EARNINGS REVIEW

13 May. 2026

박종현 의료기기 I alex.park@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

씨어스 (458870)

중요한 건 해외다

Not Rated

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated		
적정주가			
Earnings			

Stock Information	
현재가 (5/12)	41,100원
예상 주가상승률	n/a
시가총액	15,643억원
비중(KOSDAQ내)	0.24%
발행주식수	38,060천주
52주 최저가 / 최고가	4,589 - 63,034원
3개월 일평균거래대금	166억원
외국인 지분율	4.9%
주요주주지분율(%)	
이영신 (외 5인)	28.3
변동준 (외 1인)	5.6

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	102.5	18.8	16.5
PBR(배)	13.9	13.0	7.4
EV/EBITDA(배)	93.0	18.2	11.6
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(11.1)	25.6	749.9	(5.3)
KOSDAQ 대비 상대수익률 (%)	(19.0)	(4.5)	687.3	(32.7)

Issue

1Q26 Review

Pitch

반도체 가격 인상 우려에 따른 GPM 하락에도 영업 레버리지를 통해 시장 기대치 상회. 해외 사업 진전에 따른 기업 가치 회복 기대

Rationale

- 1Q26 매출액 325억원(YoY +700%, QoQ +59%), 영업이익 139억원(YoY 흑자전환, QoQ +54%)로 컨센서스 상회. 모비케어와 씽크는 각각 13억원과 312억원 기록하며, YoY +40%, +907% 성장. 모비케어는 건강검진 비수기 시즌을 지나며 QoQ 매출 감소하여 씽크 중심의 성장세 시현. 설치 대수는 5,500대 수준으로 설치 ASP도 QoQ 증가하는 추세. 2026E 연간 추정 설치 대수는 3만대 수준 유지
- 반도체 가격 인상 등 원재료 가격 인상으로 GPM은 64.1%로 YoY -11.4%p 감소하였으나, 전분기 대비 일회성 성과급 감소 및 영업 레버리지로 OPM은 42.6%로 QoQ -2.5%p 하락. 이에 따라 시장 기대치 상회하는 영업 이익 달성. 1Q26 매출채권 회전일은 85.1일로 QoQ +1.2일 증가. 다만, 급격한 매출 증가에 따른 매출채권 회전일 증가로 QoQ 매출 성장세 소폭 둔화되는 3Q26E부터 매출채권 회전일 감소 추세 돌입 기대
- 모비케어 UAE는 3년간 220억원 규모 단가 계약 체결, Pure Health 외래 검진 연간 25만건 x 건당 140불 구조. 씽크 UAE는 소규모 병상으로 파일럿 진행 중으로 연내 본계약 체결 목표. 모비케어 FDA는 2026.05월말 제출, 3Q26E 품목 허가 목표. 이어 2027E 메디케어 수가 획득 목표. 추후 중동에서의 매출 인식과 FDA 허가, 메디케어 수가 획득 연이어 이어질 경우, 동사 해외 사업에 대한 의구심 다소 해소 기대
- 국내 씽크 사업은 대웅제약과의 파트너십이 폭발적인 성장으로 이어졌으나, 국내 의료기기 업종에서 중동 사업이 유의미한 성과로 이어진 사례가 적었기 때문에 우려감이 공존하며 Sell-on으로 작용. 중동/미국 매출 인식이 기업 가치 회복 트리거로 작용 기대. 2026E PER은 19배 하회

1Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.03(A)	2026.03(E)	vs Chg	2026.03(E)	vs Con	2025.03(A)	YoY	2025.12(A)	QoQ
매출액	32.5	24.4	33.3	31.1	4.6	4.1	693.3	20.4	59.3
영업이익	13.9	11.0	26.0	10.9	27.1	(0.6)	흑전	8.7	59.2
지배주주순이익	13.7	8.3	65.3	10.4	32.0	(0.6)	흑전	8.4	62.5
OPM	42.6	45.1	(2.5)	35.0	7.5	(14.6)	57.2	42.6	(0.0)
NIM	42.2	34.0	8.2	33.4	8.8	(14.6)	56.8	41.4	0.8

