

씨어스테크놀로지 (458870/KQ)

다양한 성장 모멘텀에 주목할 시점

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 13,370 원

상승여력: -

웨어러블 헬스케어 디바이스 기반의 의료 AI 업체

씨어스테크놀로지는 09년 설립 24년 6월 코스닥 시장에 상장한 웨어러블 디바이스 기반의 의료 AI 업체이다. 주요 제품은 ①모비케어 (부정맥 진단용 웨어러블 심전도 패치)와 ②씽크 (실시간 입원환자 모니터링 솔루션)이며 대응제약을 통해 국내 의료기관 및 건강검진센터에 공급중이다. 동사의 중장기 성장에 대한 큰 그림은 ①의료보험 수가 적용이 완료되어 당장 가시적 실적 창출이 가능한 모비케어를 통해 1차 성장을 달성하고(24년~) ②일반병동 침투로 잠재 시장규모가 큰 씽크를 통해 추가적인 실적을 쌓아가는 그림이다(25년~). 궁극적으로는 향후 국내 원격의료 시장 개화에 따른 직접적인 실적 성장 달성이 예상된다. 지금 씨어스테크놀로지에 주목할만한 이유는 ①3개월 보호예수 물량 해제에 따른 오버행 해소 구간 진입 (9/19) ②4Q24 모비케어 건강검진센터 성수기 효과 ③4Q24 모비케어 FDA 확보를 통한 미국 시장 진출 일정 ④2H24 씽크 도입 병원 확대 일정 등이다. 다만 1~3개월 누적 보호예수 물량이 전체 발행주식수의 약 30% 수준이라는 점은 단기 수급 부담요인으로 작용할 수 있다.

중단기 성장은 ①부정맥 진단 ②입원환자 모니터링 순으로 이뤄질 것

I. 부정맥 진단(모비케어): 무선 웨어러블 심전도 패치와 생체신호 분석 AI가 결합된 부정맥 진단 솔루션 '모비케어'를 통해 연간 9천억원 규모의 국내 심전도 스크리닝 시장을 본격 침투할 예정이다. 국내 심전도 스크리닝 시장은 3천억원 규모의 외래 시장과(급여) 6천억원 규모의 건강검진 시장(비급여)으로 구분되어 있으며 동사는 20년 7월 외래 시장 진입 후→24년 5월부터는 KMI, 건강관리협회 등 수익성이 좋은 국내 건강검진 시장에 진입했다. 향후 성장은 기존 홀터 심전도 검사 방법을 점진적으로 대체하며 이뤄질 것으로 예상되는데, GE가 독점중인 홀터 심전도 검사는 초기도입비용과 전문의 의존도가 높고, 환자/의료진의 검사 편의성이 낮다는 단점이 있기 때문이다. 모비케어는 현재 42개 상급종합병원, 220개 이상의 2차의료기관, 580개 이상의 1차 의료기관에 도입되었으며 1H24 기준 누적 검사건수 25만건 이상을 기록했다. 향후 주목해야 하는 성장 포인트는 ①4Q24 건강검진 성수기에 따른 검진센터 매출 고성장 ②4Q24 미국 FDA 승인 일정을 포함한 7개 국가 진출 스케줄 (미국, UAE, 태국, 홍콩, 베트남, 카자흐스탄, 몽골)이다. 대표적인 글로벌 선도업체는 미국의 iRhythm (시총 3조원)이다.

II. 입원환자 모니터링(씽크): 웨어러블 기기로 측정한 환자의 실시간 생체데이터를 AI로 분석해 이상징후를 자동 감지/예측해주는 '씽크'를 통해 연간 1.1조원 규모의 국내 입원환자 모니터링 시장 침투가 2H24부터 본격화될 예정이다. 씽크는 환자의 심박, 혈압, 체온, 산포화도 등의 생체데이터를 측정해 응급 부정맥, 심정지, 폐혈증 등의 예측에 사용될 수 있다. 국내 입원환자 모니터링 시장은 스마트 병원 성장과 궤를 함께하며 지금까지는 ①높은 가격대에 따라 일반 병동 보다는 중환자실 중심으로 구축되어 있고 ②의료진이 대면으로 환자의 생체신호를 8시간마다 측정하고 수기로 기록해야 된다는 한계점 때문에 시장 성장이 제한적이었지만 ①동사의 씽크와 같은 신제품 출시(가격, 편의성 개선) ②의료진 부족 이슈 (국내 인구 천명당 간호사 4.6명 vs OECD 평균 8.4명) ③병원 수익성 개선 이슈 (높은 수가) 등에 따라 본격적인 시장 성장이 시작될 것으로 예상된다. 24년 연말까지 최소 10개 이상의 병원 도입이 전망된다. 국내 외 선도 업체는 Philips (시총 40조원), 뷰노 (시총 4.7천억원) 등이다.



