

씨어스 (458870)

NDR 후기: 멀리 가기 위한 재정비의 시간

2026년 8월 20일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	37,000 원 (하향)
✓ 상승여력	63.7%	✓ 현재주가 (8월 19일)	22,600 원

신한생각 매출인식시점 차이로 일시적 둔화, 시장 우려는 과도

일시적 요인에 의한 실적부진이 '성장 둔화'로 과잉해석되어 주가 변동성 확대되었으나, 3분기 성장 회복되며 우려는 완화될 전망. 12MF PER 14.8 배는 해외 및 신규시장 기대감은 전혀 반영하지 못한 낙마팀 주가

하반기 국내 성장 재개 및 해외사업 본격화

2Q26 매출액 284억원(+256.9% YoY), 영업이익 129억원(+769.1% YoY)으로 당사 추정치 대비 24%, 21% 하회. 리드타임 긴 상급종합병원향 썬크 물량 일부가 3Q로 매출 이연됐고, 중동전쟁 여파로 수출 하반기 이연. 매출인식 시점 차이에 따른 일시적 부진이며, 3Q26 성장 재개 전망. 2Q26 GPM 70.9%(+6.8%p QoQ), OPM 45.6%(+3.1%p QoQ)로, 원가상승요인 정상화 및 규모의 경제에 따라 회복. 국내 경쟁심화 우려는 기우. 경쟁사 대비 압도적 주주·데이터·서비스 역량 보유. 아직 시장침투율 3% 불과. 원격(26년말)·재택(27년초) 등 입원환자 대비 10배+ 큰 시장은 아직 개화 전

하반기 해외 성과 가시화. UAE항 모비케어 계약분 3Q부터 매출인식, UAE SEHA Clinic 국가건강검진(28만명 대상, 단가 100달러), Burjeel Hospital 외래 심전도(단가 140달러) 3Q 개시. SSMC(UAE퓨어헬스 산하 의료기관) 내 660병상 대상 썬크 설치 26년말~27년초 개시. 미국 FDA 올해 6/30 확보, 4Q부터 수가시장 및 메디케어 시장 진출, 2027년초 매출 발생 기대

Valuation & Risk: 불가피한 목표가 조정, 긍정적 관점 견지

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 37,000원 하향(-33%). 26년, 27년 지배순의 추정치 변경 및 Peer 밸류에이션 하향을 반영해 목표배수 25배로 하향(-29%). 시장 조정으로 목표주가 조정 불가피하나, 국내 병상 시장의 성장 회복, 비병상 및 해외시장의 잠재력 감안하여 긍정적 관점 견지

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	8.1	(8.7)	(8.9)	-	(41.5)	6.2	-	-
2025	48.2	16.3	16.1	102.1	52.8	41.7	93.0	-
2026F	132.7	58.0	52.1	16.5	79.4	9.4	14.3	-
2027F	167.2	76.5	60.8	14.1	49.8	5.6	10.3	-
2028F	206.3	96.6	77.8	11.1	40.7	3.7	7.6	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[핵심성장]

최승환, CFA 연구위원
✉ hani86@shinhan.com

김지영 연구원
✉ jiy.kim@shinhan.com

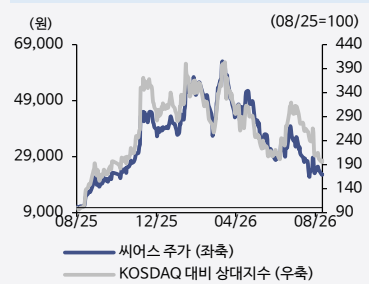
Revision	
실적추정치	하향
Valuation	하향

시가총액	860.2 십억원
발행주식수(유동비율)	38.1 백만주(71.7%)
52주 최고가/최저가	63,034 원/11,239 원
일평균 거래액 (60 일)	10,165 백만원
외국인 지분율	4.8%

주요주주 (%)	
이영신 외 5 인	28.3
변동준	5.6

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(24.8)	(33.8)	101.1	(44.9)
상대	(27.8)	(13.0)	92.2	(36.8)

주가



씨어스 2Q26 실적 요약

(십억원, %, %p)	2Q26	1Q26	QoQ	2Q25	YoY	컨센서스	차이
매출액	28.4	32.5	(12.8)	8.0	256.9	34.5	(17.8)
영업이익	12.9	13.9	(6.5)	1.5	769.1	14.7	(11.9)
순이익	13.0	13.7	(5.7)	1.5	763.7	13.6	(4.7)
영업이익률	45.6	42.6		18.7		42.6	
순이익률	45.7	42.2		18.9		39.4	

