씨어스테크놀로지(458870.KQ) 매수(유지)

압도적 1인자를 향하여

분석의 기본 가정

- 씽크의 고속 성장 지속과 모비케어 저변 확대로 실적 고성장 및 수익성 제고 전망
- 중동시장에 모비케어, 씽크 모두 출시되며 해외시장 매출 본격 확대의 원년이 될 것

4Q25 Review: 씽크의 고성장이 견인한 실적

4분기 연결기준 매출 204억원(+272.1% yoy) 영업이익 86억원(+2,510.2% yoy) OPM 42.0% 기록하며 컨센서스 부합. 연간으로는 매출 482억원(+494.7% yoy) 영업이익 163억원(흑자전환 yoy) OPM 33.9% 기록하며 컨센서스 소폭 상회함. 씽크가 4분기에만 6,000 병상으로 3분기 누적 수치를 크게 웃도는 구축 실적을 달성하며 전분기 대비로도 29.7% 성장함. 연간으로는 씽크가 11,014 병상에 도입되며 전년비 10배 이상 성장하였으며, 모비케어도 병원 237,750건(+33.4% yoy), 검진센터 118,282건(+74.8% yoy)으로 총 356,032건(+44.6% yoy) 처방되며 고성장 기록함

2026년: 국내 압도적 1인자 위치 확고히 하며 해외시장 본격 진출의 원년

국내 입원환자 모니터링 시장에서 씽크의 고속 성장이 지속될 전망. 올해 씽크 예상 구축 규모를 3만 병상으로 제시하며 전년비 3배에 가까운 성장을 보일 것으로 전망됨. 메쥬, 휴이노, 메디아나(AT센스) 등 경쟁사의 입원환자 모니터링 시장 진출이 본격화되고 있으나, 씽크의 고정형 게이트웨이를 기반으로 한 병원 EMR 시스템과의 높은 연동 안정성이 상급 종합병원이 추진하는 의료 데이터 AI 사업에 다양한 임상 의료 데이터를 높은 품질로 공급하는 전략자산 역할을 할 수 있어 수도권 상급종합병원 중심 수주 확대 시 국내 압도적 1인자 위치를 확고히 할 수 있을 전망임. 모비케어 또한 68만 건으로 전년비 2배 규모 성장을 제시하여 고성장 예상되나, AI 솔루션 활용 전문의 분석 리포트 서비스 등 경쟁사 대비 본연의 장점이 시장에 어필되어야 현실화될 전망. UAE 1위 사업자 PureHealth와 파트너링으로 모비케어, 씽크 모두 UAE에 연내 출시 예상되어 2027년은 온기로 해외매출 발생 가능할 것

투자의견 매수, 목표주가 250,000원으로 상향

투자포인트는 2026년 국내 실적의 압도적 성장, 2027년 해외시장 매출 본격화, 2028년 씽크 재계약 가시성 확인으로 요약할 수 있음. 씽크, 모비케어 고성장을 반영하고 해외진출을 가정하여 2027F 매출 추정치를 2,317억원으로 조정, 목표주가 250,000원으로 상향함

결산기(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액(십억원)	2	8	48	129	232
영업이익(십억원)	-10	-9	16	56	115
계속사업세전손익(십억원)	-10	-9	16	55	114
지배순이익(십억원)	-10	-9	16	42	87
EPS(원)	-905	-752	1,279	3,311	6,852
증감율(%)	적지	적지	흑전	158.9	106.9
ROE(%)	-75.9	-60.1	55.2	72.2	71.1
PER(배)	na	na	125.8	48.6	23.5
PBR(배)	0.0	6.2	44.2	25.8	12.3
EV/EBITDA(배)	na	na	94.6	35.6	17.1

제약/바이오 담당 정유경

T.02)2004-9253 / jamie.choung@shinyoung.com

현재주가(2/4)	160,900원
목표주가(12M, 상향)	250,000원

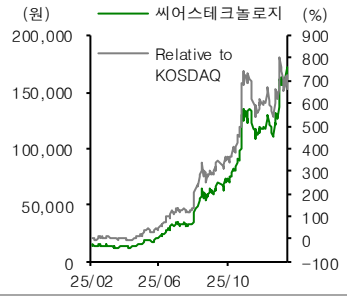
Key Data (기준일: 2026. 2. 4)

