

EARNINGS REVIEW

10 Aug. 2026

박종현 의료기기 | alex.park@daolfn.com

BUY

	현재	직전	변동
투자 의견	BUY		유지
적정주가	47,000	45,000	상향
Earnings			상향

Stock Information

현재가 (8/7)	28,900원
예상 주가상승률	62.6%
시가총액	15,093억원
비중(KOSDAQ내)	0.34%
발행주식수	52,226천주
52주 최저가 / 최고가	21,850 - 32,000원
3개월 일평균거래대금	108억원
외국인 지분율	18.3%
주요주주지분율(%)	
천종윤 (외 27인)	28.8
자사주 (외 1인)	12.8

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	25.7	14.9	13.3
PBR(배)	1.3	1.4	1.3
EV/EBITDA(배)	9.2	7.4	6.0
배당수익률(%)	4.2	4.2	4.8

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(1.4)	11.8	(3.7)	21.4
KOSDAQ 대비 상대수익률 (%)	2.5	37.9	(2.8)	35.1

DAOL 다올투자증권

씨젠 (096530)

코스닥에서 이 정도의 체급을

Issue

2Q26P Review

Pitch

2Q26P 영업이익 컨센서스 18% 상회. 국가 스크리닝 편입으로 HPV 매출 성장 지속. 연내 자사주 소각 동반 예정. 적정주가 4.7만원 상향

Rationale

- 2Q26P 매출액 1,359억(YoY +19.1%, QoQ +5.2%), 영업이익 216억(YoY +586.4%, QoQ -8.3%)으로 컨센서스 상회. [HPV] 143억(YoY +40%, QoQ +20%)이 견인, 전사 매출의 11%. 중남미와 아시아는 각각 매출액 169억원과 259억원을 달성하며, YoY +48%, +35% 성장하며, 금번 실적 성장을 견인. 콜롬비아·브라질 국가 스크리닝 편입 물량이라 2~3년 주기 재검진 수요가 반복되는 구조로 견조한 실적 성장 기대. 두개 분기 연속 QoQ 증가. HPV 스크리닝 최대 사업자 로슈와 경쟁하나 태국 스크리닝 시장을 양분. [장비] 327억원으로 YoY +23% 성장. 전략적 재고 확보했던 CFX96의 판매 호조가 일부 실적 성장에 기여했으나, 해당 재고분은 2026E로 소진. 2027E부터는 차세대 장비로 전환으로 장비 매출 성장 둔화 가능. 비호흡기 비중 상승에도 가동률 개선 및 재고로 비축했던 장비의 매출 전환으로 매출원가율 30.3%로 개선(YoY -9.0%p)
- 북반구 계절성 및 HPV 스크리닝 매출 지속과 함께 동사는 상저하고의 실적 방향성 제시. 3Q26E 매출액 1,331억(YoY +17%, QoQ -2%), 영업이익 184억(YoY +92%, QoQ -15%)을 전망. 북반구 계절성이 4Q에 몰려있다는 점을 감안하면, 3Q보다는 4Q 유의미한 QoQ 실적 성장 기대. 동사의 CURECA와 STAgora 등 차세대 장비 개발을 위한 판관비 집행 가능성을 염두, 3Q26E OPM은 QoQ -2.1%p 감소한 13.8% 전망
- 2Q26에도 주당 300원 분기배당 전망(연환산 시가배당률 4.2%), 4Q26E 특별배당 여지도 유효. 8월 말 분기배당 이사회에서 자사주 소각 결의 가능성 주목. 추정치 상향과 함께 HPV 스크리닝 시장의 구조적 성장의 수혜주인 동사의 적정주가 4.7만원 제시

2Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.06(P)	2026.06(E)	vs Chg	2026.06(E)	vs Con	2025.06(A)	YoY	2026.03(A)	QoQ
매출액	135.9	131.1	3.7	127.5	6.6	114.1	19.1	129.1	5.2
영업이익	21.6	19.9	8.5	18.3	18.0	3.1	586.4	23.6	(8.3)
지배주주순이익	25.9	21.7	19.4	19.6	32.3	11.4	126.8	34.7	(25.3)
OPM	15.9	15.2	0.7	14.4	1.5	2.8	13.1	18.2	(2.4)
NIM	19.1	16.6	2.5	15.4	3.7	10.0	9.1	26.9	(7.8)

