

EARNINGS PREVIEW

13 Jul. 2026

박종현 의료기기 | alex.park@daolfn.com

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY		유지
적정주가	45,000		유지
Earnings			유지

Stock Information

현재가 (7/10)	29,000원
예상 주가상승률	55.2%
시가총액	15,146억원
비중(KOSDAQ내)	0.33%
발행주식수	52,226천주
52주 최저가 / 최고가	21,850 - 32,550원
3개월 일평균거래대금	117억원
외국인 지분율	18.3%
주요주주지분율(%)	
천종윤 (외 27인)	28.8
자사주 (외 1인)	12.8

Valuation wide

	2025	2026E	2027E
PER(배)	25.7	16.1	13.9
PBR(배)	1.3	1.4	1.4
EV/EBITDA(배)	9.2	7.8	6.3
배당수익률(%)	4.2	4.1	4.8

Performance

	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	4.5	20.8	(8.8)	21.8
KOSDAQ 대비 상대수익률 (%)	16.5	32.5	(13.8)	31.4

DAOL 다올투자증권

씨젠 (096530)

성장/이익/환원의 트로이카

Issue

2Q26E Preview

Pitch

2Q26E 매출 1,311억원(YoY +15%)으로 계절적 호흡기 감소를 비호흡기 성장이 상쇄하며 견조한 외형 지속 전망. 전년 동기 대비 일회성 요인 부재에도 원가율 낮은 제품 믹스로 수익성 방어. 적정주가 4.5만원 유지

Rationale

- 2Q26E 매출액 1,311억원(YoY +15%, QoQ +2%), 영업이익 199억원(YoY +5.5배, QoQ -16%)으로 시장 기대치 소폭 상회 전망. 호흡기 매출은 계절성으로 226억원(YoY +6%)에 그치나, 비호흡기가 678억원(YoY +26%)으로 구조적 성장을 이어가며 외형을 견인. 전년 2Q가 실적이 빠졌던 저점 분기였던 만큼 YoY 기저 뚜렷. QoQ 영업이익 감소는 장비 평가손실 환입 등 일회성 소멸에 따른 정상화로 판단
- 2025년 대비 일회성 요인 부재에도 실적 흐름 견조한 점이 핵심. 1H25 남반구 outbreak 및 일회성 요인 없이도 호흡기 감소분을 비호흡기 성장이 메우는 구조가 지속. GPM은 67.7%(YoY +7.0%p)로, 상품(장비) 매출 비중이 낮아져 GPM 개선. 2Q26E 인센티브 총당 등 분기 판관비 증가 가능성 언급됐으나 5월까지의 뚜렷한 증가 조짐 확인되지 않음. 신제품 관련 지급수수료도 1H26 관련 이벤트 부재로 제한적
- 비호흡기 구조적 성장 지속. 품목군별 흐름은 1Q와 크게 다르지 않으며, GI(배양법 대체)/HPV(국가검진 확대)/STI(검사 확대) 중심 성장세 유지. 원내 감염(HAI/MDRO) 제품은 5월 말 출시됐으며, 출시 전 이탈리아 계약 건이 확보된 것으로 파악되나 초기 규모는 제한적. 자동화 플랫폼 CURECA(전처리 자동화)와 데이터 플랫폼 STAgora는 실용화 방안을 탐색하는 국면으로, 중장기 성장 옵션으로 접근
- 비호흡기 구조적 성장과 함께 연내 자사주 소각 이슈(발행주수 대비 10%) 또한 맞물려 있으며, 업종내 높은 배당 시가배당률(2026E 4.1%) 또한 매력적. 업종 내 선호종목 유지, 적정주가 4.5만원 유지

2Q26 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 후	변경 전		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.06(E)	2026.06(E)	vs Chg	2026.06(E)	vs Con	2025.06(A)	YoY	2026.03(A)	QoQ
매출액	131.1	132.8	(1.3)	128.4	2.1	114.1	14.9	129.1	1.5
영업이익	19.9	19.3	3.0	18.0	10.5	3.1	532.7	23.6	(15.5)
지배주주순이익	21.7	21.3	2.1	0.0	n/a	11.4	89.9	34.7	(37.5)
OPM	15.2	14.5	0.6	14.0	1.2	2.8	12.4	18.2	(3.1)
NIM	16.6	16.0	0.6	0.0	16.6	10.0	6.5	26.9	(10.3)

