

씨어스테크놀로지 (458870.KQ)

Accelerating to Scale

투자의견

BUY(유지)

목표주가

250,000 원(상향)

현재주가

153,100 원(02/06)

시가총액

1,939(십억원)

바이오/제약 권해순_02)368-6181_hskwon@eugenefn.com
RA 이다빈_02)368-6144_db23@eugenefn.com

- **씨어스테크놀로지(458870.KQ, 이하 씨어스)**에 대해 투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 25만원으로 상향함. 디지털 헬스케어 분야에서 의료기관 중심의 플랫폼 비즈니스를 영위하는 First Mover로서 국내뿐 아니라 해외 사업까지 순조롭게 확장 중. 연평균 65%yoy 매출 고성장이 가능할 것으로 예상되며, 이는 동사의 높은 밸류에이션 프리미엄을 정당화하는 핵심 요인으로 작용할 전망
- **목표주가 상향:** 국내 실적 상향 조정과 함께 해외 실적을 새롭게 반영하면서 2026년, 2027년 및 2028년 영업이익이 종전 추정치에서 각각 24%, 21%, 33% 상향 조정한 것에 기인함. 실적 고성장세를 반영하여 2027E 실적에 Target P/E 40 배(유지)를 적용함. 씨어스는 **2028년까지 매출액 CAGR 100%(당사 65%)에 가까운 고성장을 목표로 하고 있음**
- **디지털 헬스케어 사업은 '플랫폼의 확장성'이 기업가치를 좌우한다:** 씨어스의 궁극적 목표는 환자의 진료 전주기에 걸쳐 진단과 모니터링을 병행하고, 병원 내 데이터들을 통합 관리할 수 있는 스마트 병동(의료 시스템의 디지털화)을 구축하는 것임. 이를 위해 동사는 자체 의료기기뿐 아니라 외부 기업들의 디지털 헬스케어 기술도 동사 플랫폼에 연동해 다양한 데이터를 통합 관리하는 구조를 구축 중. 동사의 비즈니스 모델을 벤치마킹하는 경쟁사들이 등장하고 있으나, 플랫폼 구축 측면에서는 이미 선두 주자로서 입지가 확고한 것으로 판단됨. 실제로 최근 진행된 6개 병원 입찰에서 모두 선정되며 기술력과 플랫폼 경쟁력이 검증되었음. 해외 진출 역시 단순한 의료기기 수출이 아닌, 병원 내 플랫폼 구축을 동반한 진출 전략을 지향하고 있음. **스마트 병동을 구축을 위한 플랫폼 검증 단계는 이미 지났으며, 얼마나 빠르게 진행되는지가 관건임**
- **국내 진단/모니터링 사업 순항 중:** 2025년 약 1.1만개 병상에 씽크 시스템을 구축(침투율 약 5%)하였으며, 2026년 3만개 병상 시스템 구축을 목표로 하고 있음. 모비케어도 외래 진단과 건강검진 시장에서 검사 건수가 2배 이상 증가를 기대
- **해외로 확장하며 고성장세 지속될 전망:** 모비케어의 UAE 시장 진입 효과가 금년부터 실적으로 반영될 것으로 기대됨. 2028년에는 해외 실적이 국내 실적과 유사한 수준까지 확대될 전망. 미국뿐 아니라 호주 진출도 준비 중

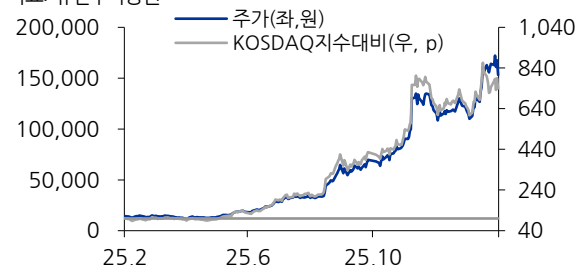
주가(원, 02/06)	153,100
시가총액(십억원)	1,939
발행주식수	12,666천주
52주 최고가	178,000원
최저가	11,220원
52주 일간 Beta	0.18
60일 일평균거래대금	249억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2025E)	0.0%
주주구성	
이영신 (외 5인)	28.3%
변동준 (외 1인)	5.6%
채정훈 (외 1인)	0.1%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	15.4	328.7	912.8
절대기준	28.4	363.2	958.8

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	250,000	180,000	▲
영업이익(26)	42	34	▲
영업이익(27)	80	66	▲

12월 결산(십억원)	2024A	2025P	2026E	2027E
매출액	8	48	95	162
영업이익	-9	16	42	80
세전순익	-9	16	42	80
당기순이익	-9	16	39	74
EPS(원)	-707	1,297	3,090	5,859
증감률(%)	na	흑전	138.3	89.6
PER(배)	na	118.1	49.5	26.1
ROE(%)	-60.1	54.3	66.7	64.3
PBR(배)	6.2	49.6	24.8	12.7
EV/EBITDA(배)	na	109.2	43.1	22.3

자료: 유진투자증권



SEERS: Accelerating to Scale

디지털 헬스케어 산업
내 플랫폼 프리미엄을
부여받을 대표 기업으
로 자기매김 할 전망

씨어스테크놀로지(이하 씨어스, SEERS)의 궁극적 비즈니스 모델은 '잘 만든 의료 기기'를 파는 기업이 아니라 '확장 가능한 플랫폼'을 '스케일-업' 하여 기업의 가치를 높이는 것이다. 따라서 국내에서는 동사의 플랫폼에 여러 기술들을 통합하고 있으며, 국내에서 검증된 플랫폼 모델을 해외 의료 환경에 이식하는 전략은 중장기 고성장 시나리오의 현실성을 높이고 있다. 씨어스는 향후 디지털 헬스케어 산업 내에서 플랫폼 프리미엄을 부여받을 수 있는 대표 기업으로 자리매김할 가능성이 높다고 판단된다.

