

Sex *and* *the* diagnostics

29 May 2026

STIs: The Side Effect of Wellness

초혼 연령은 높아지고, 독신은 늘어나고 있다. 삶의 방식이 바뀌면서 성생활의 구조도 함께 달라졌다. 새로운 관계 방식은 새로운 건강 리스크를 만들고, 진단 시장은 그 변화를 따라가고 있다.

Screening Moves Home

WHO는 2030년까지 전 세계 여성의 70%를 HPV 검진 대상으로 끌어올리겠다는 목표를 세웠다. 미국은 이미 가정용 자가채취 키트를 공식 검진 수단으로 인정했고, 유럽과 호주도 같은 방향이다. 정책이 시장을 설계하고 있다.

Syphilis +15x.

일본에서 매독은 15년 만에 15배 늘었다. 미국 선천성 매독은 10년간 700% 급증했고, 유럽 임질은 2015년 대비 세 배를 넘겼다. 특정 나라의 이야기가 아니라, 지금 전 세계에서 동시에 벌어지고 있는 일이다.



ISSUE & PITCH

\$5.99US \$6.99CAN



Summary

STI: Sexually Transmitted Infection, 성 매개 감염

성병은 웰니스/GLP-1/미용 성형/데이팅앱의 Side effect다.

저출산·비혼화·고령화가 동시에 진행되는 사회에서 역설적인 변화가 나타나고 있다. 혼인을 하라이 성생활 활동 감소를 의미하지 않는다는 점이다. 오히려 데이팅앱 확산, 건강수명 연장, 웰에이징·항노화 산업 성장과 함께 성생활은 출산 중심에서 관계·QoL 중심으로 재편되고 있다. 특히 GLP-1 기반 체형 개선, 미용 시술 확대, 중장년층 활동성 증가는 성적 관계 네트워크 확대와 함께 STI/HPV 감염 증가를 구조적으로 자극하는 요인으로 판단한다.

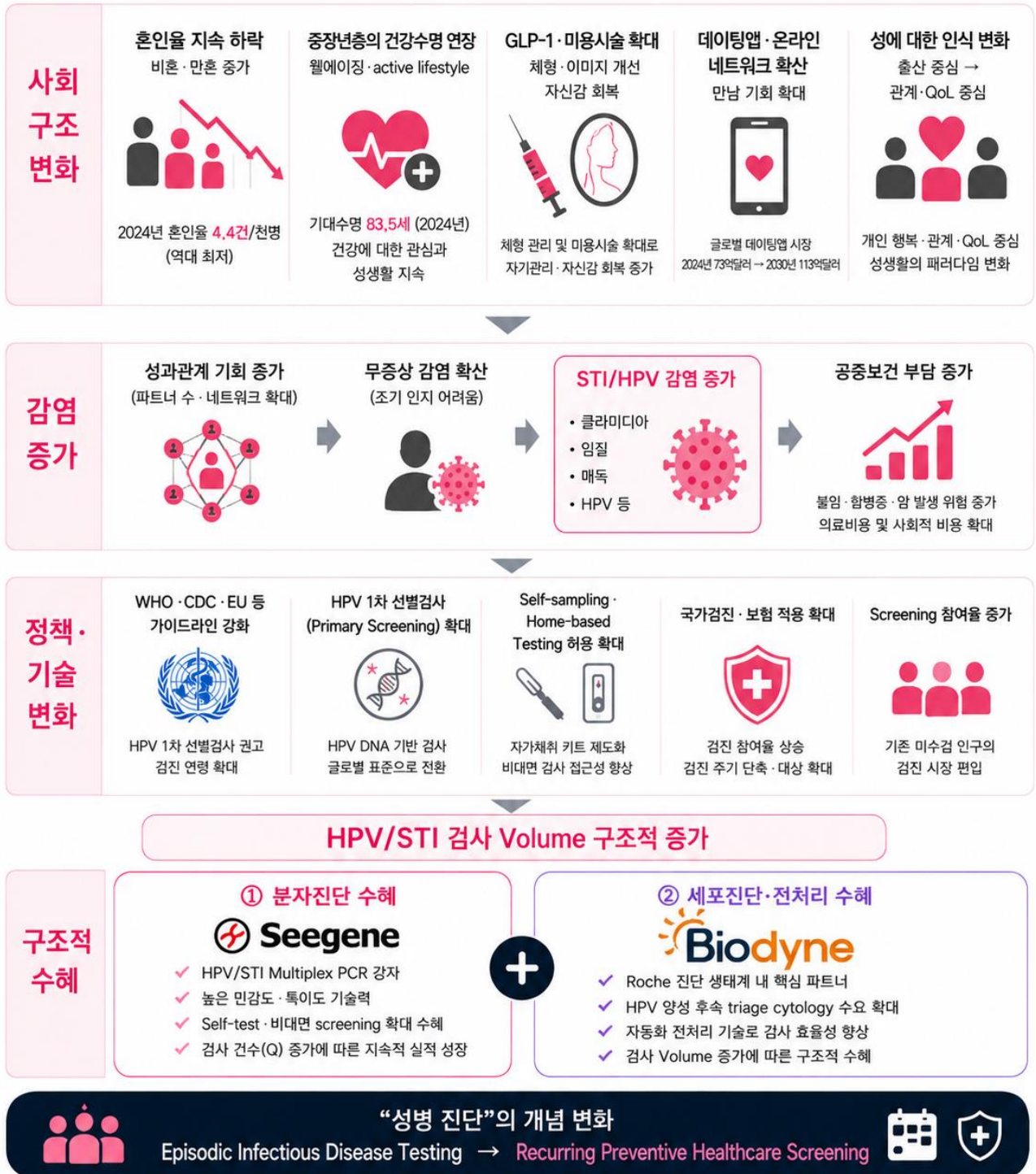
실제 데이터 역시 같은 방향을 가리킨다. WHO는 치료 가능한(curable) STI 신규 감염이 하루 100만 건을 상회한다고 발표했으며, 미국·유럽·동아시아 모두에서 매독·임질·클라미디아 감염 증가가 관찰되고 있다. 일본 매독은 15년간 약 15배 증가했고, 유럽 임질 감염은 2015년 대비 303% 증가했다. 특히 한 일본 연구에서는 “데이팅앱 보급률은 매독 발생률과 유의한 연관성을 보였다”라는 결과가 보고되며, STI 증가가 단순 감염병 이슈가 아니라 사회적 관계 구조 변화와 연결될 가능성을 시사했다.

이에 따라 WHO·CDC·EU는 독립적으로 HPV 검진 확대를 정책 방향으로 채택하고 있으며, HPV 1차 선별검사·자가채취 검사·가정 기반 검사 확대가 글로벌 공통 흐름으로 자리잡고 있다. WHO의 90-70-90 전략, FDA의 HPV 자가채취 승인, 유럽의 HPV 1차 선별검사 권고는 모두 검진 참여율 확대를 목표로 한다. 이는 기존 미수검 인구 집단이 진단 시장으로 편입되는 구조적 변화를 의미한다.

결국 HPV/STI 진단 시장은 일회성 감염 진단에서 반복적 예방 검진 시장 시장으로 전환 중이라고 판단한다. 특히 자가채취 검사 확대와 HPV 검사 volume 증가는 분자진단과 세포진단 모두에 구조적 수혜를 제공할 가능성이 높다. 당사는 HPV/STI 다중 분자진단 PCR 역량을 보유한 씨젠(BUY, TP 4.5만원)과 Roche 생태계 기반 자궁경부암 세포진단 전처리 기술을 보유한 바이오다인(Not Rated)을 핵심 수혜 업체로 제시한다.

Fig. 1: 사회 구조 변화가 성병과 HPV 검사 수요 폭증으로 이어진다

라이프스타일 변화 → 감염 증가 → 정책·기술 변화 → 진단 시장 확대 → 씨젠·바이오다인 수혜



Source: ChatGPT, 다음투자증권

I. 산업 - 왜 지금 성병 진단인가?

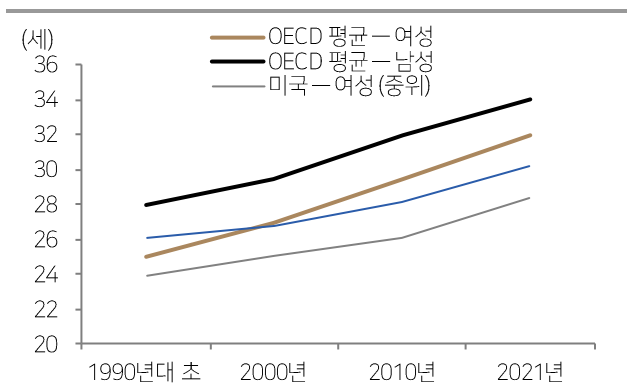
I-1. 성병은 웰니스의 Side effect

저출산·비혼화·고령화가 동시에 진행되는 사회에서 역설적인 현상이 나타나고 있다. 혼인을 하락이 반드시 sexual activity 감소를 의미하지 않는다는 점이다. 오히려 성생활은 결혼 및 출산과 점차 분리되며, 관계와 삶의 질(QoL) 중심으로 재편되고 있다. 이러한 변화는 젊은 세대를 넘어 중장년층까지 확장되는 모습이다.

비혼·만혼 확산 — 관계 구조 변화와 STI screening 수요 증가. OECD 기준 평균 초혼 연령은 지속적으로 상승하고 있으며, 미국 역시 남성 초혼 중위 연령이 30세를 넘어섰다. 동시에 혼인율은 장기적으로 하락 추세다. 그러나 혼인 감소가 곧 성생활 감소를 의미하지는 않는다.

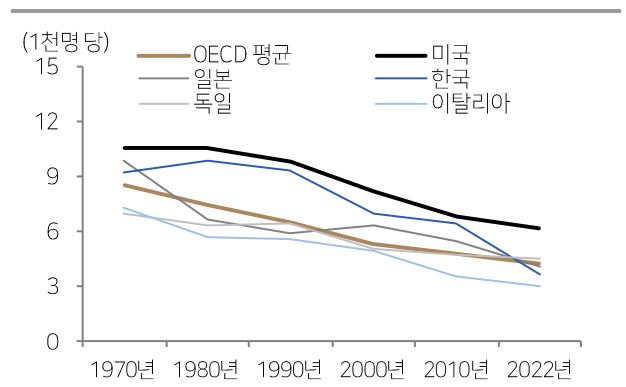
비혼·만혼 확산은 장기 독점 관계 감소와 연결되며, 데이팅앱 보급 확대는 새로운 관계 형성과 casual relationship 접근성을 높이고 있다. 실제 일본 연구에서는 “dating app penetration rate was significantly associated with syphilis incidence”라는 결과가 보고됐다. ECDC 역시 유럽 내 STI 증가 원인으로 콘돔 사용 감소와 성적 파트너 수 증가를 지목하고 있다. 핵심은 “혼인 감소 ≠ sexual inactivity”라는 점이다. 관계 구조 변화와 파트너 turnover 증가는 성병 검진의 필요성을 구조적으로 높이는 방향으로 작용하고 있다.

Fig. 2: 결혼이 늦어지고 있다(평균 초혼 연령 추이)



Source: OECD (2023), U.S. Census Bureau (2023), 다올투자증권

Fig. 3: 혼인률도 낮아지고 있다(인구 1천명 당 혼인 건수)

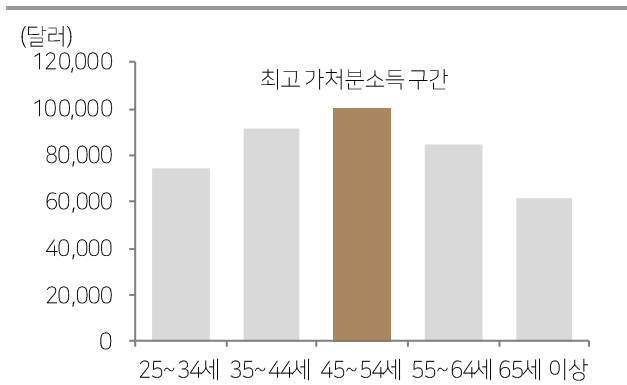


Source: OECD, 다올투자증권

웰에이징·항노화 → 중장년층 active sexuality 유지. 성생활의 변화는 젊은 세대에만 국한되지 않는다. ED 치료제, 여성 호르몬 치료, 미용 시술, GLP-1 기반 체형 개선 등 웰에이징 산업의 성장은 중장년층의 active sexuality 유지와 연결되고 있다. 실제 미국 조사에서는 65~80세의 약 40%가 여전히 성적으로 활동적이라고 응답했으며, 영국 연구에서도 70세 이상 남성의 절반 이상과 여성의 약 1/3이 성생활을 유지하는 것으로 나타났다. 동시에 중장년층 STI 역시 증가하는 추세다. 국내 연구에서도 “population aging과 함께 elderly STI가 중요한 공중보건 이슈로 부상하고 있다”고 언급된다. 이는 단순 감염병 증가라기보다 longevity와 QoL 중심 사회로의 구조적 변화를 반영하는 현상에 가깝다.

