씨어스(458870.KQ) 매수(유지)

리스크 해소, 심각한 저평가 국면

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

1Q26 Review: 원가 부담을 극복하며 어닝 서프라이즈

1분기 연결기준 매출 325억원(+700% yoy) 영업이익 138억원(흑자전환 yoy, 59.3% QoQ) OPM 42.6% 기록하며 어닝 서프라이즈 기록. 씽크는 전년비 907% 증가한 312억원, 모비케어 또한 전년비 40% 증가한 13억원 매출 달성함. 씽크가 1분기에만 약 8,500병상을 수주하였고 약 5,500병상을 설치하며 누적 17,000병상 구축함. 메모리 가격 상승에 서버 가격이 급등하며 설치 원가 부담이 우려되었으나, 수주잔고 및 예상 대기 수주를 감안한 대규모 물량 계약으로 단가를 안정화시키며 수익성에 영향을 최소화함.

리스크 해소: 원가 부담, 중동 사업 전쟁 영향

서버 가격 안정화로 원가 부담 요소를 제거한 것을 가장 큰 리스크 해소로 판단함. 1분기 미설치 3천병상이 2분기에 설치될 것이며, 유통사인 대웅제약이 5만병상 수주를 목표로 하고 있어 동사의 올해 예상 설치병상인 3만병상은 상향 조정될 전망임. 또한 이란 전쟁으로 UAE 등 중동 정세 불안정으로 씽크 사업 랜딩이 다소 지연될 것으로 전망되었으나 모비케어 220억원 규모 수주계약이 예상대로 체결되었고 UAE 항공 운송 재개로 씽크 사업 연내 개시에는 이상 없을 전망임.

투자의견 매수, 목표주가 80,000원으로 유지

메쥬, 휴이노, 메디아나(AT센스) 등 경쟁사의 입원환자 모니터링 시장 진출이 본격화되고 있으나, 씽크의 고정형 게이트웨이에 대한 병원의 신뢰도는 여전히 높으므로 수주는 지속 상향될 것. 서울아산병원, 삼성서울병원, 전남대병원 등 상급종합병원 중심으로 수주가 확대되고 있어 씽크가 국내 입원환자 모니터링 솔루션의 표준으로 자리잡는 원년이 될 전망임. 삼성화재와 AI 디지털 헬스케어 플랫폼 사업 공동 추진을 발표하며 재택환자 모니터링 솔루션 확대도 기대요소임. 수주 추이를 보면서 2026년 전망치 상향 조정 예정. 4월 무상증자를 반영하여 목표주가 80,000원으로 조정함

결산기(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	8	48	129	232	320
영업이익(십억원)	-9	17	56	115	162
계속사업세전손익(십억원)	-9	16	55	114	161
지배순이익(십억원)	-9	16	55	86	122
EPS(원)	-251	425	1,446	2,265	3,214
증감율(%)	적지	흑전	240.1	56.7	41.9
ROE(%)	-60.1	52.8	74.9	57.3	48.0
PER(배)	na	102.0	24.2	15.5	10.9
PBR(배)	6.2	41.7	14.6	8.1	4.9
EV/EBITDA(배)	na	90.0	26.3	12.5	8.3

제약/바이오 담당 정유경
T.02)2004-9253 / jamie.choung@shinyoung.com

현재주가(5/20)	35,000원
목표주가(12M, 유지)	80,000원

Key Data (기준일: 2026. 5. 20)

KOSPI(pt)	7208.95
KOSDAQ(pt)	1056.07
액면가(원)	500
시가총액(억원)	13,321
발행주식수(천주)	38,060
평균거래량(3M,주)	275,159
평균거래대금(3M, 백만원)	16,969
52주 최고/최저	63,034 / 5,169
52주 일간Beta	1.1
배당수익률(26F,%)	0.0
외국인지분율(%)	5.6
주요주주 지분율(%)	
이영신 외 4 인	28.3 %
변동준	5.6 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-21.9	-30.5	-21.7	569.3
KOSDAQ대비 상대수익률	-13.1	-24.1	-33.9	353.5