KOSPI(pt)	5371.10
KOSDAQ(pt)	1149.43
액면가(원)	500
시가총액(억원)	20,379
발행주식수(천주)	12,666
평균거래량(3M,주)	200,473
평균거래대금(3M, 백만원)	25,128
52주 최고/최저	172,200 / 11,330
52주 일간Beta	1.4
배당수익률(26F,%)	0.0
외국인지분율(%)	8.0
주요주주 지분율(%)	
이영신 외 4 인	28.3 %
변동준	5.6 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	30.9	96.0	379.61	018.1
KOSDAQ대비 상대수익률	7.7	58.0	227.1	600.3

Company vs KOSPI composite

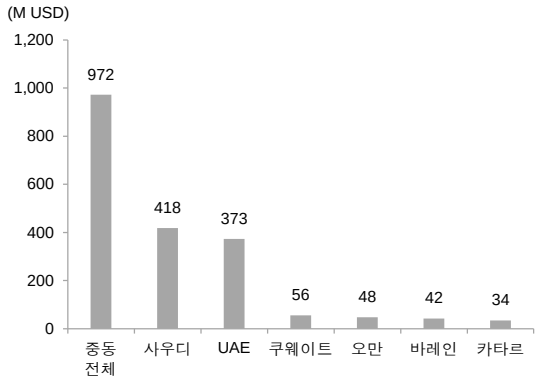


해외시장, 중동이 우선 전략 지역

동사는 중동지역 1차 전략국가로 UAE를 점찍고 1위 사업자 OneHealth와 파트너십 계약을 체결한 바 있다. 자체 MENA 법인을 설립하여 모비케어 뿐 아니라 씽크도 진출을 계획하고 있으며, 각각 $373M, $280M 시장을 형성하고 있는 것으로 추산하고 있다. 현재 모비케어 뿐아니라 씽크를 대상으로 재택환자 모니터링(RPM)까지 포함한 PoC를 추진하고 있으며, UAE내 병상 수가 약 2만여개로 추산되므로 통상 해외시장은 국내 대비 수익성 높은 단가가 책정되기에 1위 사업자인 파트너사 지위 고려 시 비교적 손쉬운 시장 진입이 예상된다. OneHealth의 모회사 PureHealth와의 파트너십도 예정되어 있어 중동지역 전반 및 기타 해외 전략지역 저변 확대가 예상되며, 가장 큰 시장인 사우디아라비아로의 진출 가속화도 기대해 볼 수 있다. 이러한 가정하에 2027년 703억원을 시작으로 2028년 1,148억원의 해외 매출을 예상한다.

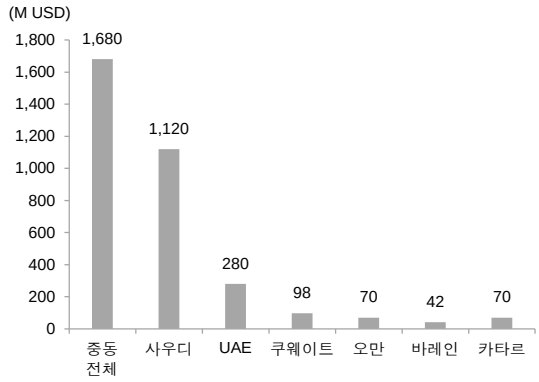
동사의 강점은 국내와 해외로 연결되며 끊김 없는 성장이 전망된다는 점이다. 2026년 국내 씽크 확대 가속화에 이어 2027년에는 2026년 진출한 해외시장에서의 매출 온기 반영, 2028년에는 2024년 부터 설치된 씽크의 재계약이 가시화되기 시작하며 2029년부터 그 규모가 반영되므로 또 한번의 고속 성장이 예상되고 있다. 고정형 기반인 씽크의 특성 상 재계약 가시성이 높아 확실한 성장세 예상된다.

