씨어스테크놀로지(458870)

미제시

초서프라이즈

No.1 웨어러블 AI 모니터링 기업

2009년 설립된 웨어러블 의료기기 전문 기업이다. 생체신호 분석 알고리즘을 기반으로 질병을 예측/모니터링한다. 주요 제품은 모비케어(mobiCARE)와 씽크(thyn C)이다. 1) 모비케어는 부정맥 스크리닝/진단을 위한 장시간 웨어러블 심전도 분석 서비스이다. 2020년 출시되었고 2023년 건강검진 서비스를 개시했다. 전국 1천여개의 병원에서 누적 58만건의 검사를 진행했다. 2) 씽크는 입원환자 실시간 모니터링 서비스이다. 2021년 출시되었고 2024년부터 본격적으로 병원에 도입되기 시작했다. 2025년 예상 매출액 비중은 모비케어 13.7%, 씽크 86.3%이다.

씽크의 고성장세는 이제 시작일 뿐

2025년 3분기 매출액 157억원(+1,499% YoY, +98% QoQ), 영업이익 67억원(흑전, +353% QoQ, OPM 42.7%)으로 2분기에 이어 서프라이즈를 기록했다. 1) 모비케어 매출은 14억원(+47% YoY, +15% QoQ)을 기록했다. 건강검진센터 매출이 21% 증가한 덕분이다. 4분기(건강검진 극성수기) 실적에 대한 기대치를 높이기에 충분했다. 2) 씽크 매출은 142억원(+111% QoQ)을 기록하며 큰 폭의 성장세를 이어갔다(1Q25 31억원, 2Q25 67억원). 보험수가가 적용됨에 따라 연초부터 병원 침투율이 빠르게 상승한 결과 설치 완료 병상수는 3분기 3천개, 누적 6천개를 기록했다. 씽크의 전사 매출 기여도는 1Q24 11.1%에서 3Q25 90.1%까지 상승했다.

침투율 2%에 불과, 갈 길이 멀다

2025년 매출액 479억원(+491% YoY), 영업이익 161억원(흑자전환, OPM 33.6%)를 전망한다. 씽크의 침투율 확대 속도를 반영하여 연간 매출 추정치를 411억원으로 상향한다(기존 253억원). 최근 고성장세에도 불구하고 3분기 누적으로 씽크 서비스 계약을 완료한 병상수는 1.1만개에 불과하다. 연말까지 2만개 병상을 확보할 것으로 예상한다. 최근 2차 의료기관(100~400병상 내외)에서 상급종합병원으로 세일즈를 확대하고 있고, 향후 지자체 및 공공기관과 시범 도입, 연계도입 벤치마킹 사업을 통해 협업을 본격화할 예정이다. 이에 더해 해외 파트너사와의 협력을 모색하고(미국), 임상 연구-PoC-사업화 추진(중동) 등 글로벌 사업을 강화하고 있어 한동안 고성장세는 지속될 것이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2020A	1	(3)	(3)	(416)	-	(3)	-	1.9	-	(860.4)	-
2021A	1	(4)	(4)	(48)	-	(4)	-	4.7	-	(37.6)	-
2022A	1	(8)	(8)	(185)	-	(7)	-	1.2	-	(43.4)	-
2023A	2	(10)	(3)	(905)	-	(9)	-	(0.2)	-	(75.9)	-
2024A	8	(9)	(4)	(752)	-	(8)	-	(16.4)	6.2	(60.1)	0.0

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
-	-	-	-

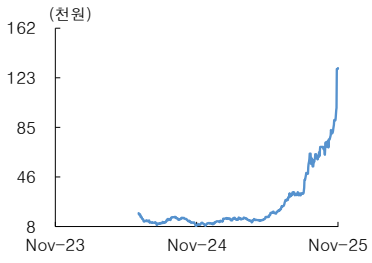
Stock Data

KOSPI(11/17)		4,089
주가(11/17)		130,700
시가총액(십억원)		1,655
발행주식수(백만)		13
52주 최고/최저가(원)		130,700/8,580
일평균거래대금(6개월, 백만원)		9,452
유동주식비율/외국인지분율(%)		71.7/6.3
주요주주(%)	이영신 외 4 인	28.3
	변동준	5.6