Longevity·웰니스 이코노미와의 연결. 중장년층은 소비 여력 측면에서도 중요한 집단이다. 미국 BLS 기준 45~54세 연간 소비지출은 전 연령대 중 가장 높은 수준이며, McKinsey는 58세 이상 소비자가 미국 인구의 35%를 차지함에도 웰니스 지출 비중은 상대적으로 낮아 향후 확장 여력이 크다고 평가했다. 최근에는 GLP-1 사용 이후 dating confidence와 sex life 변화가 나타났다는 조사 결과도 등장하고 있다. 결국 sexual health는 더 이상 일부 고위험군만의 영역이 아니다. Longevity·QoL medicine·웰니스 이코노미 확장과 함께 HPV/STI diagnostics 역시 routine healthcare 영역으로 편입되고 있다. 핵심은 검진의 주체가 고위험군에서 일반 성인 population으로 확대되고 있다는 점이다. 이는 HPV/STI screening 시장이 일회성 감염 진단 중심에서 recurring preventive healthcare 시장으로 전환될 가능성을 시사한다.

Fig. 4: 미국 연령대별 연간 소비지출



Source: U.S. Census Bureau (2024), 다올투자증권

Fig. 5: 중장년층 성병 증가

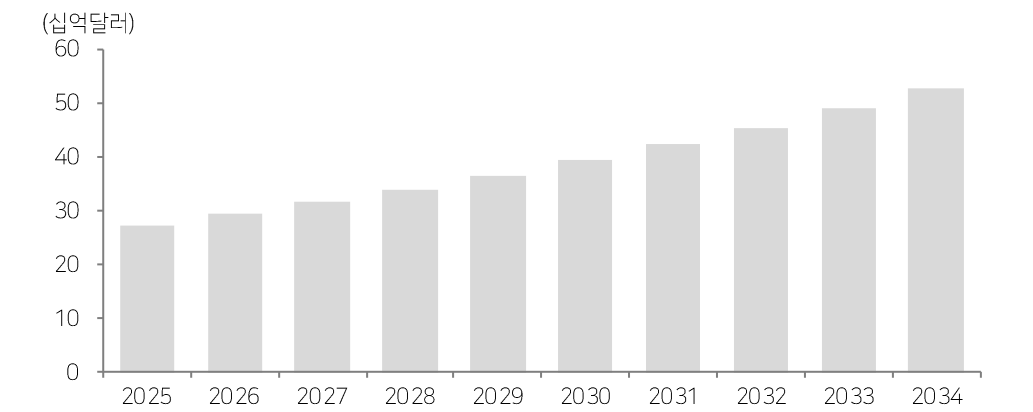
지표	과거	최근	변화
영국 45세 이상 STI 유병률	9%	16%	약 2배 (10년간)
미국 65세 이상 STI 신규	-	의미있는 증가	elderly STI 공중보건 이슈화

Source: BMJ/PMC Natsal-3 기반 연구 (2023), media.market.us Sexual Health Statistics (2026), 다올투자증권

글로벌 sexual wellness 제품 시장은 2025년 \$27.2B에서 2034년 \$52.7B으로 연평균 7.6% 성장이 전망되는데, 이 성장의 핵심 동인 중 하나로 중장년층의 수요 증가가 명시적으로 지목되고 있다. 시장 내 최대 카테고리인 sex toys(2024년 점유율 69% 이상) 부문에서 "중장년 인구의 성적 경험 향상을 위한 수요 증가가 산업 성장의 주요 기여 요인"이라고 보고서는 직접 언급한다.

이는 앞서 확인한 데이터, 즉 50~64세 남성의 50% 이상·여성의 40% 이상이 성적으로 활동적이며 영국 45세 이상 STI 유병률이 10년간 두 배로 증가했다는 사실과 일관된 방향이다. 중장년층은 전 연령대 최고 수준의 가처분 소득을 보유하고 있으며, 웰니스 지출 증가율에서도 타 세대를 압도하고 있어 이 시장의 구조적 성장이 단순한 인구 증가가 아닌 행동 변화와 소비 여력의 결합에서 비롯되고 있음을 시사한다.

Fig. 6: Sexual Wellness 제품 시장 규모



Source: Precedence Research, 다올투자증권

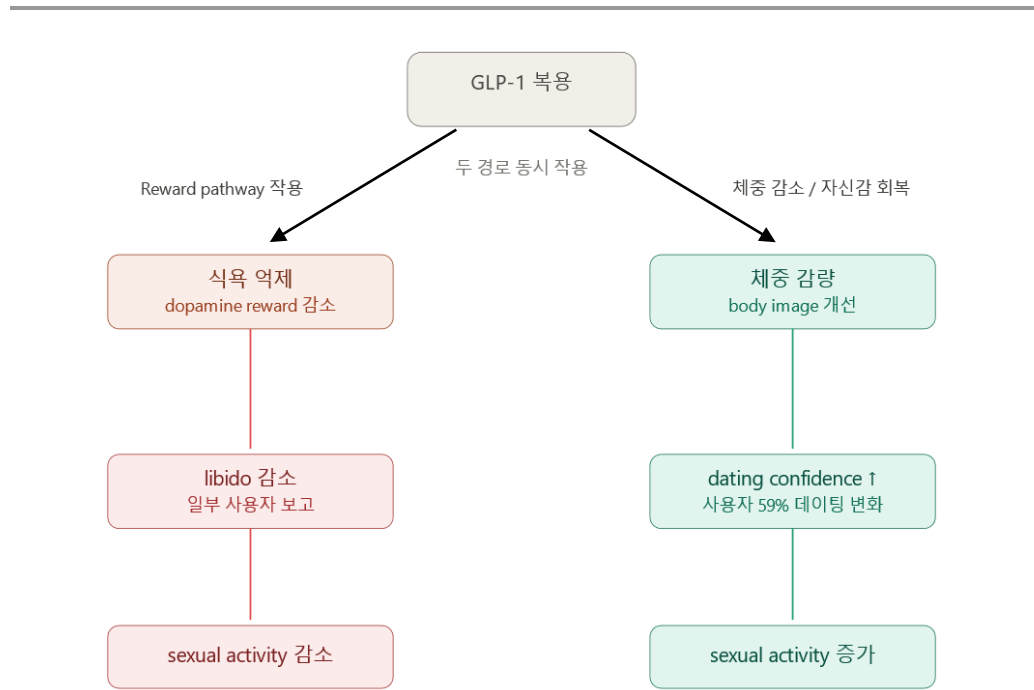
Fig. 7: 성병은 GLP-1의 side effect. 사용자 데이터/성 생활 변화 관련 데이터

지표	수치	비교 기준	비고
데이팅 라이프 변화 경험	59%	GLP-1 사용자 증	Kinsey Institute × DatingAdvice.com 설문 (n=2,000)
데이팅 자신감 증가	61%	GLP-1 사용자 증	18%는 '상당히 증가'
월 데이트 횟수 증가	+60%	복용 전 대비	1.0 회 → 1.6 회/월
성생활 변화 경험	52%	GLP-1 사용자 증	긍정·부정 혼재
남성 자신감 증가 (vs 여성)	3 배	여성 사용자 대비	남성이 데이팅 앱 매치·데이트 증가 2 배
더 적극적 데이팅 전환	45%	GLP-1 사용자 증	15%는 데이팅 재개

Source: Kinsey Institute, ZipHealth, 다올투자증권

GLP-1은 reward pathway 억제를 통해 일부 사용자에서 libido 감소를 유발하지만, 체중 감소와 body image 개선을 통해 dating confidence 및 sexual activity 증가로 이어지는 반대 경로도 동시에 작동한다. 현재까지의 데이터는 후자가 다수임을 시사하며, Kinsey Institute 조사 기준 사용자의 59%가 데이팅 라이프 변화를 경험했다고 응답했다.

Fig. 8: GLP-1 복용의 성생활 영향에 대한 두 가지 경로



Source: Kinsey Institute, FAERS, ZipHealth, 다올투자증권

I-2. 일본에 매독이 창궐했다. 성병은 데이팅앱의 side effect

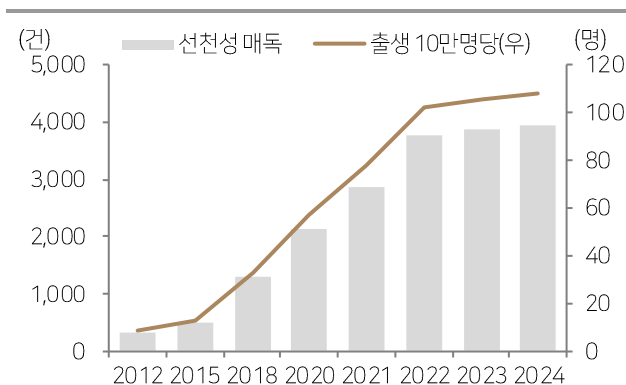
STI 증가는 특정 지역에 국한된 현상이 아니라 미국·유럽·아시아를 망라하는 글로벌 공통 현상으로 확산되고 있다. 동시에 각 지역의 공중보건 기관과 연구들은 공통적으로 “행동 변화(behavior shift)”와 “스크리닝 확대 필요성”을 주요 이슈로 지목하고 있다.

글로벌 - WHO는 2024년 5월 보고서를 통해 매독·임질·클라미디아·트리코모나스 등 4개 치료 가능 STI가 하루 100만 건 이상의 신규 감염을 유발하고 있다고 밝혔다. 성인 매독 신규 감염은 2020년 710만 건에서 2022년 800만 건으로 증가했으며, 같은 해 매독 관련 사망자는 약 23만 명에 달했다. 증가세가 가장 가파른 지역은 아메리카와 아프리카였다. WHO는 STI 증가 배경으로 콘돔 사용 감소, 무증상 감염 확산, 조기 검진 부족 등을 언급하는 동시에 HPV 백신 접종률 확대 및 자궁경부암 스크리닝 확대를 글로벌 핵심 정책으로 추진하고 있다.

미국 - 2024년 CDC 잠정 데이터 기준 클라미디아·임질·매독 신고 건수는 약 220만 건으로 3년 연속 감소세를 보이고 있으나, 여전히 10년 전 대비 13% 높은 수준이다. 더 주목할 지표는 선천성 매독(congenital syphilis, 매독에 감염된 임산부가 태반을 통해 태아에게 매독균을 전파하여 발생하는 감염성 질환)이다. 미국 내 선천성 매독은 12년 연속 증가해 2024년 약 4,000건을 기록했으며, 10년 전 대비 약 700% 급증했다. 미국 공중보건 전문가들은 최근 일부 STI 감소를 “희망적인 초기 신호”로 평가하면서도, 검사 접근성·조기 발견·behavioral risk 측면에서 여전히 구조적 문제가 지속되고 있다고 경고했다.

