EARNINGS REVIEW

11 May. 2026

박종현 의료기기 I alex.park@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

씨젠 (096530)

업종 내 최고 주주 환원, 실적도 우수

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY		유지
적정주가	39,000	35,000	상향
Earnings			상향

Stock Information	
현재가 (5/8)	24,400원
예상 주가상승률	59.8%
시가총액	12,743억원
비중(KOSDAQ내)	0.19%
발행주식수	52,226천주
52주 최저가 / 최고가	21,850 - 35,150원
3개월 일평균거래대금	67억원
외국인 지분율	13.1%
주요주주지분율(%)	
천종윤 (외 27인)	28.8
자사주 (외 1인)	12.8

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	25.7	13.3	11.0
PBR(배)	1.3	1.2	1.2
EV/EBITDA(배)	9.2	6.4	5.2
배당수익률(%)	4.2	4.9	5.7

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	7.0	(4.1)	(7.9)	2.5
KOSDAQ 대비 상대수익률 (%)	(3.8)	(41.9)	(73.5)	(28.0)

Issue

1Q26P Review

Pitch

비호흡기 매출 성장과 당사 추정치 하회하는 R&D 비용 지출로 1Q26P 컨센서스 상회. 안정적인 실적 성장 속 동사의 우수한 주주환원율 주목. 적정주가 3.9만원 상향

Rationale

- 1Q26P 매출액 1,291억원(YoY +11%, QoQ -1%), 영업이익 236억원(YoY +59%, QoQ +240%)로 컨센서스 상회하는 이익 기록. 호흡기와 비호흡기 매출액 각각 235억원과 623억원으로 YoY -27%, +33%을 기록. 계절적 변동성으로 호흡기 매출 감소에도 불구하고, 비호흡기 매출의 구조적 성장으로 매출액 성장 달성, 고무적. 원가율 높은 장비/호흡기 매출 비중 증가에도 불구하고, 원달러 환율 상승으로 GPM은 YoY -0.6%p 감소한 67.2% 달성
- 2026E 매출액 5,439억원(YoY +15%), 영업이익 727억원(YoY +110%)을 전망. 비호흡기 매출액 2,671억원으로 YoY +24% 성장하며, 동사의 성장 견인 기대. GPM은 가동률 상승에 따라 전년 대비 +2%p 증가한 66.1% 기대
- **동사의 주주 환원 정책 주목.** 1Q26 분기 결산은 전년 대비 +50% 증가한 DPS 300원을 결정하여 **2026E 시가배당률 4.9%** 수준. 특별 배당 감안 시, 추가적인 배당 업사이드 존재. 또한, **연내 자기주식 549만주 소각 예정으로 전체 발행 주수의 12%** 수준. 동사의 주주환원율은 의료기기 업종 내 최고 수준. 연간 1,500억원에 근접한 EBITDA와 3,000억원대의 순현금, 400억원대의 고정적인 CAPEX가 안정적인 주주 환원의 근거
- **적정 주가 3.9만원으로 상향.** 비호흡기 질환의 PCR 진단 생활화가 동사의 성장을 견인하고 있으며, 2027E STAgora 및 CURECA 출시 이후, 지급수수료/R&D 비용 하향 안정화로 OPM 개선도 기대. 또한, 동사의 우수한 주주환원율 감안 시, 저평가 판단

1Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.03(P)	2026.03(E)	vs Chg	2026.03(E)	vs Con	2025.03(A)	YoY	2025.12(A)	QoQ
매출액	129.1	129.1	(0.0)	126.0	2.5	116.0	11.3	130.6	(1.2)
영업이익	23.6	15.0	57.0	12.8	84.4	14.8	59.0	6.9	239.6
지배주주순이익	34.7	18.4	88.4	14.0	148.1	28.9	20.2	4.9	603.4
OPM	18.3	11.6	6.6	10.2	8.1	12.8	5.5	5.3	13.0
NIM	26.9	14.3	12.6	11.1	15.8	24.9	2.0	3.8	23.1