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	86.4	747.1	1344.2
KOSDAQ 대비(%p)	81.4	722.6	1312.5

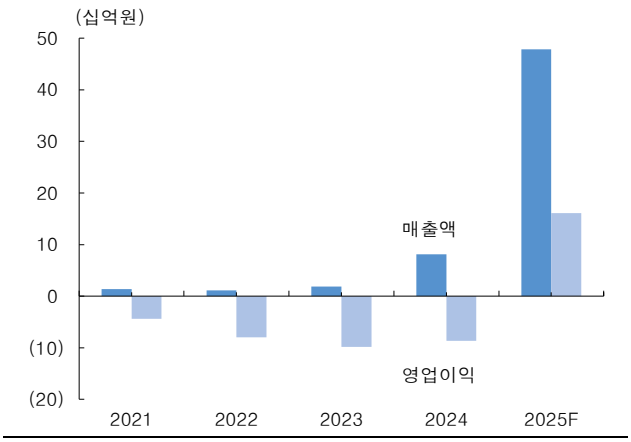
주가추이



자료: FnGuide

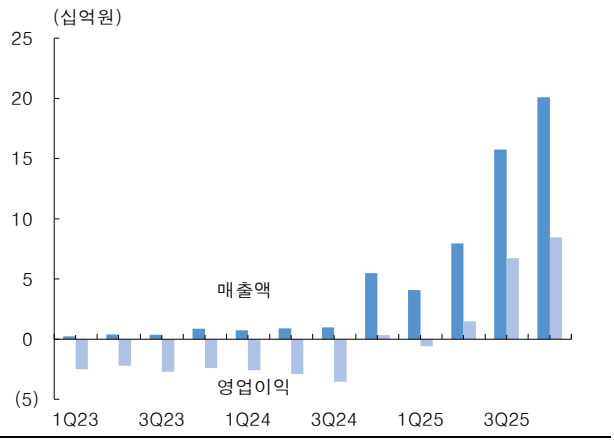
윤철환
chyoon@koreainvestment.com

[그림 1] 연간 실적 추이 및 전망



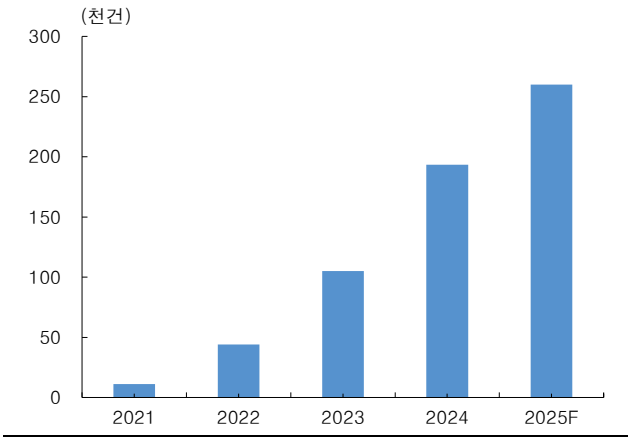
자료: 씨어스테크놀로지, 한국투자증권

[그림 2] 분기별 실적 추이 및 전망



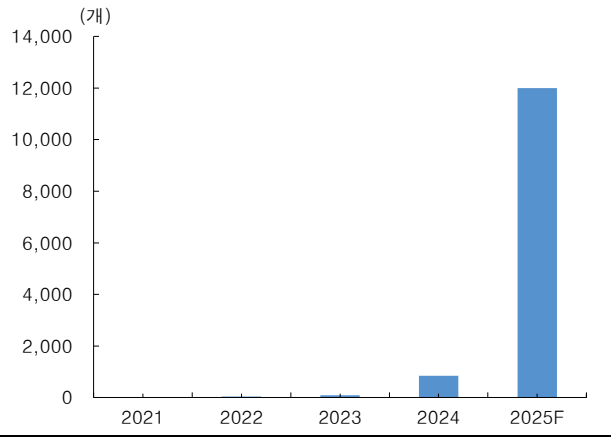
자료: 씨어스테크놀로지, 한국투자증권

[그림 3] 모비케어 외래처방 검사수 추이 및 전망



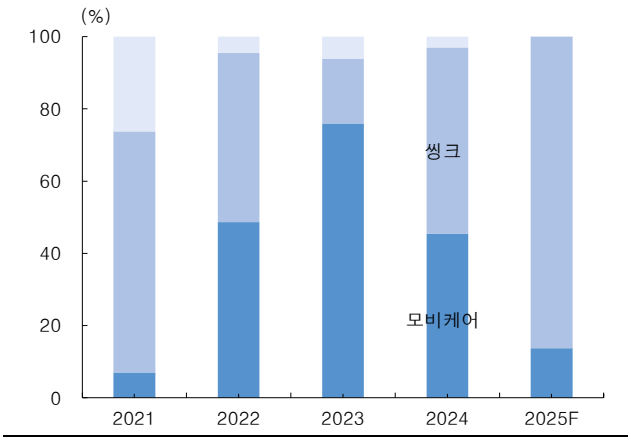
자료: 씨어스테크놀로지, 한국투자증권

[그림 4] 씽크 도입병상수 추이 및 전망



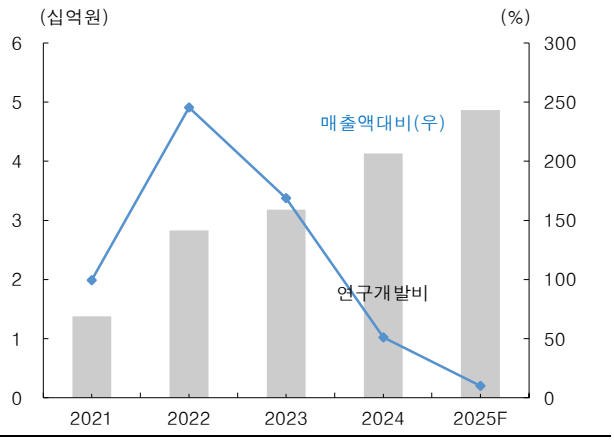
자료: 씨어스테크놀로지, 한국투자증권

[그림 5] 부문별 매출액 비중 추이 및 전망



자료: 씨어스테크놀로지, 한국투자증권

[그림 6] 연구개발비 추이 및 전망



자료: 씨어스테크놀로지, 한국투자증권

[그림 7] 모비케어 비즈니스 모델

자료: 씨어스테크놀로지, 한국투자증권

[그림 8] 씽크 비즈니스 모델

자료: 씨어스테크놀로지, 한국투자증권

[그림 9] 글로벌 사업 현황 및 계획

구분	몽골	홍콩	카자흐스탄	베트남	UAE	USA
현지파트너	Novitas	BTL	Open Healthcare	MITA Medtech	One Health	CBS
인허가	완료	완료	완료	완료	완료	진행 중
실증의료기관	National CV Center	Queen Mary Hospital	Almati Heart Center	BachMai Hospital	SSMC	S't Luke Hospital
진행 상황	mobiCARE™ 분석센터	원격 심전도 분석 서비스	mobiCARE™ 분석센터	mobiCARE™ 분석센터	mobiCARE™ 분석센터	mobiCARE™ 분석센터
상용화 시점	2023년 3Q	2024년 1Q	2024년 3Q	2025년 1Q	2026년 1Q 예정	2026년 1Q 예정