AI를 통해 환자의
생체신호를 통합 관
리, 궁극적으로는
스마트 병동 시스템
을 구축할 계획

플랫폼 기반의 사업 확장: 씨어스는 디지털 헬스케어 산업에서 의료기관(병원) 중심의 플랫폼 비즈니스를 구축하고 있다. 2026년에는 '성장(growth)'의 단계를 거쳐 '스케일(scale)'의 국면에 진입할 전망이다. 입원 환자 모니터링 플랫폼 씽크(thynC)와 웨어러블 진단 서비스 모비케어(mobiCARE)는 국내 시장에서 이미 상용성과 수익성을 검증받았으며, 서비스가 본격적으로 시작된 지 3 년차인 2026년에는 병상 설치 확대와 검사 건수 증가가 동시에 가속화될 것으로 예상된다. 특히 플랫폼에 축적되는 의료 데이터와 반복 매출 구조는 높은 영업 레버리지를 가능하게 하며, 이는 단순 의료기기 기업과 구별되는 핵심 경쟁력이라고 판단된다. 또한 씨어스는 다양한 생체신호를 통합 관리하는 것을 목표로 하는 데이터의 양적 확대뿐 아니라 의료 현장의 워크플로우 개선, 병상 단위 모니터링, 환자 맞춤형 알람 체계 구축 등 의료 서비스 품질 개선도 병행하고 있다. 이처럼 데이터 플랫폼을 통해서 AI 알고리즘을 고도화하고 임상 근거를 축적하며 신규 서비스 또 개발하는 선순환 구조를 통해 궁극적으로는 스마트 병동 시스템을 구축하는 것이다

중동을 시작으로
미국, 호주 등 해외
시장을 개척,
글로벌 심전도
모니터링 시장의
표준으로
성장하는 것이 목표

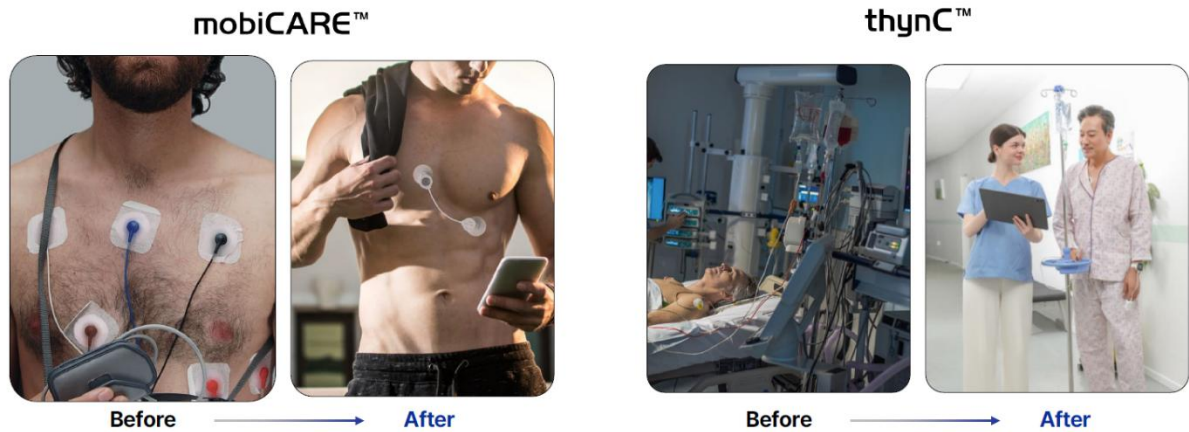
지역적 확장: 지난 2 월 4 일 대표 간담회를 통해 확인된 바와 같이, 씨어스는 2026 년을 기점으로 중동을 시작으로 글로벌 시장 진출이 본격적으로 시작될 것으로 예상된다. 씨어스는 미개척 시장인 중동 병원 시스템과의 협력 프로젝트를 논의하고 있는데 상반기 중 그 성과가 공식화될 것으로 기대된다. 중동 최대 의료그룹인 PureHealth 산하 SSMC 병원에서 씽크 도입이 개시될 예정이며, UAE 주요 3 개 대형병원 대상으로 모비케어 서비스도 개시될 예정이다. 미국에서는 모비케어의 510(k) FDA 승인 절차가 진행 중이며, 이를 기반으로 미국 내 원격 심전도 모니터링 시장 진입을 준비하고 있다. 2027 년 호주 시장 진출도 준비 중이다.

도표 1. 씨어스 핵심 사업별 시장 구조

	구분	타겟 시장 규모(추정)	시장 단위	2025E 침투율	2026E 침투율	2028E 침투율	관련 내용
국내	thynC IPM (입원 병상 모니터링)	1.58 조원	39 만 병상 타겟 (누적 기준)	~5%	~14%	~30%	- 다양한 진료과로 도입병동 확산 중 - 다병동 도입 사례 증가
	mobiCARE 병원 (외래)	1,600 억원/년	외래 검사	~5%	~7%	~11%	입원, 검진 연계
	mobiCARE 검진 (스크리닝)	1,900 억원/년	검진 수검자	~2%	~4%	~13%	유소견자(약 10% 추정) 외래 전환
해외	MENA	수조원 추정	국가 단위	초기	~11% 매출 비중	~47% 매출 비중	고단가 구조로 높은 수익성 기대
	미국						
	호주						

자료: 씨어스테크놀로지, 유진투자증권 추정

도표 2. 씨어스테크놀로지 핵심 사업 요약



환자 편의성, 구독기반 분석서비스로 심전도 검사 서비스의 미충족 수요 해결

환자, 의료진 편의성과 구독기반 판매모델로 광범위한 입원병동 수요 확보

자료: 씨어스테크놀로지, 유진투자증권

도표 3. 씨어스테크놀로지 글로벌 사업 전망: 중동의 PureHealth와 MENA 지역 전략적 파트너십 구축

26년 글로벌 사업 전망
MENA 지역 전략적 파트너십 구축



(C)2025 SEERS Technology All rights reserved

SEERS TECHNOLOGY IR BOOK

자료: 씨어스테크놀로지, 유진투자증권

투자의견 BUY, 목표주가 25 만원으로 상향

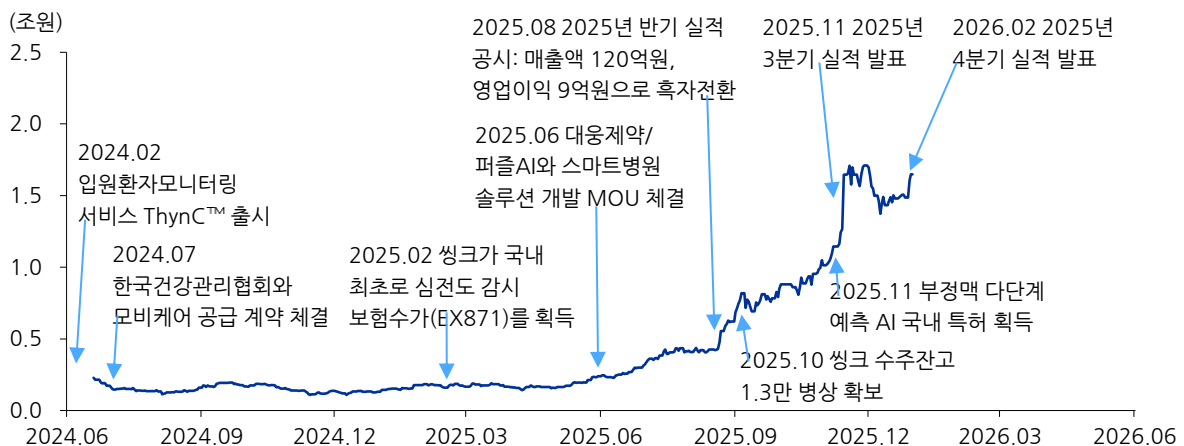
투자의견 BUY 유지,
목표주가 25 만원을
제시. 목표주가는
2027E 순이익에
Target P/E 40 배 적용