Analyst
허선재

sunjae.heo@sks.co.kr
3773-8197

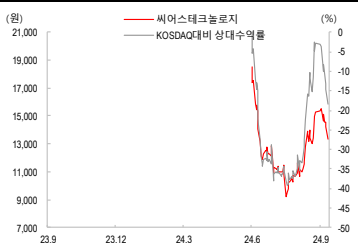
Company Data

발행주식수	1,255 만주
시가총액	1,678 억원
주요주주	
이영신(외4)	28.56%
원베스트벤처투자(외4)	10.11%

Stock Data

주가(24/09/30)	13,370 원
KOSDAQ	763.88 pt
52주 최고가	18,500 원
52주 최저가	9,180 원
60일 평균 거래대금	43 억원

주가 및 상대수익률



장기적으로는 원격의료 시장의 주요 업체로 도약할 전망

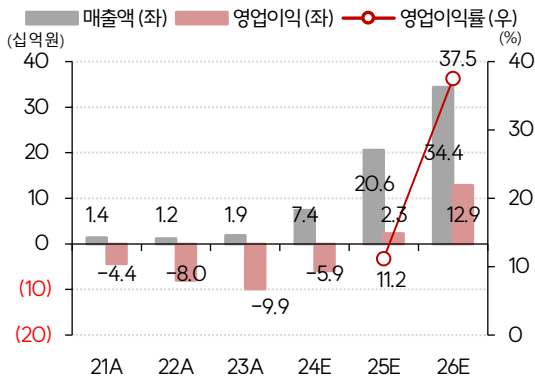
국내 원격의료 시장은 아직까지 명확한 기술적/제도적 가이드라인이 부재한 상황임에 따라 가시적으로 당장 수익을 낼 수 있는 상황은 아니지만 동사는 향후 국내 원격의료 사업이 본격적으로 활성화되었을 때 유의미한 수익 창출이 가능한 주요 업체가 될 것으로 전망된다. 그 이유는 현재 원격의료 법제화에 대한 산업계/정부와 의료계간 의견 대립이 진행중인 상황에서 '고혈압·당뇨 등 만성질환 재진 환자 중심'의 비대면 진료 제도화가 먼저 추진될 가능성이 높기 때문이다. 원격의료의 핵심 요소 중 하나는 원격 모니터링인데, 동사의 웨어러블 심전도 패치 '모비케어'와 실시간 모니터링 솔루션 '핑크'는 환자의 심전도, 혈압, 심박, 체온, 산소포화도 등을 원격으로 측정해 부정맥, 고혈압, 당뇨 등 대표적인 만성질환의 실시간 모니터링, 진단, 예후 예측에 최적화된 제품이다. 동사는 현재 실제 의료기관에서 임상적 근거를 확보하며 충분한 레퍼런스를 쌓아가고 있기 때문에 향후 원격의료시장 개화 시, 병원 밖 환자 재택으로의 침투가 매우 빠를 것으로 전망된다. 현재 대응제약의 디지털 헬스케어 플랫폼 '웰체크'에 연속혈당 측정기(프리스타일 리브레), 혈압 측정기 (스카이랩스)와 함께 동사의 심질환 측정기 모비케어가 포함되어있다.