* 인허가 진행 국가 : 인도네시아, 호주, 사우디, 파라과이, 싱가폴, 말레이시아, 태국

자료: 씨어스테크놀로지, 한국투자증권

<표 1> 주요 연혁

연도	주요 연혁
2009	㈜씨어스테크놀로지 설립
2010	식품의약품안전청(KFDA) U-Healthcare Gateway 제품인증 획득
2011	원격의료 단말기(HX-461) 유럽 의료기기 인증 (CE MDD) 획득
2012	원격의료 단말기(HX-461) 미국 FDA (Special 510K) 인증 획득
2017	미국 국가보훈처 홈텔레헬스 서비스 사업에 2세대 원격의료 단말기 (HH-800) 공급 개시
2020	mobiCARE™-MC100 심전도 패치 유럽 의료기기 인증 (CE MDD) 획득 대웅제약과 mobiCARE™-MC100 국내 유통 및 판매계약 체결
2021	웨어러블 체온계(MT100D) 유럽 의료기기 인증 (CE MDD) 획득
2022	'GMP인증 웨어러블 의료기기 전용 생산공장 구축'을 위한 부지 및 건물 취득(평택시)
2024	코스닥 시장 상장(기술특례: A, BBB/ 2024.06.19) 대웅제약, KMI한국의학연구소, 메디컬에이아이와 AI 심전도 공급계약 체결

자료: 씨어스테크놀로지, 한국투자증권

용어해설

- 부정맥: 심장 박동이 정상적인 리듬에서 벗어나는 상태. 즉, 심장의 정상적인 동작이 교란되어 일어나는 현상
- 심혈관집중치료실(CCU): 심장질환 환자를 치료하기 위해 전문적인 의료시설로 구성된 부서
- 환자중앙감시장치(CMS): 네트워크를 통해 웨어러블 바이오센서에서 측정되는 환자의 생체 정보를 전송받아 병원 내 간호사 스테이션 또는 모니터링실에서 실시간으로 생체활력징후(Vital Sign)를 디스플레이 해주며 조회, 저장, 분석, 관리 및 조건에 따른 시각적, 청각적 경보 알림 등의 기능을 제공하는 시스템

손익계산서

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	**1**	**1**	**1**	**2**	**8**
매출원가	1	2	2	3	5
매출총이익	(0)	(0)	(1)	(1)	3
판매관리비	3	4	7	9	12
영업이익	**(3)**	**(4)**	**(8)**	**(10)**	**(9)**
영업이익률(%)	*(487.3)*	*(316.6)*	*(693.0)*	*(520.1)*	*(107.2)*
EBITDA	(3)	(4)	(7)	(9)	(8)
EBITDA Margin(%)	*(462.8)*	*(292.9)*	*(648.7)*	*(467.6)*	*(93.3)*
영업외수익	(0)	(0)	0	(0)	(0)
금융수익	0	0	0	0	0
금융비용	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(0)	0	0	0	0
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**(3)**	**(4)**	**(8)**	**(10)**	**(9)**
법인세비용	0	0	0	0	0
당기순이익	**(3)**	**(4)**	**(8)**	**(10)**	**(9)**
당기순이익률(%)	-	-	-	-	-
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	(54.2)	116.8	(16.8)	63.5	329.7
영업이익 증가율	-	-	-	-	-
당기순이익 증가율	-	-	-	-	-
EPS 증가율	-	-	-	-	-
EBITDA 증가율	-	-	-	-	-