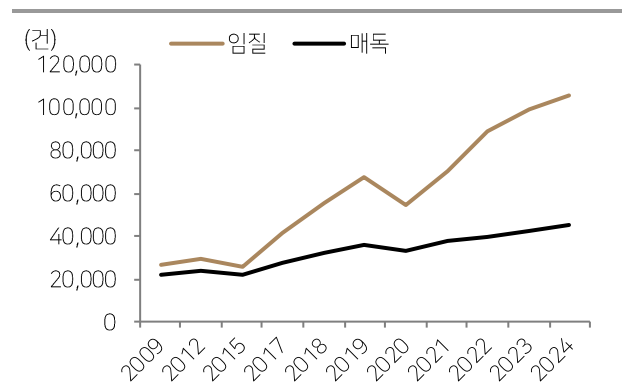
유럽 - ECDC(질병예방통제센터, European Centre for Disease Prevention and Control)의 2024년 데이터에 따르면 유럽 내 임질 감염은 2015년 대비 303% 증가한 106,331건으로 집계됐다. 이는 ECDC가 감시를 시작한 2009년 이후 최고치다. 매독 역시 같은 기간 약 2배 증가한 45,577건을 기록했으며, 선천성 매독은 전년 대비 거의 2배 급증했다. ECDC는 STI 증가 원인으로 콘돔 사용 감소, 성적 파트너 수 증가, mobility 확대 등을 언급했다. 동시에 유럽 각국은 검진 접근성 개선과 자가 채취 확대를 정책적으로 추진 중이며, 이는 HPV/STI 진단 시장 확대와 직접적으로 연결되는 흐름으로 판단된다.

Fig. 9: 미국 선천성 매독 신규 감염 연도별 추이



Source: 일본 국립감염증연구소, 다올투자증권

Fig. 10: 유럽 주요 STI 신규 감염 연도별 추이



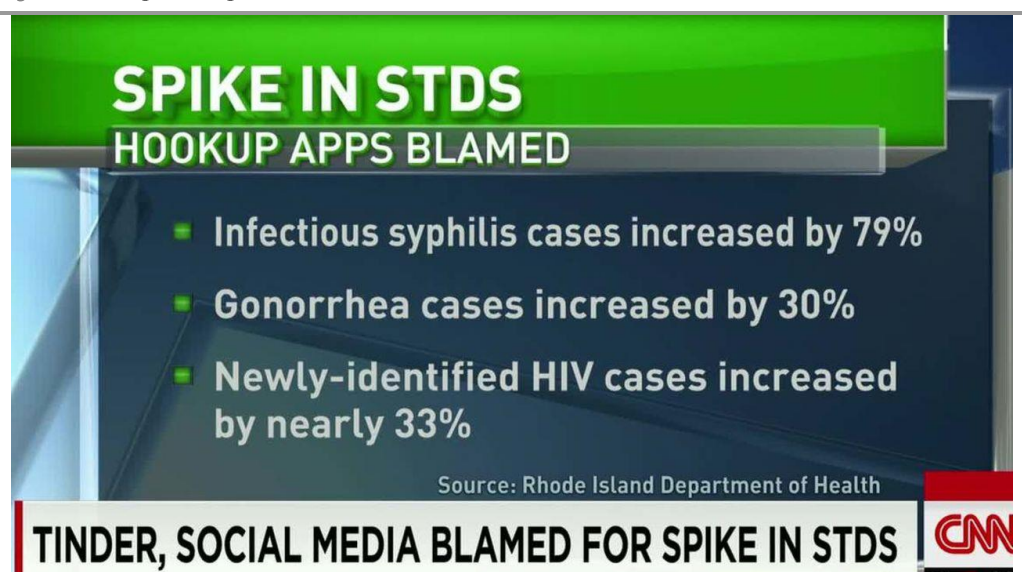
Source: ECDC, 다올투자증권

동아시아 - 일본 매독은 2000~2012년 연간 500~900건 수준에서 2023년 14,906건으로 증가하며 약 15년간 15배 확대됐다. 특히 여성 감염은 같은 기간 23배 급증했다. 2024년 역시 14,663건으로 3년 연속 1만 건을 상회했다. 일본에서는 데이팅앱 확산과 STI 증가의 연관성을 분석한 연구도 등장하고 있다. 실제 2020년에 발표된 Suzuki Y et al. (2020)의 “Association between Syphilis Incidence and Dating App Use in Japan”(Journal of the Japan Medical Association (JMA Journal)) 논문에 따르면 “데이팅앱 보급률은 매독 발생률과 유의미한 상관관계를 보였다.”라고 보고됐다. 이는 STI 증가가 단순 감염병 이슈가 아니라 사회적 관계 구조 변화와 연결될 가능성을 시사한다.

한국·일본·대만 3국 합산 2024년 매독 감염은 2만 건을 상회했으며, 한국 역시 2024년 매독을 전수감시 감염병으로 재분류하며 surveillance 체계를 강화하고 있다. 동시에 국내에서도 self STI test 및 비대면 screening 확대 논의가 진행되고 있다는 점은 중장기 diagnostics 시장 측면에서 주목할 부분이다.

공통 메커니즘은 비교적 명확하다. 성적 파트너 수 증가, 콘돔 사용 감소, 데이팅앱을 통한 새로운 sexual network 형성, 그리고 무증상 감염으로 인한 조기 발견 지연이 지역을 초월해 반복적으로 지목되는 요인들이다. 특히 HPV·클라미디아·임질 등은 상당수 환자가 무증상 상태로 감염을 유지한다는 점에서 routine screening 중요성이 더욱 커지고 있다. 동시에 글로벌 공중보건 시스템은 HPV vaccination 확대, self-collection 도입, home-based testing 허용 등 screening 접근성을 높이는 방향으로 빠르게 전환되고 있다. 결국 STI 증가는 단순 감염병 증가에 그치지 않고, preventive diagnostics 시장 확대를 자극하는 구조적 변화로 이어지고 있다고 판단한다.

Fig. 11: 데이팅 앱이 성 매개 감염을 늘린다는 CNN 뉴스



Source: CNN, Rhode Island Department of Health, 다올투자증권

Fig. 12: 일본에서 매독 발병률과 데이팅 앱 사용 간의 연관성

Association between Syphilis Incidence and Dating App Use in Japan

Yosuke Suzuki ¹, Makoto Kosaka ², Kana Yamamoto ³, Tamae Hamaki ³, Eiji Kusumi ³, Kenzo Takahashi ⁴, Tetsuya Tanimoto ²

Affiliations + expand

PMID: 33150242 PMID: PMC7590380 DOI: 10.31662/jmaj.2019-0033

Abstract

Introduction: The cause of the syphilis resurgence in Japan is still unknown. In this study, we hypothesized that the spread of mobile dating software for use on mobile phones might have contributed to it. We investigated possible contributing factors of the syphilis resurgence in Japan.

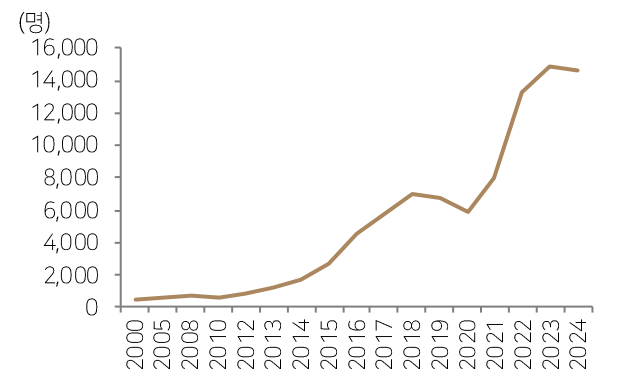
Methods: We retrieved the number of reported cases of syphilis, human immunodeficiency virus infection, carbapenem-resistant *Enterobacteriaceae* infection, invasive *Streptococcus pneumoniae* infection, general population, foreign national residents, international overnight guests, detachment-type sex trade shops, physician density, and smartphone penetration rate at the prefectural level in 2017. We also obtained the number of three major dating app users in each prefecture. Using them, we performed association analyses.

Results: The median of syphilis incidence per 100,000 prefectural population was 2.34 (range 0.72 to 12.90). The values of Spearman's rank correlation coefficients between syphilis incidence and app penetration rates were 0.59 ($p < 0.001$) for app 1, 0.57 ($p < 0.001$) for app 2, and 0.56 for app 3 ($p < 0.001$). The values of correlation coefficient between syphilis incidence and prefectural population (0.50, $p < 0.001$), foreign national residents per prefectural population (0.46, $p = 0.001$), and smartphone penetration rate (0.54, $p < 0.001$) were significant, while international overnight guests per prefectural population (0.19, $p = 0.19$), sex trade shops (0.24, $p = 0.10$), and physician density (0.10, $p = 0.52$) were not. In the multiple regression analyses, the contents of an optimized model included the following two factors: for app 1 penetration rate (0.39, $p < 0.001$) and the number of sex trade shops per prefectural population (0.18, $p = 0.008$) with the adjusted R-squared value 0.49 and F value 22.97 ($p < 0.001$).

Conclusions: Dating app penetration rate was significantly associated with syphilis incidence. The popularization of social media is a possible contributing factor in the syphilis resurgence in Japan. Information concerning the use of social media should be included in future studies on transmission and prevention of sexually transmitted infections.

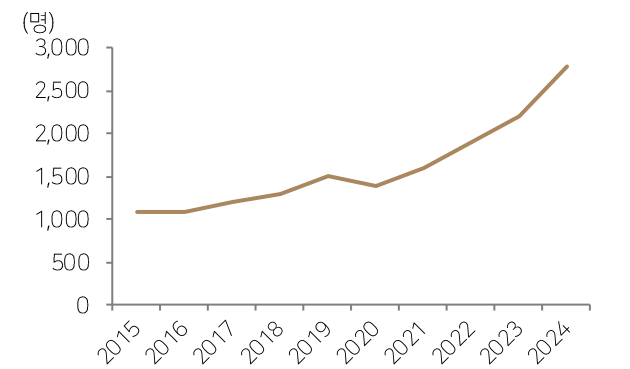
Source: JMA Journal, 다올투자증권

Fig. 13: 일본 매독 신규 감염 연도별 추이



Source: 일본 국립감염증연구소, 다올투자증권

Fig. 14: 한국 매독 신규 감염 연도별 추이



Source: 질병관리청, 다올투자증권

I-3 정책이 시장을 만든다 — WHO 90-70-90과 글로벌 screening 확대

STI/HPV diagnostics 시장의 구조적 성장은 단순한 행동 변화만의 결과가 아니다. WHO·CDC·EU 등 주요 공중보건 기관들이 독립적으로 HPV screening 확대를 정책 방향으로 설정하고 있으며, 국가 단위 공중보건 전략 자체가 중장기 수요를 설계하고 있다.

WHO 90-70-90 전략. WHO는 2020년 자궁경부암 퇴치 글로벌 전략(Global Strategy to Accelerate the Elimination of Cervical Cancer)을 채택하며 2030년까지 세 가지 목표를 제시했다. ① 15세 이전 여아 HPV 백신 접종률 90%, ② 35세·45세 여성 각각 1회 이상 high-performance screening 참여율 70%, ③ 전암 병변 및 침윤암 치료율 90%다. 핵심은 HPV screening 확대가 일회성 캠페인이 아니라 글로벌 공중보건 정책의 장기 방향성이라는 점이다. 실제 WHO는 HPV DNA 검사를 primary screening 방식으로 권고하고 있으며, screening 접근성 확대를 위해 self-sampling 역시 적극적으로 권장하고 있다. 현재 글로벌 HPV 백신 접종률과 screening 참여율은 목표치 대비 여전히 낮은 수준에 머물고 있어, 향후 검진 확대 여력 역시 상당하다는 판단이다.

미국 — HPV primary screening과 self-sampling 확대. 미국 CDC는 연령대별 screening 권고안을 운영하고 있다. 21~29세 여성은 Pap smear(세포검사)를 3년 주기로 권고하며, 30~65세는 ① HPV 단독 검사(5년), ② HPV+Pap 동시 검사(5년), ③ Pap 단독 검사(3년) 중 선택이 가능하다. 최근에는 screening 접근성 확대를 위한 self-sampling 제도화가 빠르게 진행되고 있다. 2024년 5월 FDA는 Roche cobas HPV와 BD Onclarity HPV 검사에 대해 의료기관 내 자가채취 질 검체 사용을 승인했다. 이어 2025년 5월에는 Teal Health의 ‘Teal Wand’가 at-home 또는 private setting에서 사용 가능한 최초의 가정용 HPV self-sampling device로 FDA De Novo 승인을 획득했다. 이후 미국암학회(ACS)와 HRSA 역시 self-sampling을 HPV primary screening의 acceptable option으로 가이드라인에 포함하면서 제도적 기반이 빠르게 구축되고 있다.