씨어스테크놀로지(458870.KQ, 이하 씨어스, SEERS)에 대해 투자의견 BUY 를 유지하며 목표주가를 25 만원(종전 18 만원)으로 상향한다. 국내 실적 상향 조정과 함께 해외 실적을 새롭게 반영하면서 2026 년, 2027 년 및 2028 년 영업이익이 종전 추정치에서 각각 24%, 21%, 33% 상향 조정한 것에 기인한다. 높은 실적 성장성을 반영하여 2027 년 예상 실적에 Target P/E 40 배(유지)를 적용하였다. 씨어스는 2026 년 하반기부터 중동 진출이 본격화되며 2028 년까지 매출액 CAGR 100%(당사 추정치 65%) 달성을 목표로 하고 있다.

2026 년 영업이익
성장률 158.4%에
달하는 고성장
지속될 전망

2025 년 흑자 전환을 기점으로 2026 년에는 매출 확대와 수익성 개선이 동시에 이루어지며 이익 고성장이 기대된다. 씨어스의 매출액 및 영업이익 성장률은 2026 년 각각 97.4%yoy, 158.4%yoy, 2027 년 각각 70.6%yoy, 89.4%yoy, 2028 년 각각 32.3%yoy, 33.2%yoy 에 달할 것으로 예상된다. 특히 2028 년부터는 신규 수요와 재계약 수요가 중첩되어 발생하면서 이익 레버리지가 극대화 될 것으로 기대된다. 이러한 실적 고성장세는 시장을 선점하고 있는 핑크 설치가 이제 시장점유율 기준 약 5%에 그치고 있어 점유율 상승이 지속될 전망이며, 모비케어를 활용한 검진 건수도 약 2 배씩 증가할 것으로 예상되기 때문이다. 수익성 측면에서도 선투자 부담 완화와 AI 고도화에 따른 분석 원가 절감 등으로 고수익성을 유지 가능할 것으로 예상된다. 또한 단순 장비 판매가 아니라 플랫폼 확장형 매출 구조로 진화하고 있다는 점도 주목해야 한다. 한편 글로벌 사업은 중동 지역을 중심으로 2026 년부터 개시되면서 이익 창출뿐 아니라 글로벌 레퍼런스를 확보하며 중장기로 높은 지역 확장성이 예상된다.

도표 4. 씨어스테크놀로지 주가 및 이벤트 차트



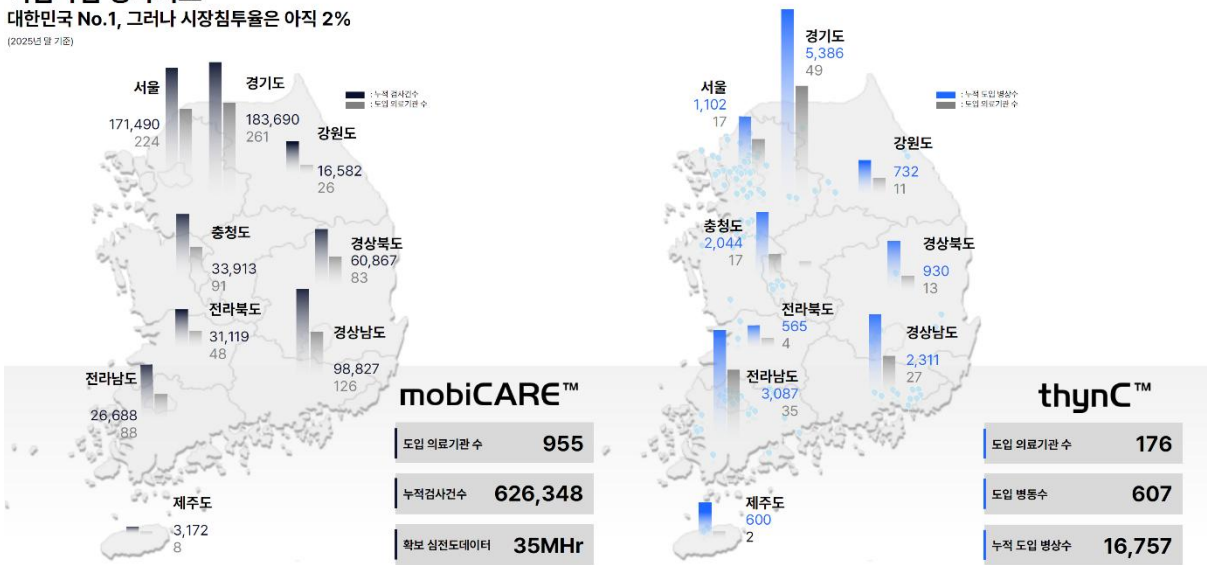
자료: Quantivise, 씨어스테크놀로지, 유진투자증권

도표 5. 2025년 씨어스의 핵심 사업 성과 지표

핵심사업 성과지표

대한민국 No.1, 그러나 시장침투율은 아직 2%

(2025년 당 기준)



자료: 씨어스테크놀로지, 유진투자증권

도표 6. 2025년 씨어스의 핵심 사업 현황

핵심사업 현황

성공적인 사업 포트폴리오 구축

	국내 시장 점유	성공 요인	전년대비 실적
 mobiCARE™ 병원	#1	수가기반 구독 서비스로 병원 ROI 향상 상급종합병 90% 채택 등 최다 병원고객 보유 임상으로 검증된 부정맥 진단 AI 역량 부정맥전문의 Pool 기반 심전도 분석센터 보유	검사건수: 178,282 (25%) 매출: 237,750 (25%)
mobiCARE™ 검진	#1	KMI, MediCheck 대형검진센터 고객 보유 선별검사 후 외래진단 연계 서비스로 검진센터 ROI 향상 전문의 수준의 부정맥 스크리닝 AI 역량 대규모 검사수요 대응 위한 리퍼세서 센터 운영	검사건수: 67,855 (25%) 매출: 118,282 (25%)
 thynC™ IPM (입원환자)	#1	E6544/E7230/EX871 입원환자 모니터링 수가 취득 수가기반 판매모델로 병원 ROI 향상 실시간 모니터링 및 예측 AI 역량 200병상 이상 다병동 및 전병동 시스템 운영역량	도입병상수: 1,020 (25%) 매출: 11,014 (25%)
thynC™ RPM (퇴원환자)	-	thynC™ 도입병원의 퇴원환자 모니터링 수요 연계 전국단위 1차의료기관 네트워크 확보 비대면진료 법제화 후속 채택 모니터링 시장 개화 RPM 관련 임상, 실증 사업화 경험 보유	-

IPM = In Patient Monitoring, RPM = Remote Patient Monitoring

자료: 씨어스테크놀로지, 유진투자증권

이익 고성장 전망

2026E 매출액
951 억원
(+97.4%yoy)

씨어스는 2025 년 하반기부터 본격적인 실적 성장 궤도에 진입하였다. 2024 년 매출은 약 81 억 원 수준이지만, 2025 년에는 482 억 원으로 약 5 배 가까이 증가하였으며, 2026 년 예상 매출액은 951 억원(+97.4%yoy), 2027 년 예상 매출액은 1,622 억원(+70.6%yoy)으로 성장할 전망이다.