Note: K-IFRS 연결 기준

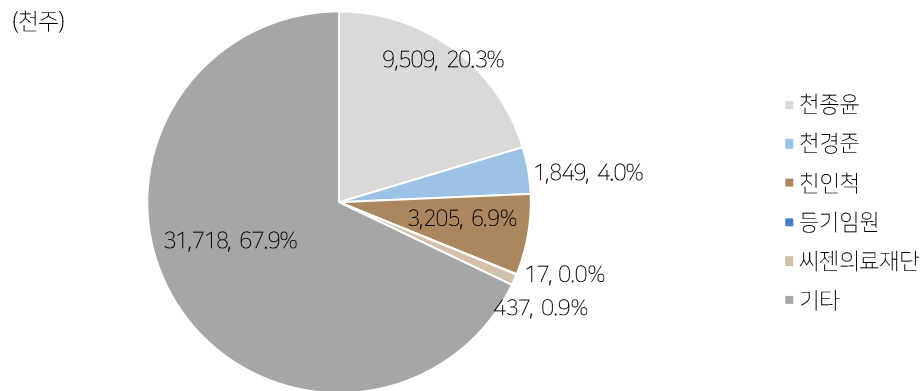
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 씨젠 기업가치 제고 계획

1. 계획서 명칭	2026년 (주)씨젠 기업가치 제고 계획
2. 주요 내용	<목표 설정> - 2026년 비호흡기 매출 중심 성장으로 전세계 분자진단시장 예상 연평균 성장율* 대비 높은 매출 성장을 목표(4.1%, 2025 Grand View Research) - 글로벌 현지 법인 및 대리점 운영망 지속 확보 및 신규 진출시장 확대 - 검사 데이터 실시간 통계 플랫폼 STAgora™ 사업을 통해 향후 환자 진료에 필요한 통계와 유사 사례 기반의 정보 제공 - 자동화 검사 장비 시스템 CURECA™ 사업을 통한 진단 검사 전반의 자동화 수준 향상 <계획 수립> - 주력 4개 카테고리(호흡기 질환, 소화기 질환, 성매개 질환, HPV) 내 신제품 개발 지속 추진 - 2026년 하반기 OIP 프로그램을 통한 신제품 런칭(MDRO 제품) - 향후 HAI(원내감염) 카테고리 내 신제품 추가 개발 - STAgora™ 및 CURECA™ 시범 서비스 및 상용화 추진 - 원가 절감 및 비용 관리를 통한 수익성 개선

Source: 전자공시, 다올투자증권

Fig. 2: 2025년말 기준, 소각 목적 자사주 소각 전부 가정 시, 지분율



Source: 다올투자증권

Fig. 3: Valuation

2026E EBITDA (십억원) ㉑	151.1	
Target EV/EBITDA multiple (배) ㉒	11.9	글로벌 진단 2026E 평균 EV/EBITDA 30% 할인 적용
2026E 순차입금 (십억원) ㉓	-312.5	
적정 시가총액 (십억원) ㉑ = ㉑×㉒- ㉓	2,110.8	
보통주 발행주식수 (천주) ㉔	52,226	
적정주가 (원) ㉑/㉔	40,000	
증가 (원)	29,000	
상승여력	37.9%	
보통주 유통주식수 (천주) ㉕	46,734	소각 목적 자기주식 5,491,592 주
적정주가 (원) ㉑/㉕	45,000	
증가 (원)	29,000	
상승여력	55.2%	

Source: 다올투자증권

Fig. 4: 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	132.8	132.4	152.4	149.6	131.1	132.8	152.5	149.7	(1.3)	0.3	0.0	0.1
영업이익	19.3	17.0	21.4	23.8	19.9	17.3	21.8	24.2	3.0	2.0	1.6	1.7
영업이익률	14.5	12.8	14.1	15.9	15.2	13.0	14.3	16.2	0.6	0.2	0.2	0.3
EBITDA	37.0	34.3	38.4	40.9	37.6	34.6	38.8	41.3	1.6	1.0	0.9	1.0
EBITDA이익률	27.9	25.9	25.2	27.3	28.7	26.1	25.4	27.6	0.8	0.2	0.2	0.3
지배주주순이익	21.3	16.7	20.3	25.6	21.7	16.9	20.5	25.9	2.1	1.6	1.3	1.2

