

아이센스 099190

2024년 증익을 기대하며

23.4Q Review: 매출액 749억원과 영업이익 34억원 시현

4분기 실적은 매출액 749억원(+13.9% YoY)과 영업이익 34억원(흑자전환)을 달성했다. 혈당 측정기는 전년 동기 대비 21.5% 성장한 645억원의 매출액을 기록했으며 주요 거래처향 매출 증가 및 아가매트릭스 실적 유입, CGM 판매실적 등이 반영되었다. 영업이익은 전년 동기 대비, 전분기 대비 모두 흑자전환했으며 당기순이익은 자회사 CoaguSense(혈액응고진단기기 업체) 영업권 평가손실 발생으로 적자가 이어졌다. 2023년 연간 실적은 매출액 2,651억원(+0.1% YoY)과 영업이익 113억원(-43.0% YoY)으로 BGM 성장 둔화, CGM 출시 초기 및 아가매트릭스 인수 관련 비용들이 반영되면서 부진한 실적으로 마무리했다.

케어센스(CGM)의 빠른 사업 확장이 중요

동사는 올해 분기별로 국내외 CGM 관련 인허가 및 판매를 계획하고 있다. 먼저 유럽CE는 1분기 중 허가를 득할 것으로 예상되며 이후 기존 대리상들을 통한 판매가 이루어질 전망이다. 국내는 지난 2월 1일 카카오헬스케어 파스타애플이 출시되어 케어센스의 본격적인 공급이 시작될 것으로 보인다. 2~3분기에는 유럽 각 국가별 보험등재를 완료하고 국내외 제약사 유통 파트너 계약도 예정하고 있다. 단계별 판매 계획을 세우고 있지만 CGM 실적 기대감을 높이기 위해서는 속도감 있는 사업진행이 필요할 것으로 판단하며 주가도 이에 기반해 다시 회복할 것으로 보인다.

투자의견 매수, 목표주가 30,000원 유지

아이센스에 대해 투자의견 '매수'와 목표주가 30,000원을 유지한다. 2024년 실적은 매출액 3,114억원(+17.5% YoY)과 영업이익 162억원(+43.5% YoY)으로 전망하며 동사가 세운 사업계획 목표치를 바탕으로 추정했다. 아가매트릭스 실적이 온기로 반영되고 CGM 매출액도 커지며 전반적인 실적은 전년 대비 좋아질 것으로 판단한다. 여기에 유럽진출이 구체화되고 국내 2형당뇨 환자 대상 혈당 측정기 보험적용이 가능해지면 판매 영역도 크게 확장된다. 따라서 2024년은 기다림과 기대가 공존하는 한 해가 될 전망이다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023P	2024F	2025F
매출액	233	265	265	311	390
영업이익	35	20	11	16	34
영업이익률(%)	15.0	7.5	4.3	5.2	8.7
세전이익	31	19	7	14	31
지배주주지분순이익	25	16	5	11	24
EPS(원)	927	587	175	394	865
증감률(%)	-5.2	-36.7	-70.3	125.8	119.4
ROE(%)	10.4	5.8	1.7	3.7	7.8
PER(배)	16.3	28.0	128.6	57.0	26.0
PBR(배)	0.8	0.8	2.2	2.1	2.0
EV/EBITDA(배)	9.8	15.3	26.5	22.2	13.8

자료: 아이센스, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

안주원 미드스몰캡·재생에너지
02-709-2655
joowonahn@ds-sec.co.kr

2024.02.15

매수(유지)

목표주가(유지)	30,000원
현재주가(02/14)	22,450원
상승여력	33.6%

Stock Data

KOSDAQ	853.3pt
시가총액(보통주)	618십억원
발행주식수	27,518천주
액면가	500원
자본금	1십억원
60일 평균거래량	423천주
60일 평균거래대금	10,761백만원
외국인 지분율	26.8%
52주 최고가	39,700원
52주 최저가	14,800원
주요주주	
차근식(외 9인)	25.8%
이크레이(외 1인)	10.4%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-22.0	-20.3
3M	4.7	-2.8
6M	-28.7	-23.4