Fig. 15: WHO 90-70-90: 자궁경부암 퇴치 전략

목표	내용
90%	15 세 이전 HPV 백신 접종
70%	35 세 / 45 세 두 번 screening
90%	진단된 환자 치료

Source: WHO, 다올투자증권

EU — HPV 단독 검사 중심으로 전환. EU 역시 세포검사 기반 screening보다 HPV primary screening 중심으로 정책 방향을 전환하고 있다. 이는 HPV 검사가 고등급 병변 조기 발견 측면에서 높은 민감도를 보이며, HPV+세포 동시 검사 대비 비용 효율성 측면에서도 우위를 보이기 때문이다. 현재 EU 가이드라인은 30~50세 여성을 대상으로 5년 간격 HPV 검사를 권고하고 있다. 동시에 유럽에서는 STI 증가 역시 빠르게 진행 중이다. ECDC 데이터 기준 유럽 임질 감염은 2015년 대비 303% 증가했고, 매독 역시 약 2배 확대됐다. 이는 단순 감염 증가를 넘어 STI screening 확대 압력 역시 구조적으로 높아지고 있음을 시사한다.

Self-sampling 확산 — 국가별 제도 도입 경쟁. Self-sampling 도입 속도는 국가마다 차이가 있으나 방향성은 일치한다. 호주와 네덜란드는 가정 내 자가채취를 국가 검진 프로그램의 공식 옵션으로 운영하고 있으며, 네덜란드는 우편 발송·반송 시스템까지 구축했다. 스웨덴은 국가 포털을 통해 home self-sampling을 안내하고 있으며, 영국과 노르웨이 역시 미수검·저수검 인구를 대상으로 home kit 제공을 확대하는 방향으로 정책을 전환 중이다. 미국은 현재 의료기관 내 자가채취는 허용된 상태이며, 가정용 self-sampling은 승인 디바이스 중심으로 제한적 확대가 진행되고 있다.

Fig. 16: Pap Smear 자가 채취 가능 여부

국가/권역	self-sampling status	가정 채취	비고
호주	전면 허용/사실상 routine option	가능	모든 eligible screening 대상자가 선택 가능
네덜란드	국가 screening 프로그램 내 공식 옵션	가능	우편 발송/반송 구조 포함
스웨덴	국가/지역 screening 내 공식 옵션	가능	지역별 운영 차이 있으나, 국가 포털이 home self-sampling 안내
영국	타깃형 도입 단계	가능	미수검·저수검자 대상 home kit 제공 방향
노르웨이	타깃형 제공	가능	10년 이상 미수검자 대상 home test 안내
미국	일부 허용	의료기관 내는 허용, 가정은 제한적 허용	일반 screening은 clinic self-collection 허용, at-home은 Teal Wand 같은 특정 승인 디바이스 기반
캐나다	일부 지역/주에서 가능	일부 주 가능	"some locations may offer self-swab" 수준

Source: 다올투자증권

한국 — self-test 및 비대면 screening 논의 확대. 한국은 아직 HPV/STI self-sampling 제도가 본격 도입된 단계는 아니나, 제도 변화 방향성은 분명해지고 있다. 2026년 식품의약품안전처는 성병·마약류·독감 분야 자가검사용 체외진단의료기기 품목 신설을 추진하는 개정안을 행정예고했다. 새롭게 포함된 성매개감염체 검사 항목에는 클라미디아, 트리코모나스, 임질, 매독 등이 포함되며, 정부는 이를 통해 감염병 조기 대응과 함께 국민의 건강 자기결정권 강화를 추진한다는 입장을 밝혔다. 이는 국내에서도 STI self-test가 단순 논의 단계를 넘어 실제 제도권 편입 방향으로 이동하고 있음을 시사한다.

이번 개정안은 병원 방문 이전 단계에서 자가검사를 보조적 screening 수단으로 활용할 수 있도록 하는 데 의미가 있다. 특히 식약처는 자가검사용 체외진단기기의 외부 포장 표시 강화, 검체 채취·결과 판독 교육 확대 등 후속 관리 체계 역시 병행 구축할 계획이라고 밝혔다. 이는 단순 품목 허가 확대를 넘어 국내 자가검사 시장 자체를 제도적으로 육성하려는 움직임으로 해석 가능하다.

현재 한국의 HPV screening은 국가암검진 기반 세포검사 중심 구조가 유지되고 있으나, 글로벌 가이드라인은 HPV DNA 기반 primary screening과 self-sampling 방향으로 빠르게 이동 중이다. 미국·EU·호주 등 주요 국가에서 self-sampling이 제도권으로 편입되고 있다는 점 역시 중장기적으로 한국의 제도 변화 가능성을 높이는 요인이다.

Fig. 17: 식약처, 성병/마약류/독감 등 자가검사용 키트 확대 추진

식품의약품안전처

보도자료

2026. 3. 25.
(수)

보도시점 배포즉시 배포

식약처, 성병·마약류·독감 등 자가검사용 키트 확대 추진

- 자가검사용 체외진단의료기기 품목 성병 등 3개 분야 신설
- 「체외진단의료기기 품목 및 품목별 등급에 관한 규정」 개정(안) 행정예고

식품의약품안전처(처장 오유경)는 **성병, 마약류, 독감**에 대해 자가검사용 **체외진단의료기기 품목**을 신설하는 내용의 「**체외진단의료기기 품목 및 품목별 등급에 관한 규정(식약처 고시)**」 개정안을 3월 25일 행정예고하고 **4월 14일까지** 의견을 받는다고 밝혔다.

그간 국민이 **질병** 등의 **감염여부**를 간편하게 **확인**할 수 있도록 **자가검사용 체외진단의료기기 품목**을 확대해야 한다는 사회적 요구가 있어, 식약처는 작년 9월부터 관련 단체* 등과 함께 **성병, 마약류, 독감** 등 3개 분야에 대해 자가검사용 체외진단의료기기 **허가**를 받을 수 있도록 **개정안**을 마련했다.

Source: 식약처, 다올투자증권

중요한 점은 self-sampling 확산이 단순 편의성 개선에 그치지 않는다는 점이다. 기존 병원 기반 screening 체계에서 이탈해 있던 미수검 population이 진단 시장으로 편입될 경우, HPV 분자진단과 세포진단 모두 검사 volume 증가 효과를 기대할 수 있다. 특히 한국에서도 향후 self-test 및 비대면 screening 허용 범위가 확대될 경우, 분자진단 플랫폼 역량을 보유한 씨젠과 자궁경부암 세포진단 전처리 기술을 보유한 바이오다인은 구조적 수혜 가능성이 높다고 판단한다.

공통 논리는 비교적 명확하다. HPV/STI screening 미참여의 가장 큰 원인은 병원 방문 장벽과 심리적 저항이다. Self-sampling은 이 두 요소를 동시에 완화할 수 있다는 점에서 screening participation rate를 구조적으로 높일 가능성이 있다. 결국 기존 미수검 population이 screening 시장으로 편입될수록 HPV 분자진단과 세포진단 수요 역시 동반 확대될 가능성이 높다. 특히 한국에서도 self-sampling 및 자가검사 허용 범위가 확대될 경우, 분자진단 기반 HPV/STI 검사 역량을 보유한 씨젠과 자궁경부암 세포진단 전처리 기술을 보유한 바이오다인은 구조적 수혜 포지션에 위치할 가능성이 높다고 판단한다.

I-4. 경쟁 구도 — Roche의 수직계열화 속 바이오다인, 씨젠의 질주

HPV/STI 진단 시장의 경쟁 구도를 이해하는 핵심은 Roche의 전략 방향이다. Roche는 단순한 진단 기기 공급사가 아니라, 자궁경부암 검진 밸류체인 전체를 수직 계열화하는 방향으로 움직이고 있으며, 이 과정에서 바이오다인은 핵심 기술 파트너로 편입돼 있다.

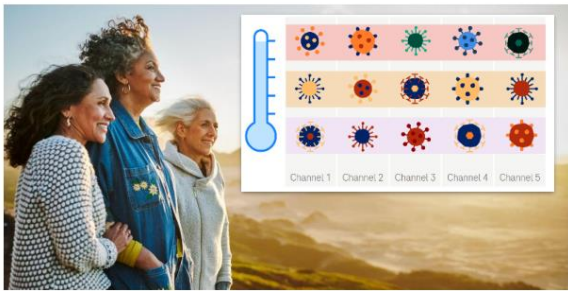
Roche Pathology Lab의 전략 우선순위. Roche가 2026년 5월 개최한 Diagnostics Day에서 Pathology Lab 사업부는 향후 5년 전략으로 세 가지를 제시했다. ① advanced staining core business 강화(histology·cytology workflow 자동화), ② PathAI 인수를 기반으로 한 digital pathology 확장, ③ 제약사와의 CDx/PHCS 파이프라인 구축이다. 2025년 Pathology Lab 매출은 1.7bn CHF로 전년 대비 14% 성장했으며, IHC/ISH 장비 installed base는 전 세계 13,000대를 넘어섰다. Pathology lab 시장 규모는 4.5bn CHF(2025)로 연 8% CAGR이 전망된다.

자궁경부암 검진 시장에서의 Roche 포지셔닝. 자궁경부암 검진 패러다임이 세포검사 중심에서 HPV primary screening으로 전환되는 과정에서, 기존 강자인 Hologic은 HPV PCR을 내재화하지 못한 반면 Roche는 cobas HPV 검사를 보유하고 있었다. Roche는 여기에 바이오다인의 LBC 기술을 도입해 VENTANA SP400을 개발하며 세포검사 단계까지 내재화했다. 결과적으로 Roche의 자궁경부암 검진 밸류체인은 self-collection → cobas HPV 검사(양성 판별) → VENTANA SP400 세포 슬라이드 도말(바이오다인 기술) → CINtec Plus 면역세포염색(p16+Ki-67 dual stain) → VENTANA DP 디지털 스캔 → PathAI 분석으로 완성된다. 바이오다인의 기술이 이 체인의 중간 단계를 담당하는 구조다.

Fig. 18: 자궁경부암 시장 규모

Advancing innovation to eliminate cervical cancer

HPV genotyping differentiating 14 individual genotypes



cobas® individual HPV genotyping

Qualitative detection and differentiation of all 14 high-risk HPV genotypes individually³

Market opportunity

- 660,000 women per year affected with HPV infection, the leading cause of cervical cancer¹
- 70% of women to be screened for HPV at least twice in their lifetime²

Differentiation and key benefits

- 14 individual genotypes reported via advanced multiplexing, removing clinical limitations of pool testing
- Provides granular data and flexibility to address the diverse and evolving national screening strategies
- CE launch planned for 2027

Source: Roche, 다올투자증권

Roche의 신규 제품 파이프라인 — STI와 HPV 모두 포함. 금번 Diagnostics Day에서 주목할 내용은 Roche가 병리 사업부의 next-generation 출시 라인업에 Non-Gyn(비부인과) 세포 병리를 포함시켰다는 점이다. 기존 Gyn(부인과) 제품군은 로열티 방식으로 바이오다인이 수혜를 받는 구조인 반면, Non-Gyn 제품군은 바이오다인이 Roche에 직접 제조·공급하는 방식으로 계약이 체결돼 있다.

이는 비부인과 세포 병리 시장 확장이 현실화될 경우 바이오다인의 매출 구조에 직접적인 상방 요인으로 작용할 수 있음을 시사한다. 또한 Roche는 self-collection 솔루션을 STI(CT/NG, TV/MG)와 HPV cervical cancer screening을 동시에 아우르는 universal self-collection 플랫폼으로 확장할 계획을 밝혔으며, CE 런칭 목표 시기는 2027년이다. cobas individual HPV genotyping(14개 고위험 HPV 유형 개별 판별) 역시 2027년 CE 출시를 목표로 개발 중이다.