Note: K-IFRS 연결 기준

Source: 다올투자증권

Fig. 1: Valuation

2026E EBITDA (십억원) ㉑	156.6	
Target EV/EBITDA multiple (배) ㉒	11.9	글로벌 진단 2026E 평균 EV/EBITDA 30% 할인 적용
2026E 순차입금 (십억원) ㉓	-349.0	
적정 시가총액 (십억원) ㉑ = ㉑×㉒-㉓	2,212.8	
보통주 발행주식수 (천주) ㉔	52,226	
적정주가 (원) ㉑/㉔	42,000	
증가 (원)	28,900	
상승여력	45.3%	
보통주 유통주식수 (천주) ㉕	46,734	소각 목적 자기주식 5,491,592 주 제외
적정주가 (원) ㉑/㉕	47,000	
증가 (원)	28,900	
상승여력	62.6%	

Source: 다올투자증권

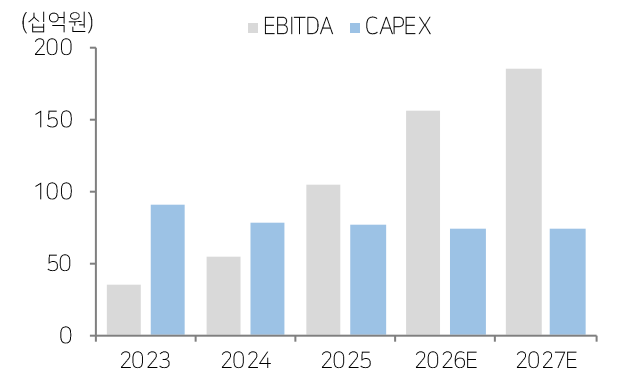
Fig. 2: 씨젠 실적변경

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 전				변경 후				차이			
	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06
매출액	132.8	152.5	149.7	152.7	133.1	151.4	148.9	157.4	0.2	(0.7)	(0.5)	3.1
영업이익	17.3	21.8	24.2	25.5	18.4	24.5	24.8	27.8	6.5	12.4	2.2	8.9
영업이익률	13.0	14.3	16.2	16.7	13.8	16.2	16.6	17.7	0.8	1.9	0.4	0.9
EBITDA	34.6	38.8	41.3	43.7	35.7	41.5	41.9	46.0	3.2	6.9	1.3	5.2
EBITDA이익률	26.1	25.4	27.6	28.6	26.8	27.4	28.1	29.2	0.8	2.0	0.5	0.6
지배주주순이익	16.9	20.5	25.9	25.5	17.8	22.6	26.3	27.2	5.0	9.9	1.6	6.7

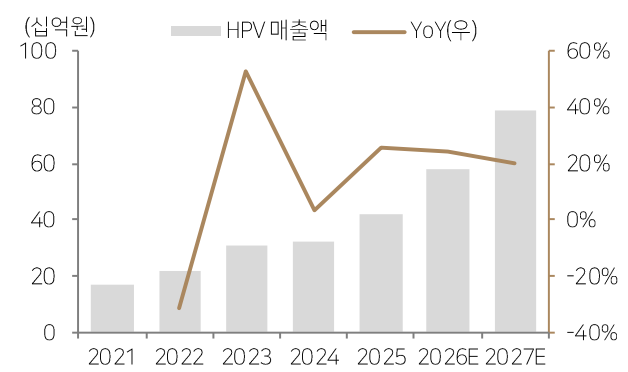
Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 씨젠, 다올투자증권

