2025-05-13

씨어스테크놀로지 (458870/KQ)

1Q25 Review: 사업 순항 중

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 14,500 원

상승여력: -

1Q25 매출액 41 억원, 영업적자 6 억원

씨어스테크놀로지 1Q25 실적은 매출액 41 억원 (+445%, YoY)과 영업이익 -6 억원 (적자축소 YoY)를 시현했다. 1 분기는 계절적 비수기임에도 불구하고 모비케어와 씽크 모두 큰 폭의 매출 성장을 기록하며 호실적을 기록했다 (1Q24 모비케어 매출액 0.7 억원 → 1Q25 9.5 억원 / 1Q24 씽크 매출액 0.1 억원 → 1Q25 31.0 억원). **모비케어** 내 채널별 매출 비중은 종합/상급병원 74%, 건강검진센터 26%를 기록했으며 올해는 건강검진센터 매출 비중이 50%까지 상승할 것으로 예상된다. **씽크**는 ①지난 2 월 국내 최초로 확보한 4.4 만원 수준의 심전도 감시 보험수가 (코드: EX871) 효과 ②준종합병원 중심의 구독 확대에 따라 기대 이상의 매출 성장을 기록한 것으로 파악된다. 2Q25 부터 상급종합병원 침투가 본격화될 것으로 예상되며 24 년 10 개 병원 → 25 년 100 개까지 도입 병원 수가 늘어날 전망이다. 올해는 2H25 건강검진 성수기 효과에 따라 상저하고 실적 성장 흐름이 나타날 것으로 예상되며 동사의 25 년 예상 실적은 매출액 206 억원 (+154.3%, YoY)과 영업이익 23 억원 (흑자전환, YoY)으로 전망된다.

국내외 시장 침투를 통한 가파른 실적 성장 달성할 전망

I. 부정맥 진단(모비케어): ▶국내: 동사는 모비케어를 통해 연간 9 천억원 규모의 국내 심전도 스크리닝 시장을 본격 침투할 예정이다. 1Q25 기준 모비케어는 ①KMI, 건강관리협회 등 국내 건강검진 시장 ②40 개 이상의 상급종합병원 ③1,000 여개 이상의 1 차 의료기관에 도입되었으며 약 35 만건 이상의 누적 검사 건수를 기록했다. 올해는 신규 도입 병원 수 및 기존 도입 병원 내 본격적인 매출 확대에 따라 모비케어 매출액은 전년대비 +234.5% 증가한 97 억원으로 예상된다. **▶해외:** 1Q25 예상되었던 미국 FDA 승인 일정은 추가 임상 요청으로 지연된 것으로 파악되며 2Q25 승인→3Q25 부터 미국 현지 파트너와 1 차의료기관+대형병원체인 침투가 시작될 예정이다. 24 년 진출한 홍콩, 베트남, 카자흐스탄, 몽골에 2H25 미국, 호주, 인도, 인도네시아까지 더해지며 총 8 개 국가에 대한 해외 진출이 완료될 전망이다. 부정맥 진단 시장의 글로벌 선도업체는 미국의 iRhytm (시총 6 조원)이다.

II. 입원환자 모니터링(씽크): 웨어러블 기기로 측정한 환자의 실시간 생체데이터(심박, 혈압, 체온, 산소포화도 등)를 AI 로 분석해 이상징후(심정지, 폐혈증 등)를 자동 감지/예측해주는 '씽크'를 통해 연간 6.5 조원 규모의 국내 입원환자 모니터링 시장 침투가 올해부터 본격화될 예정이다. 지난 2/3, 씽크는 국내 최초로 4.4 만원 수준의 심전도 감시 보험수가를(코드: EX871) 확보했으며 작년 10 개 병원 → 25 년 100 개 → 26 년 3,000 개 이상의 병원에 도입될 것으로 전망된다. 국내 입원환자 모니터링 시장은 지금까지 ①높은 가격대에 따라 일반병동 보다는 중환자실 중심으로 구축되어 있고 ②의료진이 대면으로 환자의 생체신호를 8 시간마다 측정하고 수기로 기록해야 된다는 한계점이 있었지만 ①씽크와 같은 신제품 출시(가격, 편의성 개선) ②의료진 부족 이슈 (국내 인구 천명당 간호사 4.6 명 vs OCED 평균 8.4 명) ③병원 수익성 개선 이슈 (높은 수가) 등에 따라 본격적인 시장 성장이 시작될 것으로 예상된다. 25 년 씽크 매출액은 전년대비 +159.5% 성장한 109 억원으로 전망된다. 입원환자모니터링 시장의 국내외 선도업체는 Philips (시총 29 조원), 뷰노 (시총 2.7 천억원) 등이다.