도표 1. 중동 주요 국가별 모비케어 타겟 시장 규모



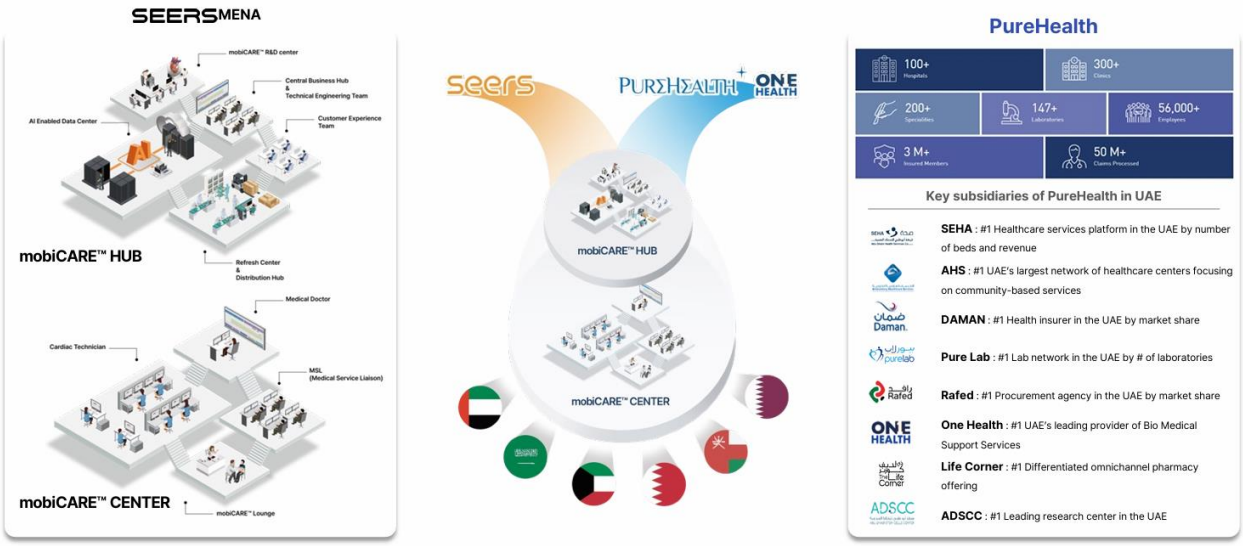
자료: 씨어스테크놀로지

도표 2. 중동 주요 국가별 씽크 타겟 시장 규모



자료: 씨어스테크놀로지

도표 3. 중동법인과 중동 파트너사간의 전략적 파트너십 구축



자료: 씨어스테크놀로지, 신영증권 리서치센터

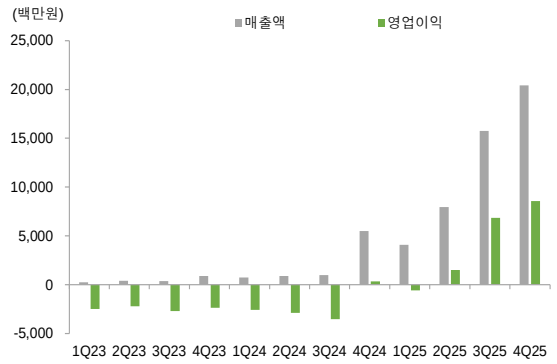
도표 4. 타사 솔루션 대비 씽크의 강점

		SEERS	
제공솔루션	자사 무선 웨어러블 의료기기	ECG, Temp, Pulse Oximeter, BP	**기술의 완성도 및 확장성** ▪ 자사 고유의 웨어러블 의료기기를 통해 주요 병상 모니터링 수가 안정적 대응 ▪ 3rd Party 솔루션 결합을 통해 모니터링 확장성 및 일관된 사용자 인터페이스 제공 ▪ 유연한 병동 네트워크 토폴로지 제공으로 데이터 누락 최소화 및 수가삭감 방지 ▪ 부가기능 제공으로 임상 현장 고객 만족도 향상
	3rd Party Sensor 연동	cBP, CGM, EMG, Spirometer, Ultrasonic	
	3rd Party Solution 연동	Voice EMR, Nurse Call, EMR I/F	
	네트워크 구성방식	고정형게이트웨이/스마트폰	
	부가기능	낙상감지, 위치추정, 발열조기감지, 원격협진	
제공 수가		EX871, E6544, E7230 / E6548(2Q,'26) + E6547, F6932, MM151, EZ773, EZ754, F6002 (3rd Party)	**병상당 수익성** ▪ 핵심 바이털(심전도, 산소포화도, 혈압) 모니터링 수가 제공 ▪ 3rd Party 센서 연동으로 수가수익 확장에 따른 병원 ROI 극대화
판매모델		구축형/구독형	**병원 도입비용** ▪ 진단.모니터링 분야 SaaS 기반 서비스 모델 선도
임상근거		글로벌 선도 모니터링 시스템 대비 동등우위성 검증 SCI 등재	**임상적 유효성 및 안전성** ▪ 국내 유일 글로벌 선도기업 대비 임상 동등우위성 검증 ▪ 경쟁사 대비 중증화 예측 관련 최대 임상연구 실적 확보 및 모니터링 서비스 고도화 선도
AI 확장력 : 중증화 AI 예측 솔루션		응급부정맥 예측(혁신의료기기 지정), 심정지/패혈증 예측 SCI 등재	
도입실적		누적 176개 병원, 16,757 병상 확보	**도입 및 운영 실적** ▪ 국내 최대 도입 실적으로 시스템 운영 안정성 확보 ▪ 100~500병상 규모의 다병동/전병상 시스템 운영기술 및 노하우 확보