Fig. 3: 씨젠 연간 EBITDA vs. CAPEX 추이 및 전망



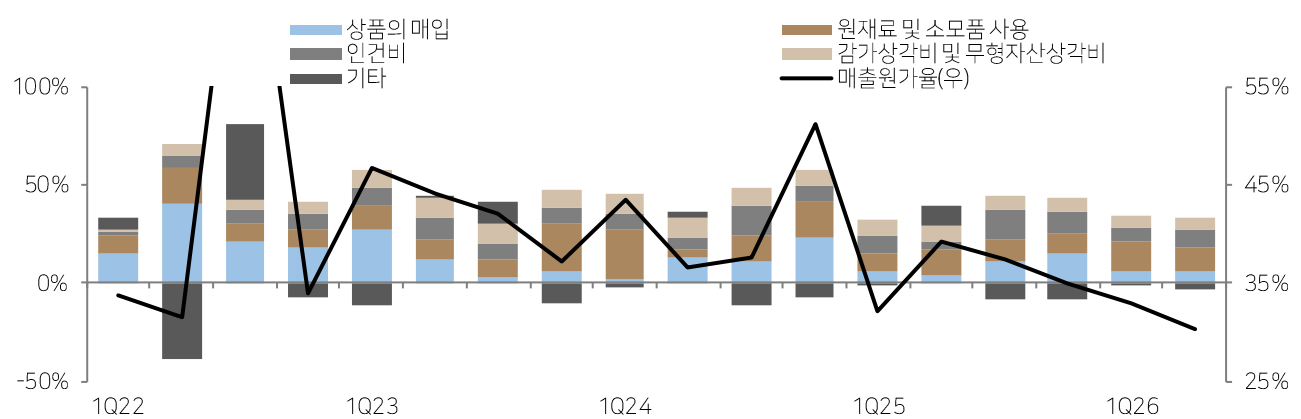
Source: 다올투자증권

Fig. 4: 씨젠 HPV 연간 매출액 성장률 추이



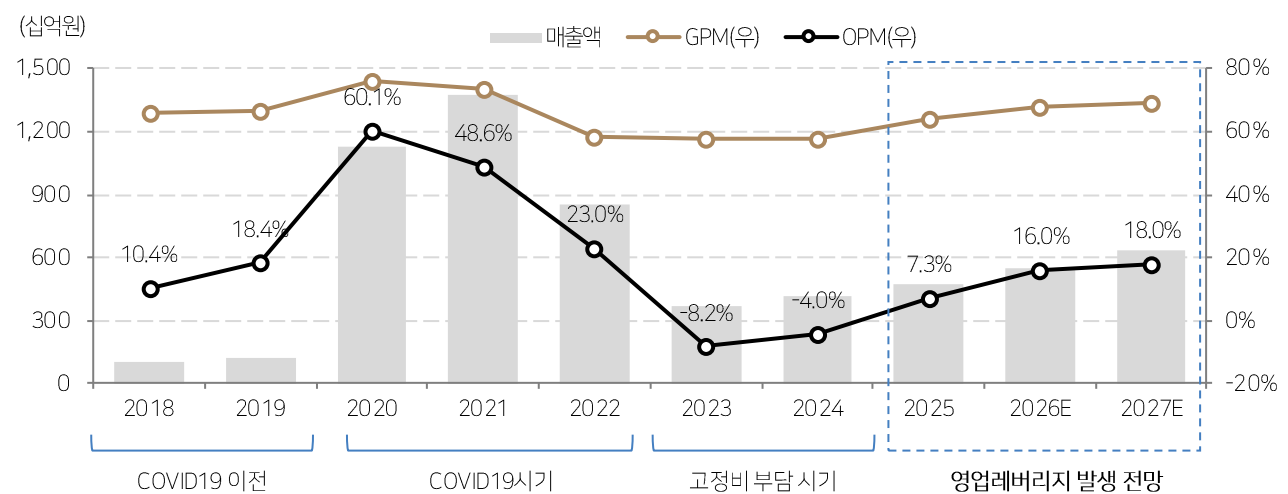
Source: 다올투자증권

Fig. 5: 매출 원가 우하향 기조



Source: 다올투자증권

Fig. 6: 매출액, GPM, OPM 추이 및 전망



Source: 다올투자증권

Fig. 7: 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	116.0	114.1	113.5	130.6	129.1	135.9	133.1	151.4	474.2	549.5	636.5
YoY(%)	29%	14%	4%	13%	11%	19%	17%	16%	14%	16%	16%
진단시약	83.3	77.9	76.8	88.6	88.3	91.0	89.3	101.4	326.6	370.0	444.8
COVID	4.0	2.5	2.4	3.3	2.5	1.7	2.0	2.8	12.2	9.0	7.7
매출 비중(%)	3.4%	2.2%	2.1%	2.5%	1.9%	1.3%	1.5%	1.9%	2.6%	1.6%	1.2%
Non-COVID	79.3	75.4	74.4	85.3	85.8	89.3	87.3	98.6	314.4	361.0	437.1
YoY(%)	38%	7%	-3%	11%	8%	18%	17%	16%	11%	15%	21%
매출 비중(%)	68.4%	66.1%	65.5%	65.3%	66.4%	65.7%	65.6%	65.1%	66.3%	65.7%	68.7%
호흡기	32.3	21.4	18.8	26.6	23.5	23.0	18.5	27.1	99.1	92.0	101.2
비호흡기	47.0	54.0	55.6	58.7	62.3	66.3	68.8	71.5	215.3	268.9	335.8
YoY(%)	23%	20%	18%	24%	33%	23%	24%	22%	21%	25%	25%
STI	14.6	15.9	16.5	17.1	19.5	19.2	19.8	20.5	64.1	79.0	98.8
HPV	8.9	10.2	10.8	12.0	11.9	14.3	15.1	16.8	41.9	58.1	78.9
추출시약	11.1	9.5	10.9	11.3	11.1	12.2	12.7	13.1	42.8	49.1	55.0
