ISSUE & PITCH

5 Feb. 2026

박종현 의료기기 | alex.park@daolfn.com

Not Rated

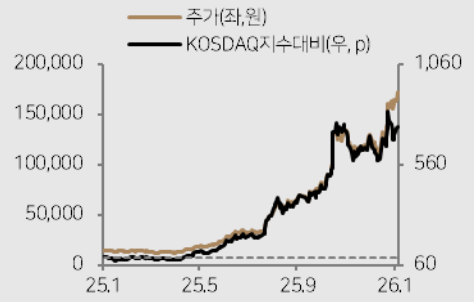
	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated		
적정주가			
Earnings			

Stock Information	
현재가 (2/4)	160,900원
예상 주가상승률	n/a
시가총액	20,379억원
비중(KOSDAQ내)	0.33%
발행주식수	12,666천주
52주 최저가 / 최고가	11,330 - 172,200원
3개월 일평균거래대금	243억원
외국인 지분율	8.6%
주요주주지분율(%)	
이영신 (외 5인)	28.3
변동준 (외 1인)	5.6

Valuation wide	2022	2023	2024
PER(배)	n/a	n/a	n/a
PBR(배)	n/a	n/a	22.3
EV/EBITDA(배)	n/a	n/a	n/a
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	30.9	379.6	1,018.1	23.7
KOSDAQ 대비 상대수익률 (%)	9.4	333.0	958.5	(0.5)

Price Trend



DAOL 다올투자증권

씨어스테크놀로지 (458870)

해외진출 출사표

Issue

4Q25P Review 및 애널리스트 간담회 후기

Pitch

매출액 컨센서스 부합, 성과급 지급으로 영업이익 컨센서스 하회. CEO 간담회 통해 중동 진출 전략 공개. 의료AI 내 관심 종목 유지

Rationale

- 4Q25P 매출액 204억원(YoY +272%, QoQ +30%), 영업이익 86억원(YoY +2510%, QoQ +25%). 모비케어와 씽크 매출액은 각각 14억원과 189억원 기록. 씽크 설치는 4,200개 추정으로 누적 설치는 1만 병상 초과. 다만, 성과급 지급으로 OPM은 QoQ -1.5%p인 42% 기록
- 2026E 매출액 1,516억원(YoY +215%), 영업이익 746억원(YoY +357%)로 OPM 49% 달성 전망. 모비케어와 싱크가 각각 YoY +116%, +209% 증가한 108억원, 1,328억원 달성 전망. 2026E말 씽크 누적 설치 병상은 4만 병상 추정(설치 3만대 목표), TAM은 40만 병상으로 MS 10% 목표
- [애널리스트 간담회] 원격 진료 제도화됨에 따라 씽크 재택 환자 모니터링(RPM) 사업 개시 예정. 씽크는 스마트 병원을 위한 전략자산으로 3rd 파티 파트너십 및 임상 근거 확보를 통해 병원내 MS 확대 중
- MENA 파트너십 기반 진출. UAE 파트너는 중동 최대 의료 그룹인 PURE Health. UAE내 모비케어 및 씽크 모두 전개 가능으로 2026E내 매출 개시 목표. FDA는 하드웨어뿐만 아니라 소프트웨어, 서비스를 동시에 연계되어 허가 준비 중으로 당초 계획 대비 지연. 2026E 미국 서비스 런칭 예정. 2026E 글로벌 매출액 80억원 전망하며, 2028E 매출 비중 26% 전망
- 2026E PER 36배로 가격 부담 있으나, 글로벌 사업 구체화에 따라 밸류에이션 정당화 기대. 국내에서는 대웅제약 파트너십 통해 사업화가 가속화되었으며, 금번 PURE Health 파트너십도 사업 가속화 기대

Earnings Forecasts (단위: 십억원,%)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	n/a	1	1	1	1	2	8
영업이익	n/a	(2)	(3)	(4)	(8)	(10)	(9)
EBITDA	n/a	(1)	(3)	(4)	(7)	(9)	(8)
지배주주순이익	n/a	(2)	(3)	(4)	(8)	(10)	(9)
자산총계	n/a	2	11	24	21	17	28
자본총계	n/a	(4)	5	19	18	8	21
순차입금	n/a	4	(6)	(19)	(9)	2	(8)
매출증가율	n/a	n/a	(54.2)	116.8	(16.8)	63.5	329.7
영업이익률	n/a	(115.6)	(487.3)	(316.6)	(693.0)	(520.1)	(107.2)
순이익률	n/a	(138.2)	(524.8)	(319.6)	(692.9)	(526.1)	(109.5)
EPS증가율	n/a	n/a	적지	적지	적지	적지	적지
ROE	n/a	n/a	n/a	(37.6)	(43.4)	(75.9)	(60.1)

Note: K-IFRS 별도 기준 / Source: 다올투자증권

간담회 요약

국내 씽크 관련

현황: 2025년 씽크는 11,014개 병상에 도입되었으며, 2025년말 씽크 계약 병상은 15,717병상으로 수주 잔고는 4,703병상이다.