Company vs KOSDAQ composite

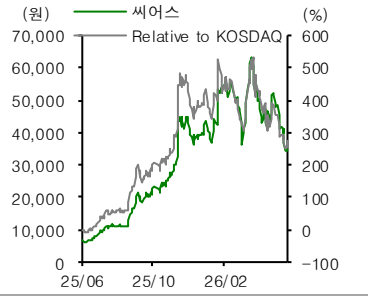
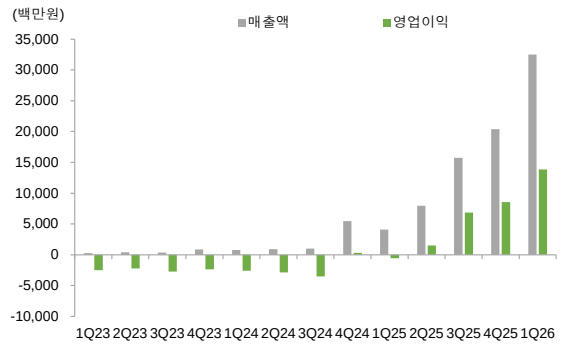
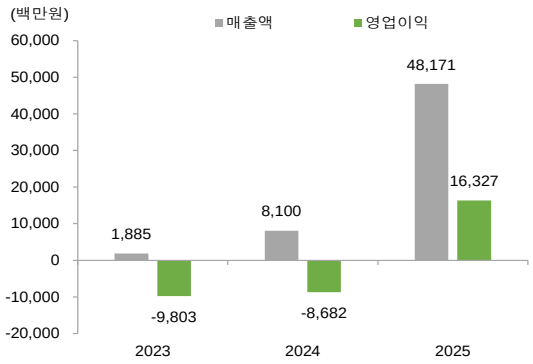