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4.1	8.0	15.7	20.4	32.5	28.4	34.0	37.8	48.2	132.7	167.2	206.3
YoY	442.7	803.4	1,506.1	271.8	699.3	256.9	116.1	85.4	494.7	175.6	25.9	23.4
윙크	3.1	6.7	14.2	18.9	31.2	26.8	31.4	33.0	42.9	122.4	140.0	148.0
모비케어	1.0	1.2	1.4	1.4	1.3	1.5	2.1	2.8	5.0	7.7	12.4	22.3
기타, 해외	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1	0.5	2.0	0.3	2.6	14.8	36.0
영업이익	(0.6)	1.5	6.7	8.7	13.9	12.9	15.4	15.8	16.3	58.0	76.5	96.6
YoY	적지	흑전	흑전	2,536.4	흑전	769.1	128.7	81.3	흑전	255.0	32.0	26.2
Margin	(14.5)	18.7	42.8	42.6	42.6	45.6	45.3	41.7	33.9	43.7	45.8	46.8
지배순이익	(0.6)	1.5	6.7	8.4	13.7	13.0	13.1	12.3	16.1	52.1	60.8	77.8
YoY	적지	흑전	흑전	2,914.3	흑전	763.7	94.1	45.9	흑전	223.6	16.8	27.9
Margin	(14.5)	18.9	42.8	41.4	42.2	45.7	38.5	32.6	33.4	39.2	36.4	37.7

자료: 신한투자증권

씨어스 밸류에이션 테이블

2026, 2027F 평균 지배순이익	(십억원)	56.4
목표배수	(배)	25
목표 기업가치	(십억원)	1,410.96
상장주식수	(주)	38,059,740
목표 주당가치	(원)	37,072
목표주가	(원)	37,000
현 추가	(원)	22,600
Upside	(%)	63.7

자료: 신한투자증권

씨어스 실적 전망 변경

(십억원, %, %p)	변경전			변경후			차이		
	2026F	2027F	2028F	2026F	2027F	2028F	2026F	2027F	2028F
매출액	149.3	182.0	216.3	132.7	167.2	206.3	(11.1)	(8.1)	(4.6)
영업이익	64.1	80.0	97.0	58.0	76.5	96.6	(9.6)	(4.3)	(0.4)
순이익	56.9	63.6	78.3	52.1	60.8	77.8	(8.5)	(4.4)	(0.6)
영업이익률	42.9	44.0	44.8	43.7	45.8	46.8	0.7	1.8	2.0
순이익률	38.1	34.9	36.2	39.2	36.4	37.7	1.1	1.4	1.5

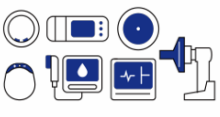
자료: 신한투자증권 추정

씨어스 관련 주요 요양급여 수가

EX871 원격상백기술예의환상시[1일당]	45,701원	E6547 24시간원상환상시[1일당]	18,435원
E6544 심전도원상환상시[1일당]	19,412원	F6932 광구포도원상환상시	27,531원
E7230 원격상백기술예의환상시[1일당]	10,292원	F6002 호흡기원상환상시	27,243원
E6548 (20년 24시간) 24시간원상환상시[1일당]	18,435원	EZ754 방광근능원상환상시	9,695원
E6545 심전도원상환상시[1일당]	60,663원	MM151 기능원상환상시[1일당]	20,596원
JT026 (20년 24시간) 원격상백기술예의환상시[1일당]	의료료 : 16,620원 자문료 : 42,870원	EZ773 예측원상환상시	비급여 50,000~400,000원