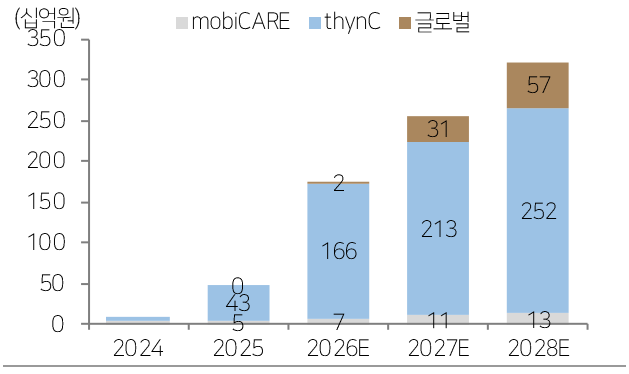
Note: K-IFRS 연결 기준, 1Q25는 별도 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 씨어스 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	4.1	8.0	15.7	20.4	32.5	43.0	46.0	53.5	48.2	175.0	255.3
YoY	*445%*	*800%*	*1499%*	*272%*	*700%*	*440%*	*192%*	*162%*	*495%*	*263%*	*46%*
mobiCARE	1.0	1.2	1.4	1.4	1.3	1.7	2.0	2.0	5.0	7.0	10.9
thynC	3.1	6.7	14.2	18.9	31.2	41.3	44.0	49.5	42.9	165.9	213.3
글로벌	-	-	-	-	-	-	-	2.0	-	2.0	31.0
설치 병상	689	1,493	3,150	4,202	5,670	7,500	8,000	9,000	9,533	30,170	38,782
누적 병상	1,617	3,110	6,260	10,462	16,132	23,632	31,632	40,632	10,462	40,632	79,414
매출총이익	2.6	5.7	11.1	15.4	20.9	28.1	32.2	36.5	34.9	117.6	172.9
YoY	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*328%*	*693%*	*390%*	*190%*	*137%*	*915%*	*237%*	*47%*
GPM	64.7%	72.2%	70.5%	75.5%	64.1%	65.5%	70.0%	68.2%	72.4%	67.2%	67.7%
영업이익	-0.6	1.5	6.8	9.0	13.9	20.3	23.5	23.3	16.3	80.9	120.8
YoY	*적지*	*흑전*	*흑전*	*2642%*	*흑전*	*1255%*	*243%*	*159%*	*흑전*	*383%*	*49%*
OPM	-	18.8%	43.5%	44.1%	42.6%	47.2%	51.0%	43.5%	34.8%	46.2%	47.3%
판관비	3.2	4.2	4.3	6.4	7.0	7.8	8.7	13.2	18.1	36.7	52.1
당기순이익	-0.6	1.5	6.7	8.4	13.7	20.3	23.5	23.0	16.1	80.5	91.5
YoY	*적지*	*흑전*	*흑전*	*2907%*	*흑전*	*1251%*	*248%*	*173%*	*흑전*	*401%*	*14%*
NPM	-	-	43%	41%	42%	47%	51%	43%	33%	46%	36%