TAM 추정: 2023년 기준 국내 입원 병상은 70만 병상으로 상급 4.6만, 종합병원 21.5만, 1차 5만, 요양 병원 25.7만개로 구성되며, 1차와 요양 병원 제외한 40만 병상을 TAM으로 추정. 그 중 병상당 평균 병원 구매가 산정 시, TAM은 3.5조원 추정

병원 구성: 진료과별로는 간호간병과 > 내과 > 신경외과 순으로 구성되어 있으며, 종합 병원 67%, 이며 상급 종합 병원의 침투율은 8%에 불과. 2026년부터는 1년 이상의 시범 운영의 Validation을 거친 병원들이 있어 상급 종합 병원 침투도 기대

2026년 매출 확대 포인트 및 중장기 포인트: 내시경 후 관리나 시술실, 재활, 응급실 등 단기 입원 병동 침투율 확대, 수가 청구 가능한 상황. 또한 차세대 씽크 플러스로 스마트 병동 생태계 구축 예정. 또한, 현재 씽크 계약연수는 3 - 5년으로 Recurring 매출 또한 발생 가능한 구조

Fig. 1: 씨어스테크놀로지 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
매출액	4.1	8.0	15.7	20.4	24.4	34.2	43.4	49.6	8.1	48.2	151.6
YoY	*445%*	*800%*	*1499%*	*272%*	*500%*	*330%*	*176%*	*143%*	*330%*	*495%*	*215%*
mobiCARE	1.0	1.2	1.4	1.4	1.9	2.7	3.1	3.1	3.7	5.0	10.8
thynC	3.1	6.7	14.2	18.9	22.5	31.5	38.3	40.5	4.2	42.9	132.8
글로벌							2.0	6.0			8.0
설치 병상	689	1,493	3,150	4,202	5,000	7,000	8,500	9,000	928	9,533	29,500
누적 병상	1,617	3,110	6,260	10,462	15,462	22,462	30,962	39,962	928	10,462	39,962
매출총이익	2.6	5.7	11.1	14.5	17.5	25.0	31.6	35.4	3.4	33.9	109.5
YoY	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*302%*	*566%*	*335%*	*185%*	*144%*	*-517%*	*888%*	*222%*
GPM	64.7%	72.2%	70.5%	70.9%	71.8%	73.0%	72.8%	71.2%	42.4%	70.5%	72.2%
영업이익	-0.6	1.5	6.8	8.6	11.0	17.3	22.3	24.0	-8.7	16.3	74.6
YoY	*적지*	*흑전*	*흑전*	*2510%*	*흑전*	*1057%*	*226%*	*180%*	*-11%*	*흑전*	*357%*
OPM	-	18.8%	43.5%	42.0%	45.0%	50.7%	51.5%	48.3%	-107.2%	33.9%	49.2%
판관비	3.2	4.2	4.3	5.9	6.6	7.6	9.3	11.4	12.1	17.6	34.9
당기순이익	-0.6	1.5	6.7	8.5	8.3	13.2	17.0	18.2	-8.9	16.2	56.7
YoY	*적지*	*흑전*	*흑전*	*2941%*	*흑전*	*777%*	*152%*	*114%*	*-11%*	*흑전*	*250%*
NPM	-	-	43%	42%	34%	39%	39%	37%	-110%	34%	37%

Source: 다올투자증권

글로벌 관련

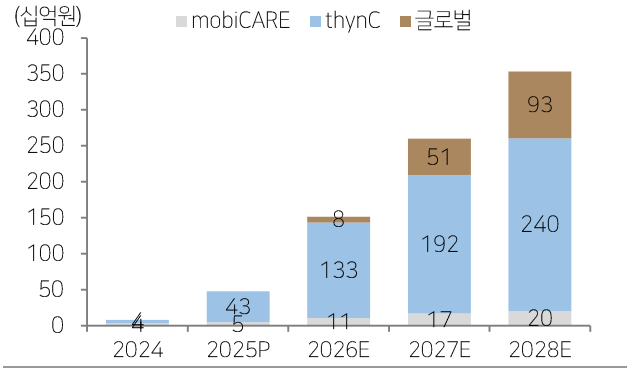
현황: 2026년부터 글로벌 매출이 본격화되는 시기로 판단. 첫번째 지역은 MENA