SEERS



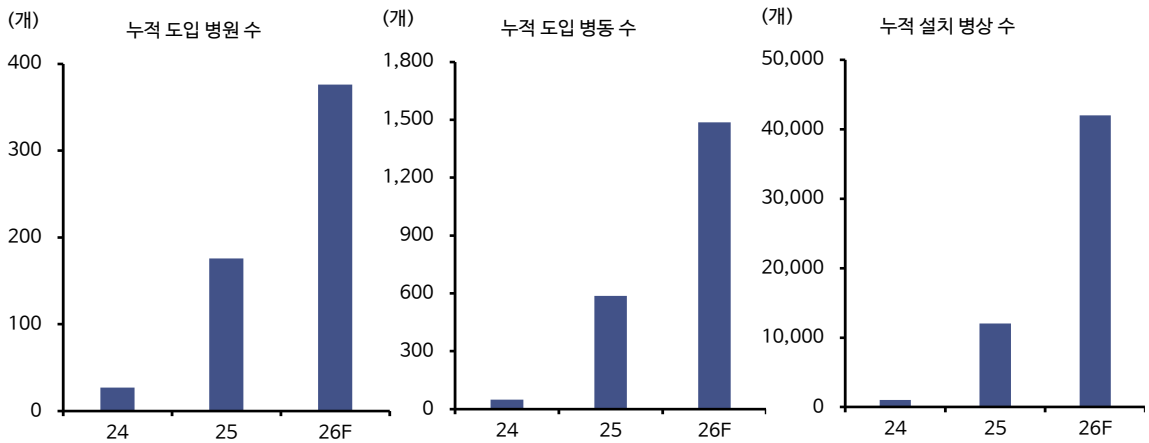
**Option 1
(3rd Party Biosensors)**



약성 부정맥 예측
심정지 예측
폐질환 예측
폐렴 예측

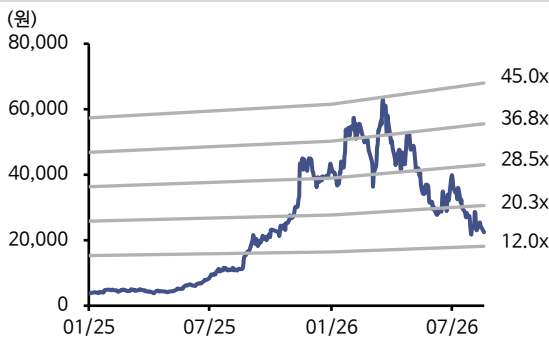
자료: 회사 자료, 신한투자증권

싱크 누적 도입 병원, 병동, 설치 병상 수 추이 및 전망



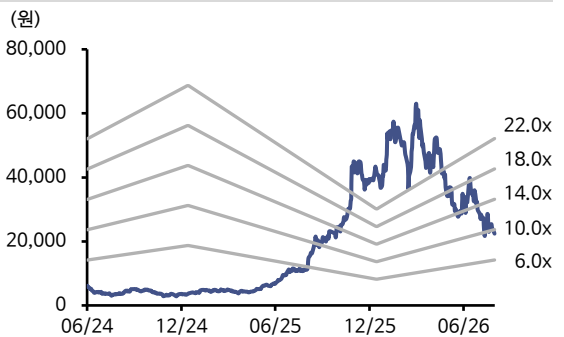
자료: 회사 자료, 신한투자증권

PER 밴드 차트



자료: Quantiwise, 신한투자증권

PBR 밴드 차트



자료: Quantiwise, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	28.1	54.2	116.4	181.7	264.5
유동자산	16.4	40.4	101.7	165.8	247.8
현금및현금성자산	10.8	11.1	20.8	64.0	122.1
매출채권	4.2	22.0	60.7	76.4	94.3
재고자산	1.2	4.0	11.0	13.9	17.2
비유동자산	11.6	13.8	14.7	15.8	16.8
유형자산	10.2	11.7	12.8	13.9	14.8
무형자산	0.0	0.2	(0.0)	0.0	(0.0)
투자자산	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	6.7	14.6	24.7	29.2	34.2
유동부채	3.9	10.8	17.0	19.8	23.0
단기차입금	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6
매입채무	0.2	3.7	10.3	13.0	16.0
유동성장기부채	0.4	0.7	0.0	0.0	0.0
비유동부채	2.8	3.8	7.7	9.4	11.2
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	1.1	1.5	1.5	1.5	1.5
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	21.4	39.6	91.7	152.5	230.3
자본금	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3
자본잉여금	60.0	60.8	60.8	60.8	60.8
기타자본	0.3	1.4	1.4	1.4	1.4
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	(45.2)	(29.0)	23.1	83.9	161.7
지배주주지분	21.4	39.5	91.6	152.4	230.2
비지배주주지분	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
*충차입금	3.0	3.8	3.1	3.1	3.1
*순차입금(순현금)	(7.8)	(7.3)	(17.8)	(61.0)	(119.1)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	(11.1)	2.1	12.5	45.2	60.1
당기순이익	(8.9)	16.0	52.1	60.8	77.8
유형자산상각비	1.1	1.3	0.8	1.0	1.1
무형자산상각비	0.0	0.0	0.2	(0.0)	0.0
외화환산손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(3.8)	(17.4)	(40.6)	(16.5)	(18.8)
(법인세납부)	(0.0)	0.0	(5.8)	(17.2)	(21.9)
기타	0.5	2.2	5.8	17.1	21.9
투자활동으로인한현금흐름	(1.4)	(2.0)	(2.1)	(2.0)	(2.0)
유형자산증가(CAPEX)	(0.4)	(1.5)	(2.0)	(2.0)	(2.0)
유형자산감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(0.0)	(0.2)	0.0	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	(1.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	(0.3)	(0.1)	0.0	0.0
FCF	-	(1.2)	6.3	40.3	53.6
재무활동으로인한현금흐름	19.2	0.2	(0.7)	0.0	0.0
차입금증가(감소)	(3.3)	(0.4)	(0.7)	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	22.5	0.6	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	6.7	0.3	9.7	43.2	58.1
기초현금	4.1	10.8	11.1	20.8	64.0
기말현금	10.8	11.1	20.8	64.0	122.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	8.1	48.2	132.7	167.2	206.3
증감률 (%)	-	494.7	175.6	25.9	23.4
매출원가	4.7	13.3	40.9	48.9	59.2
매출총이익	3.4	34.9	91.8	118.3	147.1
매출총이익률 (%)	42.4	72.4	69.2	70.8	71.3
판매관리비	12.1	18.6	33.8	41.7	50.5
영업이익	(8.7)	16.3	58.0	76.5	96.6
증감률 (%)	-	흑전	255.1	32.0	26.2
영업이익률 (%)	(107.2)	33.9	43.7	45.8	46.8
영업외손익	(0.1)	(0.2)	(0.1)	1.4	3.2
금융손익	(0.1)	(0.0)	0.3	1.1	2.6
기타영업외손익	0.0	(0.2)	(0.5)	0.3	0.5
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	(8.8)	16.1	57.8	78.0	99.8
법인세비용	0.1	0.1	5.8	17.2	21.9
계속사업이익	(8.9)	16.0	52.1	60.8	77.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(8.9)	16.0	52.1	60.8	77.8
증감률 (%)	-	흑전	224.5	16.8	27.9
순이익률 (%)	(109.5)	33.3	39.2	36.4	37.7
(지배주주)당기순이익	(8.9)	16.1	52.1	60.8	77.8
(비지배주주)당기순이익	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	(9.2)	16.2	52.1	60.8	77.8
(지배주주)총포괄이익	(9.2)	16.2	52.1	60.8	77.8
(비지배주주)총포괄이익	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
EBITDA	(7.6)	17.6	59.0	77.5	97.6
증감률 (%)	-	흑전	234.5	31.3	26.0
EBITDA 이익률 (%)	(93.3)	36.6	44.4	46.3	47.3

