# 씨어스테크놀로지 458870

Analyst 하태기 | 에스테틱/헬스케어 스몰캡
02-3779-3513, teagi.ha@sangsanginib.com

## 씽크, 국내외 성장 잠재력은 여전하다

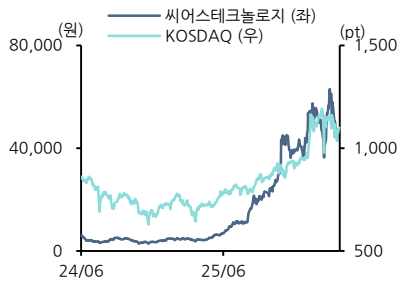
**BUY 유지**

| 목표주가 하향 | 67,000원 |
|---|---|
| 종가(26.04.14) | 43,250원 |
| 상승여력 | 54.9% |

Stock Data

| | |
|---|---|
| KOSDAQ(04/14) | 1,121.9pt |
| 시가총액 | 16,461억원 |
| 액면가 | 500원 |
| 52주 최고가 | 63,034원 |
| 52주 최저가 | 4,092원 |
| 외국인지분율 | 8.4% |
| 90일 일평균거래대금 | 168억원 |
| 주요주주지분율 | |
| 이영신 (외 5인) | 28.3% |
| 유동주식비율 | 71.8% |

Stock Price




QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

### 2026년 1분기 매출액 추정치는 유지, 영업이익 추정치 하향 조정

**2026년 1분기 연결 매출액 319억원(YoY +684.2%), 영업이익 112억원(YoY 흑전)으로 추정된다.** 아직 대부분의 매출이 씽크 매출이다. 2026년 1분기 수주는 8,000병상 수준이며, 실제 설치 병상은 수주 병상과 다소의 차이가 있을 것으로 추정된다. 병상당 공급가는 약 300~400만원 내외로 추정된다. 1분기 매출액 추정치는 당초 추정치를 유지한다.

다만 영업이익은 당초 추정치를 기존의 156억원에서 112억원으로 하향 조정한다. 첫째, 원가측면에서 **1분기에 대형 병원과 계약을 늘리면서 공급가 하단 물량이 예상보다 증가하여 평균 공급 마진이 전망치보다 낮아진 것으로 평가된다. 또한 최근 서버용 반도체 가격 상승 등으로 설비 공급 단가도 대폭 상승한 것으로 추정된다.** 따라서 기존의 매출 원가율이 2025년 4분기가 24.5%였으나 2026년 1분기에는 대폭 상승한 것으로 추정된다. 원가 구조가 당초보다는 다소 악화된 것으로 분석된다.

둘째, 인건비 증가로 판관비도 당초 추정했던 수치보다 더 증가한 것으로 추정된다. 1분기 중에 씽크 운영팀, 개발자 등 직원수 40명이 늘어나면서 인건비가 증가했고, 또한 임상비용도 소폭 증가했다.

### 씽크(thynC™) 국내 매출 고성장 지속, 길게 보면 해외 수출 잠재력도 크다

2026년 2분기에는 씽크 매출액이 전분기 대비 증가하고 비용 증가는 둔화되면서 영업 마진이 개선, 영업이익이 전분기 대비 증가할 것으로 전망된다. 연간으로 보면 중동 전쟁이 변수이지만, 하반기까지 UAE향 모비케어 매출도 가능할 것이며, 씽크 매출도 추진 중이어서 연내 수출 가능성도 있다. 또한 미국 FDA로부터 모비케어 승인을 위해 보완 과정을 거치고 있는데 3분기 승인(510K)을 기대하고 있다. 모비케어 미국 수출 가능성도 있다. 씽크의 수출 잠재력을 여전히 높게 평가한다.