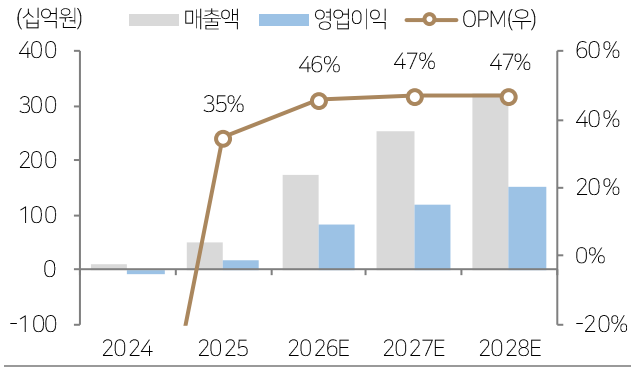
Source: 다올투자증권

Fig. 2: 부문별 매출 전망



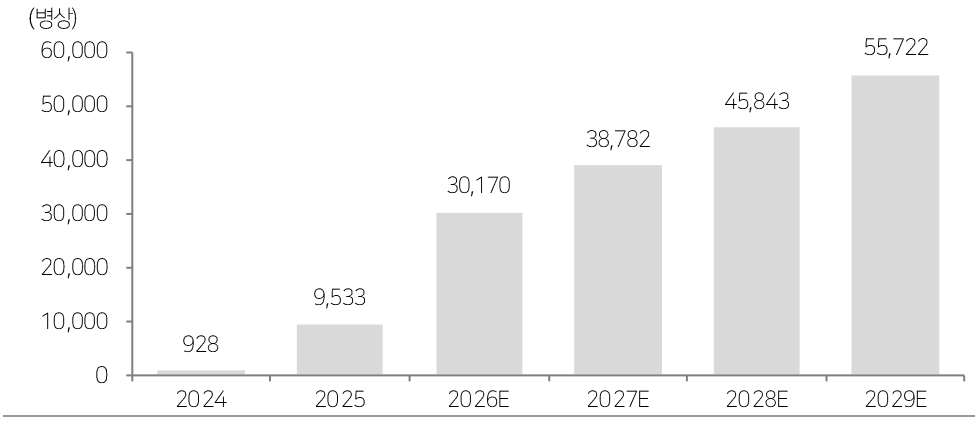
Source: 다올투자증권

Fig. 3: 실적 전망 및 추이



Source: 다올투자증권

Fig. 4: 씽크 설치 대수 추이 및 전망



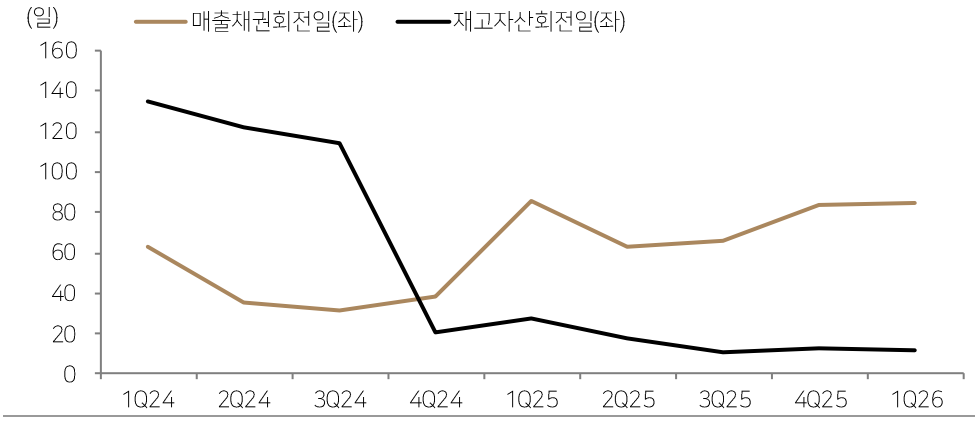
Source: 씨어스, 다올투자증권

Fig. 5: 씨어스 밸류에이션

	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
EPS(원)	-2,962	-905	-752	423	2,186	2,484	3,110
YOY		*-69%*	*-17%*	*-156%*	*416%*	*14%*	*25%*
Implied PER(배)					18.8	16.5	13.2
종가(원)					41,100	41,100	41,100

Source: 씨어스, 다올투자증권

Fig. 6: 씨어스 재고자산회전일 및 매출채권회전일



Source: 씨어스, 다올투자증권

씨어스 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	n/a	40.4	126.4	218.3	333.2
현금성자산	n/a	11.1	66.3	142.0	235.5
매출채권	n/a	22.1	49.2	63.1	81.6
재고자산	n/a	4.0	7.7	9.9	12.8
비유동자산	n/a	13.8	16.3	20.7	26.5
투자자산	n/a	1.9	2.0	2.1	2.2
유형자산	n/a	11.7	14.1	18.3	24.0
무형자산	n/a	0.2	0.2	0.3	0.3
자산총계	n/a	54.2	142.7	238.9	359.7
유동부채	n/a	10.8	18.7	23.3	29.4
매입채무	n/a	8.2	16.1	20.7	26.8
유동성이자부채	n/a	2.3	2.3	2.3	2.3
비유동부채	n/a	3.8	3.9	4.0	4.1
비유동이자부채	n/a	1.5	1.5	1.5	1.5
부채총계	n/a	14.6	22.6	27.3	33.5
자본금	n/a	6.3	19.0	19.0	19.0
자본잉여금	n/a	60.8	60.8	60.8	60.8
이익잉여금	n/a	(29.0)	38.8	130.3	244.9
자본조정	n/a	1.4	1.4	1.4	1.4
자기주식	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	n/a	39.6	120.1	211.7	326.2
투하자본	n/a	31.3	56.6	72.4	93.4
순차입금	n/a	(7.3)	(62.5)	(138.1)	(231.7)
ROA	n/a	na	81.8	47.9	38.3
ROE	n/a	na	100.9	55.2	42.6
ROIC	n/a	na	133.4	142.3	138.6