도표 1. 분기 매출 추이



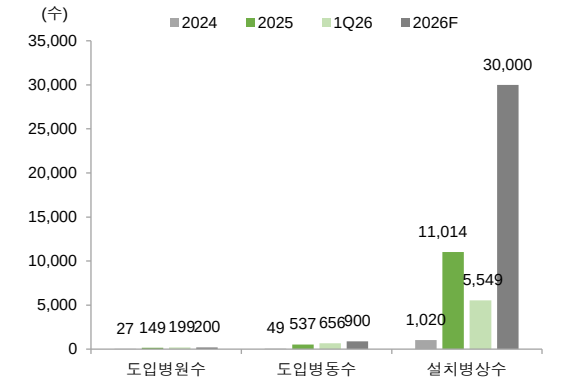
자료: 씨어스, 신영증권 리서치센터

도표 2. 연간 매출 추이



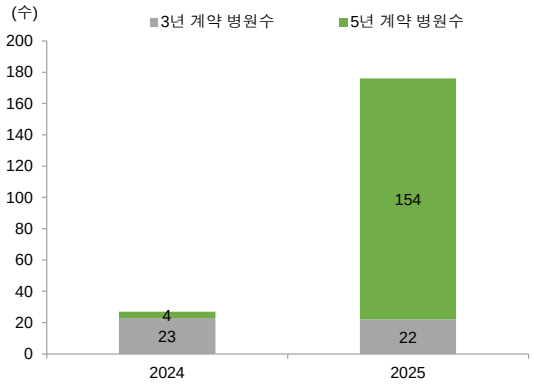
자료: 씨어스, 신영증권 리서치센터

도표 3. 씽크 도입 및 설치 추이 및 전망



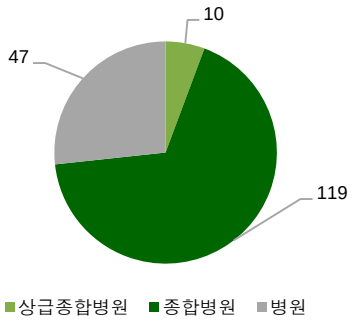
자료: 씨어스

도표 4. 씽크 장기계약 증가 추이



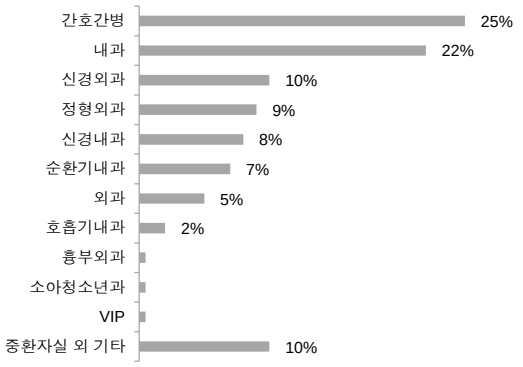
자료: 씨어스, 신영증권 리서치센터

도표 5. 씽크 도입 병원 분포



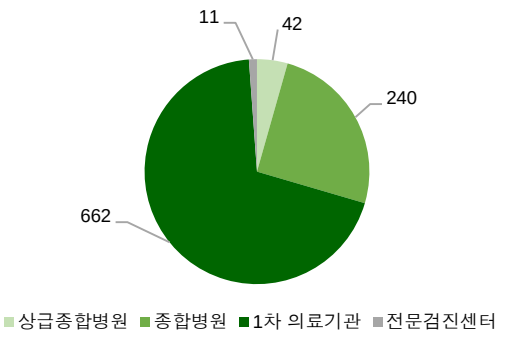
자료: 씨어스, 신영증권 리서치센터

도표 6. 씽크 도입 병동 분포



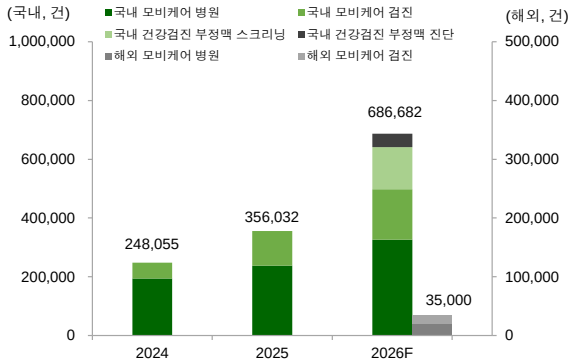
자료: 씨어스, 신영증권 리서치센터

도표 7. 모비케어 도입 기관 현황



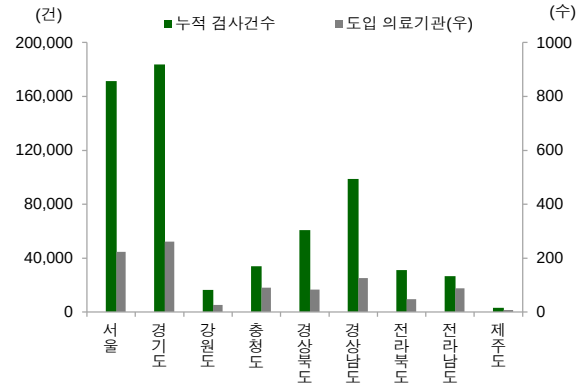
자료: 씨어스, 신영증권 리서치센터

도표 8. 모비케어 전망 가이던스



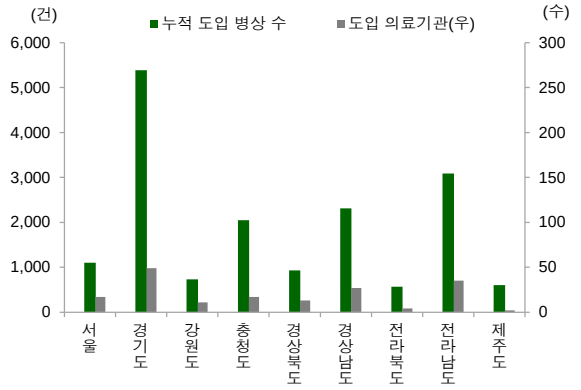
자료: 씨어스

도표 9. 국내 지역별 모비케어 침투 현황



자료: 씨어스, 신영증권 리서치센터