Financial Data

| | 매출액 (십억원) | 영업이익 (십억원) | 순이익 (십억원) | EPS (원) | PER (배) | EV/EBITDA (배) | PBR (배) | ROE (%) | 배당수익률 (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2024 | 8 | -9 | -9 | -236 | -14.9 | -16.4 | 2.1 | -60.1 | n/a |
| 2025 | 48 | 17 | 16 | 423 | 102.5 | 90.8 | 13.9 | 52.8 | n/a |
| 2026E | 138 | 50 | 49 | 3,879 | 11.2 | 31.4 | 6.2 | 76.6 | n/a |
| 2027E | 184 | 67 | 64 | 5,075 | 8.5 | 22.6 | 3.6 | 53.2 | n/a |
| 2028E | 235 | 87 | 74 | 5,811 | 7.4 | 16.7 | 2.4 | 38.8 | n/a |

자료: K-IFRS연결기준, 상상인증권

## 목표주가 소폭 하향 조정하지만, 주가 상승 여력은 여전히 크다

**매수 관점 유지**
**변함 없다**

2025년 1분기까지 주가는 무상증자 이후 기준으로 3,000원대에서 오랫동안 조정을 보였다. 그러나 병원 환자 모니터링 솔루션에 대한 병원 계약이 발표되면서 2025년 2분기부터 주가가 지속적으로 급등, 2026년 3월 초순 64,000원대까지 상승했다. 그러나 중동 전쟁 등의 악재와 1분기 영업실적 컨센서스 하향 조정, 대규모 무상 증자 이후 휴유증 등으로 하락하여 현재 43,000원에서 조정을 받고 있다.

2026~2027년에는 입원환자 모니터링 솔루션 씽크가 국내 빅5 병원 등에 설치되면서 매출이 빠르게 증가하고 있다. 2026년 하반기나 2027년부터는 수출시장에서의 잠재력도 기대되는 상황이다. 기업가치가 빠르게 증가하고 있다.

다만 무상증자를 반영하고 2026~2027년 영업실적 추정치를 감안하여 목표주가를 기존의 86,000원에서 67,000원으로 하향 조정한다. 매출원가 상승을 반영, 실적 추정치를 조정한 결과이다. 그러나 해외 수출 잠재력 등이 가시화된다면 마진이 다시 상승할 수 있기 때문에 목표주가 재상향 가능성은 충분히 열려 있다고 평가된다. 비록 단기적으로 목표주가를 하향 조정하지만 동사에 대한 주가 전망은 여전히 긍정적이다.

표 1. 주요 제품 매출 현황 및 전망 (단위: 억원)

| 매출유형 | 품목 | | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 2025 | 1QE | 2QE | 3QE | 4QE | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| mobi CARE™ | | (내수) | 1 | 6 | 13 | 26 | 7 | 8 | 9 | 12 | 33 | 8 | 10 | 12 | 16 | 46 |
| (심전도검사 솔루션) | 홀터 | (수출) | 0 | - | 0 | 2 | | 0 | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 | 15 | 25 | 42 |
| | | 홀터 소계 | 1 | 6 | 13 | 28 | 7 | 8 | 9 | 13 | 34 | 9 | 11 | 27 | 41 | 88 |
| | 건강검진 | | - | - | | 1 | 9 | 3 | 5 | 5 | 8 | 17 | 3 | 5 | 6 | 10 | 24 |
| | 소계 | | 1 | 6 | 14 | 37 | 10 | 13 | 14 | 21 | 57 | 12 | 17 | 33 | 50 | 112 |
| **thynC™(입원환자 모니터링 솔루션)** | | | **9** | **5** | **3** | **42** | **31** | **67** | **142** | **199** | **429** | **305** | **310** | **320** | **330** | **1,265** |
| 기타 | 용역 | | - | 1 | 1 | 1 | 0 | 0 | | 1 | 1 | 1 | 0 | - | 1 | 2 |
| 상품 등의 기타 매출 | | | 4 | - | 0 | 2 | 0 | 0 | 1 | 1 | 2 | 1 | 1 | 1 | 2 | 5 |
| **매출합계** | | | **14** | **12** | **19** | **81** | **41** | **80** | **157** | **204** | **482** | **319** | **328** | **354** | **383** | **1,384** |
| (증감률) | | | | | 63.5% | 329.7% | 445.1% | 799.8% | 1499.1% | 272.1% | 494.7% | 684.2% | 312.3% | 124.8% | 87.8% | 187.3% |