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	n/a	48.2	175.0	255.3	322.5
증가율 (Y-Y,%)	n/a	495	263.2	45.9	26.4
영업이익	n/a	16.3	80.9	120.8	151.2
증가율 (Y-Y,%)	n/a	흑전	395.6	49.3	25.2
EBITDA	n/a	17.6	82.6	122.5	153.0
영업외손익	n/a	(0.2)	(0.4)	(0.4)	(0.5)
순이자수익	n/a	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
외화관련손익	n/a	(0.0)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	n/a	16.1	80.5	120.4	150.8
당기순이익	n/a	16.0	80.5	91.5	114.6
지배기업당기순이익	n/a	16.1	80.5	91.5	114.6
증가율 (Y-Y,%)	n/a	흑전	401.9	13.6	25.2
NOPLAT	n/a	16.3	58.7	91.8	114.9
(+) Dep	n/a	1.3	1.6	1.7	1.8
(-) 운전자본투자	n/a	20.8	22.9	11.6	15.3
(-) Capex	n/a	1.5	4.0	5.9	7.4
OpFCF	n/a	(4.7)	33.4	76.1	94.0
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	88.5
영업이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	110.0
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	105.5
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	92.6
영업이익률(%)	n/a	33.9	46.2	47.3	46.9
EBITDA마진(%)	n/a	36.6	47.2	48.0	47.4
순이익률 (%)	n/a	33.3	46.0	35.8	35.5

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	n/a	2.1	46.7	81.7	101.1
당기순이익	n/a	16.0	80.5	91.5	114.6
자산상각비	n/a	1.3	1.6	1.7	1.8
운전자본증감	n/a	(17.4)	(22.9)	(11.6)	(15.3)
매출채권감소(증가)	n/a	(17.9)	(27.1)	(14.0)	(18.5)
재고자산감소(증가)	n/a	(2.8)	(3.7)	(2.2)	(2.9)
매입채무증가(감소)	n/a	6.9	7.9	4.6	6.1
투자현금	n/a	(2.0)	(4.2)	(6.1)	(7.6)
단기투자자산감소	n/a	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
장기투자증권감소	n/a	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
설비투자	n/a	(1.5)	(4.0)	(5.9)	(7.4)
유무형자산감소	n/a	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
재무현금	n/a	0.2	12.7	0.0	0.0
차입금증가	n/a	(0.4)	0.0	0.0	0.0
자본증가	n/a	0.6	12.7	0.0	0.0
배당금지급	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	n/a	0.3	55.2	75.7	93.5
총현금흐름(Gross CF)	n/a	19.5	69.6	93.3	116.5
(-) 운전자본증가(감소)	n/a	20.8	22.9	11.6	15.3
(-) 설비투자	n/a	1.5	4.0	5.9	7.4
(+) 자산매각	n/a	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
Free Cash Flow	n/a	0.1	42.5	75.7	93.5
(-) 기타투자	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
잉여현금	n/a	0.1	42.5	75.6	93.5

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	n/a	423	2,186	2,484	3,110
BPS	n/a	3,112	3,151	5,556	8,567
DPS	n/a	0	0	0	0
Multiples(x,%)					
PER	n/a	102.5	18.8	16.5	13.2
PBR	n/a	13.9	13.0	7.4	4.8
EV/ EBITDA	n/a	93.0	18.2	11.6	8.7
배당수익율	n/a	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	n/a	84.7	21.8	16.2	13.0
PSR	n/a	34.2	8.7	5.9	4.7
재무건전성 (%)					
부채비율	n/a	36.8	18.8	12.9	10.3
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	n/a	374.3	675.2	936.1	1,133.9
이자보상배율	n/a	6,840.0	5,364.3	6,746.9	8,160.0
이자비용/매출액	n/a	0.5	0.1	0.1	0.1
자산구조					
투하자본(%)	n/a	70.5	45.3	33.5	28.2
현금+투자자산(%)	n/a	29.5	54.7	66.5	71.8
자본구조					
차입금(%)	n/a	8.8	3.1	1.8	1.2
자기자본(%)	n/a	91.2	96.9	98.2	98.8

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 : 91.7%	HOLD : 8.3%	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.