사업 모델: 현지 허가를 획득한 상태로 UAE를 중심으로 전개 예정. 1차 사업 파트너는 PURE Health. 모비케어 검진과 싱크 입원환자 모니터링, 재택 환자 모니터링까지 전개가 가능

PURE Health: 중동에서 가장 큰 의료 그룹으로 상장사. ADQ 국부펀드가 소유하고 있는 병원 네트워크, 종합병원 및 보험사 등 보유하고 있는 의료 그룹. 아부다비 증권거래소에 상장. UAE 최대 규모 건강보험사인 Daman(고객 3백만명 수준 파악), 병원 클리닉 서비스, 글로벌 병원 네트워크, 진단/랩을 자회사로 보유

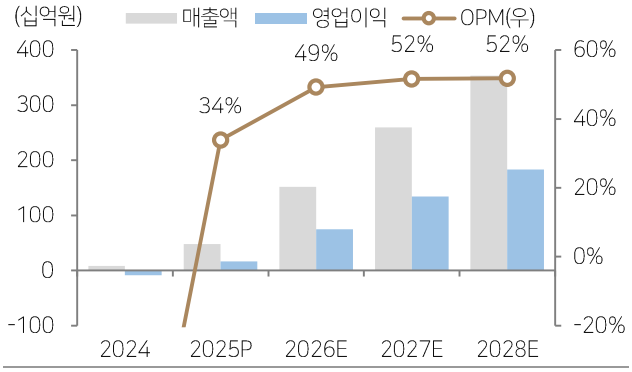
매출 목표: 2027년 22%, 2028년 39%, 2029년 44% 달성 목표. MENA는 국내 대비 수가가 5배 이상 비싼 지역으로 매출 확대가 초기에도 가능 기대

Fig. 2: 부문별 매출 전망



Source: 다올투자증권

Fig. 3: 실적 전망 및 추이



Source: 다올투자증권

Fig. 4: 싱크 3rd 파티 제품군

Source: 스카이랩스, 다올투자증권

Fig. 5: 싱크 3rd 파티 제품군

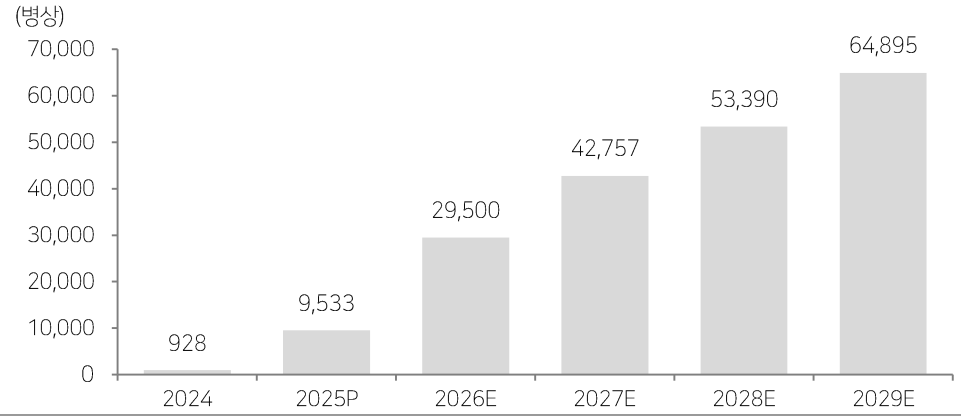
Source: 애보트, 다올투자증권

Fig. 6: 씨어스 밸류에이션

	2022	2023	2024	2025P	2026E	2027E	2028E
EPS(원)	-2,962	-905	-752	1,278	4,478	8,045	10,984
YOY		*-69%*	*-17%*	*-270%*	*250%*	*80%*	*37%*
Implied PER(배)				125.9	35.9	20.0	14.6
종가(원)				160,900	160,900	160,900	160,900