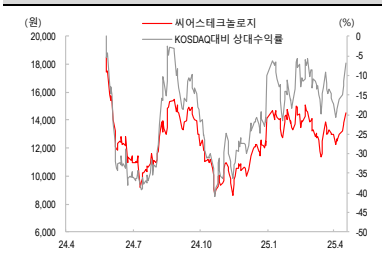
Analyst
허선재

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

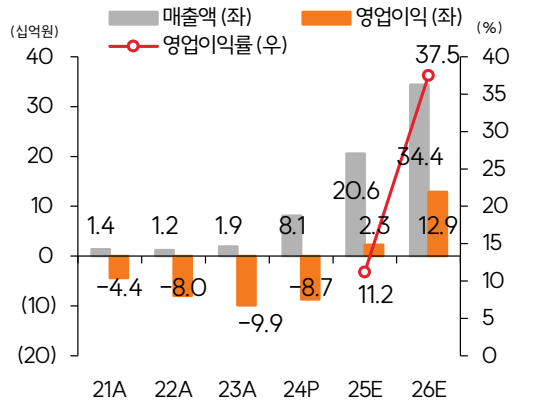
Company Data	
발행주식수	1,259 만주
시가총액	1,826 억원
주요주주	
이영신(외4)	28.47%
원베스트벤처투자(외4)	10.08%

Stock Data	
주가(25/05/12)	14,500 원
KOSDAQ	725.40 pt
52주 최고가	18,500 원
52주 최저가	8,580 원
60일 평균 거래대금	13 억원

주가 및 상대수익률

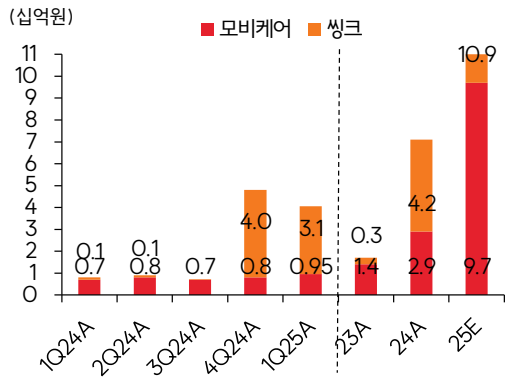


씨어스테크놀로지 연간 실적 추이 및 전망



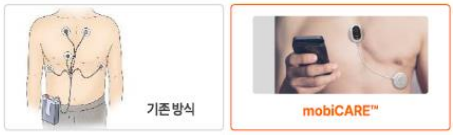
주: 24 년부터는 가이던스, 자료: 씨어스테크놀로지, SK 증권

씨어스테크놀로지 분기별 매출액 추이 및 전망



주: 23 년 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

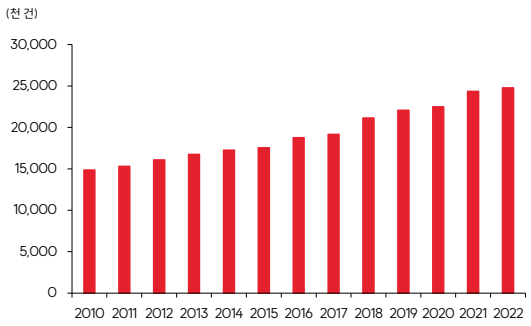
자료: 씨어스테크놀로지, SK 증권

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

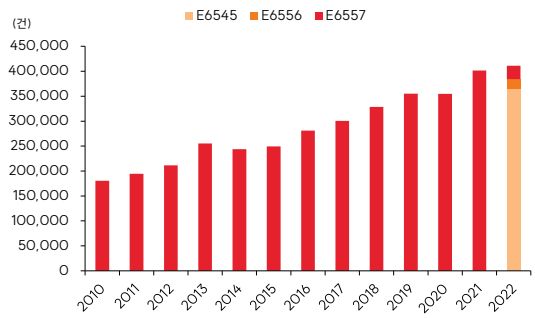
자료: 씨어스테크놀로지, SK 증권

연도별 심전도 검사 건수 추이



자료: HIRA 빅데이터개발포탈, SK 증권

홀터 심전도 검사 건수 추이



자료: HIRA 빅데이터개발포탈, SK 증권

모비케어 국내 경쟁 현황

	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	대웅제약	삼진제약	의료기기 도매상	도레이, 한미약품	유한양행	동아 ST

자료: 씨어스테크놀로지, SK 증권

씽크 국내 경쟁 현황

제품	thynC™	MX40	Hicardi
회사	씨어스테크놀로지	Philips	메쥬
적용 수가	E6544(심전도 침상감지) E7230(경피적 혈액산소포화도) EX871(심전도감시) E6548(24 시간 혈압측정, 3Q25 예정)	EX871(심전도감시) E7230(경피적 혈액산소포화도) E6548(24 시간 혈압측정)	E6544(심전도 침상감지) E7230(경피적 혈액산소포화도)
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 (24 년 기준)