Fig. 19: 병리 사업부에 STI와 HPV를 포함

Offering self-collection solution for STIs and HPV

Driving market expansion and patient access through a seamless home-to-lab ecosystem

Expanding access through self-collection



Cervical Cancer Screening (HPV) 

Sexual Health (CT/NG, TV/MG) 

Universal self-collection solution enables patient-safe self-sampling

Market opportunity

- All over the world, economic, social, and structural barriers prevent women from testing for HPV
- Nearly a million new cases of cervical cancer are expected to be diagnosed by 2050, with over half of those affected losing their lives¹

Differentiation and key benefits

- Offer a more accessible way to screen for HPV
- Features a non-toxic transport buffer safe for home use offering 30 days stability
- Enable streamlined processing on the cobas® x800 installed base using the same workflow of clinician-collected samples
- Target CE launch in 2027

Source: Roche, 다올투자증권

Hologic — Hologic은 단순한 legacy LBC(액상세포검사) 업체가 아니다. 현재 자궁경부암 screening 시장은 HPV 1차 검진 중심으로 구조적 전환이 진행 중이며, Hologic 역시 이에 대응해 분자진단·AI 세포진단·디지털 병리를 결합한 통합 screening ecosystem 구축에 나서고 있다. Hologic은 글로벌 자궁경부암 LBC 시장에서 ThinPrep 기반 약 60% 수준의 점유율을 확보해온 핵심 플레이어다. 그러나 최근 시장의 중심축이 Pap smear 중심 구조에서 HPV 1차 검진 중심 구조로 이동하면서 Roche 등 HPV 분자진단 강자들의 공세에 직면하고 있다.


다만 이를 단순한 방어 국면으로 해석하기는 어렵다. Hologic은 2024년 AI 기반 디지털 세포진단 플랫폼인 ‘Genius Digital Diagnostics System’의 FDA 승인을 획득했다. Hologic은 해당 시스템을 “차세대 자궁경부암 검진(next-generation cervical cancer screening)” 플랫폼으로 직접 포지셔닝하고 있으며, AI 기반 이미지 분석과 디지털 병리 workflow를 결합한 것이 특징이다. 회사 자료 기준 Genius 시스템은 manual review 대비 HSIL+ 민감도를 7.5% 개선했고, 기존 ThinPrep Imaging System 대비로도 3.6% 향상된 민감도를 기록했다. 동시에 판독 시간(review time)은 기존 수기 판독 대비 약 46% 감소했으며, 이는 병리 인력 부족과 screening workload 증가 문제를 동시에 해결하려는 방향성과 연결된다. Hologic은 해당 시스템을 “FDA 승인 최초이자 유일한 디지털 세포진단 시스템(first and only FDA-cleared digital cytology system)”으로 강조하고 있으며, 이는 단순 세포검사 장비를 넘어 AI 기반 screening infrastructure로의 전환을 의미한다.

분자진단 포트폴리오 역시 강화되고 있다. Hologic은 2026년 2월 Aptima HPV Assay의 HPV 1차 검진(primary screening) 옵션 FDA 승인을 추가로 획득하며 HPV 검진 시장 내 입지를 확대했다. 이는 단순히 세포검사 시장을 방어하는 전략이 아니라, HPV 검사 volume 증가 이후 AI 세포진단·디지털 병리 기반 triage 시장까지 통합적으로 확보하려는 전략으로 해석 가능하다. 실제 글로벌 screening 시장은 “HPV 검사 확대 = 세포검사 소멸” 방향보다는, HPV 분자진단·AI 세포진단·디지털 병리가 결합된 hybrid ecosystem 구조로 진화 중이다.

구조적으로 더 중요한 변화는 ownership 변화다. 2025년 10월 Blackstone과 TPG는 Hologic을 주당 최대 \$79, 기업가치 약 \$18.3B 규모로 인수한다고 발표했으며, 2026년 4월 거래 완료 이후 Hologic은 Nasdaq에서 상장 폐지됐다. 인수 측은 Hologic이 유방 영상과 자궁경부암 screening 시장에서 “내구성 있는 수요(durable demand)”와 안정적인 recurring cash flow를 보유하고 있다는 점을 핵심 투자 논리로 제시했다. 특히 고령화·예방의료 확대·AI diagnostics 성장이라는 장기 구조 변화 속에서, public market 대비 저평가된 screening infrastructure asset이라는 관점이 반영된 것으로 판단된다.

Fig. 20: 홀로직 - AI 세포 병리 진단

HOLOGIC Genius Digital Diagnostics

WOMEN'S HEALTH PRODUCTS LAB TECHNOLOGIES ABOUT SUPPORT 

Empower Your Genius With Ours

The Genius® Digital Diagnostics System is the first and only FDA-cleared digital cytology system—combining a new artificial intelligence (AI) with advanced volumetric imaging technology to help cytologists and pathologists identify precancerous lesions and cervical cancer cells.

The Genius Digital Diagnostics System can help laboratories **increase disease detection, enhance screening efficiency, and optimize workflows and resources.**^{1,6}

The Genius Digital Diagnostics System provides more sensitive detection than manual and image-guided review.¹

<p>7.5% ↑</p> <p>increase in HSIL+ sensitivity vs. manual review¹</p>	<p>3.6% ↑</p> <p>increase in HSIL+ sensitivity vs. ThinPrep® Imaging System review¹</p>	<p>6.2% ↑</p> <p>Increase in endocervical detection compared to ThinPrep® Imaging System review¹</p>	<p>5.3% ↑</p> <p>Increase in infectious organism detection compared to manual ThinPrep review¹</p>
---	---	--	--

Source: Hologic, 다올투자증권

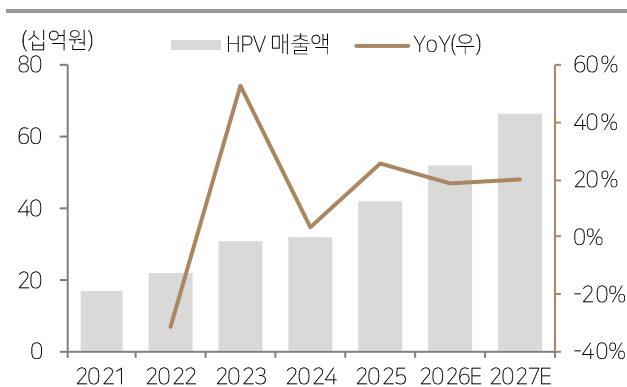
씨젠 — 씨젠은 Multiplex PCR 기술 기반으로 글로벌 70개국 이상 공급망을 보유한 STI 분자진단 전문 기업이다. Roche·BD·Abbott 등 대형 IVD 플레이어들이 HPV 중심으로 포트폴리오를 구성하는 것과 달리, 씨젠은 클라미디아·임질·트리코모나스·마이코플라스마 등 STI 다중검사에 특화돼 있으며 유럽·중남미·아시아 시장에서 점유율을 지속 확대하고 있다.

핵심 기술 경쟁력은 하이멀티플렉스다. 씨젠은 하나의 튜브 내에서 최대 14개 타겟을 동시 검출할 수 있으며, 이를 가능하게 하는 기반은 올리고 안정화 기술, 온도 세팅, 장비 최적화 노하우의 조합이다.

세그먼트별 성장 동인도 뚜렷하다. GI는 기존 배양법 대비 빠른 진단 속도, 영유아·노약자 중심의 수요 증가, 기생충 패널 등 차별화 제품을 기반으로 배양법 대비 PCR 침투가 확대되고 있으며 유럽 중심으로 보험 적용도 넓어지고 있다. HPV는 Roche가 16·18형 중심 전략을 취하는 반면, 씨젠은 고위험군 28종 동시 검출 전략으로 차별화한다. 국가별 스크리닝 목적이 상이하기 때문에 제품 선택 구도도 달라지며, 씨젠의 광범위한 genotyping 커버리지는 국가 정책 다양성에 대응하는 유연성을 제공한다. STI는 글로벌 성병 환자 증가 추세에 따른 검사 확대가 구조적 성장 기반이며, 한국에서도 식약처의 성병 자가검사 도입 검토가 진행 중인 점이 추가 모멘텀이다. 자가검사 양성 → PCR 병원 검진으로의 연계 수요 확대는 씨젠의 국내 STI 매출에 직접적인 상방 요인으로 작용할 수 있다.

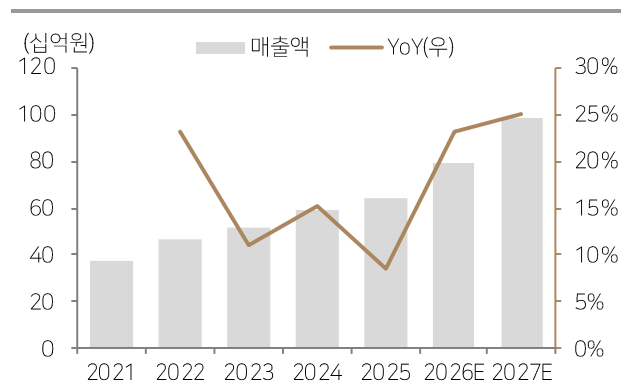
실적 측면에서 구조적 전환이 확인되고 있다. 1Q26 GI/HPV/STI 중심 비호흡기 매출액은 YoY +32.6% 성장했으며, 코로나 이후 호흡기 의존도 완화와 비호흡기 비중 확대를 통한 매출 구조 안정화가 진행 중이다. 1Q26 OPM은 18.9%를 기록했으며, 제품 믹스 개선·원재료 내재화 등 구조적 수익성 개선이 복합적으로 작용했다. 5/28일 NDR에서 경영진의 비용 통제 의지를 재확인하며 2026E OPM을 기존 13.4%에서 14.9%로 상향 조정했다. 중장기 성장 전략으로는 HAI(MDRO) 신규 카테고리 진입, 자동화 플랫폼 Eureka, 기술공유 사업을 추진 중이며, 약 5% 수준의 시가배당률과 연내 자사주 549만 주 소각 계획까지 감안하면 주주환원 매력도도 부각된다.