주가차트

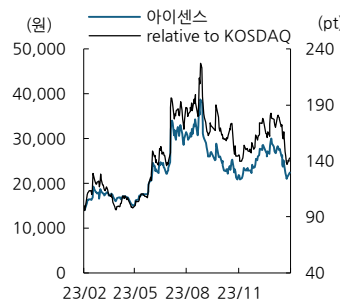


표1 아이센스 4분기 실적 리뷰

(십억원)	4Q23P	4Q22	3Q23	%YoY	%QoQ	컨센서스	차이
매출액	74.9	65.7	67.0	13.9%	11.7%	77.7	-3.6%
영업이익	3.4	-1.1	-0.4	흑전	흑전	7.6	-55.3%
지배주주순이익	-1.3	-1.3	-0.9	적지	적지	5.4	적자
영업이익률	4.5%	-1.7%	-0.7%	흑전	흑전	9.8%	-5.2%p
순이익률	-1.8%	-1.9%	-1.3%	적지	적지	6.9%	적자

자료: Quantivise, 아이센스, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 아이센스 실적 추정 테이블

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	2022	2023P	2024F	2025F
매출액	60.6	62.5	67.0	74.9	264.8	265.1	311.4	390.4
증가율	-11.9%	1.2%	-2.2%	13.9%	13.7%	0.1%	17.5%	25.4%
혈당 측정기	50.8	52.8	57.5	64.5	227.2	225.6	268.0	347.5
전해질가스분석기	3.7	3.7	4.0	3.7	12.4	15.1	15.5	15.5
혈액응고 측정기	5.0	4.6	4.0	5.3	18.1	18.9	18.9	18.9
기타	1.1	1.4	1.6	1.4	7.1	5.5	9.0	8.5
영업이익	4.5	3.8	-0.4	3.4	19.8	11.3	16.2	33.8
영업이익률	7.4%	6.1%	-0.7%	4.5%	7.5%	4.3%	5.2%	8.7%
지배주주 순이익	4.2	2.8	-0.9	-1.3	16.1	4.8	10.9	23.7
순이익률	6.9%	4.4%	-1.3%	-1.8%	6.1%	1.8%	3.5%	6.1%

자료: 아이센스, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 국내 연속혈당측정기 제품 비교

제품명	사용 기간	개당 가격	총비용(연간)	본인부담금(30%)
케어센스 에어	15일	8.5만원	204만원	61.2만원
덱스콤 G6	10일	10만원	370만원	111만원
프리스타일 리브레2	14일	10.4만원	271.7만원	81.6만원
메드트로닉 가디언4	7일	7만원	364만원	109.2만원

자료: DS투자증권 리서치센터

주: 개당 가격은 센서 기준

표4 목표주가 산출 테이블

구분	내용
25F 지배주주 순이익(십억원)	23.7
발행주식수(천주)	27,518
25F EPS(원)	863
Target P/E(배)	35.0
목표주가(원)	30,000
현재주가(원)	22,450
상승여력	33.6%

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

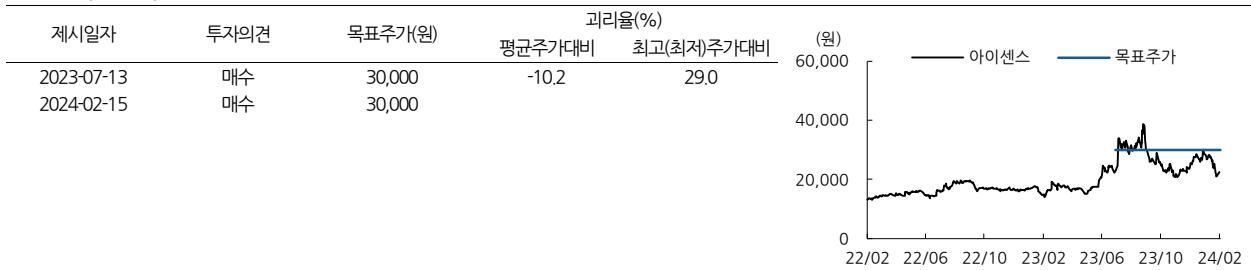
[아이센스 099190]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2021	2022	2023F	2024F	2025F		2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	208	217	218	225	244	매출액	233	265	265	311	390
현금 및 현금성자산	47	62	65	61	67	매출원가	131	159	159	186	231
매출채권 및 기타채권	51	57	54	62	67	매출총이익	102	105	106	125	159
재고자산	51	81	81	84	92	판매비 및 관리비	67	86	95	109	126
기타	59	18	18	18	18	영업이익	35	20	11	16	34
비유동자산	222	232	236	243	253	(EBITDA)	46	32	25	30	48
관계기업투자등	24	22	23	26	33	금융손익	4	-1	0	0	0
유형자산	171	178	181	184	187	이자비용	1	2	2	2	2
무형자산	14	15	15	15	15	관계기업등 투자손익	-1	-2	-2	-2	-2
자산총계	429	450	453	468	496	기타영업외손익	-7	2	-2	0	0
유동부채	38	75	76	81	86	세전계속사업이익	31	19	7	14	31
매입채무 및 기타채무	25	33	33	36	40	계속사업법인세비용	6	3	2	3	8
단기금융부채	7	35	37	38	40	계속사업이익	25	16	5	11	24
기타유동부채	7	6	6	6	6	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	106	70	72	74	76	당기순이익	25	16	5	11	24
장기금융부채	96	66	68	70	72	지배주주	25	16	5	11	24
기타비유동부채	10	4	4	4	4	총포괄이익	52	15	5	11	24
부채총계	144	145	149	155	163	매출총이익률 (%)	43.8	39.8	40.2	40.3	40.8
지배주주지분	268	286	286	294	315	영업이익률 (%)	15.0	7.5	4.3	5.2	8.7
자본금	7	7	14	14	14	EBITDA마진률 (%)	19.6	12.0	9.3	9.5	12.2
자본잉여금	46	47	47	47	47	당기순이익률 (%)	10.8	6.0	1.8	3.5	6.0
이익잉여금	199	214	207	215	236	ROA (%)	6.9	3.7	1.1	2.4	4.9
비지배주주지분(연결)	16	19	19	19	19	ROE (%)	10.4	5.8	1.7	3.7	7.8
자본총계	285	305	305	313	334	ROIC (%)	11.2	5.4	2.4	4.0	7.6