대응제약 디지털 헬스케어 플랫폼 <웰체크>



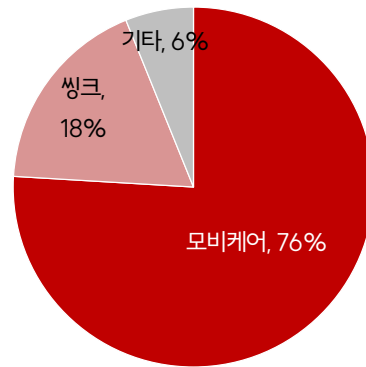
자료: 씨어스테크놀로지, SK 증권

씨어스테크놀로지 실적 추이 및 전망



주: 24년부터는 가이던스, 자료: 씨어스테크놀로지, SK 증권

씨어스테크놀로지 제품별 매출 비중



주: 23년 기준, 자료: 씨어스테크놀로지, SK 증권

씨어스테크놀로지 모비케어 <mobiCARE>

	기존 방식	mobiCARE™
도입비용	높음	낮음
전문의 의존도	병원 내 부정맥 전문의 필요	전문의 없는 병원 도입 가능 (전문의 분석리포트 제공)
이용자 편의성	낮음 (무겁고 착용이 불편함)	높음 (가볍고 착용이 간편함)
의료진 편의성	기기 관리 어려움 환자 데이터 관리 불편함	간편한 기기 관리 편리한 소프트웨어

자료: 씨어스테크놀로지, SK 증권

씨어스테크놀로지 <thynC>

	기존 방식	thynC™
도입비용	높음	낮음 (구독서비스 병행)
환자 편의성	없음 (유선 케이블 센서)	높음 (무선 웨어러블 센서)
의료진 편의성	기기 관리 어려움 (고가의 장비 부담)	간편한 기기 관리 (기기 리프레시 서비스)
솔루션 확장성	낮음 (중증 입원환자 중심)	높음 (다양한 입원 및 퇴원, 응급환자로 확대)
도입 대상	중환자실 중심	일반병동 중심

자료: 씨어스테크놀로지, SK 증권

연도별 심전도 검사 건수 추이



자료: HIRA 빅데이터개발포탈, SK 증권

홀터 심전도 검사 건수 추이



자료: HIRA 빅데이터개발포탈, SK 증권

구분		23A	24E	25E	26E
mobiCARE™	홀터외래	1,323	3,418	4,737	6,116
	건강검진	98	2,600	11,049	19,045
thynC™	thynC™ 구독형	-	900	3,620	7,578
	thynC™ 구축형	388	530	1,212	1,679
	기타 (thynC™ 키오스크 등)	76	-	-	-
매출 합계		1,885	7,448	20,618	34,418

자료: 씨어스테크놀로지, SK 증권

	mobiCARE™	S-Patch Ex	Cardea Solo	AT-Patch	MEMO Patch 2	Hicardi
회사	씨어스테크놀로지	웰리시스	드림텍	에이티센스	휴이노	메쥬
재사용 여부	가능	가능	일회용	일회용	가능	가능
연속사용시간	9 일	4 일	8 일	14 일	14 일	3 일
디바이스 내 데이터 저장 공간	탑재	탑재	탑재	탑재	탑재	미탑재
10kg 미만 영유아 대상 검사 가능 여부	가능	불가능	불가능	불가능	불가능	가능
제조방식	자체 제조	외주	자체 제조	자체 제조	외주	자체 제조
판매사	대용제약	삼진제약	의료기기 도매상	도레이, 한미약품	유한양행	동아 ST

자료: 씨어스테크놀로지, SK 증권

제품	thynC™	MX40	Hicardi
회사	씨어스테크놀로지	Philips	메쥬
적용 수가	E6544 E7230 EX871(취득예정) E6548(취득예정)	EX871 E7230(옵션) E6548(옵션)	E6544 E7230(타사제품 연동)
측정 데이터	ECG, 심박수, 호흡수, 체온, SpO2, 혈압 (예정)	ECG, 심박수, 호흡수, SpO2(옵션), 혈압 (옵션)	ECG, 심박수, 호흡수, 피부온도, SpO2(타사제품 연동)
운영 서버	클라우드, On-Premise	On-Premise	클라우드
생체신호 게이트웨이	자체 전용 게이트웨이	자체 전용 게이트웨이	상용 스마트폰