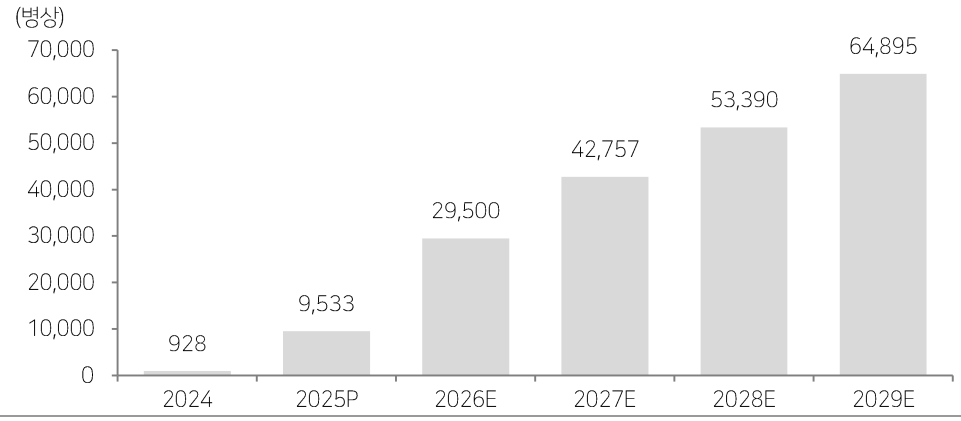
Source: 씨어스, 다올투자증권

Fig. 7: 씽크 설치 대수 추이 및 전망



Source: 씨어스, 다올투자증권

Fig. 8: 씽크 누적 설치 대수 추이 및 전망



Source: 씨어스, 다올투자증권

Fig. 9: Pure Health 실적 추이 및 전망

(십억달러)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	1.7	1.8	1.7	1.9	1.8	1.9	1.8	2.0	4.5	7.0	7.6
YoY(%)	-	-	-	*61%*	*8%*	*6%*	*5%*	*7%*	*31%*	*58%*	*8%*
Hospitalisation and Other Related Services	1.3	1.4	1.3	1.4	1.4	1.3	1.3		2.9	5.4	
Health Insurance	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5		1.6	1.9	
Procurement and Supply Medical Related Products	0.3	0.5	0.3	0.4	0.3	0.4	0.4		1.1	1.4	
Hospital Management Services	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1		0.3	0.3	
Laboratory Management Services	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1		0.0	0.1	
GP	0.4	0.4	0.5	0.3	0.5	0.4	0.5		0.9	1.8	
GPM	27%	24%	31%	18%	27%	22%	28%		21%	26%	
OP	0.2	0.2	0.2	0.0	0.2	0.2	0.1		0.2	0.5	0.8
YoY(%)	-	-	*152%*	*흑전*	*5%*	*-3%*	*-30%*		*-74%*	*189%*	*49%*
OPM	9%	9%	11%	1%	9%	8%	7%		4%	7%	10%
당기순이익	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.5	0.6
YoY(%)	-	-	*흑전*	*흑전*	*3%*	*2%*	*21%*	*65%*	*-74%*	*77%*	*20%*
NPM	8%	8%	7%	4%	8%	7%	8%	6%	6%	7%	7%

Source: Bloomberg, 다올투자증권

씨어스테크놀로지 재무제표 (K-IFRS 별도)

대차대조표

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	10.0	22.5	11.9	5.9	16.4
현금성자산	9.5	21.3	10.3	4.1	10.8
매출채권	0.1	0.4	0.8	0.7	4.2
재고자산	0.2	0.5	0.8	1.0	1.2
비유동자산	0.6	1.0	9.4	11.3	11.6
투자자산	0.2	0.1	0.1	0.4	1.4
유형자산	0.4	0.9	9.2	10.8	10.2
무형자산	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0
자산총계	10.6	23.6	21.3	17.1	28.1
유동부채	3.8	3.4	2.7	6.7	3.9
매입채무	0.3	0.4	0.5	0.7	1.3
유동성이자부채	2.8	2.2	1.7	4.9	1.9
비유동부채	2.1	1.3	0.5	2.3	2.8
비유동이자부채	1.1	0.1	0.0	1.4	1.1
부채총계	5.8	4.8	3.3	9.0	6.7
자본금	1.2	1.3	1.4	5.5	6.3
자본잉여금	17.2	35.4	42.3	38.2	60.0
이익잉여금	(13.6)	(18.0)	(26.0)	(36.0)	(45.2)
자본조정	0.0	0.1	0.3	0.4	0.3
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	4.8	18.8	18.0	8.1	21.4
투하자본	(0.9)	(0.2)	9.4	10.3	12.6
순차입금	(5.6)	(19.0)	(8.6)	2.2	(7.8)
ROA	(53.9)	(25.9)	(35.6)	(51.6)	(39.2)
ROE	na	(37.6)	(43.4)	(75.9)	(60.1)
ROIC	na	na	na	(72.3)	(55.0)