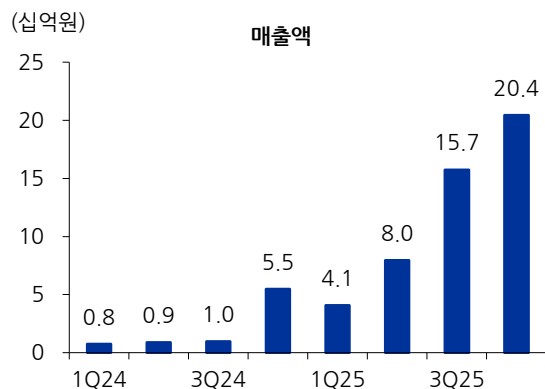
씽크에 대한 병원들
의 도입 속도가 예
상보다 빠르게 진행

이러한 급성장은 입원환자 모니터링 플랫폼 '씽크'에 대한 병원들의 도입 속도가 예상보다 빠르게 진행되고 있기 때문이다. 국내 상위 제약사인 대웅제약의 공격적인 영업력, 병원들의 스마트 병동 구축에 대한 높은 필요성에 기인한 빠른 증가, 설치 기간 단축, 진료과 및 다병동 확산 등에 힘입어 병상 설치가 예상보다 빠르게 확대되고 있는 것으로 보인다. 웨어러블 심전도 분석 서비스 '모비케어'의 서서히 상용화가 빨라지고 있다. 두 서비스 모두 보험 수가를 확보하여 의료기관이 도입 즉시 건강보험공단에 비용을 청구할 수 있다는 점도 시장 확산 속도를 빠르게 하고 있다.

하반기부터는 해외
사업 효과도 반영
예정

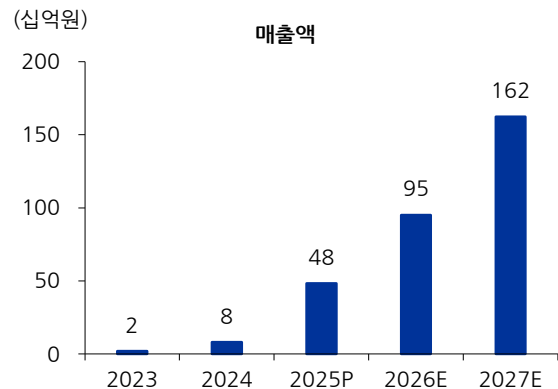
또한 하반기부터 실적에 본격적으로 반영될 중동 병원에 씽크 도입이 개시되는 데, 파트너사의 입지, 높은 수가(약 4배 상회) 및 타겟 환자 수(약 3배)를 감안하면 빠르게 해외 매출이 증가할 것으로 보인다.

도표 7. 씨어스 분기별 매출액 추이



자료: 씨어스테크놀로지, 유진투자증권

도표 8. 씨어스 연간 매출액 추이 및 전망



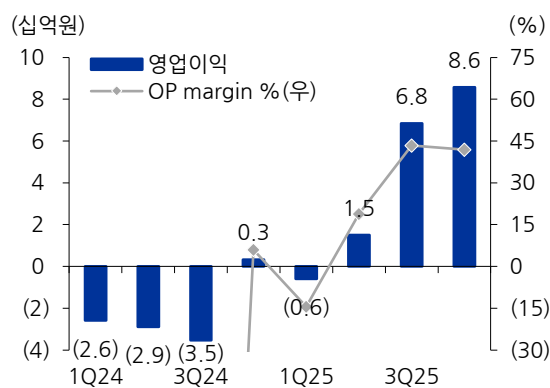
자료: 씨어스테크놀로지, 유진투자증권

매출 성장에 따른
레버리지 효과를
기대. AI 기반 분석
서비스를 통해 수익
구조가 견고해질 것

영업이익은 2025년 163억 원에서 2026년 422억 원, 2027년 799억 원으로 증가할 전망이다. 영업이익률도 40%를 상회하는 수준이 유지 가능할 것으로 예상된다. 매출 성장뿐 아니라 원가율 하락과 플랫폼 구독형 매출 비중 확대에 의한 구조적 마진 개선 효과, 즉, 영업 레버리지 확대가 지속될 것으로 예상되기 때문이다. AI 기반 분석 데이터가 축적되면서 데이터 처리 효율이 높아지고, 반복적인 매출 모델이 안정화되면서 수익 구조가 한층 견고해질 것으로 기대된다. 이는 AI 기반 분석 서비스와 유지보수·소모품 반복 매출 비중이 확대되면서 고정비 부담이 줄고, 영업 레버리지가 강화될 수 있을 것으로 추정되기 때문이다.

씨어스는 2025년 4분기 매출 204억, 영업이익 87억원, 영업이익률 42%를 달성하였는데, 높은 실적 성장에 대한 성과급 지출을 제외한다면 영업이익률은 50%에 가까웠던 것으로 추정된다. 씨어스는 구독서비스 선투자 부담 완화·AI 고도화에 따른 분석원가 절감 등 수익모델의 질이 좋아지며 수익성이 상승하고 있다고 밝혔다. 이처럼 침투율 증가에 따른 매출 성장과 원가구조 개선이 동시에 진행되고 있어, 일시적인 투자 및 비용이 없다면 외형 확대는 이익 레버리지 상승으로 직결될 수 있는 것으로 추정된다.