장비 및 서비스	21.7	26.6	25.9	30.7	29.6	32.7	31.1	36.8	104.9	130.2	136.7
유럽	74.5	69.1	68.1	80.1	84.5	77.7	81.7	96.1	291.8	340.0	393.9
북미	5.1	5.3	4.9	6.2	5.6	6.7	4.6	5.9	21.5	22.8	25.1
중남미	8.5	11.4	12.0	12.9	11.6	16.9	14.1	15.0	44.8	57.5	63.3
아시아 등	17.2	19.2	20.4	21.9	17.9	25.9	23.7	25.1	78.7	92.6	101.9
국내	10.7	9.0	8.2	9.6	9.4	8.7	8.9	9.3	37.5	36.4	52.4
매출총이익	78.7	69.2	71.1	84.8	86.7	94.7	88.3	102.9	303.9	372.6	438.9
YoY(%)	55%	9%	5%	51%	10%	37%	24%	21%	27%	23%	18%
GPM	67.8%	60.7%	62.6%	64.9%	67.1%	69.7%	66.4%	68.0%	64.1%	67.8%	69.0%
영업이익	14.8	3.1	9.6	6.9	23.6	21.6	18.4	24.5	34.5	88.0	114.5
YoY(%)	흑전	흑전	83%	흑전	59%	586%	92%	252%	흑전	155%	30%
OPM	12.8%	2.8%	8.5%	5.3%	18.2%	15.9%	13.8%	16.2%	7.3%	16.0%	18.0%
판관비	63.9	66.1	61.5	77.9	63.1	73.1	69.9	78.5	269.3	284.6	324.4
인건비	20.2	20.9	20.6	27.8	22.1	28.5	23.5	27.2	89.5	101.3	117.3
지급수수료	9.1	8.8	7.3	9.5	8.1	9.6	9.2	10.6	34.7	37.4	40.7
R&D 비용	16.0	17.6	15.1	17.6	13.7	12.4	15.8	17.4	66.3	59.3	69.8
지배주주 NP	17.3	11.4	14.6	4.9	34.7	25.9	17.8	22.6	48.3	101.0	113.2
YoY(%)	흑전	적전	773%	흑전	100%	127%	22%	357%	흑전	109%	12%
NPM	15.0%	10.0%	12.8%	3.8%	26.9%	19.1%	13.4%	14.9%	10.2%	18.4%	17.8%