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: **Valuation**

2026E EBITDA (십억원) ⓐ	147.9	
Target EV/EBITDA multiple (배) ⓑ	10.2	글로벌 진단 2026E 평균 EV/EBITDA 40% 할인 적용
2026E 순차입금 (십억원) ⓒ	-323.3	
적정 시가총액 (십억원) ① = ⓐ×ⓑ-ⓒ	1,831.6	
보통주 발행주식수 (천주) ②	52,226	
적정주가 (원) ①/②	35,000	
종가 (원)	26,700	
상승여력	31.1%	
보통주 유통주식수 (천주) ③	46,734	소각 목적 자기주식 5,491,592 주
적정주가 (원) ①/③	39,000	
종가 (원)	24,400	
상승여력	59.8%	

Source: 다올투자증권

Fig. 2: **씨젠 실적변경**

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 전				변경 후				차이			
	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03
매출액	131.2	130.3	150.1	145.8	132.1	131.3	151.3	147.4	0.7	0.8	0.8	1.1
영업이익	12.2	12.2	15.4	16.8	14.5	15.1	19.5	21.2	19.4	23.9	26.7	26.5
영업이익률	9.3	9.3	10.2	11.5	11.0	11.5	12.9	14.4	1.7	2.1	2.6	2.9
EBITDA	31.3	30.8	33.7	35.7	33.7	33.8	37.8	40.1	7.6	9.4	12.2	12.5
EBITDA이익률	23.9	23.7	22.5	24.5	25.5	25.7	25.0	27.2	1.6	2.0	2.5	2.7
지배주주순이익	16.7	17.1	20.0	21.6	18.5	19.3	23.1	26.0	10.8	12.9	15.6	20.4

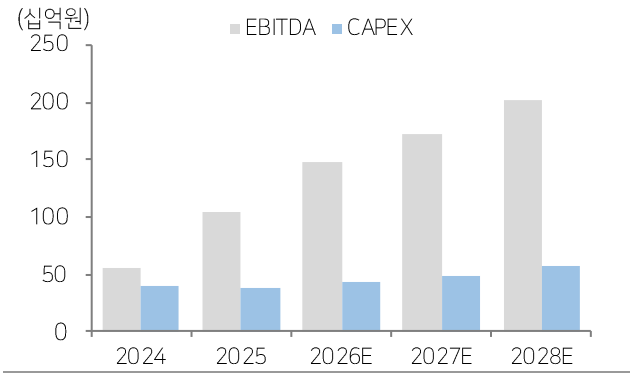
Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 씨젠, 다올투자증권

Fig. 3: **피어 테이블**

기업	시가총액	매출액(십억원)		PER(배)		PSR(배)		PBR(배)		EV/EBITDA(배)	
	(십억원)	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E
Danaher	177,053	37,286	39,516	20.3	18.8	4.7	4.5	2.2	2.0	16.4	15.2
Becton Dickinson	60,177	28,061	28,707	11.9	11.1	2.1	2.1	1.7	1.7	10.0	9.7
IDEXX	64,575	6,854	7,451	38.3	34.0	9.4	8.6	22.2	16.9	26.8	24.3
Agilent	47,755	10,934	11,576	19.4	17.6	4.4	4.2	4.3	3.8	15.8	14.5
Hologic	24,800	6,268	6,611	17.0	15.6	4.0	3.8	3.2	2.8	12.6	12.0
Revvity	16,504	4,171	4,384	19.1	17.2	3.9	3.7	1.5	1.5	15.1	14.3
Bio-Techne	11,066	1,759	1,842	25.1	23.6	6.3	6.0	3.5	3.2	17.6	16.7
BIO-RAD	9,958	3,825	3,896	27.7	25.5	2.6	2.6	-	-	16.5	15.1
Bruker	9,825	5,222	5,440	20.7	18.2	1.9	1.8	2.6	2.2	12.3	11.3
Qiagen	9,976	3,185	3,337	13.5	12.4	3.1	3.0	1.8	1.6	9.9	9.0
시가총액 가중 평균				21.6	19.7	4.9	4.6	5.4	4.4	16.5	15.3

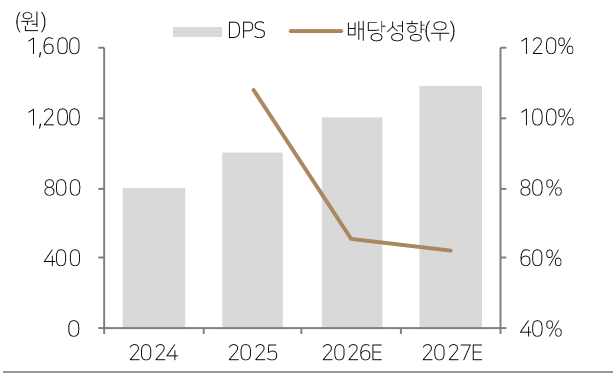
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 4: 씨젠 연간 EBITDA vs. CAPEX 추이 및 전망