※ 도입실적은 샘플공급, 임상 및 실증 연구, 국책과제참여, 시범운영 사례 등을 제외한 실제 판매 기준

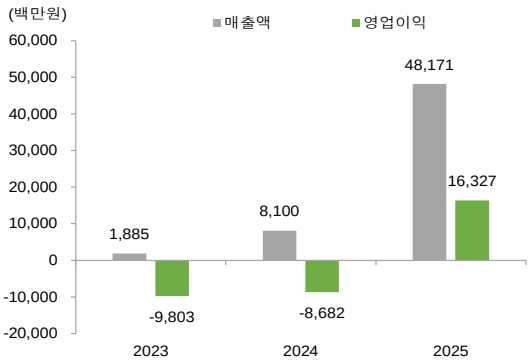
자료: 씨어스테크놀로지, 신영증권 리서치센터

도표 5. 분기 매출 추이



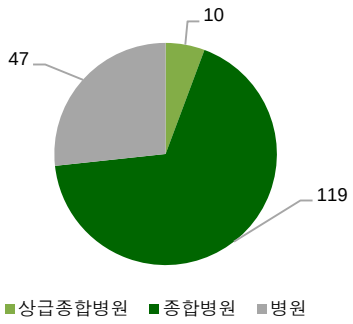
자료: 씨어스테크놀로지, 신영증권 리서치센터

도표 6. 연간 매출 추이



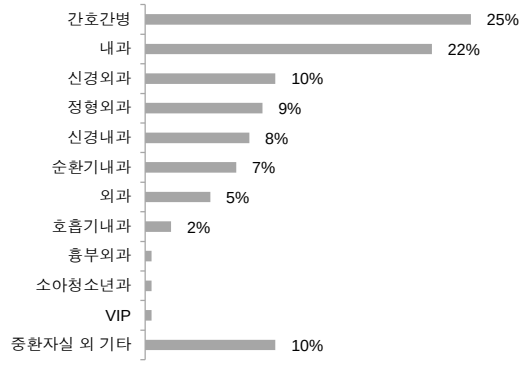
자료: 씨어스테크놀로지, 신영증권 리서치센터

도표 7. 씽크 도입 병원 분포



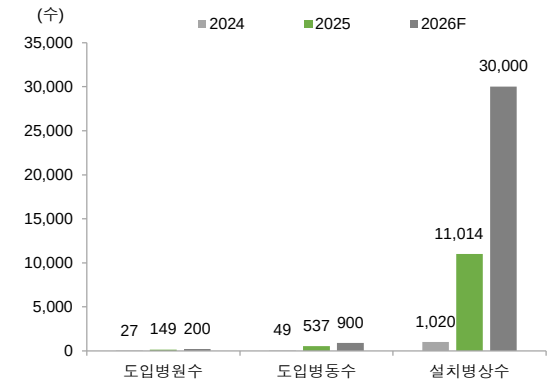
자료: 씨어스테크놀로지, 신영증권 리서치센터

도표 8. 씽크 도입 병동 분포



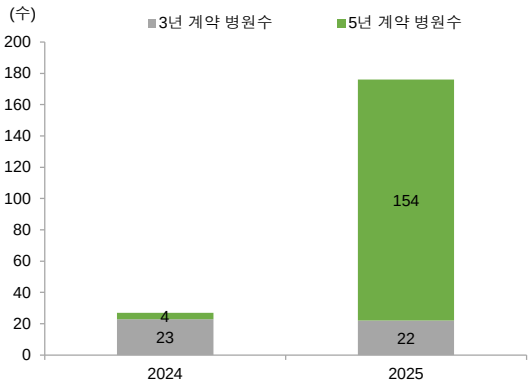
자료: 씨어스테크놀로지, 신영증권 리서치센터

도표 9. 씽크 도입 및 설치 추이 및 전망



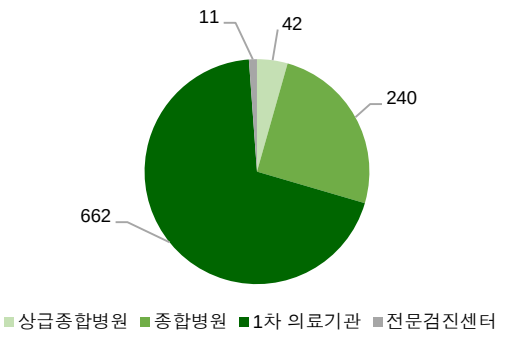
자료: 씨어스테크놀로지

도표 10. 씽크 장기계약 증가 추이



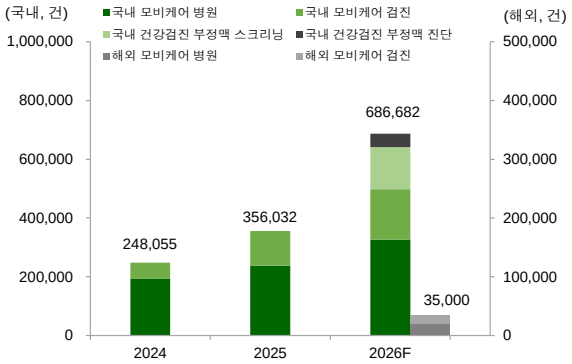
자료: 씨어스테크놀로지, 신영증권 리서치센터

도표 11. 모비케어 도입 기관 현황