도표 9. 씨어스 분기별 영업이익 추이



자료: 씨어스테크놀로지, 유진투자증권

도표 10. 씨어스 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: 씨어스테크놀로지, 유진투자증권

1. 씽크 병상 설치 확장 가속

입원 환자 모니터링 플랫폼 씽크가 매출 성장을 견인

씽크(thynC)는 씨어스 실적 성장의 핵심 축으로, 2026 년을 기점으로 병상 설치 확장이 본격적인 스케일업 국면에 진입할 것으로 예상된다. 씽크는 병상 설치 확대가 곧바로 매출로 연결되는 구조를 갖고 있다. 국내 병상 모니터링 시장은 약 39 만 병상, 시장 규모 1.58 조 원으로 추정되며, 2025 년 기준 씨어스의 설치 병상은 1.1 만 병상(침투율 약 5%) 수준에 불과하다. 회사는 2026년 200개 병원, 3 만 병상, 2027 년 4 만 병상, 2028 년 5.4 만 병상 설치를 목표로 제시했다. 경쟁사들의 유사한 시스템 출시가 지속되고 있는데도 불구하고 씽크의 침투율 증가가 예상되는 이유는 씨어스이 싱크는 단순한 기기 판매가 아니라 네트워크 구축, EMR 연동, 24 시간 장애 대응을 포함한 '커넥티드 허브' 인프라 사업이라는 점에서 병원 내 전략 자산으로 인식되고 있기 때문이다.

다병동 확대, 씨어스 Alliance 를 통한 병원의 ROI 극대화, 고객 Lock-in 효과

병동 적용 범위가 확대되고, 최근 6 건의 입찰에서 모두 단독 낙찰된 사례는 플랫폼 경쟁력이 가격이 아닌 구조적 우위에 있음을 보여준다. 중환자실 중심에서 일반 병동으로 확산되고, 다병동-전병동 도입 사례가 증가하면서 병원당 평균 설치 병상 수도 빠르게 증가하고 있다. 여기에 유지보수, 소모품, 3rd Party 솔루션 연동에 따른 반복 매출 구조가 더해지며, 2026 년 이후 씽크는 외형 성장과 수익성 개선을 동시에 견인할 전망이다. 특히 씨어스는 3rd Party 솔루션 연동을 '씨어스 Alliance 를 통한 병원의 ROI 극대화, 고객 Lock-in 효과'로 기대하고 있다. 2028 년 이후에는 신규 설치와 유지보수재계약 매출이 중첩되며 실적 성장이 더욱 두드러질 수 있을 것으로 기대된다.

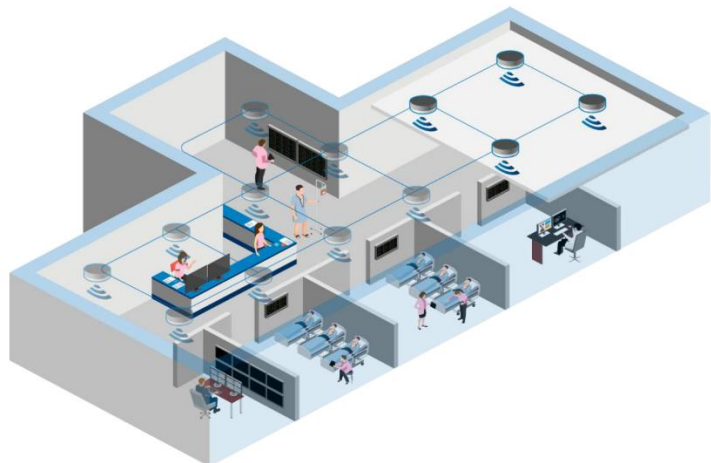
도표 11. 씽크 서비스: 웨어러블 의료기기로 측정한 입원환자의 생체 신호를 AI가 실시간으로 분석

thynC™ 서비스

웨어러블 의료기기로 측정한 입원환자의 생체 신호를 AI가 실시간으로 분석하고 이상 징후를 감지·예측하여 분석 및 알람을 제공하는 입원환자 모니터링 서비스

 웨어러블 바이오센서, 네트워크 장비, AI 서버시스템으로 구성된 시스템 판매 다양한 의료장비 연동으로 스마트병동 솔루션을 옵션으로 제공 구축형, 구축형 2가지 구매모델 제시	
입원환자 모니터링 요양급여수가 항목	
EX871 원격상제기술에 의한 감시 [1일당]	45,701원
E6544 심전도 원격감시 [1일당]	19,412원
E7230 중환자실·중환자실소모품도 측정 [1일당]	10,292.5원
E6547 24시간·중환자실감시 [1일당]	18,434.5원
E6545/E6556/E6557 1일/3일/7일·심전도 감시	60,663원 161,678원 220,892원

※ 2026년 상급종합병원 기준 수가



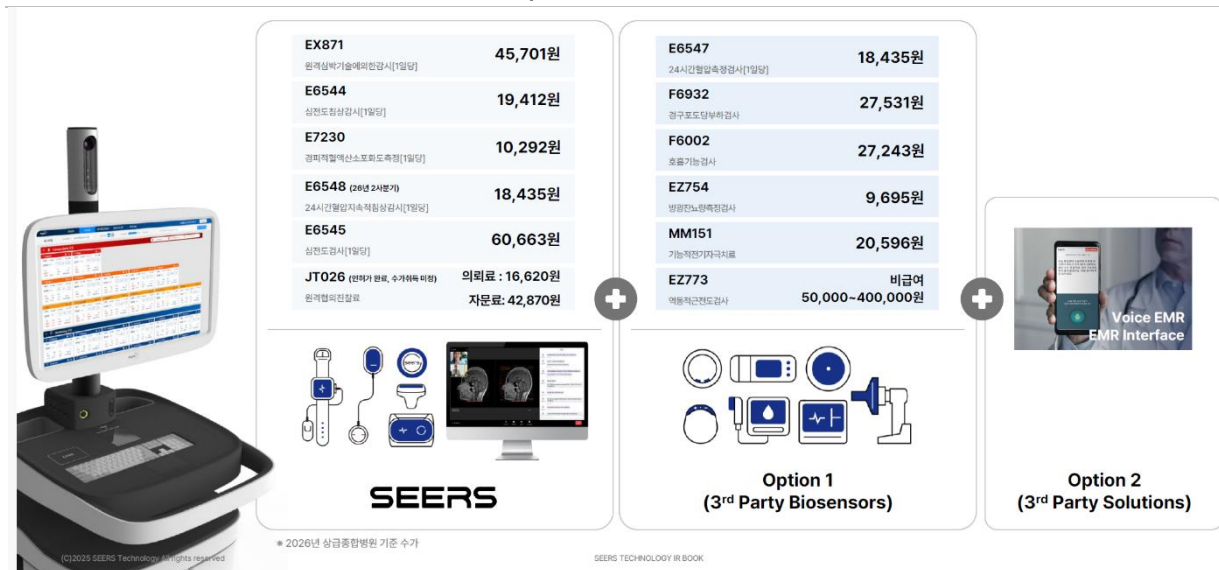
자료: 씨어스테크놀로지, 유진투자증권

도표 12. 왜 씨어스의 씽크(thynC™)를 선택하는가?