Source: 다올투자증권

Fig. 5: 씨젠 DPS와 배당성향



Source: 다올투자증권

Fig. 6: **실적 전망**

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	116.0	114.1	113.5	130.6	129.1	132.1	131.3	151.3	474.2	543.9	623.3
YoY(%)	*29%*	*14%*	*4%*	*13%*	*11%*	*16%*	*16%*	*16%*	*14%*	*15%*	*15%*
진단시약	83.3	77.9	76.8	88.6	88.3	90.9	89.3	103.4	326.6	371.9	433.3
COVID	4.0	2.5	2.4	3.3	2.5	2.1	2.0	2.8	12.2	9.5	8.0
매출 비중(%)	3.4%	2.2%	2.1%	2.5%	1.9%	1.6%	1.6%	1.9%	2.6%	1.7%	1.3%
Non-COVID	79.3	75.4	74.4	85.3	85.8	88.8	87.3	100.5	314.4	362.4	425.3
YoY(%)	*38%*	*7%*	*-3%*	*11%*	*8%*	*18%*	*17%*	*18%*	*11%*	*15%*	*17%*
매출 비중(%)	68.4%	66.1%	65.5%	65.3%	66.5%	67.2%	66.5%	66.4%	66.3%	66.6%	68.2%
호흡기	32.3	21.4	18.8	26.6	23.5	22.6	19.8	29.4	99.1	95.3	104.8
비호흡기	47.0	54.0	55.6	58.7	62.3	66.2	67.5	71.2	215.3	267.1	320.5
YoY(%)	*23%*	*20%*	*18%*	*24%*	*33%*	*23%*	*21%*	*21%*	*21%*	*24%*	*20%*
추출시약	11.1	9.5	10.9	11.3	11.1	10.6	12.2	12.7	42.8	46.6	52.2
장비 및 서비스	21.7	26.6	25.9	30.7	29.6	30.6	29.8	35.3	104.9	125.3	137.8
유럽	74.5	69.1	68.1	80.1	84.5	79.5	78.3	92.1	291.8	334.4	383.7
북미	5.1	5.3	4.9	6.2	5.6	4.8	4.4	5.5	21.5	20.4	22.4
중남미	8.5	11.4	12.0	12.9	11.6	13.2	13.9	14.9	44.8	53.6	59.0
아시아 등	17.2	19.2	20.4	21.9	17.9	22.3	23.6	25.4	78.7	89.3	98.2
국내	10.7	9.0	8.2	9.6	9.4	12.3	11.1	13.3	37.5	46.1	60.1
매출총이익	78.7	69.2	71.1	84.8	86.7	86.3	85.4	101.2	303.9	359.6	421.8
YoY(%)	*55%*	*9%*	*5%*	*51%*	*10%*	*25%*	*20%*	*19%*	*27%*	*18%*	*17%*
GPM	67.8%	60.7%	62.6%	64.9%	67.2%	65.3%	65.0%	66.9%	64.1%	66.1%	67.7%
영업이익	14.8	3.1	9.6	6.9	23.6	14.5	15.1	19.5	34.5	72.7	98.1
YoY(%)	*흑전*	*흑전*	*83%*	*흑전*	*59%*	*362%*	*57%*	*180%*	*흑전*	*110%*	*35%*
OPM	12.8%	2.8%	8.5%	5.3%	18.3%	11.0%	11.5%	12.9%	7.3%	13.4%	15.7%
판관비	63.9	66.1	61.5	77.9	63.1	71.8	70.3	81.7	269.3	286.9	323.8
인건비	20.2	20.9	20.6	27.8	21.8	23.5	23.1	28.7	89.5	97.3	112.2
지급수수료	9.1	8.8	7.3	9.5	9.7	9.7	9.6	11.4	34.7	40.3	42.9
R&D 비용	16.0	17.6	15.1	17.6	13.7	17.8	17.0	19.5	66.3	68.0	78.3
EBITDA	32.6	21.0	27.0	24.0	42.6	33.7	33.8	37.8	104.6	147.9	173.0
YoY(%)	*936%*	*25%*	*17%*	*104%*	*31%*	*61%*	*25%*	*57%*	*91%*	*41%*	*17%*
EBITDA Margin	28.1%	18.4%	23.8%	18.4%	33.0%	25.5%	25.7%	25.0%	22.0%	27.2%	27.7%
지배주주 NP	28.9	-0.1	14.6	4.9	34.7	18.5	19.3	23.1	48.3	95.7	115.7
YoY(%)	*흑전*	*적전*	*773%*	*흑전*	*20%*	*흑전*	*33%*	*369%*	*흑전*	*98%*	*21%*
NPM	24.9%	-0.1%	12.8%	3.8%	26.9%	14.0%	14.7%	15.3%	10.2%	17.6%	18.6%