도표 10. 국내 지역별 씽크 침투 현황



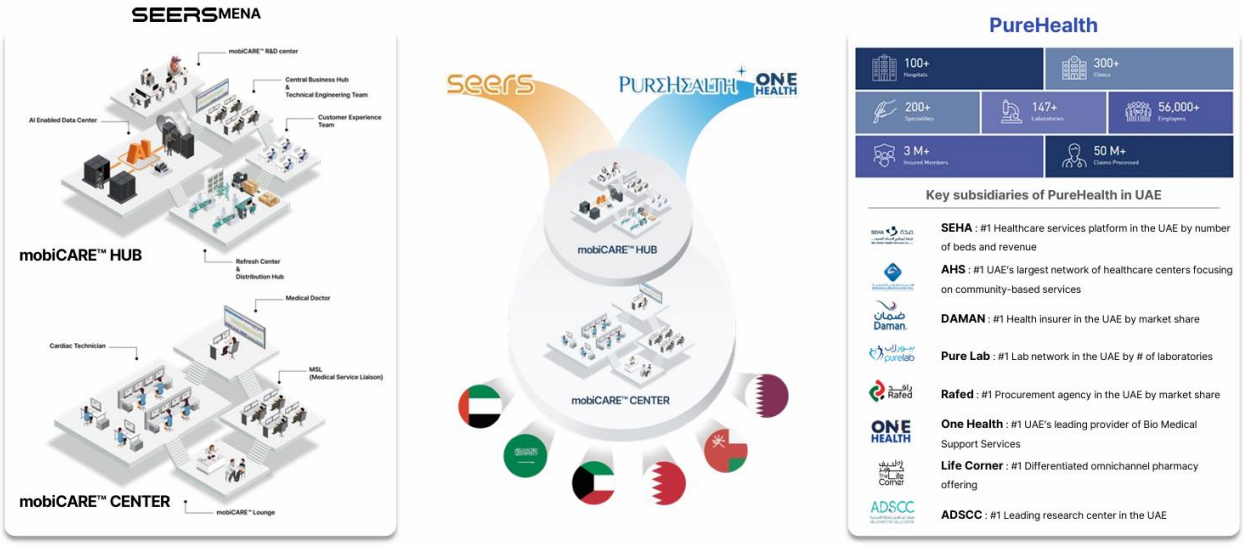
자료: 씨어스, 신영증권 리서치센터

도표 11. 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: 씨어스, 신영증권 리서치센터

도표 12. 중동법인과 중동 파트너사간의 전략적 파트너십 구축



자료: 씨어스, 신영증권 리서치센터

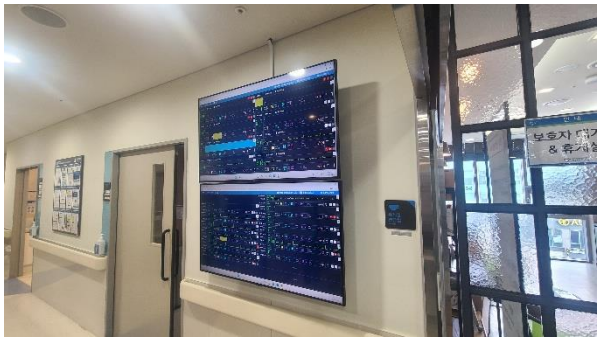
도표 13. 타사 솔루션 대비 씽크의 강점

		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: 씨어스, 신영증권 리서치센터

도표 14. 국내 상급병원의 씽크 실제 도입/사용 현황 (1)



자료: 동탄씨티병원, 신영증권 리서치센터

도표 15. 국내 상급병원의 씽크 실제 도입/사용 현황 (2)

자료: 동탄씨티병원, 신영증권 리서치센터

도표 16. 씨어스 목표주가 산정 개요

산출 내용		비고
2027F 추정 순이익	782억원	11% 할인
Target PER	40배	보스톤사이언티픽 '24 PER 44배 참고
기업가치	31,272억원	
발행주식총수	38,059,740주	2026년 4월 무상증자 반영
목표주가	**80,000원**	
현재주가(5/20)	35,000원	
상승여력	128.6%	