Fig. 21: 씨젠 연간 HPV 매출액 추이



Source: 다올투자증권

Fig. 22: 씨젠 연간 STI 매출액 추이



Source: 다올투자증권

Fig. 23: HPV/STI 진단 주요 플레이어 전략 및 포지셔닝 비교

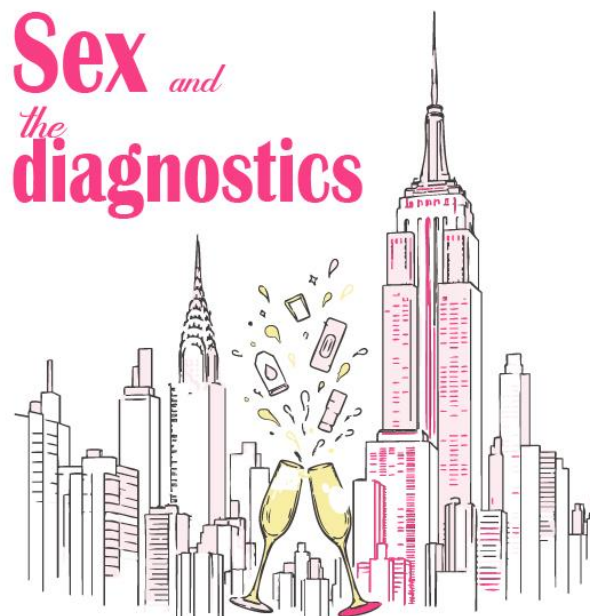
비교축	Roche	Hologic	씨젠	바이오다인
시장 포지셔닝	자궁경부암 검진 밸류체인 수직계열화 추구 — 공격적 시장 침투	자궁경부암 LBC·분자진단 기존 시장 방어 → AI·디지털 병리로 반격 준비	STI 멀티플렉스 진단 specialty 플레이어 — 비호흡기 구조적 성장	Roche 밸류체인 내 LBC 기술 공급자 — Roche 성장과 동반 수혜
핵심 전략	cobas HPV(분자) + VENTANA SP400(세포, 바이오다인 기술) + PathAI(디지털) 내재화	ThinPrep(LBC) + Aptima(분자진단) + Genius AI 디지털 세포검사 3축 포트폴리오 강화	하이멀티플렉스 PCR (1 튜브 최대 14 타겟 동시 검출) 올리고 안정화·온도 세팅· 장비 최적화 노하우	BioLiquid LBC 기술 Roche VENTANA SP400에 적용 Gyn(로열티) + Non-Gyn(직접 제조공급) 구조
HPV 전략	cobas HPV: 고위험 14종 개별 genotyping 개발 중 (2027년 CE 런칭 목표) self-collection 플랫폼 확장	Aptima HPV: primary screening FDA 승인 (2026.2) Genius AI로 세포검사 고도화 Pap+HPV co-testing 유지	고위험군 28종 동시 검출 — Roche 16·18형 중심 대비 광범위 genotyping 커버 국가별 정책 다양성 대응	HPV 양성 후 세포 슬라이드 도말 단계 담당 (VENTANA SP400) 검진 확대 → volume 증가 수혜
STI 대응	self-collection 솔루션 HPV + STI(CT/NG, TV/MG) universal 플랫폼으로 확장 (CE 런칭 목표 2027년)	Panther 시스템 기반 STI 분자진단 패널 보유 (HIV·Hepatitis·HPV 등) 씨젠 대비 STI specialty 약함	Allplex STI(O) Essential 클라미디아·임질· 트리코모나스·마이코플라즈마 글로벌 70개국+ 공급	STI 직접 노출 제한적 — 자궁경부암 세포진단 중심 HPV/STI 검진 확대 시 간접 수혜 구조
Self-sampling 대응	2024.5 FDA 자가채취 승인 (cobas HPV) 2027년 CE universal self-collection 런칭 목표	Genius AI 플랫폼으로 디지털 워크플로우 강화 self-sampling 직접 대응은 Roche 대비 후발	self-sampling 확산 → PCR 검체 수 증가 수혜 한국 식약처 자가검사 도입 검토 — 추가 모멘텀	자가채취 검체 보존·이송용 바이오다인 바이알 제공 self-collection 확산 시 초입 단계부터 수혜
디지털·AI 전략	PathAI 인수 완료 VENTANA DP 200/600 스캐너 AISight DX 플랫폼 세포·조직 디지털 병리 진입	Genius Digital Diagnostics FDA 승인 (2024) AI 기반 전암 병변 탐지 — 첫 FDA 승인 디지털 세포검사	자동화 플랫폼 Cureca 개발 기술공유 사업 추진 디지털·AI는 Roche·Hologic 대비 초기 단계	세포 슬라이드 재현성 해결 → 디지털 병리 개화 조건 충족 Roche 디지털 병리 사업의 핵심 기술 인프라
투자 관점 수혜 구조	자궁경부암 검진 시장 침투 확대 직접 수혜이나, 기업 내 매출 비중 낮음	비상장 전환 후 AI·디지털 병리 반격 준비 LBC 시장 방어 + 인접 확장	★ STI·HPV·GI 구조적 성장 비호흡기 매출 전환 확인 시가배당률 ~5% 자사주 549만주 소각 → 의료기기 Top pick	★ Roche 성장과 동반 수혜 Gyn 로열티 + Non-Gyn 직접공급 이중 수혜 구조 Roche Non-Gyn 확장이 핵심 모니터링 포인트

Source: 다올투자증권

II. 종목별 투자의견

씨젠 (096530) *_Top pick*

바이오다인 (314930)



시젠
(096530)

BUY

	현재	직전	변동
투자 의견	BUY		유지
적정주가	45,000	39,000	상향
Earnings			상향

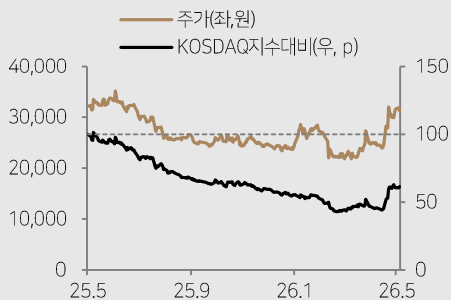
Stock Information

현재가 (5/28)	30,600원
예상 주가상승률	47.1%
시가총액	15,981억원
비중(KOSDAQ내)	0.26%
발행주식수	52,226천주
52주 최저가 / 최고가	21,850 - 35,150원
3개월 일평균거래대금	99억원
외국인 지분율	16.5%
주요주주지분율(%)	
천종윤 (의 27인)	28.8
자사주 (의 1인)	12.8

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	25.7	17.2	14.8
PBR(배)	1.3	1.5	1.5
EV/EBITDA(배)	9.2	8.6	7.0
배당수익률(%)	4.2	3.9	4.5

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	23.4	19.1	(2.5)	28.6
KOSDAQ 대비 상대수익률(%)	32.5	(1.9)	(54.1)	9.2

Price Trend



DAOL 다올투자증권

구조적 성장과 개선된 이익, 높은 시가배당률

Issue

NDR 후기

Pitch

GI/HPV/STI는 각각 배양법 대체/국가별 권고/환자 증가로 구조적 성장 중. NDR 중 경영진의 비용 통제 의지 확인, 연간 OPM 상향. 시가배당률 5% 수준. 의료기기 업종 내 Top pick 제시

Rationale

- 5/28일 NDR 진행. 동사는 COVID19 당시 설치된 누적 장비 대수 6천대를 기반으로 PCR 채택률 증가에 따른 구조적 성장 중
- 1Q26 GI/HPV/STI 중심 비호흡기 매출액 YoY +32.6% 성장. GI는 배양법 대비 PCR 침투 확대, HPV는 국가검진 확대 및 high multiplex 수요 증가, STI는 검사 확대 기반 성장 지속. WHO는 90-70-90 자궁경부암 캠페인 개시하여 자궁경부암 검진율 70% 달성을 목표. STI는 글로벌 성병 환자 증가 추세 지속. 한국은 식약처는 성병 자가 진단 도입 검토 중, 자가 검사를 통한 양성은 PCR 병원 검진 수요 확대에 기여 전망. 호흡기 의존도 완화 및 매출 구조 안정화 확인. 동사는 Multiplex PCR 기술을 기반으로 유럽과 중남미, 아시아 시장에서의 MS를 지속 확대 중
- 1Q26 OPM 18.2% 기록. 장비 평가손실 환입 효과 외에도 제품 믹스 개선, 비호흡기 비중 확대, 원재료 내재화 등을 통한 구조적 수익성 개선 진행. NDR 과정에서 경영진의 비용 통제 및 수익성 관리 의지 재확인하며 2026E OPM 상향 조정(기존 13.4% > 14.9%, +1.5%p)
- HAI(MDRO) 신규 카테고리 진입, 자동화 플랫폼(Eureca), 기술공유 사업 등 중장기 성장 전략 지속. 약 5% 수준 시가배당률, 연내 자사주 549만주 소각 계획까지 감안 시 주주환원 매력도 부각. 추정치 상향 및 비호흡기 매출 구조적 성장 확인됨에 따라 글로벌 PEER 대비 할인 축소로 적정주가 4.5만원 상향. 의료기기 업종 내 Top pick 제시

Earnings Forecasts

	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
매출액	414	474	547	635	734	853	993
영업이익	(16)	35	81	107	128	155	186
EBITDA	55	105	150	178	209	248	294
지배주주순이익	(9)	48	93	108	128	157	194
자산총계	1,217	1,236	1,273	1,314	1,369	1,445	1,550
자본총계	993	1,016	1,063	1,115	1,180	1,264	1,374
순차입금	(266)	(279)	(312)	(350)	(398)	(462)	(549)
매출증가율	12.8	14.5	15.3	16.1	15.7	16.1	16.5
영업이익률	(4.0)	7.3	14.9	16.9	17.4	18.2	18.8
지배순이익률	(2.1)	10.2	17.0	17.0	17.5	18.5	19.5
EPS증가율	적전	흑전	92.5	16.0	19.0	22.8	23.3
ROE	(0.9)	4.8	8.9	9.9	11.2	12.9	14.7

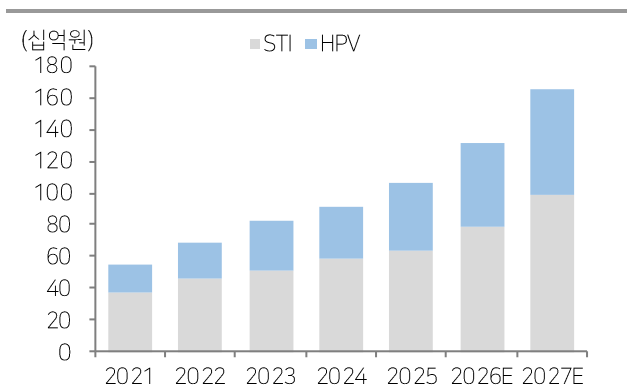
Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: 다올투자증권

Fig. 24: Valuation

2026E EBITDA (십억원) ㉓	149.8	
Target EV/EBITDA multiple (배) ㉔	11.9	글로벌 진단 2026E 평균 EV/EBITDA 30% 할인 적용
2026E 순차입금 (십억원) ㉕	-312.5	
적정 시가총액 (십억원) ㉖ = ㉓×㉔-㉕	2,095.6	
보통주 발행주식수 (천주) ㉗	52,226	
적정주가 (원) ㉖/㉗	40,000	
증가 (원)	26,700	
상승여력	49.8%	
보통주 유통주식수 (천주) ㉘	46,734	소각 목적 자기주식 5,491,592 주
적정주가 (원) ㉖/㉘	45,000	
증가 (원)	30,600	
상승여력	47.1%	

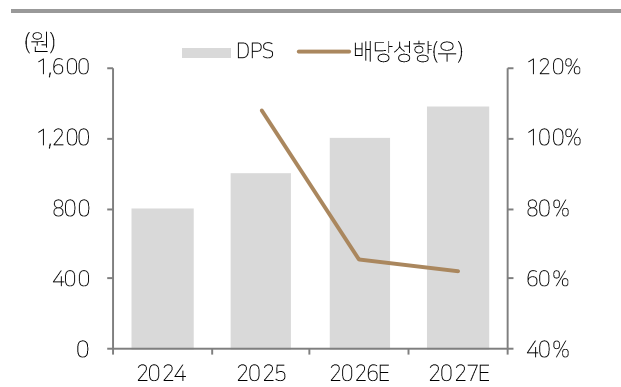
Source: 다올투자증권

Fig. 25: 씨젠 HPV/STI 매출액 추이



Source: 다올투자증권

Fig. 26: 씨젠 DPS와 배당성향



Source: 다올투자증권

Fig. 27: 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	116.0	114.1	113.5	130.6	129.1	132.8	132.4	152.4	474.2	546.7	634.7
YoY(%)	29%	14%	4%	13%	11%	16%	17%	17%	14%	15%	16%
진단시약	83.3	77.9	76.8	88.6	88.3	91.6	90.4	104.4	326.6	374.7	444.7
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%	1.5%	1.8%	2.6%	1.7%	1.3%
Non-COVID	79.3	75.4	74.4	85.3	85.8	89.5	88.3	101.6	314.4	365.2	436.6
YoY(%)	38%	7%	-3%	11%	8%	19%	19%	19%	11%	16%	20%
매출 비중(%)	68.4%	66.1%	65.5%	65.3%	66.4%	67.4%	66.7%	66.7%	66.3%	66.8%	68.8%
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	66.9	68.5	72.3	215.3	270.0	331.8
YoY(%)	23%	20%	18%	24%	33%	24%	23%	23%	21%	25%	23%
STI	14.6	15.9	16.5	17.1	19.5	19.1	19.8	20.5	64.1	78.9	98.6
HPV	8.9	10.2	10.8	12.0	11.9	12.3	13.1	14.9	41.9	52.2	66.5
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	82.9	81.7	96.1	291.8	345.3	403.9
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	13.3	14.0	15.1	44.8	53.9	59.3
아시아 등	17.2	19.2	20.4	21.9	17.9	22.5	23.9	25.7	78.7	89.9	98.9
국내	10.7	9.0	8.2	9.6	9.4	9.4	8.4	10.0	37.5	37.2	50.2
매출총이익	78.7	69.2	71.1	84.8	86.7	89.4	87.2	102.9	303.9	366.2	433.0
YoY(%)	55%	9%	5%	51%	10%	29%	23%	21%	27%	21%	18%
GPM	67.8%	60.7%	62.6%	64.9%	67.1%	67.3%	65.9%	67.5%	64.1%	67.0%	68.2%
영업이익	14.8	3.1	9.6	6.9	23.6	19.3	17.0	21.4	34.5	81.2	107.4
YoY(%)	흑전	흑전	83%	흑전	59%	514%	76%	208%	흑전	135%	32%
OPM	12.8%	2.8%	8.5%	5.3%	18.2%	14.5%	12.8%	14.1%	7.3%	14.9%	16.9%
판관비	63.9	66.1	61.5	77.9	63.1	70.1	70.3	81.5	269.3	285.0	325.6
인건비	20.2	20.9	20.6	27.8	22.1	23.7	23.3	29.0	89.5	98.0	114.4
지급수수료	9.1	8.8	7.3	9.5	8.1	9.4	9.1	10.7	34.7	37.3	40.6
R&D비용	16.0	17.6	15.1	17.6	13.7	15.9	16.7	18.9	66.3	65.2	76.3
지배주주 NP	17.3	11.4	14.6	4.9	34.7	21.3	16.7	20.3	48.3	92.9	107.8
YoY(%)	흑전	적전	773%	흑전	100%	86%	14%	311%	흑전	93%	16%
NPM	15.0%	10.0%	12.8%	3.8%	26.9%	16.0%	12.6%	13.3%	10.2%	17.0%	17.0%