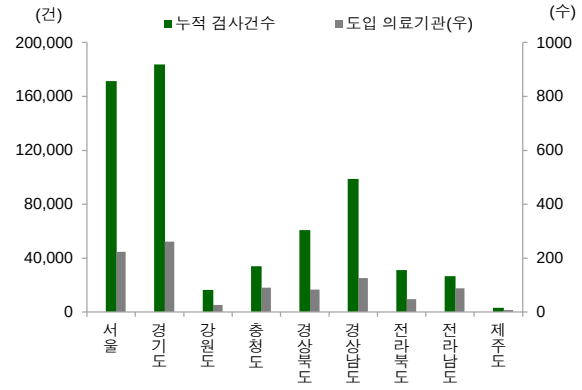
자료: 씨어스테크놀로지, 신영증권 리서치센터

도표 12. 모비케어 전망 가이던스



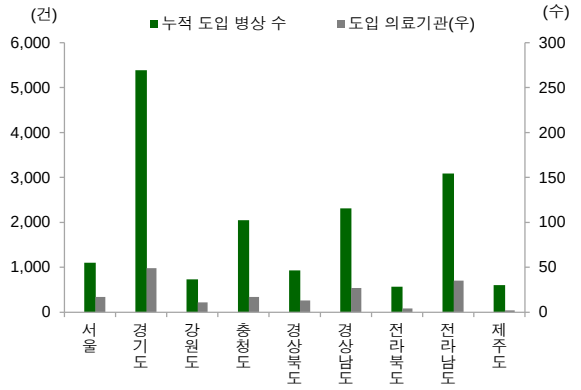
자료: 씨어스테크놀로지

도표 13. 국내 지역별 모비케어 침투 현황



자료: 씨어스테크놀로지, 신영증권 리서치센터

도표 14. 국내 지역별 씽크 침투 현황



자료: 씨어스테크놀로지, 신영증권 리서치센터

도표 15. 모비케어 및 씽크 요양급여 획득 현황 (2026년 상급종합병원 기준)

제품	코드	내용	수가(원)
mobiCARE™	E6545	심전도 감시 - 24시간 홀터 기록	60,663
	E6556	심전도 감시 - 48시간 초과 7일 이내	161,678
	E6557	심전도 감시 - 7일 초과 14일 이내	220,892
thynC™	EX871	원격심박기술에 의한 감시 (1일당)	45,701
	E6544	심전도 침상감시 (1일당)	19,412
	E7230	경피적혈액산소포화도 측정 (1일당)	10,292.5
	E6547	24시간 혈압측정검사 (1일당, 2H25 취득 예정)	18,434.5
	E6545	심전도 감시 (1일)	60,663
	E6556	심전도 감시 (3일)	161,678
	E6557	심전도 감시 (7일)	220,892