Source: 다올투자증권

씨젠 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	757.8	798.8	861.3	926.8	1,013.8
현금성자산	413.0	410.0	443.9	476.3	525.3
매출채권	91.9	102.9	113.2	129.8	149.0
재고자산	109.4	82.2	98.5	112.9	129.6
비유동자산	459.0	437.0	413.6	397.1	377.9
투자자산	199.4	185.7	193.3	201.1	209.3
유형자산	226.7	222.7	195.2	174.8	152.1
무형자산	33.0	28.6	25.1	21.2	16.5
자산총계	1,216.9	1,235.8	1,275.0	1,323.8	1,391.7
유동부채	161.4	170.8	169.8	167.7	156.8
매입채무	47.2	53.4	52.3	60.0	68.8
유동성이자부채	97.3	95.5	95.5	85.5	65.5
비유동부채	62.4	49.2	39.8	30.4	31.0
비유동이자부채	49.8	35.3	25.3	15.3	15.3
부채총계	223.8	220.0	209.6	198.1	187.8
자본금	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1
자본잉여금	62.7	65.4	65.4	65.4	65.4
이익잉여금	1,076.5	1,088.3	1,137.9	1,198.3	1,276.4
자본조정	(175.1)	(164.4)	(164.4)	(164.4)	(164.4)
자기주식	(196.5)	(196.8)	(196.8)	(196.8)	(196.8)
자본총계	993.1	1,015.8	1,065.4	1,125.8	1,203.9
투하자본	672.5	686.1	689.7	695.6	702.5
순차입금	(265.9)	(279.2)	(323.1)	(375.5)	(444.6)
ROA	(0.7)	4.0	7.6	8.9	10.4
ROE	(0.9)	4.8	9.2	10.6	12.2
ROIC	(1.7)	4.4	8.4	10.7	12.6

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	414.3	474.2	543.9	623.3	716.7
증가율 (Y-Y,%)	12.8	14.5	14.7	14.6	15.0
영업이익	(16.5)	34.5	72.7	98.1	116.2
증가율 (Y-Y,%)	적지	흑전	110.5	34.9	18.5
EBITDA	54.7	104.6	147.9	173.0	201.4
영업외손익	7.1	21.9	47.0	54.6	70.9
순이자수익	12.8	9.2	20.6	32.0	48.6
외화관련손익	21.5	12.8	17.5	14.7	14.3
지분법손익	6.4	1.8	3.3	4.0	4.0
세전계속사업손익	(9.4)	56.4	119.7	152.7	187.1
당기순이익	(8.7)	48.4	95.6	115.7	141.8
지배기업당기순이익	(8.8)	48.3	95.7	115.7	141.8
증가율 (Y-Y,%)	적전	흑전	97.4	21.0	22.5
NOPLAT	(11.9)	29.7	58.1	74.3	88.1
(+) Dep	71.2	70.0	75.2	74.9	85.2
(-) 운전자본투자	(38.5)	32.9	29.5	25.2	28.9
(-) Capex	40.0	37.4	42.8	49.1	56.5
OpFCF	57.7	29.4	60.9	75.0	87.9
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(32.9)	(17.8)	14.0	14.6	14.8
영업이익증가율(3Yr)	n/a	(44.0)	n/a	n/a	49.8
EBITDA증가율(3Yr)	(57.3)	(25.7)	60.7	46.8	24.4
순이익증가율(3Yr)	n/a	(35.7)	407.1	n/a	43.0
영업이익률(%)	(4.0)	7.3	13.4	15.7	16.2
EBITDA마진(%)	13.2	22.0	27.2	27.7	28.1
순이익률 (%)	(2.1)	10.2	17.6	18.6	19.8