Source: 다올투자증권

씨젠 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	757.8	798.8	852.2	905.2	973.8
현금성자산	413.0	410.0	433.3	450.4	478.6
매출채권	91.9	102.9	114.0	132.1	152.6
재고자산	109.4	82.2	99.2	114.9	132.8
비유동자산	459.0	437.0	420.4	409.0	395.3
투자자산	199.4	185.7	193.3	201.1	209.3
유형자산	226.7	222.7	201.9	186.4	169.2
무형자산	33.0	28.6	25.3	21.5	16.8
자산총계	1,216.9	1,235.8	1,272.6	1,314.2	1,369.2
유동부채	161.4	170.8	170.2	168.8	158.5
매입채무	47.2	53.4	52.7	61.0	70.5
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	210.0	199.1	189.4
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	1,135.1	1,187.6	1,252.2
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	1,062.6	1,115.1	1,179.7
투하자본	672.5	686.1	697.6	710.8	725.0
순차입금	(265.9)	(279.2)	(312.5)	(349.7)	(397.8)
ROA	(0.7)	4.0	7.4	8.3	9.6
ROE	(0.9)	4.8	8.9	9.9	11.2
ROIC	(1.7)	4.4	9.4	11.6	13.5

손익계산서

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	414.3	474.2	546.7	634.7	734.3
증가율 (Y-Y,%)	12.8	14.5	15.3	16.1	15.7
영업이익	(16.5)	34.5	81.2	107.4	127.7
증가율 (Y-Y,%)	적지	흑전	135.1	32.2	18.9
EBITDA	54.7	104.6	149.8	178.0	208.8
영업외손익	7.1	21.9	34.9	34.8	41.5
순이자수익	12.8	9.2	7.7	13.0	20.9
외화관련손익	21.5	12.8	28.2	21.8	20.6
지분법손익	6.4	1.8	0.4	0.0	0.0
세전계속사업손익	(9.4)	56.4	116.1	142.2	169.2
당기순이익	(8.7)	48.4	93.0	107.8	128.2
지배기업당기순이익	(8.8)	48.3	92.9	107.8	128.2
증가율 (Y-Y,%)	적전	흑전	91.9	16.0	19.0
NOPLAT	(11.9)	29.7	65.0	81.4	96.8
(+) Dep	71.2	70.0	68.6	70.6	81.1
(-) 운전자본투자	(38.5)	32.9	30.7	27.3	30.8
(-) Capex	40.0	37.4	43.1	50.0	57.8
OpFCF	57.7	29.4	59.9	74.8	89.3
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(32.9)	(17.8)	14.2	15.3	15.7
영업이익증가율(3Yr)	n/a	(44.0)	n/a	n/a	54.6
EBITDA증가율(3Yr)	(57.3)	(25.7)	61.4	48.2	25.9
순이익증가율(3Yr)	n/a	(35.7)	402.4	n/a	38.3
영업이익률(%)	(4.0)	7.3	14.9	16.9	17.4
EBITDA마진(%)	13.2	22.0	27.4	28.1	28.4
순이익률 (%)	(2.1)	10.2	17.0	17.0	17.5

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	85.4	149.3	131.0	151.7	179.2
당기순이익	(8.7)	48.4	93.0	107.8	128.2
자산상각비	71.2	70.0	68.6	70.6	81.1
운전자본증감	(14.0)	10.5	(30.7)	(27.3)	(30.8)
매출채권감소(증가)	3.7	(6.1)	(11.1)	(18.1)	(20.5)
재고자산감소(증가)	(4.0)	27.6	(17.0)	(15.7)	(17.9)
매입채무증가(감소)	(10.3)	(6.0)	(0.8)	8.3	9.5
투자현금	34.7	(133.2)	(59.1)	(67.0)	(75.5)
단기투자자산감소	59.8	(84.0)	(7.5)	(7.8)	(8.1)
장기투자증권감소	0.0	(4.5)	(1.7)	(2.1)	(2.2)
설비투자	(40.0)	(37.4)	(43.1)	(50.0)	(57.8)
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)	15.8	9.4	20.0
총현금흐름(Gross CF)	86.3	119.8	161.7	179.0	210.0
(-) 운전자본증가(감소)	(38.5)	32.9	30.7	27.3	30.8
(-) 설비투자	40.0	37.4	43.1	50.0	57.8
(+) 자산매각	(3.2)	(2.9)	(1.4)	(1.4)	(1.4)
Free Cash Flow	107.0	(2.9)	71.9	84.7	103.7
(-) 기타투자	0.0	4.5	1.7	2.1	2.2
잉여현금	107.0	(7.4)	70.3	82.6	101.5

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	(168)	924	1,780	2,064	2,456
BPS	18,328	18,896	19,856	20,934	22,260
DPS	800	1,000	1,200	1,380	1,590
Multiples(x,%)					
PER	n/a	25.7	17.2	14.8	12.5
PBR	1.2	1.3	1.5	1.5	1.4
EV/ EBITDA	16.9	9.2	8.6	7.0	5.7
배당수익률	3.5	4.2	3.9	4.5	5.2
PCR	13.8	10.4	9.9	8.9	7.6
PSR	2.9	2.6	2.9	2.5	2.2
재무건전성 (%)					
부채비율	22.5	21.7	19.8	17.9	16.1
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	500.7	536.4	614.5
이자보상배율	1.3	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	1.4	0.9	0.7	0.6	0.5
자산구조					
투하자본(%)	52.3	53.5	52.7	52.2	51.3
현금+투자자산(%)	47.7	46.5	47.3	47.8	48.7
자본구조					
차입금(%)	12.9	11.4	10.2	8.3	6.4
자기자본(%)	87.1	88.6	89.8	91.7	93.6

바이오다인
(314930)

Not Rated

Roche 진단 데이: 바이오다인 시점으로 다시보기

5/12일 Roche Diagnostics Day 행사 진행

동사 파트너사인 Roche는 5/12일 연례 진단 데이 행사 개최. 세션 중 Pathology Labs 섹션을 바이오다인 관점으로 재해석. Roche는 행사에 앞서 AI 디지털 병리 업체 PathAI 인수하며 병리 사업 풀 밸류체인 완성, 해당 체인의 시작은 바이오다인의 Vial

자궁경부암 시장 구도 변화와 Roche의 포지셔닝

자궁경부암 검진 패러다임은 HPV 선별검사(PCR) 기반으로 전환. 이 과정에서 기존 강자인 Hologic은 HPV PCR을 내재화하지 못한 반면, Roche는 cobas HPV 검사를 보유한 채 바이오다인의 블로잉 테크놀로지를 확보하며, 선별검사 및 세포 검진 시장의 밸류 체인을 확보. 동시에, 바이오다인의 기술이 세포 슬라이드의 정확도와 재현성 문제를 해결하면서 세포 병리의 디지털 전환이라는 신규 시장 개화의 기술적 기반 제공

바이오다인이 만들어준 세포 병리의 시대

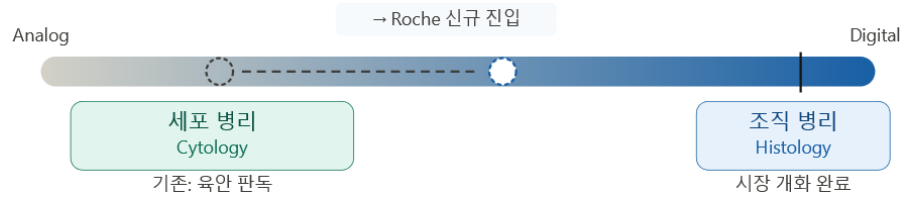
금번 행사 핵심 메시지는 1) 세포 병리의 디지털 전환과 2) Non-Gyn(비부인과) 세포 병리 제품 출시 계획. 과거 세포 검체는 병리사가 육안으로 판독하는 시장이었으나, 바이오다인의 기술 기반으로 재현성 있는 세포 슬라이드 제작이 가능해지면서 AI 기반 디지털 판독 시장의 개화 조건이 충족. Roche는 VENTANA DP 스캐너에 세포 병리 워크플로우를 추가하고, PathAI 알고리즘을 탑재하는 방식으로 조직에 이어 세포 단위 디지털 병리 시장 진입을 선언. 관련 소프트웨어 업데이트는 2026~2027년 예정

한편, Roche의 차세대 출시 라인업에는 Non-Gyn 제품이 포함. 계약 구조상 Gyn 제품은 로열티 방식, Non-Gyn 제품은 바이오다인이 Roche에 직접 제조 공급하는 방식으로 체결. 계약 당시 Roche의 주된 관심은 HPV 진단 확대에 따른 Gyn 제품군 내재화였으며, Non-Gyn에 대한 관심은 상대적으로 낮았던 것으로 판단. 다만, 블로잉 테크놀로지와 AI의 결합으로 세포 단위 디지털 병리 가능성이 입증되면서 Non-Gyn으로의 제품군 확장이 현실화. 이는 금번 IR데이에서 발견한 최대 Upside 포인트

이젠 비부인과도 핵심 가치

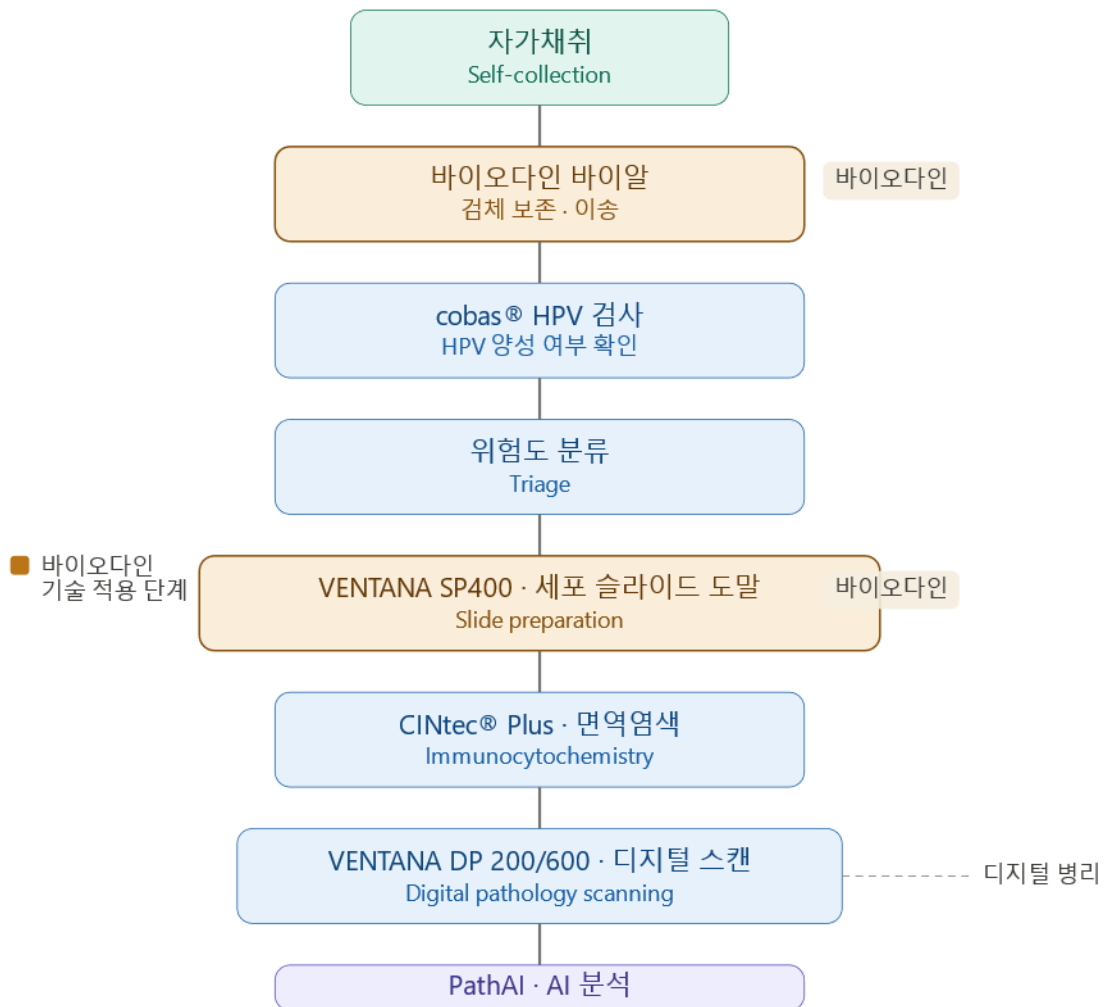
금번 행사의 핵심은 그동안 저평가되어 온 Non-Gyn 세포 병리에서의 잠재력을 공식 확인. Roche 디지털 병리 사업의 핵심 기술축으로 바이오다인의 기술이 활용됨을 시사. 자궁경부암 피크 로열티 650억원 기준 Gyn 사업가치 0.7조원으로 평가, Non-Gyn 가치를 Gyn 50% 수준으로 산정 시 블로잉 테크놀로지 사업가치 합산 1조원. 기술이전 방식으로 글로벌 시장에 진입하는 국내 의료기기 업체로서 업종 내 관심종목으로 제시