Note: K-IFRS 연결 기준

Source: 씨젠, 다올투자증권

Fig. 5: 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	131.1	132.8	152.5	474.2	545.5	633.9
YoY(%)	29%	14%	4%	13%	11%	15%	17%	17%	14%	15%	16%
진단시약	83.3	77.9	76.8	88.6	88.3	92.5	90.8	104.5	326.6	376.1	446.8
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	90.4	88.8	101.7	314.4	366.7	438.8
YoY(%)	38%	7%	-3%	11%	8%	20%	19%	19%	11%	17%	20%
매출 비중(%)	68.4%	66.1%	65.5%	65.3%	66.4%	69.0%	66.8%	66.7%	66.3%	67.2%	69.2%
호흡기	32.3	21.4	18.8	26.6	23.5	22.6	20.5	29.4	99.1	96.0	105.6
비호흡기	47.0	54.0	55.6	58.7	62.3	67.8	68.2	72.3	215.3	270.7	333.2
YoY(%)	23%	20%	18%	24%	33%	26%	23%	23%	21%	26%	23%
STI	14.6	15.9	16.5	17.1	19.5	19.9	19.8	20.5	64.1	79.7	99.6
HPV	8.9	10.2	10.8	12.0	11.9	12.8	13.2	15.0	41.9	52.8	67.7
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	27.9	29.8	35.3	104.9	122.6	134.9
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	13.1	14.0	15.1	44.8	53.8	59.2
아시아 등	17.2	19.2	20.4	21.9	17.9	22.7	24.0	25.7	78.7	90.2	99.2
국내	10.7	9.0	8.2	9.6	9.4	7.6	8.7	10.1	37.5	35.7	49.2
매출총이익	78.7	69.2	71.1	84.8	86.7	88.8	87.6	103.1	303.9	366.3	433.5
YoY(%)	55%	9%	5%	51%	10%	28%	23%	22%	27%	21%	18%
GPM	67.8%	60.7%	62.6%	64.9%	67.1%	67.7%	66.0%	67.6%	64.1%	67.1%	68.4%
영업이익	14.8	3.1	9.6	6.9	23.6	19.9	17.3	21.8	34.5	82.5	109.0
YoY(%)	흑전	흑전	83%	흑전	59%	533%	80%	213%	흑전	139%	32%
OPM	12.8%	2.8%	8.5%	5.3%	18.2%	15.2%	13.0%	14.3%	7.3%	15.1%	17.2%
판관비	63.9	66.1	61.5	77.9	63.1	68.9	70.3	81.4	269.3	283.8	324.5
인건비	20.2	20.9	20.6	27.8	22.1	23.4	23.4	29.0	89.5	97.8	114.2
지급수수료	9.1	8.8	7.3	9.5	8.1	9.3	9.1	10.7	34.7	37.2	40.6
R&D비용	16.0	17.6	15.1	17.6	13.7	15.7	16.7	18.9	66.3	65.1	76.2
지배주주 NP	17.3	11.4	14.6	4.9	34.7	21.7	16.9	20.5	48.3	93.9	109.0
YoY(%)	흑전	적전	773%	흑전	100%	90%	16%	316%	흑전	95%	16%
NPM	15.0%	10.0%	12.8%	3.8%	26.9%	16.6%	12.7%	13.5%	10.2%	17.2%	17.2%

Source: 다올투자증권

씨젠 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	757.8	798.8	890.6	945.2	1,016.1
현금성자산	413.0	410.0	461.2	478.0	506.3
매출채권	91.9	102.9	127.6	147.9	171.1
재고자산	109.4	82.2	96.1	111.4	128.9
비유동자산	459.0	437.0	416.6	407.5	396.1
투자자산	199.4	185.7	177.1	184.3	191.8
유형자산	226.7	222.7	211.5	196.0	178.7
무형자산	33.0	28.6	27.9	27.2	25.6
자산총계	1,216.9	1,235.8	1,307.1	1,352.7	1,412.2
유동부채	161.4	170.8	187.6	188.9	181.8
매입채무	47.2	53.4	69.8	80.9	93.5
유동성이자부채	97.3	95.5	95.8	85.8	65.8
비유동부채	62.4	49.2	37.0	27.5	28.0
비유동이자부채	49.8	35.3	24.2	14.2	14.2
부채총계	223.8	220.0	224.6	216.4	209.8
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	1,163.6	1,217.3	1,283.4
자본조정	(175.1)	(164.4)	(173.0)	(173.0)	(173.0)
자기주식	(196.5)	(196.8)	(211.0)	(211.0)	(211.0)
자본총계	993.1	1,015.8	1,082.6	1,136.2	1,202.4
투하자본	672.5	686.1	689.5	704.2	719.9
순차입금	(265.9)	(279.2)	(341.1)	(378.0)	(426.2)
ROA	(0.7)	4.0	7.4	8.2	9.4
ROE	(0.9)	4.8	9.0	9.8	11.1
ROIC	(1.7)	4.4	9.6	11.9	13.8