자료: 씨어스테크놀로지, SK 증권

씨어스테크놀로지 제품별 국내외 인증 현황

품목'	모델명	MFDS	CE	FDA
홀터 심전계	mobiCARE-MC100	인증 완료 (19.08.09)	인증 완료 (20.03.30)	-
	mobiCARE-MC200M	인증 완료 (21.10.01)	인증 진행 중	인증 진행 중
피부적외선 체온계	MT100D	인증 완료 (21.07.05)	MDD 인증 완료 (21.05.24), MDD 연장 및 MDR 인증 준비 중	인증 준비 중
	MT110H	인증 완료 (22.05.24)	인증 준비 중	인증 준비 중
펄스옥시미터	MP100W	인증 완료 (23.09.15)	인증 준비 중	인증 준비 중
일회용 심전도 전극	SGFC45LT1	인증 완료 (22.02.15)	-	인증 준비 중
체외형 범용프로브 (펄스옥시미터 센서)	MP1000F /	인증 완료 (22.11.07)		MP100W 에 포함하여 인증 진행 예정
	MP1000A/N	인증 완료 (22.11.07)		
환자중앙 감시장치	mobiCARE Central Monitoring System	인증 완료 (22.05.16)	-	-
	thynC Central Monitoring System (thynC IP2140)	인증 완료 (23.09.19)	-	-

자료: 씨어스테크놀로지, SK 증권

홀터 심전도 솔루션(mobiCARE-MC200M) 국내외 의료기기 인허가 현황

국가	규제당국	인허가 현황	비고
국내	식품의약품안전처	인증 (21.10 취득)	-
미국	FDA	심사 진행 중 (23.01 신청)	-
유럽	EC	심사 진행 중 (23.07 신청)	-
몽골	-	-	- 별도의 의료기기 등록제도가 존재하지 않음 - 해외제조업체가 몽골에서 의료기기를 판매하기 위해서는 관련 면허를 보유하고 있는 현지 파트너와 거래 계약을 맺거나 현지 법인을 설립하여야 함
카자흐스탄	보건사회개발부 산하 국립센터(NCE)	인증 (24.04 취득)	- CFS(대한민국에서 생산한 제품이 자유로운 판매 및 수출이 가능하다는 것을 증명하는 문서) 필수 제출
베트남	보건부 의료기기보건국(DMEHW)	인증 (24.03 취득)	- CFS(대한민국에서 생산한 제품이 자유로운 판매 및 수출이 가능하다는 것을 증명하는 문서) 필수 제출
UAE	보건부 의약품관리부(DCD)	심사 진행 중 (24.02 신청)	- CFS(대한민국에서 생산한 제품이 자유로운 판매 및 수출이 가능하다는 것을 증명하는 문서) 필수 제출
홍콩	홍콩 의료기기 제어 사무소(MDCO)	-	- 홍콩은 의료기기 등록 절차가 존재하나 강제사항은 아님 - 단, Public 병원은 등록 제품을 선호함
태국	태국 공중보건부(MOPH)	신청 준비 중	- CFS(대한민국에서 생산한 제품이 자유로운 판매 및 수출이 가능하다는 것을 증명하는 문서) 필수 제출

자료: 씨어스테크놀로지, SK 증권

홀터기록 심전도 감시 행위 급여 목록 (24년 기준)

구분	주요내용	수가
E6545	홀터기록 48시간 이내	51,110 원
E6556	홀터기록 48시간 초과 7일 이내	136,230 원
E6557	홀터기록 7일 초과 14일 이내	186,120 원

자료: 씨어스테크놀로지, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	13	100	225	119	59
현금및현금성자산	9	95	213	103	41
매출채권 및 기타채권	1	1	4	8	7
재고자산	0	2	5	8	10
비유동자산	6	6	10	94	113
장기금융자산	0	0	0	0	0
유형자산	3	4	9	92	108
무형자산	0	1	0	1	0
자산총계	19	106	236	213	171
유동부채	37	38	34	27	67
단기금융부채	34	28	22	17	49
매입채무 및 기타채무	2	2	3	3	4
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	21	21	13	5	23
장기금융부채	13	11	1	0	14
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	1	1	1
부채총계	58	58	48	33	90
지배주주지분	62	184	368	440	441
자본금	9	12	13	14	55
자본잉여금	53	172	354	423	382
기타자본구성요소	0	0	1	3	4
자기주식	0	0	0	0	-4
이익잉여금	-102	-136	-180	-260	-360
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	-40	48	188	180	81
부채외자본총계	19	106	236	213	171