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

자료: 씨어스테크놀로지, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	100	225	119	59	164
현금및현금성자산	95	213	103	41	108
매출채권 및 기타채권	1	4	8	7	42
재고자산	2	5	8	10	12
비유동자산	6	10	94	113	116
장기금융자산	0	0	0	0	10
유형자산	4	9	92	108	102
무형자산	1	0	1	0	0
자산총계	106	236	213	171	281
유동부채	38	34	27	67	39
단기금융부채	28	22	17	49	19
매입채무 및 기타채무	2	3	3	4	10
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	21	13	5	23	28
장기금융부채	11	1	0	14	11
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	1	1	1	1
부채총계	58	48	33	90	67
지배주주지분	184	368	440	441	666
자본금	12	13	14	55	63
자본잉여금	172	354	423	382	600
기타자본구성요소	0	1	3	4	3
자기주식	0	0	0	0	-3
이익잉여금	-136	-180	-260	-360	-452
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	48	188	180	81	214
부채와자본총계	106	236	213	171	281

포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	6	14	12	19	81
매출원가	7	15	17	27	47
매출총이익	-0	-1	-6	-8	34
매출총이익률(%)	-6.8	-10.3	-47.8	-43.7	42.4
판매비와 관리비	31	42	74	90	121
영업이익	-31	-44	-80	-98	-87
영업이익률(%)	-487.3	-316.6	-693.0	-520.1	-107.2
비영업손익	-2	-0	0	-1	-1
순금융손익	-2	-1	-0	-1	-1
외환관련손익	-0	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-34	-44	-80	-99	-88
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	0	0	0	0	1
계속사업이익	-34	-44	-80	-99	-89
중단사업이익	0	0	0	0	0
***법인세효과**	0	0	0	0	0
당기순이익	-34	-44	-80	-99	-89
순이익률(%)	-524.8	-319.6	-692.9	-526.1	-109.5
지배주주	-34	-44	-80	-99	-89
지배주주귀속 순이익률(%)	-524.8	-319.6	-692.9	-526.1	-109.5
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-34	-44	-80	-100	-92
지배주주	-34	-44	-80	-100	-92
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	-30	-41	-75	-88	-76

현금흐름표

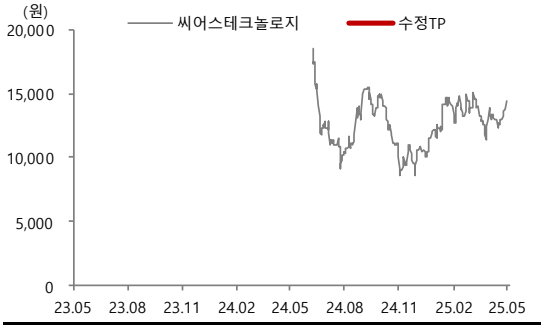
12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동현금흐름	-24	-43	-85	-79	-111
당기순이익(손실)	-34	-44	-80	-99	-89
비현금성항목등	5	7	12	15	17
유형자산감가상각비	1	3	5	10	11
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	4	3	7	5	6
운전자본감소(증가)	5	-4	-17	7	-38
매출채권및기타채권의감소(증가)	1	-3	-3	2	-35
재고자산의감소(증가)	-1	-3	-3	-3	-2
매입채무및기타채무의증가(감소)	-0	1	0	1	6
기타	-1	-1	-0	-1	-2
법인세납부	-0	-0	-0	-0	-0
투자활동현금흐름	-2	-4	-88	-10	-14
금융자산의감소(증가)	-0	0	0	0	-10
유형자산의감소(증가)	-1	-5	-88	-7	-4
무형자산의감소(증가)	-1	-0	-0	0	-0
기타	0	0	-0	-3	-0
재무활동현금흐름	113	165	63	27	192
단기금융부채의증가(감소)	-9	-11	-7	27	-33
장기금융부채의증가(감소)	0	-8	0	0	0
자본의증가(감소)	122	183	70	-0	226
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	0	-0	0	-0	-2
현금의 증가(감소)	86	118	-110	-62	67
기초현금	9	95	213	103	41
기말현금	95	213	103	41	108
FCF	-26	-47	-173	-86	-115

주요투자지표

12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
성장성 (%)					
매출액	-54.2	116.8	-16.8	63.5	329.7
영업이익	적지	적지	적지	적지	적지
세전계속사업이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EBITDA	적지	적지	적지	적지	적지
EPS	적지	적지	적지	적지	적지
수익성 (%)					
ROA	-53.9	-25.9	-35.6	-51.6	-39.2
ROE	-860.4	-37.6	-43.4	-75.9	-60.1
EBITDA마진	-462.8	-292.9	-648.7	-467.6	-93.3
안정성 (%)					
유동비율	264.0	657.8	433.1	87.2	423.8
부채비율	121.9	25.3	18.2	111.5	31.2
순차입금/자기자본	-118.8	-100.9	-47.8	26.5	-36.2
EBITDA/이자비용(배)	-18.6	-30.8	-80.1	-41.9	-19.3
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	-416	-476	-741	-905	-752
BPS	1,981	3,496	3,987	3,986	5,283
CFPS	-397	-441	-693	-815	-657
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	2.0
PCR	0.0	0.0	0.0	0.0	-16.0
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
배당수익률	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0

자료 : 씨어스테크놀로지, SK증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율 평균주가대비	괴리율 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 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025 년 05 월 12 일 기준)

매수	97.48%	중립	2.52%	매도	0.00%