자료: 신영증권 리서치센터

도표 17. 씨어스 분기별 실적 및 전망

(단위: 억원)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025A	2026F	2027F
매출액	40.7	79.5	157.4	204.1	325.2	321.0	324.0	327.6	481.7	1,285.6	2,316.6
YoY	445%	800%	1449%	272%	699.4%	302.9%	105.9%	60.5%	495%	167%	80%
mobiCARE™	9.5	12.2	14.1	14.1	13.3	30.0	30.0	23.2	50.0	196.5	237.0
thynC™	31.0	67.2	141.7	189.1	311.9	290.5	294.0	289.6	429.0	1,086.0	2,040.0
용역	0.1	0.0	0.1	0.9	0	0	0	129.5	1.1	1.3	1.6
기타	0.1	0.1	1.5	0	8.3	0	0	175.6	1.7	1.8	2.0
mobiCARE™	43.5%	54.3%	46.6%	12.2%	40.0%	145.1%	113.1%	64.5%	35.9%	293.0%	38.9%
thynC™	-	-	-	370.9%	906.6%	332.3%	107.4%	53.3%	968.4%	153.2%	87.8%
용역	-	-	0.0%	11.1%	-100.0%	-	-100.0%	139.8%	20.0%	20.0%	20.0%
기타	-	-	897.5%	-99.8%	-16.6%	-100.0%	-100.0%	245.0%	10.0%	10.0%	10.0%
영업이익	-5.9	15.0	68.5	85.7	138.6	133.0	152.3	134.9	163.3	558.8	1,149.4
YoY	적·지	흑·전	흑·전	2510%	흑·전	788.0%	122.5%	57.4%	흑·전	242.2%	105.7%
순이익	-5.9	15.0	67.4	85.4	137.3	99.6	117.6	65.0	161.8	419.4	867.9
YoY	적·지	흑·전	흑·전	2640%	흑·전	562.8%	74.6%	-23.0%	흑·전	159.2%	106.9%
매출원가율	35.3%	27.8%	29.5%	24.5%	35.9%	35.0%	29.0%	28.0%	32.0%	30.0%	30.0%
판관비율	79.1%	53.4%	27.0%	33.5%	21.5%	23.5%	24.0%	29.2%	38.5%	24.5%	18.4%
영업이익률	-14.5%	18.8%	43.5%	42.0%	42.6%	41.5%	47.0%	42.7%	33.9%	43.5%	49.6%
순이익률	-14.6%	18.9%	42.8%	41.8%	42.2%	31.1%	36.3%	20.6%	33.6%	32.6%	37.5%

자료: 신영증권 리서치센터

씨어스(458870.KQ) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**81**	**482**	**1,286**	**2,317**	**3,202**
증가율(%)	326.3	495.1	166.8	80.2	38.2
매출원가	**47**	**133**	**411**	**741**	**1,025**
원가율(%)	58.0	27.6	32.0	32.0	32.0
매출총이익	**34**	**349**	**874**	**1,575**	**2,177**
매출총이익률(%)	42.0	72.4	68.0	68.0	68.0
판매비와 관리비 등	**121**	**181**	**315**	**426**	**554**
판관비율(%)	149.4	37.6	24.5	18.4	17.3
영업이익	**-87**	**168**	**559**	**1,149**	**1,624**
증가율(%)	적지	흑전	232.7	105.5	41.3
영업이익률(%)	-107.4	34.9	43.5	49.6	50.7
EBITDA	**-76**	**181**	**573**	**1,161**	**1,633**
EBITDA마진(%)	-93.8	37.6	44.6	50.1	51.0
순금융손익	**-1**	**0**	**0**	**1**	**2**
이자손익	-1	0	3	9	18
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	**0**	**-2**	**-2**	**-2**	**-2**
종속및관계기업 관련손익	**0**	**-4**	**-12**	**-12**	**-10**
법인세차감전계속사업이익	**-88**	**161**	**550**	**1,137**	**1,614**
계속사업손익법인세비용	**1**	**1**	**-1**	**275**	**390**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**-89**	**161**	**550**	**862**	**1,223**
증가율(%)	적지	흑전	241.6	56.7	41.9
순이익률(%)	-109.9	33.4	42.8	37.2	38.2
지배주주지분 당기순이익	-89	161	550	862	1,223
증가율(%)	적지	흑전	241.6	56.7	41.9
기타포괄이익	**-4**	**1**	**1**	**1**	**1**
총포괄이익	**-92**	**162**	**551**	**863**	**1,224**