	구성/내용/현황	씨어스의 경쟁력
제공 솔루션	자사 무선 웨어러블 의료기기	ECG, Temp, Pulse Oximeter, BP
	3 rd Party Sensor 연동	cBP, CGM, EMG, Spirometer, Ultrasonic
	3 rd Party Solution 연동	Voice EMR, Nurse Call, EMR I/F
	네트워크 구성방식	고정형 게이트웨이/ 스마트폰
	부가 기능	낙상감지, 위치 추정, 발열조기감지, 원격 협진
제공 수가	EX971, E6544, E7230/E6548(2026.2Q) + E6547, F6932, MM151, EZ773, EZ754, F6002(3rd Party)	■ 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 - 부가 기능 제공으로 임상 현장 고객 만족도 향상
판매모델	구축형/구독형	■ 병상당 수익성 - 핵심 바이털(심전도, 산소포화도, 혈압) 모니터링 수가 제공 - 3rd Party 센서 연동으로 수가수익 확장에 따른 병원 ROI 극대화
임상근거	글로벌 선도 모니터링 시스템 대비 동등우위성 검증 SCI 등재	■ 임상적 유효성 및 안전성 - 국내 유일 글로벌 선도기업 대비 임상 동등우위성 입증 - 경쟁사 대비 중증화 예측 관련 최대 임상연구 실적 확보 및 모니터링 서비스 고도화 선도
AI 확장력: 중증화 AI 예측 솔루션	응급 부정맥 예측(혁신의료 기기 지정), 심정지/패혈증 예측 SCI 등재	
도입 실적	누적 176 개 병원 16,757 병상 확보	■ 도입 및 운영 실적 - 국내 최대 도입 실적으로 시스템 운영 안전성 확보 - 100~500 병상 규모의 다병동/전병상 시스템 운영 기술 및 노하우 확보

자료: 씨어스테크놀로지, 유진투자증권

도표 13. 씽크 Alliance를 통한 병원 ROI 극대화, 고객 Lock-in



자료: 씨어스테크놀로지, 유진투자증권

2. 모비케어

모비케어는 검사
건수 증가와 데이터
축적을 통해 진단
플랫폼으로서 높은
확장성 부각

2026 년 모비케어
예상 검사 건수 2 배
증가 예상

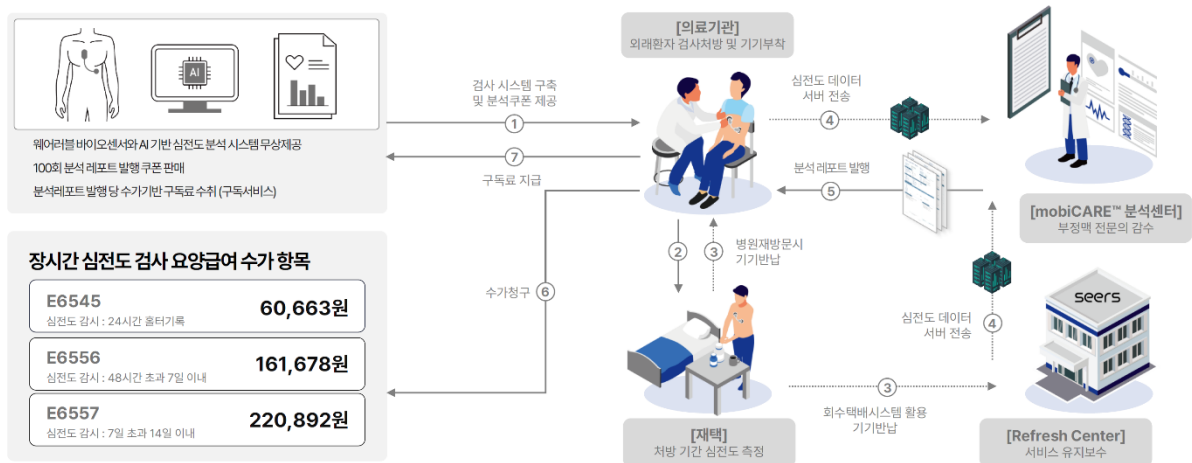
모비케어는 검사 건수 증가와 데이터 축적이 동시에 진행되는 구조로, 진단 플랫폼으로서의 확장성이 부각되고 있다. 국내 외래 부정맥 진단 시장은 연간 1,657 억 원, 건강검진 스크리닝 시장은 1,920 억 원 규모로 추정되며, 씨어스는 현재 누적 1,000 개 의료기관, 60 만 건 이상의 검사 데이터를 확보해 시장 점유율 약 2~3% 수준에 도달하며 국내 최대 규모의 심전도 데이터베이스를 확보한 것으로 파악된다.

2026 년 예상 검사 건수는 약 69 만 건으로, 2025 년 대비 약 2 배 증가가 예상된다. 특히 건강검진 스크리닝에서 약 10%의 유(有)소견자가 외래 정밀 검사로 전환되는 구조가 정착되면서, 단순 저단가 검진을 넘어 수가 적용 진단 매출로 연결되는 파이프라인이 강화되고 있다. 특히 유(有)증상자 데이터 비중이 높아 임상적 가치가 크며, AI 알고리즘 고도화와 분석 효율 개선으로 수익성이 빠르게 개선되고 있다. 2026 년에는 외래-검진 중심의 기존 시장을 넘어, 씽크를 통해 수집되는 입원 환자 데이터를 활용한 진단 수가 청구가 가능해지면서, 모비케어는 외래-검진-입원을 관통하는 연속 진단 데이터 플랫폼으로 진화할 것이 기대된다. 이는 단기 매출 성장뿐 아니라, 병원의 데이터 구축 수요를 흡수하는 중장기 경쟁력으로 작용할 전망이다. 모비케어가 단일 진단 서비스가 아니라, 병원 EMR 과 완전히 연동된 '연속 데이터 확보 수단'으로서 병원의 데이터 웨어하우스 구축을 가능하게 하는 플랫폼 자산으로 자리잡고 있다는 것에 주목해야 한다.