Source: 다올투자증권

씨젠 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	757.8	798.8	896.9	955.3	1,034.1
현금성자산	413.0	410.0	469.1	490.4	523.1
매출채권	91.9	102.9	126.7	146.7	171.8
재고자산	109.4	82.2	95.4	110.5	129.4
비유동자산	459.0	437.0	416.9	408.0	396.5
투자자산	199.4	185.7	177.1	184.3	191.8
유형자산	226.7	222.7	211.8	196.6	179.2
무형자산	33.0	28.6	27.9	27.2	25.5
자산총계	1,216.9	1,235.8	1,313.7	1,363.3	1,430.7
유동부채	161.4	170.8	187.1	188.2	182.2
매입채무	47.2	53.4	69.2	80.2	93.9
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	224.1	215.7	210.2
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	1,170.8	1,228.6	1,301.5
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	1,089.7	1,147.6	1,220.4
투자자본	672.5	686.1	688.7	703.2	721.2
순차입금	(265.9)	(279.2)	(349.0)	(390.3)	(443.0)
ROA	(0.7)	4.0	7.9	8.5	9.8
ROE	(0.9)	4.8	9.6	10.1	11.5
ROIC	(1.7)	4.4	10.2	12.5	14.8

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	414.3	474.2	549.5	636.5	746.4
증가율 (Y-Y,%)	12.8	14.5	15.9	15.8	17.3
영업이익	(16.5)	34.5	88.0	114.5	138.6
증가율 (Y-Y,%)	적지	흑전	154.7	30.1	21.0
EBITDA	54.7	104.6	156.6	185.2	220.9
영업외손익	7.1	21.9	39.0	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	0.9	0.0	0.0
세전계속사업손익	(9.4)	56.4	127.0	149.4	180.1
당기순이익	(8.7)	48.4	101.0	113.2	136.5
지배기업당기순이익	(8.8)	48.3	101.0	113.2	136.5
증가율 (Y-Y,%)	적전	흑전	108.6	12.1	20.6
NOPLAT	(11.9)	29.7	70.0	86.8	105.1
(+) Dep	71.2	70.0	68.6	70.6	82.2
(-) 운전자본투자	(38.5)	32.9	22.9	26.0	32.2
(-) Capex	40.0	37.4	44.5	50.1	58.8
OpFCF	57.7	29.4	71.2	81.3	96.3
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(32.9)	(17.8)	14.4	15.4	16.3
영업이익증가율(3Yr)	n/a	(44.0)	n/a	n/a	58.9
EBITDA증가율(3Yr)	(57.3)	(25.7)	63.8	50.2	28.3
순이익증가율(3Yr)	n/a	(35.7)	416.5	n/a	41.3
영업이익률(%)	(4.0)	7.3	16.0	18.0	18.6
EBITDA마진(%)	13.2	22.0	28.5	29.1	29.6
순이익률 (%)	(2.1)	10.2	18.4	17.8	18.3

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	85.4	149.3	140.4	158.4	187.1
당기순이익	(8.7)	48.4	101.0	113.2	136.5
자산상각비	71.2	70.0	68.6	70.6	82.2
운전자본증감	(14.0)	10.5	(24.9)	(26.0)	(32.2)
매출채권감소(증가)	3.7	(6.1)	(14.2)	(20.0)	(25.2)
재고자산감소(증가)	(4.0)	27.6	(12.2)	(15.1)	(18.9)
매입채무증가(감소)	(10.3)	(6.0)	6.1	10.9	13.8
투자현금	34.7	(133.2)	(42.5)	(68.5)	(77.8)
단기투자자산감소	59.8	(84.0)	10.5	(6.8)	(7.0)
장기투자증권감소	0.0	(4.5)	(1.0)	(2.1)	(2.2)
설비투자	(40.0)	(37.4)	(44.5)	(50.1)	(58.8)
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)	77.0	14.5	25.7
총현금흐름(Gross CF)	86.3	119.8	161.0	184.4	219.3
(-) 운전자본증가(감소)	(38.5)	32.9	22.9	26.0	32.2
(-) 설비투자	40.0	37.4	44.5	50.1	58.8
(+) 자산매각	(3.2)	(2.9)	(4.4)	(4.4)	(4.4)
Free Cash Flow	107.0	(2.9)	93.6	89.8	109.3
(-) 기타투자	0.0	4.5	1.0	2.1	2.2
잉여현금	107.0	(7.4)	92.6	87.7	107.1