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

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	**164**	**400**	**1,113**	**2,037**	**3,316**
현금및현금성자산	108	107	621	1,174	2,134
매출채권 및 기타채권	42	221	351	633	874
재고자산	12	40	107	193	266
비유동자산	**116**	**142**	**131**	**124**	**119**
유형자산	102	117	102	91	83
무형자산	0	2	1	1	1
투자자산	10	14	18	22	26
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**281**	**541**	**1,244**	**2,161**	**3,435**
유동부채	**39**	**108**	**133**	**186**	**236**
단기차입금	16	16	16	16	16
매입채무및기타채무	13	82	107	160	210
유동성장기부채	4	7	7	7	7
비유동부채	**28**	**38**	**38**	**38**	**38**
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**67**	**146**	**170**	**224**	**273**
지배주주지분	**214**	**396**	**1,074**	**1,937**	**3,161**
자본금	63	63	190	190	190
자본잉여금	600	608	608	608	608
기타포괄이익누계액	0	0	1	2	4
이익잉여금	-452	-290	260	1,122	2,345
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**214**	**396**	**1,074**	**1,937**	**3,161**
총차입금	**30**	**38**	**38**	**38**	**38**
순차입금	**-219**	**-210**	**-583**	**-1,136**	**-2,096**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	**-111**	**26**	**393**	**560**	**967**
당기순이익	**-89**	**161**	**550**	**862**	**1,223**
현금유출이없는비용및수익	**17**	**38**	**14**	**282**	**386**
유형자산감가상각비	11	13	14	11	9
무형자산상각비	0	0	0	0	0
영업활동관련자산부채변동	**-38**	**-173**	**-176**	**-317**	**-269**
매출채권의감소(증가)	-35	-179	-130	-281	-241
재고자산의감소(증가)	-2	-28	-67	-86	-74
매입채무의증가(감소)	6	69	25	53	50
투자활동으로인한현금흐름	**-14**	**-29**	**-15**	**-15**	**-15**
투자자산의 감소(증가)	-10	-8	-8	-8	-8
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
CAPEX	-4	-15	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	0	0	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	**192**	**2**	**133**	**6**	**6**
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	217	0	127	0	0
기타현금흐름	**0**	**0**	**2**	**2**	**2**
현금의 증가	**67**	**-1**	**513**	**554**	**960**
기초현금	41	108	107	621	1,174
기말현금	108	107	621	1,174	2,134

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	-251	425	1,446	2,265	3,214
BPS	568	1,041	2,822	5,090	8,306
DPS	0	0	0	0	0
Multiples (배)					
PER	na	102.0	24.2	15.5	10.9
PBR	6.2	41.7	14.6	8.1	4.9
EV/EBITDA	-14.6	90.0	26.3	12.5	8.3

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	적지	흑전	240.1%	56.7%	41.9%
EBITDA(발표기준) 증가율	-13.6%	-338.2%	216.6%	102.6%	40.7%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	-60.1%	52.8%	74.9%	57.3%	48.0%
ROE(지배순이익 기준)	-60.1%	52.8%	74.9%	57.3%	48.0%
ROIC	-68.1%	69.8%	134.6%	134.3%	132.1%
WACC	9.9%	9.8%	9.8%	9.8%	9.8%
안전성(%)					
부채비율	31.2%	36.8%	15.9%	11.6%	8.6%
순차입금비율	-102.3%	-53.0%	-54.3%	-58.6%	-66.3%
이자보상배율	-22.2	70.4	234.8	482.9	682.2

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(20260331)	매수 : 88.13%	중립 : 10.63%	매도 : 1.25%

[당사와의 이해관계 고지]

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

씨어스 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2026-05-21	매수	80000		
2026-02-05	매수	250000	-42.34	-24.40
2025-11-13	매수	140000	-7.1	23.00

[2026년04월13일]200% 무상증자