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	85.4	149.3	138.5	162.1	194.7
당기순이익	(8.7)	48.4	95.6	115.7	141.8
자산상각비	71.2	70.0	75.2	74.9	85.2
운전자본증감	(14.0)	10.5	(29.5)	(25.2)	(28.9)
매출채권감소(증가)	3.7	(6.1)	(10.3)	(16.6)	(19.2)
재고자산감소(증가)	(4.0)	27.6	(16.3)	(14.4)	(16.7)
매입채무증가(감소)	(10.3)	(6.0)	(1.1)	7.7	8.9
투자현금	34.7	(133.2)	(56.0)	(62.1)	(70.1)
단기투자자산감소	59.8	(84.0)	(7.5)	(7.8)	(8.1)
장기투자증권감소	0.0	(4.5)	1.2	1.9	1.8
설비투자	(40.0)	(37.4)	(42.8)	(49.1)	(56.5)
유무형자산감소	(3.2)	(2.9)	(1.4)	(1.4)	(1.4)
재무현금	(63.7)	(64.0)	(56.1)	(75.3)	(83.6)
차입금증가	(24.3)	(23.0)	(10.0)	(20.0)	(20.0)
자본증가	(39.4)	(41.0)	(46.1)	(55.3)	(63.6)
배당금지급	36.9	36.9	46.1	55.3	63.6
현금 증감	69.4	(34.1)	26.4	24.6	40.9
총현금흐름(Gross CF)	86.3	119.8	168.1	187.2	223.6
(-) 운전자본증가(감소)	(38.5)	32.9	29.5	25.2	28.9
(-) 설비투자	40.0	37.4	42.8	49.1	56.5
(+) 자산매각	(3.2)	(2.9)	(1.4)	(1.4)	(1.4)
Free Cash Flow	107.0	(2.9)	82.6	99.9	124.6
(-) 기타투자	0.0	4.5	(1.2)	(1.9)	(1.8)
잉여현금	107.0	(7.4)	83.8	101.8	126.4

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	(168)	924	1,832	2,216	2,715
BPS	18,328	18,896	19,911	21,144	22,730
DPS	800	1,000	1,200	1,380	1,590
Multiples(x,%)					
PER	n/a	25.7	13.3	11.0	9.0
PBR	1.2	1.3	1.2	1.2	1.1
EV/ EBITDA	16.9	9.2	6.4	5.2	4.1
배당수익율	3.5	4.2	4.9	5.7	6.5
PCR	13.8	10.4	7.6	6.8	5.7
PSR	2.9	2.6	2.3	2.0	1.8
재무건전성 (%)					
부채비율	22.5	21.7	19.7	17.6	15.6
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	469.4	467.8	507.2	552.6	646.6
이자보상배율	1.3	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	1.4	0.9	0.7	0.6	0.6
자산구조					
투하자본(%)	52.3	53.5	52.0	50.7	48.9
현금+투자자산(%)	47.7	46.5	48.0	49.3	51.1
자본구조					
차입금(%)	12.9	11.4	10.2	8.2	6.3
자기자본(%)	87.1	88.6	89.8	91.8	93.7

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 91.7%	HOLD : 8.3%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

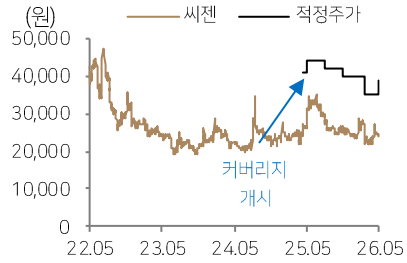
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
- BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

씨젠 (096530)



일자	2025.04.24	2025.05.12	2025.08.11	2025.11.10	2026.02.27	2026.05.11
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	41,000원	44,000원	42,000원	40,000원	35,000원	39,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2025.04.24	41,000원	26,611원	27,250원	-35.1	-33.5
2025.05.12	44,000원	31,806원	35,150원	-27.7	-20.1
2025.08.11	42,000원	25,861원	28,100원	-38.4	-33.1
2025.11.10	40,000원	25,445원	28,600원	-36.4	-28.5
2026.02.27	35,000원	23,519원	27,350원	-32.8	-21.9
2026.05.11	39,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 05월 08일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.