자료: 씨어스테크놀로지, 신영증권 리서치센터

도표 16. 씨어스테크놀로지 목표주가 산정 개요

산출 내용		비고
2027F 추정 순이익	782억원	11% 할인
Target PER	40배	보스톤사이언티픽 '24 PER 44배 참고
기업가치	31,272억원	
발행주식총수	12,665,880주	
목표주가	**250,000원**	
현재주가(2/4)	160,900원	
상승여력	55.4%	

자료: 신영증권 리서치센터

도표 17. 씨어스테크놀로지 분기별 실적 및 전망 (단위: 억원)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025P	2026F	2027F
매출액	7.5	8.8	9.8	54.9	40.7	79.5	157.4	204.1	81.0	481.7	1,285.6	2,316.6
YoY	213%	126%	162%	523%	445%	800%	1449%	272%	330%	495%	167%	80%
부문별 매출액												
mobiCARE™	6.6	7.9	9.6	12.6	9.5	12.2	14.1	14.1	36.8	50.0	196.5	237.0
thynC™	0	0	0	40.1	31.0	67.2	141.7	189.1	40.2	429.0	1,086.0	2,040.0
용역	0	0	0	0.8	0.1	0.0	0.1	0.9	0.9	1.1	1.3	1.6
기타	0	0	0	1.3	0.1	0.1	1.5	0	1.5	1.7	1.8	2.0
부문별 매출액 YoY												
mobiCARE™	-	-	-	-	43.5%	54.3%	46.6%	12.2%	-	35.9%	293.0%	38.9%
thynC™	-	-	-	-	-	-	-	370.9%	-	968.4%	153.2%	87.8%
용역	-	-	-	-	-	-	0.0%	11.1%	-	20.0%	20.0%	20.0%
기타	-	-	-	-	-	-	897.5%	-99.8%	-	10.0%	10.0%	10.0%
영업이익	-25.8	-28.9	-35.3	3.3	-5.9	15.0	68.5	85.7	-86.8	163.3	558.8	1,149.4
YoY	적지	적지	적지	흑전	적지	흑전	흑전	2510%	적지	흑전	242.2%	105.7%
순이익	-26.9	-30.2	-34.5	2.8	-5.9	15.0	67.4	85.4	-88.7	161.8	419.4	867.9
YoY	적지	적지	적지	흑전	적지	흑전	흑전	2640%	적지	흑전	159.2%	106.9%
매출원가율	106.0%	109.1%	103.7%	34.4%	35.3%	27.8%	29.5%	24.5%	57.6%	32.0%	30.0%	30.0%
판관비율	340.4%	317.8%	355.4%	59.6%	79.1%	53.4%	27.0%	33.5%	149.6%	38.5%	24.5%	18.4%
영업이익률	-346%	-327%	-359%	6.0%	-14.5%	18.8%	43.5%	42.0%	-107%	33.9%	43.5%	49.6%
순이익률	-360%	-341%	-351%	5.1%	-14.6%	18.9%	42.8%	41.8%	-110%	33.6%	32.6%	37.5%

자료: 신영증권 리서치센터

씨어스테크놀로지(458870.KQ) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액	**19**	**81**	**482**	**1,286**	**2,317**
증가율(%)	58.3	326.3	495.1	166.8	80.2
매출원가	**27**	**47**	**133**	**411**	**741**
원가율(%)	142.1	58.0	27.6	32.0	32.0
매출총이익	**-8**	**34**	**349**	**874**	**1,575**
매출총이익률(%)	-42.1	42.0	72.4	68.0	68.0
판매비와 관리비 등	**90**	**121**	**186**	**315**	**426**
판관비율(%)	473.7	149.4	38.6	24.5	18.4
영업이익	**-98**	**-87**	**163**	**559**	**1,149**
증가율(%)	적지	적지	흑전	242.9	105.5
영업이익률(%)	-515.8	-107.4	33.8	43.5	49.6
EBITDA	**-88**	**-76**	**173**	**567**	**1,156**
EBITDA마진(%)	-463.2	-93.8	35.9	44.1	49.9
순금융손익	**-1**	**-1**	**0**	**0**	**1**
이자손익	-1	-1	-2	-2	3
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	**0**	**0**	**-2**	**-2**	**-2**
종속및관계기업 관련손익	**0**	**0**	**-4**	**-4**	**-4**
법인세차감전계속사업이익	**-99**	**-88**	**162**	**553**	**1,145**
계속사업손익법인세비용	**0**	**1**	**0**	**134**	**277**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**-99**	**-89**	**162**	**419**	**868**
증가율(%)	적지	적지	흑전	158.6	107.2
순이익률(%)	-521.1	-109.9	33.6	32.6	37.5
지배주주지분 당기순이익	-99	-89	162	419	868
증가율(%)	적지	적지	흑전	158.6	107.2
기타포괄이익	**-1**	**-4**	**-4**	**-4**	**-4**
총포괄이익	**-100**	**-92**	**159**	**416**	**864**