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	414.3	474.2	545.5	633.9	734.3
증가율 (Y-Y,%)	12.8	14.5	15.0	16.2	15.8
영업이익	(16.5)	34.5	82.5	109.0	129.7
증가율 (Y-Y,%)	적지	흑전	138.8	32.1	19.0
EBITDA	54.7	104.6	151.1	179.6	210.9
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	117.4	143.8	171.2
당기순이익	(8.7)	48.4	93.9	109.0	129.8
지배기업당기순이익	(8.8)	48.3	93.9	109.0	129.8
증가율 (Y-Y,%)	적전	흑전	93.9	16.1	19.0
NOPLAT	(11.9)	29.7	66.0	82.6	98.3
(+) Dep	71.2	70.0	68.6	70.6	81.2
(-) 운전자본투자	(38.5)	32.9	24.1	26.4	29.8
(-) Capex	40.0	37.4	44.2	49.9	57.8
OpFCF	57.7	29.4	66.4	76.9	91.9
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(32.9)	(17.8)	14.1	15.2	15.7
영업이익증가율(3Yr)	n/a	(44.0)	n/a	n/a	55.4
EBITDA증가율(3Yr)	(57.3)	(25.7)	61.8	48.6	26.3
순이익증가율(3Yr)	n/a	(35.7)	404.1	n/a	38.9
영업이익률(%)	(4.0)	7.3	15.1	17.2	17.7
EBITDA마진(%)	13.2	22.0	27.7	28.3	28.7
순이익률 (%)	(2.1)	10.2	17.2	17.2	17.7

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	85.4	149.3	132.6	153.8	181.7
당기순이익	(8.7)	48.4	93.9	109.0	129.8
자산상각비	71.2	70.0	68.6	70.6	81.2
운전자본증감	(14.0)	10.5	(26.0)	(26.4)	(29.8)
매출채권감소(증가)	3.7	(6.1)	(15.2)	(20.4)	(23.2)
재고자산감소(증가)	(4.0)	27.6	(12.9)	(15.3)	(17.4)
매입채무증가(감소)	(10.3)	(6.0)	6.6	11.1	12.7
투자현금	34.7	(133.2)	(42.7)	(68.3)	(76.8)
단기투자자산감소	59.8	(84.0)	10.5	(6.8)	(7.0)
장기투자증권감소	0.0	(4.5)	(1.5)	(2.1)	(2.2)
설비투자	(40.0)	(37.4)	(44.2)	(49.9)	(57.8)
유무형자산감소	(3.2)	(2.9)	(4.4)	(4.4)	(4.4)
재무현금	(63.7)	(64.0)	(28.9)	(75.3)	(83.6)
차입금증가	(24.3)	(23.0)	(14.6)	(20.0)	(20.0)
자본증가	(39.4)	(41.0)	(60.5)	(55.3)	(63.6)
배당금지급	36.9	36.9	46.1	55.3	63.6
현금 증감	69.4	(34.1)	69.1	10.1	21.2
총현금흐름(Gross CF)	86.3	119.8	154.4	180.2	211.5
(-) 운전자본증가(감소)	(38.5)	32.9	24.1	26.4	29.8
(-) 설비투자	40.0	37.4	44.2	49.9	57.8
(+) 자산매각	(3.2)	(2.9)	(4.4)	(4.4)	(4.4)
Free Cash Flow	107.0	(2.9)	85.7	85.4	104.9
(-) 기타투자	0.0	4.5	1.5	2.1	2.2
잉여현금	107.0	(7.4)	84.2	83.3	102.7

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	(168)	924	1,798	2,088	2,485
BPS	18,328	18,896	20,186	21,228	22,524
DPS	800	1,000	1,200	1,380	1,590
Multiples(x,%)					
PER	n/a	25.7	16.1	13.9	11.7
PBR	1.2	1.3	1.4	1.4	1.3
EV/ EBITDA	16.9	9.2	7.8	6.3	5.2
배당수익률	3.5	4.2	4.1	4.8	5.5
PCR	13.8	10.4	9.8	8.4	7.2
PSR	2.9	2.6	2.8	2.4	2.1
재무건전성 (%)					
부채비율	22.5	21.7	20.7	19.0	17.5
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	474.8	500.3	558.9
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	51.9	51.5	50.8
현금+투자자산(%)	47.7	46.5	48.1	48.5	49.2
자본구조					
차입금(%)	12.9	11.4	10.0	8.1	6.2
자기자본(%)	87.1	88.6	90.0	91.9	93.8

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 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 투자 의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자 의견과 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	투자 의견	적정주가	2025.04.24	2025.05.12	2025.08.11	2025.11.10	2026.02.27	2026.05.11
	BUY	41,000원	BUY	44,000원	BUY	40,000원	BUY	BUY
일자			2026.05.29					
투자 의견	BUY							
적정주가	45,000원							

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	30,258원	32,000원	-22.4	-18.0
	2026.05.29	45,000원	28,858원	31,850원	-35.9	-29.2

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 07월 10일)

** 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 투자 의사결정은 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.