자료: 씨어스테크놀로지, 상상인증권

표 2. 분기별 요약 실적

| 12월결산 | 2025 | | | | 2026E | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| (억원) | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1QE | 2QE | 3QE | 4QE |
| 매출액 | 41 | 80 | 157 | 204 | 319 | 328 | 354 | 383 |
| 영업이익 | -6 | 15 | 68 | 90 | 112 | 118 | 127 | 138 |
| 세전이익 | -6 | 15 | 67 | 85 | 112 | 118 | 126 | 136 |
| 순이익 | -6 | 15 | 67 | 84 | 111 | 117 | 126 | 136 |
| YoY(%) | | | | | | | | |
| 매출액 | 445.4 | 799.8 | 1,499.1 | 272.1 | 684.2 | 312.3 | 124.8 | 87.8 |
| 영업이익 | 적지 | 흑전 | 흑전 | 2,642.3 | 흑전 | 688.2 | 86.0 | 53.2 |
| 세전이익 | 적지 | 흑전 | 흑전 | 2,173.8 | 흑전 | 684.7 | 87.8 | 59.9 |
| 순이익 | 적지 | 흑전 | 흑전 | 2,907.1 | 흑전 | 681.9 | 87.8 | 61.0 |

자료: 씨어스테크놀로지, 상상인증권 연결기준

표 3. 주가 밸류에이션 (단위: 억원)

| | | |
|---|---|---|
| 2026~2027년 평균 추정 순이익 | 565 | |
| 적정 PER | 45 | 싱크의 국내외 시장에서 높은 성장성을 감안 프리미엄 부여 유지 |
| 기업가치 | 25,423 | |
| 발행주식수㈜ | 38,059,740 | |
| 자기주식수㈜ | - | |
| 유통주식수㈜ | 38,059,740 | |
| 적정주가(원) | 66,799 | |

자료: 상상인증권

## 대차대조표

| (단위: 십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | **16.4** | **40.0** | **89.8** | **154.1** | **227.1** |
| 현금 및 현금성자산 | 10.8 | 10.7 | 45.8 | 97.2 | 155.7 |
| 매출채권 | 4.2 | 22.1 | 35.3 | 46.2 | 58.6 |
| 재고자산 | 1.2 | 4.0 | 5.5 | 7.2 | 9.2 |
| **비유동자산** | **11.6** | **14.2** | **16.9** | **20.6** | **25.4** |
| 관계기업투자등 | 1.0 | 1.4 | 1.4 | 1.4 | 1.4 |
| 유형자산 | 10.2 | 11.7 | 14.3 | 17.9 | 22.6 |
| 무형자산 | 0.0 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.3 |
| **자산총계** | **28.1** | **54.1** | **106.7** | **174.7** | **252.5** |
| **유동부채** | **3.9** | **10.8** | **14.2** | **17.8** | **21.8** |
| 매입채무 | 1.3 | 8.2 | 11.6 | 15.2 | 19.2 |
| 단기금융부채 | 1.9 | 2.3 | 2.3 | 2.3 | 2.3 |
| **비유동부채** | **2.8** | **3.8** | **3.9** | **4.0** | **4.1** |
| 장기금융부채 | 1.1 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 |
| **부채총계** | 6.7 | 14.6 | 18.0 | 21.7 | 25.9 |
| **지배주주지분** | **21.4** | **39.6** | **88.7** | **153.0** | **226.6** |
| 자본금 | 6.3 | 6.3 | 6.3 | 6.3 | 6.3 |
| 자본잉여금 | 60.0 | 60.8 | 60.8 | 60.8 | 60.8 |
| 이익잉여금 | -45.2 | -29.0 | 20.1 | 84.4 | 158.0 |
| **비지배주주지분** | **0.0** | **0.0** | **0.0** | **0.0** | **0.0** |
| **자본총계** | **21.4** | **39.6** | **88.7** | **153.0** | **226.6** |