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2021	2022	2023F	2024F	2025F		2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	17	7	19	20	33	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	25	16	5	11	24	P/E	16.3	28.0	128.6	57.0	26.0
비현금수익비용가감	24	26	11	18	18	P/B	0.8	0.8	2.2	2.1	2.0
유형자산감가상각비	9	10	12	12	12	P/S	1.8	1.7	2.3	2.0	1.6
무형자산상각비	2	2	2	2	2	EV/EBITDA	9.8	15.3	26.5	22.2	13.8
기타현금수익비용	13	14	-18	-11	-11	P/CF	8.5	10.7	40.0	21.6	14.8
영업활동 자산부채변동	-31	-33	3	-8	-8	배당수익률 (%)	1.0	1.1	0.4	0.4	0.4
매출채권 감소(증가)	-10	-5	3	-8	-5	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-15	-32	0	-3	-8	매출액	14.3	13.7	0.1	17.5	25.4
매입채무 증가(감소)	3	9	0	3	4	영업이익	14.4	-43.1	-43.0	43.5	108.7
기타자산 부채변동	-9	-4	0	0	0	세전이익	-12.0	-37.7	-63.2	93.6	128.9
투자활동 현금	-60	17	-19	-23	-26	당기순이익	-7.9	-36.8	-69.9	124.4	119.4
유형자산처분(취득)	-48	-12	-15	-15	-15	EPS	-5.2	-36.7	-70.3	125.8	119.4
무형자산 감소(증가)	-1	-1	-2	-2	-2	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-2	41	-2	-6	-9	부채비율	50.7	47.5	48.8	49.5	48.7
기타투자활동	-10	-11	0	0	0	유동비율	540.9	291.3	285.2	278.9	282.3
재무활동 현금	58	-9	4	-1	-1	순차입금/자기자본(x)	11.1	11.4	11.4	13.5	11.9
차입금의 증가(감소)	49	-6	2	2	2	영업이익/금융비용(x)	40.7	10.6	5.0	7.0	14.4
자본의 증가(감소)	-3	-4	2	-3	-3	총차입금 (십억원)	103	101	105	108	112
배당금의 지급	3	4	5	3	3	순차입금 (십억원)	32	35	35	42	40
기타재무활동	12	1	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	17	14	3	-4	6	EPS	927	587	175	394	865
기초현금	31	47	62	65	61	BPS	19,533	20,781	10,398	10,692	11,456
기말현금	47	62	65	61	67	SPS	8,485	9,636	9,644	11,329	14,204
NOPLAT	28	16	8	13	26	CFPS	1,772	1,538	561	1,038	1,516
FCF	-42	26	0	-3	7	DPS	150	175	100	100	100

자료: 아이센스, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

아이센스 (099190) 투자의견 및 목표주가 변동추이



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	
매도	-10% 이하의 추가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자의견 비율

기준일 2023.12.31

매수	중립	매도
98.0%	2.0%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.