도표 14. 모비케어 서비스 : 24시간 이상 장시간 심전도 측정 후 AI 분석을 통해 부정맥을 선별 및 진단

mobiCARE™ 서비스

웨어러블 심전계를 건강검진 수검자 혹은 외래환자에게 부착시키고 24시간 이상 장시간 심전도를 측정한 후 AI 분석을 통해 부정맥을 선별 및 진단하는 서비스



자료: 씨어스테크놀로지, 유진투자증권

3. 해외 사업 현황 및 전망

2026년 해외진출 본격화되며 실적 성장세가 도약할 전망, UAE 최대 의료 그룹인 PureHealth와 전략적 협력 진행 중

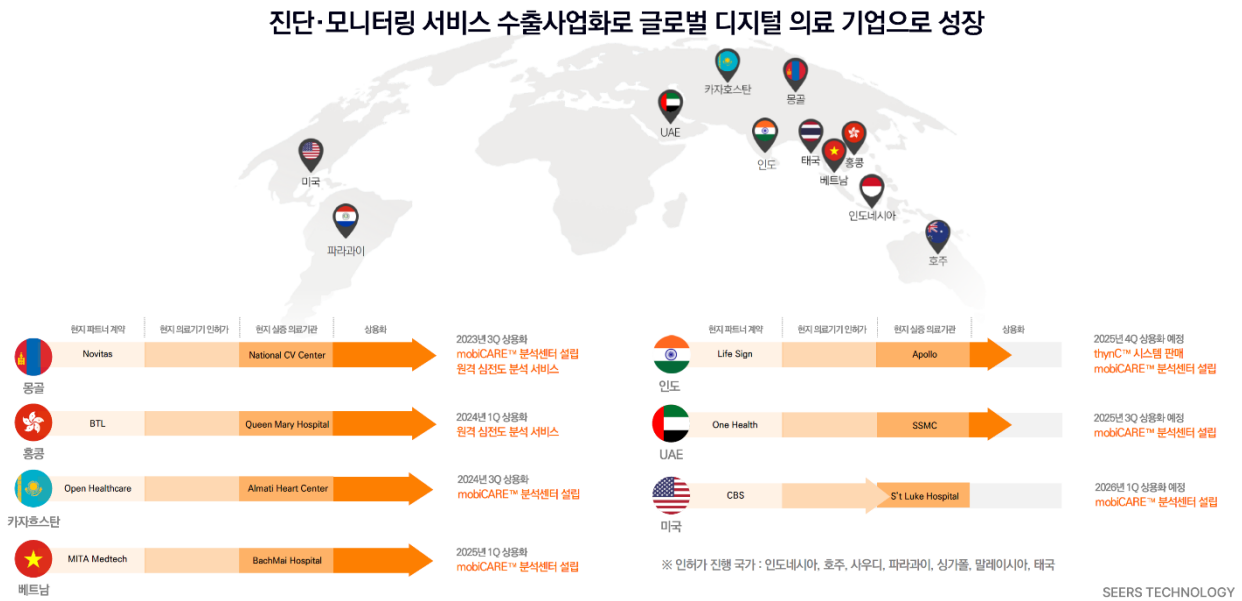
씨어스의 글로벌 전략은 국내에서 검증된 4대 파이프라인(모비케어 진단·검진, 씽크 IPM·RPM)을 그대로 해외에 이식하는 플랫폼 수출 모델에 기반한다는 점에서 경쟁력이 높다고 판단된다. 씨어스는 UAE 아부다비에 'Seers MENA'를 설립하고 R&D 및 분석 센터 구축을 완료했으며, 중동 최대 의료 그룹인 PureHealth와 전략적 협력을 통해 현지 사업을 본격화하고 있다. PureHealth는 단순 파트너가 아니라 직접 구매자이자 고객으로, 산하 SSMC 병원(약 700 병상)을 시작으로 씽크 도입이 진행될 예정이다. UAE는 심전도 검사가 주로 이루어지는 고혈압 환자수는 국내 대비 3배이며, 심전도 수가는 국내 대비 약 4배 수준이며, 병상 모니터링 단가는 약 2배 수준이다. PureHealth와의 협력을 통해 2026년부터 매출 인식이 시작되며, 국가 지원 검사 수요만 100만 명 이상 확보된 시장으로 높은 매출 단가와 마진을 기대할 수 있다. 또한 PureHealth는 영국·미국 의료 네트워크를 보유하고 있어 향후 유럽·미국 확장 가능성도 내포하고 있다. 2026년은 글로벌 사업의 실증과 초기 매출 인식의 해가 될 것이며, 2028년부터는 해외 매출이 국내 실적에 근접하는 구조로 성장할 가능성이 높다고 판단된다.

미국, 인도, 호주 등도 진출 준비 중

미국에서는 FDA 승인 이후 보험 등재를 목표로 인프라 구축이 병행되고 있으며, 포괄수가제 환경에서도 경쟁사 대비 기능적 우위를 입증해 도입 가능성을 높이고 있다. 인도는 현지 대형 모니터링 기업에 게이트웨이·네트워크 솔루션을 공급하는 방식으로 진입 중이며, 호주는 입원 환자 모니터링을 포함한 전체 파이프라인 진출이 검토되고 있다. 호주 시장 진출은 2027년 가능할 것으로 예상된다.

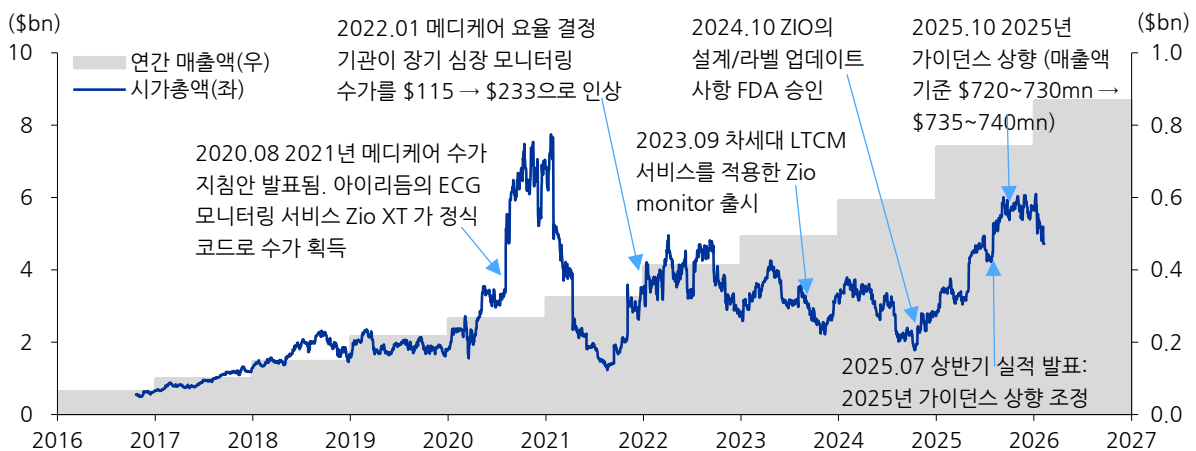
글로벌 시장 진입은 씨어스의 장기 성장성을 강화할 요인이다. 당사는 글로벌 매출 비중을 2026년에는 11%에 그치는 100 억원 수준으로 예상하였으나, 2027년 37%, 2028년 47%로 확대될 것을 예상하여 실적에 반영하였다. 해외 사업은 중장기적으로 씨어스 실적의 신성장 축으로 기대된다.