현금흐름표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동현금흐름	-22	-24	-43	-85	-79
당기순이익(손실)	-19	-34	-44	-80	-99
비현금성항목등	7	5	7	12	15
유형자산감가상각비	2	1	3	5	10
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	5	4	3	7	5
운전자본감소(증가)	-4	5	-4	-17	7
매출채권및기타채권의감소(증가)	1	1	-3	-3	2
재고자산의감소(증가)	2	-1	-3	-3	-3
매입채무및기타채무의증가(감소)	-7	-0	1	0	1
기타	-5	-1	-1	-0	-1
법인세납부	0	-0	-0	-0	-0
투자활동현금흐름	-0	-2	-4	-88	-10
금융자산의감소(증가)	-0	-0	0	0	0
유형자산의감소(증가)	-0	-1	-5	-88	-7
무형자산의감소(증가)	-0	-1	-0	-0	0
기타	0	0	0	-0	-3
재무활동현금흐름	29	113	165	63	27
단기금융부채의증가(감소)	-5	-9	-11	-7	27
장기금융부채의증가(감소)	-6	0	-8	0	0
자본의증가(감소)	62	122	183	70	-0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-22	0	-0	0	-0
현금의 증가(감소)	7	86	118	-110	-62
기초현금	2	9	95	213	103
기말현금	9	95	213	103	41
FCF	-22	-26	-47	-173	-86

자료 : 씨어스테크놀로지, SK증권

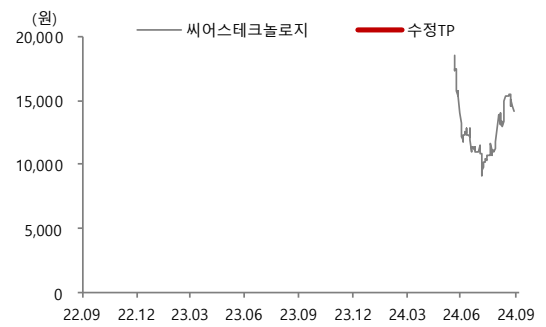
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	14	6	14	12	19
매출원가	12	7	15	17	27
매출총이익	2	-0	-1	-6	-8
매출총이익률(%)	12.3	-6.8	-10.3	-47.8	-43.7
판매비와 관리비	18	31	42	74	90
영업이익	-16	-31	-44	-80	-98
영업이익률(%)	-115.6	-487.3	-316.6	-693.0	-520.1
비영업손익	-3	-2	-0	0	-1
순금융손익	-3	-2	-1	-0	-1
외환관련손익	0	-0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-19	-34	-44	-80	-99
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	0	0	0	0	0
계속사업이익	-19	-34	-44	-80	-99
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-19	-34	-44	-80	-99
순이익률(%)	-138.2	-524.8	-319.6	-692.9	-526.1
지배주주	-19	-34	-44	-80	-99
지배주주귀속 순이익률(%)	-138.2	-524.8	-319.6	-692.9	-526.1
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-21	-34	-44	-80	-100
지배주주	-21	-34	-44	-80	-100
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	-15	-30	-41	-75	-88

주요투자지표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
성장성 (%)					
매출액	N/A	-54.2	116.8	-16.8	63.5
영업이익	N/A	적지	적지	적지	적지
세전계속사업이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EBITDA	N/A	적지	적지	적지	적지
EPS	N/A	적지	적지	적지	적지
수익성 (%)					
ROA	-208.6	-53.9	-25.9	-35.6	-51.6
ROE	96.7	-860.4	-37.6	-43.4	-75.9
EBITDA마진	-103.9	-462.8	-292.9	-648.7	-467.6
안정성 (%)					
유동비율	34.3	264.0	657.8	433.1	87.2
부채비율	-146.4	121.9	25.3	18.2	111.5
순차입금/자기자본	-94.1	-118.8	-100.9	-47.8	26.5
EBITDA/이자비용(배)	-5.4	-18.6	-30.8	-80.1	-41.9
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	-292	-416	-476	-741	-905
BPS	857	1,981	3,496	3,987	3,986
CFPS	-267	-397	-441	-693	-815
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표(배)					
PER	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
배당수익률	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			대상시점	평균주가대비 최고(최저) 주가대비
2024.10.02	Not Rated			



Compliance Notice

작성자(허선재)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 10월 02일 기준)

매수	97.62%	중립	2.38%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------