Fig. 28: 세포 병리 시장의 디지털화



Source: 클로드, 다올투자증권

Fig. 29: 바이오다인 적용한 세포 디지털 병리 워크플로우




Source: 다올투자증권

Fig. 30: 2026년과 2027년 중 Ventana DP 스캐너에 세포 병리 과정 추가

Accelerating clinical excellence with digital pathology

Bridging the gap between labs and AI, driving workflow efficiency

Introducing AISight® DX Digital Pathology Platform^{1,2}




- Leading customizable cloud-based Image Management Solution
- Pathologist centric collaborative user interface
- Enabling scalable, interoperable solutions with scanners, LIS and PACS systems

Leveraging PathAI's¹ innovative AI-driven Image Management Solution with Roche global market presence

VENTANA® DP scanner updates


- Software updates delivering performance enhancements and support of new use cases

VENTANA® DP 200



2026

VENTANA® DP 600



2027

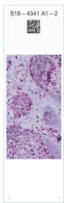










Driving complete digital transformation across the lab, improving processing speed and cytology workflow

Source: Roche, 다운로드증권

Fig. 31: 병리 슬라이드 출시 예정 파이프라인에 비부인과 포함

Driving precision medicine with our multiplexing portfolio

Enabling broad adoption through translucent chromogens

On Market					Pipeline		Future			
 K/L DISH	 HER2 DISH	 Prostate Cocktail	 CD3/CD20	 CINTEC+	 Lung p40/TF1	 Melanoma SOX10/Ki67	 CDx	 CDx+ Digital Pathology	 Non Gyn Cytology	 Triplex Capability
					Upcoming launches					
					p40/TF1		SOX10/Ki-67			
					Classification of NSCLC, performed on one slide, allows to save valuable tissue sample		Co-location of these two biomarkers helps to differentiate between melanoma and benign nevi as well as metastatic melanoma in lymph nodes			

CD3/CD20: Cluster of differentiation 3/20; CDx: Companion diagnostic; DISH: Dual in situ hybridization; Gyn: Gynaecology; HER2: Human epidermal growth factor receptor 2; K/L DISH: Kappa/Lambda dual in situ hybridization; Ki-67: Proliferation marker protein Ki-67; NSCLC: Non-small cell lung cancer; p40/TF1: Protein 40/thyroid transcription factor-1; SOX10: SRY-related HMG-box 10

Source: Roche, 다운로드증권

Fig. 32: 병리 사업부에 STI와 HPV를 포함

Offering self-collection solution for STIs and HPV

Driving market expansion and patient access through a seamless home-to-lab ecosystem

Expanding access through self-collection



Cervical Cancer Screening (HPV) 

Sexual Health (CT/NG, TV/MG) 

Universal self-collection solution enables patient-safe self-sampling

Market opportunity

- All over the world, economic, social, and structural barriers prevent women from testing for HPV
- Nearly a million new cases of cervical cancer are expected to be diagnosed by 2050, with over half of those affected losing their lives¹

Differentiation and key benefits

- Offer a more accessible way to screen for HPV
- Features a non-toxic transport buffer safe for home use offering 30 days stability
- Enable streamlined processing on the cobas® x800 installed base using the same workflow of clinician-collected samples
- Target CE launch in 2027

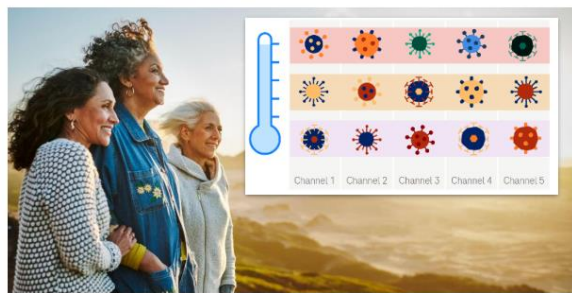
Source: Roche, 다올투자증권

Fig. 33: 자궁경부암 시장 규모

Advancing innovation to eliminate cervical cancer

HPV genotyping differentiating 14 individual genotypes

cobas® individual HPV genotyping



Qualitative detection and differentiation of all 14 high-risk HPV genotypes individually³

Market opportunity

- 660,000 women per year affected with HPV infection, the leading cause of cervical cancer¹
- 70% of women to be screened for HPV at least twice in their lifetime²

Differentiation and key benefits

- 14 individual genotypes reported via advanced multiplexing, removing clinical limitations of pool testing
- Provides granular data and flexibility to address the diverse and evolving national screening strategies
- CE launch planned for 2027

Source: Roche, 다올투자증권

바이오다인 재무제표 (K-IFRS 별도)

대차대조표

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	28.0	22.9	21.1	22.4	14.6
현금성자산	25.5	20.7	19.7	20.7	7.9
매출채권	1.1	0.6	0.6	1.1	4.1
재고자산	1.2	1.5	0.4	0.4	2.5
비유동자산	17.8	22.5	22.9	22.0	21.8
투자자산	1.2	6.1	7.5	7.8	8.3
유형자산	11.2	11.5	11.3	10.8	11.0
무형자산	5.4	4.9	4.1	3.3	2.5
자산총계	45.8	45.4	44.0	44.3	36.4
유동부채	7.3	1.3	0.6	1.1	2.7
매입채무	1.2	0.7	0.5	0.5	2.1
유동성이자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동이자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	7.3	1.3	0.6	1.1	2.7
자본금	3.1	3.1	3.1	14.9	14.9
자본잉여금	65.7	65.9	66.3	54.3	54.3
이익잉여금	(20.1)	(14.5)	(15.5)	(15.5)	(14.5)
자본조정	(10.2)	(10.4)	(10.5)	(10.5)	(21.0)
자기주식	(10.5)	(10.5)	(10.5)	(10.5)	(10.5)
자본총계	38.5	44.2	43.4	43.2	33.6
투하자본	13.1	23.4	23.7	22.5	25.8
순차입금	(25.4)	(20.7)	(19.7)	(20.7)	(7.9)
ROA	(30.6)	12.3	(2.2)	0.0	2.4
ROE	(47.7)	13.6	(2.3)	0.0	2.5
ROIC	(12.0)	27.9	(6.3)	(5.4)	2.0

손익계산서

	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	3.8	12.2	4.1	5.3	7.0
증가율 (Y-Y,%)	(8.0)	224.5	(66.5)	28.9	33.3
영업이익	(2.3)	6.7	(2.1)	(1.7)	0.7
증가율 (Y-Y,%)	적지	흑전	적전	적지	흑전
EBITDA	(1.0)	8.2	(0.4)	(0.1)	2.0
영업외손익	(8.8)	0.7	0.8	1.6	0.6
순이자수익	(0.2)	0.4	0.7	0.6	0.6
외화관련손익	0.3	0.1	0.1	0.7	(0.4)
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	(11.1)	7.4	(1.2)	(0.1)	1.3
당기순이익	(10.9)	5.6	(1.0)	0.0	1.0
증가율 (Y-Y,%)	적지	흑전	적전	흑전	8,864.7
NOPLAT	(1.7)	5.1	(1.5)	(1.3)	0.5
(+) Dep	1.3	1.6	1.7	1.6	1.4
(-) 운전자본투자	(1.6)	5.7	(0.1)	(0.3)	3.4
(-) Capex	0.8	1.4	0.7	0.5	0.9
OpFCF	0.4	(0.5)	(0.4)	0.1	(2.5)
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(0.1)	44.0	3.7	11.9	(16.8)
영업이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	(54.0)
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	(37.4)
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	(44.4)
매출총이익율 (%)	13.2	76.2	16.7	46.2	63.6
영업이익률(%)	(62.2)	54.7	(50.2)	(32.8)	9.3
EBITDA마진(%)	(26.5)	67.5	(9.4)	(2.0)	28.8
순이익률 (%)	(288.5)	46.0	(24.3)	0.2	13.7

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업현금	(0.5)	2.6	0.4	0.9	(12.0)
당기순이익	(10.9)	5.6	(1.0)	0.0	1.0
자산상각비	1.3	1.6	1.7	1.6	1.4
운전자본증감	0.2	(4.8)	0.5	0.4	(3.2)
매출채권감소(증가)	0.0	0.6	(0.0)	(0.4)	(2.8)
재고자산감소(증가)	(0.3)	(0.5)	1.0	0.1	(2.0)
매입채무증가(감소)	0.3	(0.4)	(0.2)	(0.0)	1.8
투자현금	(15.4)	(1.4)	(1.7)	(5.9)	10.1
단기투자자산감소	(14.5)	6.0	0.0	(5.6)	10.9
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(0.8)	(1.4)	(0.7)	(0.5)	(0.9)
유유형자산감소	(0.0)	(0.0)	0.0	0.2	0.2
재무현금	22.1	(0.0)	0.2	(0.2)	(0.0)
차입금증가	(6.9)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
자본증가	30.9	0.0	0.2	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	6.5	1.3	(1.0)	(4.9)	(2.0)
총현금흐름(Gross CF)	(0.6)	8.4	(0.4)	(0.1)	(9.0)
(-) 운전자본증가(감소)	(1.6)	5.7	(0.1)	(0.3)	3.4
(-) 설비투자	0.8	1.4	0.7	0.5	0.9
(+) 자산매각	(0.0)	(0.0)	0.0	0.2	0.2
Free Cash Flow	(15.7)	2.2	(1.6)	(5.7)	(2.2)
(-) 기타투자	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
잉여현금	(15.7)	2.2	(1.6)	(5.7)	(2.2)

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2021	2022	2023	2024	2025
Per share Data					
EPS	(366)	189	(33)	0	32
BPS	5,373	6,366	6,351	1,339	1,045
DPS	0	0	0	0	0
Multiples(x,%)					
PER	n/a	25.1	n/a	44,493.5	442.4
PBR	1.3	0.7	2.1	12.0	13.7
EV/ EBITDA	n/a	14.6	n/a	n/a	207.1
배당수익율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	n/a	16.7	n/a	n/a	n/a
PSR	54.8	11.5	98.3	90.9	60.8
재무건전성 (%)					
부채비율	19.0	2.8	1.4	2.7	8.1
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	382.7	1,827.9	3,499.6	1,948.4	530.6
이자보상배율	n/a	n/a	2.9	2.9	n/a
이자비용/매출액	5.7	0.0	0.0	0.0	0.0
자산구조					
투하자본(%)	32.8	46.6	46.5	44.1	61.5
현금+투자자산(%)	67.2	53.4	53.5	55.9	38.5
자본구조					
차입금(%)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
자기자본(%)	99.9	100.0	100.0	100.0	100.0

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 투자 결과와 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.