재무상태표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	**11**	**24**	**21**	**17**	**28**
유동자산	10	23	12	6	16
현금성자산	10	21	10	4	11
매출채권및기타채권	0	0	1	1	4
재고자산	0	1	1	1	1
비유동자산	1	1	9	11	12
투자자산	0	0	0	0	1
유형자산	0	1	9	11	10
무형자산	0	0	0	0	0
부채총계	**6**	**5**	**3**	**9**	**7**
유동부채	4	3	3	7	4
매입채무및기타채무	0	0	1	1	1
단기차입금및단기사채	1	0	0	5	2
유동성장기부채	2	2	2	0	0
비유동부채	2	1	1	2	3
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	1	0	0	1	1
자본총계	**5**	**19**	**18**	**8**	**21**
자본금	1	1	1	5	6
자본잉여금	17	35	42	38	60
기타자본	0	0	0	0	0
이익잉여금	(14)	(18)	(26)	(36)	(45)
순차입금	(6)	(19)	(9)	2	(8)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동현금흐름	**(2)**	**(4)**	**(9)**	**(8)**	**(11)**
당기순이익	(3)	(4)	(8)	(10)	(9)
유형자산감가상각비	0	0	0	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0	0
자산부채변동	1	(0)	(2)	1	(4)
기타	0	0	1	0	0
투자활동현금흐름	**(0)**	**(0)**	**(9)**	**(1)**	**(1)**
유형자산투자	(0)	(0)	(9)	(1)	(0)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(0)	0	0	0	(1)
무형자산순증	(0)	(0)	(0)	0	(0)
기타	0	(0)	(0)	(0)	(0)
재무활동현금흐름	**11**	**16**	**6**	**3**	**19**
자본의증가	12	18	7	0	22
차입금의순증	(1)	(2)	(1)	3	(3)
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	(0)	0	0	(0)	0
기타현금흐름	(0)	0	0	0	0
현금의증가	**9**	**12**	**(11)**	**(6)**	**7**
FCF	(2)	(5)	(18)	(9)	(11)

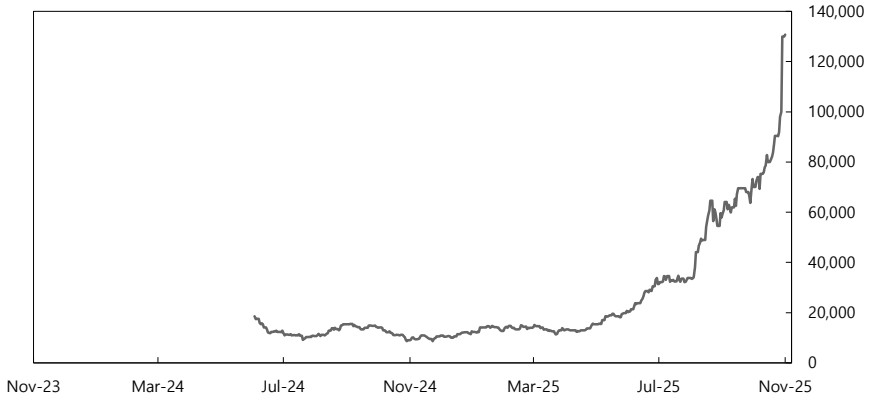
주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표(원)					
EPS	(416)	(48)	(185)	(905)	(752)
BPS	514	1,794	1,644	740	1,705
DPS	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROA	(53.9)	(25.9)	(35.6)	(51.6)	(39.2)
ROE	(860.4)	(37.6)	(43.4)	(75.9)	(60.1)
배당수익률	-	-	-	-	-
배당성향	-	-	-	-	-
안정성					
부채비율(x)	121.9	25.3	18.2	111.5	31.2
차입금/자본총계비율(%)	81.8	12.5	9.6	77.6	14.2
이자보상배율(x)	(19.6)	(33.3)	(85.6)	(46.6)	(22.2)
순차입금/EBITDA(x)	1.9	4.7	1.2	-0.2	1.0
Valuation(x)					
PER	-	-	-	-	-
최고	-	-	-	-	(47.9)
최저	-	-	-	-	(11.4)
PBR	-	-	-	-	6.2
최고	-	-	-	-	21.1
최저	-	-	-	-	5.0
PSR	-	-	-	-	15.3
EV/EBITDA	1.9	4.7	1.2	(0.2)	(16.4)

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
씨어스테크놀로지 (458870)	2024.12.27	NR	-	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 11월 17일 현재 씨어스테크놀로지 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 씨어스테크놀로지 발행주식의 유가증권(코스닥)시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권사입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.