도표 15. SEERS 글로벌 시장 진출 현황 및 전망



자료: 씨어스테크놀로지, 유진투자증권

도표 16. 글로벌 경쟁사 아이리듬 테크놀로지스(NASDAQ: IRTC) 주가 및 이벤트 차트



자료: 아이리듬, Bloomberg, 유진투자증권
주: 2025E, 2026E 예상 실적은 블룸버그 컨센서스

씨어스테크놀로지(458870.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
자산총계	17.1	28.1	50.0	90.9	169.7
유동자산	5.9	16.4	36.1	73.5	146.2
현금성자산	4.1	10.8	18.6	50.0	106.2
매출채권	0.7	4.2	14.9	20.1	34.3
재고자산	1.0	1.2	2.4	3.2	5.5
비유동자산	11.3	11.6	14.0	17.4	23.5
투자자산	0.4	1.4	2.4	2.4	2.4
유형자산	10.8	10.2	11.4	14.6	20.6
기타	0.0	0.0	0.2	0.4	0.5
부채총계	9.0	6.7	10.9	12.7	17.3
유동부채	6.7	3.9	7.5	9.2	13.7
매입채무	0.7	1.3	4.7	6.4	10.9
유동성이자부채	4.9	1.9	2.1	2.1	2.1
기타	1.2	0.6	0.6	0.7	0.7
비유동부채	2.3	2.8	3.4	3.5	3.6
비유동이자부채	1.4	1.1	1.3	1.3	1.3
기타	0.9	1.7	2.1	2.2	2.3
자본총계	8.1	21.4	39.1	78.2	152.4
지배지분	8.1	21.4	39.1	78.2	152.4
자본금	5.5	6.3	6.3	6.3	6.3
자본잉여금	38.2	60.0	60.8	60.8	60.8
이익잉여금	(36.0)	(45.2)	(28.8)	10.4	84.6
기타	0.4	0.3	0.7	0.7	0.7
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	8.1	21.4	39.1	78.2	152.4
총차입금	6.3	3.0	3.4	3.4	3.4
순차입금	2.2	(7.8)	(15.2)	(46.6)	(102.8)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
영업현금	(7.9)	(11.1)	10.4	36.6	64.7
당기순이익	(9.9)	(8.9)	16.4	39.1	74.2
자산상각비	1.0	1.1	1.3	1.7	2.4
기타비현금성손익	0.5	0.6	1.2	0.1	0.1
운전자본증감	0.7	(3.8)	(8.5)	(4.4)	(12.0)
매출채권감소(증가)	0.2	(3.5)	(10.7)	(5.2)	(14.2)
재고자산감소(증가)	(0.3)	(0.2)	(1.2)	(0.8)	(2.3)
매입채무증가(감소)	0.1	0.6	3.4	1.6	4.5
기타	0.6	(0.6)	(0.1)	0.0	0.0
투자현금	(1.0)	(1.4)	(3.0)	(5.2)	(8.5)
단기투자자산감소	0.0	(1.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.8)	0.0	0.0
설비투자	0.7	0.4	1.7	4.7	7.9
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	0.0	(0.0)	(0.3)	(0.5)	(0.5)
재무현금	2.7	19.2	0.4	0.0	0.0
차입금증가	2.8	(3.3)	(0.3)	0.0	0.0
자본증가	0.0	22.5	0.6	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	(6.2)	6.7	7.8	31.4	56.2
기초현금	10.3	4.1	10.8	18.6	50.0
기말현금	4.1	10.8	18.6	50.0	106.2
Gross Cash flow	(8.5)	(7.2)	18.9	41.0	76.7
Gross Investment	0.3	4.2	11.5	9.6	20.4
Free Cash Flow	(8.8)	(11.4)	7.4	31.4	56.2

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액	1.9	8.1	48.2	95.1	162.2
증가율(%)	63.5	329.7	495.1	97.4	70.6
매출원가	2.7	4.7	14.5	28.5	48.7
매출총이익	(0.8)	3.4	33.7	66.6	113.5
판매 및 일반관리비	9.0	12.1	17.4	24.4	33.6
기타영업손익	20.7	35.0	43.7	40.0	38.0
영업이익	(9.8)	(8.7)	16.3	42.2	79.9
증가율(%)	적지	적지	흑전	158.4	89.4
EBITDA	(8.8)	(7.6)	17.6	43.9	82.3
증가율(%)	적지	적지	흑전	149.3	87.3
영업외손익	(0.1)	(0.1)	0.1	(0.1)	(0.1)
이자수익	0.1	0.3	1.1	4.6	7.6
이자비용	0.2	0.4	0.2	0.2	0.2
지분법손익	0.0	0.0	(0.1)	0.0	0.0
기타영업손익	0.0	0.0	(0.6)	(4.4)	(7.4)
세전순이익	(9.9)	(8.8)	16.4	42.1	79.8
증가율(%)	적지	적지	흑전	156.5	89.6
법인세비용	0.0	0.1	(0.0)	3.0	5.6
당기순이익	(9.9)	(8.9)	16.4	39.1	74.2
증가율(%)	적지	적지	흑전	138.3	89.6
지배주주지분	(9.9)	(8.9)	16.4	39.1	74.2
증가율(%)	적지	적지	흑전	138.3	89.6
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	(905.3)	(706.8)	1,296.8	3,090.2	5,858.8
증가율(%)	적지	적지	흑전	138.3	89.6
수정EPS(원)	(905.3)	(706.8)	1,296.8	3,090.2	5,858.8
증가율(%)	적지	적지	흑전	138.3	89.6

주요투자지표

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS	(905)	(707)	1,297	3,090	5,859
BPS	740	1,705	3,085	6,176	12,034
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	n/a	118.1	49.5	26.1
PBR	n/a	6.2	49.6	24.8	12.7
EV/ EBITDA	n/a	n/a	109.2	43.1	22.3
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	n/a	n/a	102.5	47.3	25.3
수익성(%)					
영업이익율	(520.1)	(107.2)	33.9	44.4	49.3
EBITDA이익율	(467.6)	(93.3)	36.6	46.2	50.7
순이익율	(526.1)	(109.5)	34.1	41.2	45.7
ROE	(75.9)	(60.1)	54.3	66.7	64.3
ROIC	(72.3)	(55.0)	67.9	150.2	190.6
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	26.5	(36.2)	(38.8)	(59.5)	(67.4)
유동비율	87.2	423.8	480.2	801.9	1,069.8
이자보상배율	(46.6)	(22.2)	69.4	169.7	321.4
활동성 (회)					
총자산회전율	0.1	0.4	1.2	1.3	1.2
매출채권회전율	2.6	3.3	5.0	5.4	6.0
재고자산회전율	2.1	7.2	26.6	33.8	37.1
매입채무회전율	3.2	8.3	16.0	17.2	18.8

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.12.31 기준)