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	(168)	924	1,934	2,168	2,614
BPS	18,328	18,896	20,322	21,445	22,872
DPS	800	1,000	1,200	1,380	1,590
Multiples(x,%)					
PER	n/a	25.7	14.9	13.3	11.1
PBR	1.2	1.3	1.4	1.3	1.3
EV/ EBITDA	16.9	9.2	7.4	6.0	4.8
배당수익율	3.5	4.2	4.2	4.8	5.5
PCR	13.8	10.4	9.4	8.2	6.9
PSR	2.9	2.6	2.7	2.4	2.0
재무건전성 (%)					
부채비율	22.5	21.7	20.6	18.8	17.2
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	479.4	507.5	567.6
이자보상배율	1.3	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	1.4	0.9	0.7	0.6	0.5
자산구조					
투자자본(%)	52.3	53.5	51.6	51.0	50.2
현금+투자자산(%)	47.7	46.5	48.4	49.0	49.8
자본구조					
차입금(%)	12.9	11.4	9.9	8.0	6.2
자기자본(%)	87.1	88.6	90.1	92.0	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 주권사로 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 : 93.5% HOLD : 6.5% SELL : 0.0%

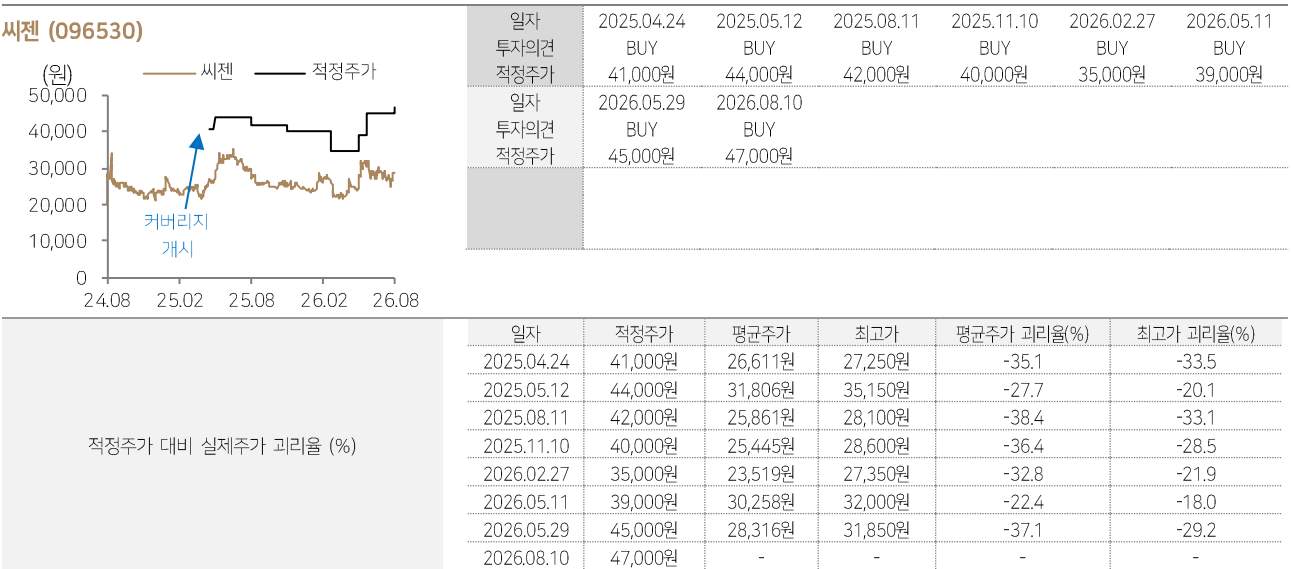
투자등급 관련사항

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



* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 08월 07일)

** 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.