## 손익계산서

| (단위: 십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **8.1** | **48.2** | **138.4** | **183.7** | **234.8** |
| 매출원가 | 4.7 | 13.3 | 50.1 | 65.7 | 82.2 |
| 매출총이익 | 3.4 | 34.9 | 88.3 | 118.0 | 152.6 |
| 판매비와 관리비 | 12.1 | 18.1 | 38.8 | 51.4 | 65.7 |
| **영업이익** | **-8.7** | **16.8** | **49.5** | **66.6** | **86.9** |
| EBITDA | -7.6 | 18.1 | 51.1 | 68.6 | 89.4 |
| 금융손익 | -0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| 관계기업등 투자손익 | 0.0 | -0.4 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타영업외손익 | 0.0 | -0.2 | -0.4 | -0.4 | -0.4 |
| **세전계속사업이익** | **-8.8** | **16.1** | **49.2** | **66.3** | **86.6** |
| 계속사업법인세비용 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 2.0 | 13.0 |
| 당기순이익 | -8.9 | 16.1 | 49.1 | 64.3 | 73.6 |
| **지배주주순이익** | **-8.9** | **16.1** | **49.1** | **64.3** | **73.6** |
| 매출총이익률 (%) | 42.4 | 72.4 | 63.8 | 64.2 | 65.0 |
| 영업이익률 (%) | -107.2 | 34.8 | 35.8 | 36.2 | 37.0 |
| EBITDA 마진률 (%) | -93.3 | 37.5 | 37.0 | 37.3 | 38.1 |
| 세전이익률 (%) | -108.4 | 33.5 | 35.6 | 36.1 | 36.9 |
| 지배주주순이익률 (%) | -109.5 | 33.4 | 35.5 | 35.0 | 31.3 |
| ROA (%) | -39.2 | 39.1 | 61.1 | 45.7 | 34.5 |
| ROE (%) | -60.1 | 52.8 | 76.6 | 53.2 | 38.8 |
| ROIC (%) | -55.0 | 76.1 | 129.2 | 124.8 | 112.4 |

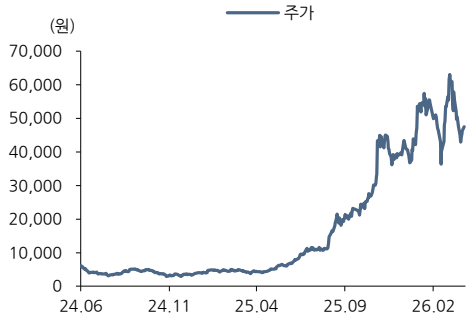
## 현금흐름표

| (단위: 십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동 현금흐름** | **-11.1** | **2.6** | **39.4** | **57.2** | **65.9** |
| 당기순이익(손실) | -8.9 | 16.1 | 49.1 | 64.3 | 73.6 |
| 현금수익비용가감 | 1.7 | 3.8 | 1.7 | 2.1 | 2.7 |
| 유형자산감가상각비 | 1.1 | 1.3 | 1.6 | 2.0 | 2.5 |
| 무형자산상각비 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.1 |
| 기타현금수익비용 | 0.6 | 2.5 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| 운전자본 증감 | -3.8 | -17.3 | -11.4 | -9.2 | -10.4 |
| 매출채권의 감소(증가) | -3.5 | -17.9 | -13.1 | -11.0 | -12.4 |
| 재고자산의 감소(증가) | -0.2 | -2.8 | -1.5 | -1.7 | -1.9 |
| 매입채무의 증가(감소) | 0.6 | 6.9 | 3.3 | 3.6 | 4.1 |
| 기타영업현금흐름 | -0.6 | -3.5 | -0.1 | -0.1 | -0.1 |
| **투자활동 현금흐름** | **-1.4** | **-2.9** | **-4.4** | **-5.8** | **-7.3** |
| 유형자산 처분(취득) | -0.4 | -1.5 | -4.2 | -5.6 | -7.2 |
| 무형자산 감소(증가) | 0.0 | -0.2 | -0.1 | -0.1 | -0.1 |
| 투자자산 감소(증가) | -1.0 | -0.8 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타투자활동 | 0.0 | -0.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **재무활동 현금흐름** | **19.2** | **0.2** | **0.0** | **0.0** | **0.0** |
| 차입금의 증가(감소) | -3.3 | -0.4 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본의 증가(감소) | 22.5 | 0.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금 지급 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타재무활동 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **현금의 증감** | **6.7** | **-0.1** | **35.1** | **51.4** | **58.5** |
| 기초현금 | 4.1 | 10.8 | 10.7 | 45.8 | 97.2 |
| 기말현금 | 10.8 | 10.7 | 45.8 | 97.2 | 155.7 |

