	-3	-1	0	0
세전계속사업손익	-11	3	14	17
계속사업법인세비용	-4	1	3	3
계속사업이익	-7	3	12	14
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**-7**	**3**	**12**	**14**
지배주주	-5	3	11	14
비지배주주	-2	0	0	0
총포괄이익	**-7**	**8**	**12**	**14**
지배주주	-6	7	11	13
비지배주주	-1	1	1	1
EBITDA	25	33	35	37
FCF	-8	-15	13	14
EBITDA 마진율 (%)	7.9	9.6	9.3	9.1
영업이익률 (%)	2.5	4.4	4.8	5.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	-1.6	0.9	2.9	3.4

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**258**	**267**	**295**	**326**
현금 및 현금성자산	45	54	63	73
매출채권 및 기타채권	71	75	82	89
재고자산	74	91	100	109
기타유동자산	68	47	50	55
비유동자산	**319**	**331**	**318**	**306**
관계기업투자등	2	2	2	3
유형자산	256	267	257	247
무형자산	33	32	30	28
자산총계	**578**	**598**	**614**	**632**
유동부채	**167**	**149**	**155**	**161**
매입채무 및 기타채무	39	21	23	25
단기금융부채	118	92	93	93
기타유동부채	10	36	39	43
비유동부채	**72**	**90**	**91**	**92**
장기금융부채	63	79	79	79
기타비유동부채	9	11	12	13
부채총계	**239**	**239**	**246**	**253**
지배주주지분	**315**	**335**	**344**	**355**
자본금	14	14	14	14
자본잉여금	52	69	69	69
이익잉여금	199	199	208	219
비지배주주지분	**23**	**24**	**24**	**24**
자본총계	**338**	**359**	**368**	**379**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	**20**	**7**	**17**	**18**
당기순이익	-7	3	12	14
비현금수익비용가감	40	27	23	23
유형자산감가상각비	15	15	15	14
무형자산상각비	2	3	2	2
기타	23	9	6	7
영업활동으로인한자산및부채의변동	-6	-19	-11	-12
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-3	-5	-7	-8
재고자산 감소(증가)	1	-14	-9	-9
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	4	3	2	2
법인세납부	-5	-1	-3	-3
투자활동으로 인한 현금흐름	**-36**	**0**	**-6**	**-6**
유형자산처분(취득)	-27	-21	-4	-4
무형자산감소(증가)	-1	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	3	27	-2	-2
기타투자활동	-11	-6	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	**-6**	**3**	**-3**	**-2**
장단기금융부채의 증가(감소)	-3	-10	0	0
자본의 증가(감소)	1	18	0	0
배당금의 지급	-3	-3	-3	-3
기타재무활동	-1	-2	0	1
현금의 증가	**-23**	**9**	**9**	**10**
기초현금	68	45	54	63
기말현금	45	54	63	73

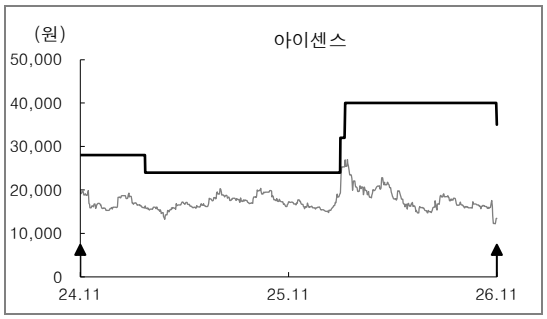
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	-	124.9	34.7	28.5
P/CF (x)	13.3	13.2	11.4	10.8
P/B (x)	1.4	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA (x)	22.2	15.5	14.4	13.3
EPS (원)	-186	108	388	472
CFPS (원)	1,194	1,017	1,177	1,249
BPS (원)	11,419	11,334	11,621	11,993
DPS (원)	100	100	100	100
배당성향 (%)	-41.3	108.2	25.3	20.8
배당수익률 (%)	0.6	0.6	0.6	0.6
매출액증가율 (%)	8.3	8.9	9.4	8.6
EBITDA증가율 (%)	35.0	31.3	5.7	6.1
조정영업이익증가율 (%)	196.7	95.0	16.7	15.9
EPS증가율 (%)	적지	흑전	260.3	21.7
매출채권 회전율 (회)	4.7	4.8	4.8	4.8
재고자산 회전율 (회)	4.2	4.2	3.9	3.9
매입채무 회전율 (회)	11.9	11.0	10.3	10.2
ROA (%)	-1.1	0.5	1.9	2.3
ROE (%)	-1.6	1.0	3.4	4.0
ROIC (%)	1.2	2.7	3.4	3.9
부채비율 (%)	70.7	66.5	66.8	66.8
유동비율 (%)	154.8	179.2	190.7	202.3
순차입금/자기자본 (%)	27.9	25.0	21.7	18.1
조정영업이익/금융비용 (x)	1.1	2.7	3.2	3.7

자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
아이센스 (099190)				
2026.11.12	매수	35,000	-	-
2026.02.19	매수	40,000	-55.26	-32.50
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



* 괴리율 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 주가하락이 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 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
89.66%	0%	9.77%	0.57%

* 2026년 09월 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.