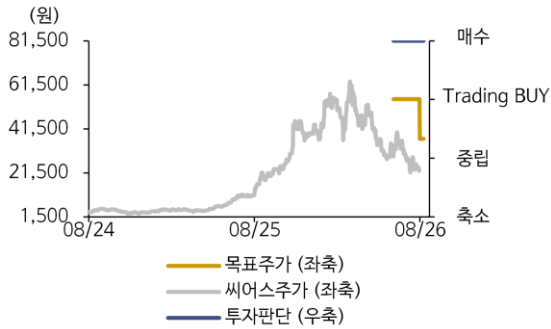
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	(251)	424	1,368	1,598	2,044
EPS (지배순이익, 원)	(251)	425	1,368	1,598	2,044
BPS (자본총계, 원)	568	1,043	2,409	4,007	6,051
BPS (지배지분, 원)	568	1,041	2,407	4,005	6,050
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	-	102.4	16.5	14.1	11.1
PER (지배순이익, 배)	-	102.1	16.5	14.1	11.1
PBR (자본총계, 배)	6.2	41.6	9.4	5.6	3.7
PBR (지배지분, 배)	6.2	41.7	9.4	5.6	3.7
EV/EBITDA (배)	-	93.0	14.3	10.3	7.6
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	(93.3)	36.6	44.4	46.3	47.3
영업이익률 (%)	(107.2)	33.9	43.7	45.8	46.8
순이익률 (%)	(109.5)	33.3	39.2	36.4	37.7
ROA (%)	(31.6)	39.0	61.0	40.8	34.9
ROE (지배순이익, %)	(41.5)	52.8	79.4	49.8	40.7
ROIC (%)	-	69.6	93.6	67.5	69.2
안정성					
부채비율 (%)	31.2	36.8	27.0	19.1	14.9
순차입금비율 (%)	(36.2)	(18.5)	(19.4)	(40.0)	(51.7)
현금비율 (%)	278.4	102.7	122.4	322.8	530.3
이자보상배율 (배)	(22.2)	68.6	335.2	493.2	622.3
활동성					
순운전자본회전율 (회)	2.2	3.9	3.1	2.2	2.2
재고자산회수기간 (일)	55.3	19.8	20.7	27.2	27.5
매출채권회수기간 (일)	191.0	99.5	113.7	149.6	151.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

씨어스(458870)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2026년 06월 23일	매수	55,000	(46.6)	(27.5)
2026년 08월 20일	매수	37,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 최승환, 김지영)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 08월 18일 기준)

매수 (매수)	94.36%	Trading BUY (중립)	2.26%	중립 (중립)	3.38%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------