## 주요투자지표

| (단위: 십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **투자지표 (배)** | | | | | |
| P/E | -14.9 | 102.5 | 11.2 | 8.5 | 7.4 |
| P/B | 2.1 | 13.9 | 6.2 | 3.6 | 2.4 |
| EV/EBITDA | -16.4 | 90.8 | 31.4 | 22.6 | 16.7 |
| P/S | 16.3 | 34.2 | 4.0 | 3.0 | 2.3 |
| 배당수익률 (%) | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| **성장성 (%)** | | | | | |
| 매출액 증가율 | 329.7 | 494.7 | 187.3 | 32.7 | 27.8 |
| 영업이익 증가율 | 적지 | 흑전 | 195.4 | 34.4 | 30.5 |
| 세전이익 증가율 | 적지 | 흑전 | 204.7 | 34.7 | 30.7 |
| 지배주주순이익 증가율 | 적지 | 흑전 | 205.3 | 30.8 | 14.5 |
| EPS 증가율 | 적지 | 흑전 | 816.0 | 30.8 | 14.5 |
| **안정성 (%)** | | | | | |
| 부채비율 | 31.2 | 36.8 | 20.3 | 14.2 | 11.4 |
| 유동비율 | 423.8 | 370.1 | 634.6 | 867.4 | 1,039.3 |
| 순차입금/자기자본 | -36.2 | -17.5 | -47.3 | -61.1 | -67.1 |
| 영업이익/금융비용 | -22.2 | 70.4 | 181.2 | 243.6 | 317.9 |
| 총차입금 (십억원) | 3.0 | 3.8 | 3.8 | 3.8 | 3.8 |
| 순차입금 (십억원) | -7.8 | -6.9 | -42.0 | -93.4 | -151.9 |
| **주당지표 (원)** | | | | | |
| EPS | -236 | 423 | 3,879 | 5,075 | 5,811 |
| BPS | 1,705 | 3,124 | 7,002 | 12,077 | 17,888 |
| SPS | 215 | 1,268 | 10,927 | 14,503 | 18,535 |
| DPS | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |

## 씨어스테크놀로지 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역




| 일시 | 투자의견 | 목표가격 | 목표가격 대상 시 시점 | 괴리율(%) | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 2025-07-01 | Buy | 10,000 | 1년 | 5.4 | 15.7 |
| 2025-08-13 | Buy | 13,333 | 1년 | 77.7 | 237.2 |
| 2025-11-25 | Buy | 63,333 | 1년 | -28.8 | -9.4 |
| 2026-03-13 | Buy | 86,666 | 1년 | -39.5 | -27.3 |
| 2026-04-15 | Buy | 63,000 | 1년 | | |

* 2026 년 3 월에 무상 증자

## Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:하태기)
- 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 현재당사에서 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.

## 투자등급

| 구분 | 투자의견 기준 및 기간 | 투자등급 | 투자의견 비율 | 비고 | 구분 | 투자의견 기준 및 기간 | 투자등급 | 투자의견 비율 | 비고 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 산업 (Industry) | **투자등급 3 단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률 | Overweight (비중확대) | 76.9% | 시가총액 대비 비중확대 | 기업 (Company) | **투자등급 3 단계** 향후 12 개월 절대수익률 | BUY | 93.1% | 절대수익률 15% 초과 |
| | | Neutral (중립) | 23.1% | 시가총액 수준 유지 | | | HOLD | 6.9% | 절대수익률 +15%~ -15% |
| | | Underweight (비중축소) | 0.0% | 시가총액 대비 비중축소 | | | SELL | 0.0% | 절대수익률 -15% 초과 |
| | | | 합계 100% | | | | | 합계 100% | |