손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	0.6	1.4	1.2	1.9	8.1
증가율 (Y-Y,%)	(44.6)	116.8	(16.8)	63.5	329.7
영업이익	(3.1)	(4.4)	(8.0)	(9.8)	(8.7)
증가율 (Y-Y,%)	적지	적지	적지	적지	적지
EBITDA	(3.0)	(4.1)	(7.5)	(8.8)	(7.6)
영업외손익	(0.2)	(0.0)	0.0	(0.1)	(0.1)
순이자수익	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.1)
외화관련손익	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	(3.4)	(4.4)	(8.0)	(9.9)	(8.8)
당기순이익	(3.4)	(4.4)	(8.0)	(9.9)	(8.9)
증가율 (Y-Y,%)	적지	적지	적지	적지	적지
NOPLAT	(2.3)	(3.2)	(5.8)	(7.1)	(6.3)
(+) Dep	0.2	0.3	0.5	1.0	1.1
(-) 운전자본투자	(0.6)	0.5	0.5	(0.6)	3.8
(-) Capex	0.1	0.5	8.8	0.7	0.4
OpFCF	(1.7)	(3.8)	(14.6)	(6.2)	(9.4)
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	n/a	n/a	(6.2)	43.4	80.1
영업이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출총이익률(%)	(6.8)	(10.3)	(47.8)	(43.7)	42.4
영업이익률(%)	(487.3)	(316.6)	(693.0)	(520.1)	(107.2)
EBITDA마진(%)	(462.8)	(292.9)	(648.7)	(467.6)	(93.3)
순이익률(%)	(524.8)	(319.6)	(692.9)	(526.1)	(109.5)

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업현금	(2.4)	(4.3)	(8.5)	(7.9)	(11.1)
당기순이익	(3.4)	(4.4)	(8.0)	(9.9)	(8.9)
자산상각비	0.2	0.3	0.5	1.0	1.1
운전자본증감	0.5	(0.4)	(1.7)	0.7	(3.8)
매출채권감소(증가)	0.1	(0.3)	(0.3)	0.2	(3.5)
재고자산감소(증가)	(0.1)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.2)
매입채무증가(감소)	(0.0)	0.1	0.0	0.1	0.6
투자현금	(0.2)	(0.4)	(8.8)	(1.0)	(1.4)
단기투자자산감소	(0.0)	0.0	0.0	0.0	(1.0)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(0.1)	(0.5)	(8.8)	(0.7)	(0.4)
유무형자산감소	(0.1)	(0.0)	(0.0)	0.0	(0.0)
재무현금	11.3	16.5	6.3	2.7	19.2
차입금증가	(0.9)	(1.8)	(0.7)	2.8	(3.3)
자본증가	12.2	18.3	7.0	0.0	22.5
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	8.6	11.8	(11.0)	(6.2)	6.7
총현금흐름(Gross CF)	(2.8)	(3.8)	(6.8)	(8.5)	(7.2)
(-) 운전자본증가(감소)	(0.6)	0.5	0.5	(0.6)	3.8
(-) 설비투자	0.1	0.5	8.8	0.7	0.4
(+) 자산매각	(0.1)	(0.0)	(0.0)	0.0	(0.0)
Free Cash Flow	(2.5)	(4.6)	(17.3)	(8.8)	(12.4)
(-) 기타투자	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
잉여현금	(2.5)	(4.6)	(17.3)	(8.8)	(12.4)

주요투자지표

(원, 배)	2020	2021	2022	2023	2024
Per share Data					
EPS	(362)	(422)	(729)	(905)	(707)
BPS	20,298	71,588	6,555	737	1,703
DPS	0	0	0	0	0
Multiples(x,%)					
PER	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
PBR	n/a	n/a	n/a	n/a	22.3
EV/ EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
PSR	n/a	n/a	n/a	n/a	58.9
재무건전성 (%)					
부채비율	121.9	25.3	18.2	111.5	31.2
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	26.5	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	264.0	657.8	433.1	87.2	423.8
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	24.9	9.5	8.1	11.2	4.8
자산구조					
투하자본(%)	(9.7)	(0.8)	47.3	69.3	50.8
현금+투자자산(%)	109.7	100.8	52.7	30.7	49.2
자본구조					
차입금(%)	45.0	11.1	8.7	43.7	12.5
자기자본(%)	55.0	88.9	91.3	56.3	87.5

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 : 88.7%	HOLD : 11.3%	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

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.