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
유동자산	**59**	**164**	**346**	**795**	**1,697**
현금및현금성자산	41	108	127	208	623
매출채권 및 기타채권	7	42	141	377	680
재고자산	10	12	73	195	351
비유동자산	**113**	**116**	**106**	**98**	**92**
유형자산	108	102	92	84	77
무형자산	0	0	0	0	0
투자자산	0	10	10	10	10
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**171**	**281**	**453**	**893**	**1,788**
유동부채	**67**	**39**	**52**	**76**	**107**
단기차입금	46	16	16	16	16
매입채무및기타채무	7	13	26	50	81
유동성장기부채	3	4	4	4	4
비유동부채	**23**	**28**	**28**	**28**	**28**
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**90**	**67**	**80**	**104**	**135**
지배주주지분	**81**	**214**	**373**	**789**	**1,653**
자본금	55	63	63	63	63
자본잉여금	382	600	600	600	600
기타포괄이익누계액	0	0	-4	-7	-11
이익잉여금	-360	-452	-290	129	997
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**81**	**214**	**373**	**789**	**1,653**
총차입금	**63**	**30**	**30**	**30**	**30**
순차입금	**-119**	**-219**	**-96**	**-178**	**-593**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**-79**	**-111**	**22**	**85**	**419**
당기순이익	**-99**	**-89**	**162**	**419**	**868**
현금유출이없는비용및수익	**15**	**17**	**12**	**144**	**281**
유형자산감가상각비	10	11	10	8	7
무형자산상각비	0	0	0	0	0
영업활동관련자산부채변동	**7**	**-38**	**-150**	**-343**	**-456**
매출채권의감소(증가)	2	-35	-99	-236	-303
재고자산의감소(증가)	-3	-2	-61	-122	-156
매입채무의증가(감소)	1	6	13	24	31
투자활동으로인한현금흐름	**-10**	**-14**	**0**	**0**	**0**
투자자산의 감소(증가)	0	-10	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
CAPEX	-7	-4	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	0	0	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	**27**	**192**	**8**	**8**	**8**
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	217	1	0	0
기타현금흐름	**0**	**0**	**-11**	**-11**	**-11**
현금의 증가	**-62**	**67**	**19**	**81**	**415**
기초현금	103	41	108	127	208
기말현금	41	108	127	208	623

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Per Share (원)					
EPS	-905	-752	1,279	3,311	6,852
BPS	740	1,705	2,945	6,229	13,053
DPS	0	0	0	0	0
Multiples (배)					
PER	na	na	125.8	48.6	23.5
PBR	0.0	6.2	44.2	25.8	12.3
EV/EBITDA	0.0	-14.6	94.6	35.6	17.1

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	적지	적지	흑전	158.9%	106.9%
EBITDA(발표기준) 증가율	17.3%	-13.6%	-327.6%	227.7%	103.9%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	-75.9%	-60.1%	55.2%	72.2%	71.1%
ROE(지배순이익 기준)	-75.9%	-60.1%	55.2%	72.2%	71.1%
ROIC	-93.0%	-68.1%	76.4%	93.9%	103.4%
WACC	3.3%	9.8%	9.8%	9.8%	9.8%
안전성(%)					
부채비율	111.5%	31.2%	21.3%	13.2%	8.2%
순차입금비율	-146.9%	-102.3%	-25.7%	-22.6%	-35.9%
이자보상배율	-46.6	-22.2	41.7	142.8	293.7

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20251231)	매수 : 87.18%	중립 : 11.54%	매도 : 1.28%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
씨어스테크놀로지	-	-	-	-	-	-	-	-

씨어스테크놀로지 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2026-02-05	매수	250000		
2025-11-13	매수	140000	-7.1	23.00