

씨어스테크놀로지 (458870)

의료 장벽을 허무는 Game Changer

We Make Medicine Smarter

씨어스테크놀로지는 '09년 설립, '24년 코스닥 시장에 상장된 웨어러블 AI진단, 모니터링 서비스를 제공하는 디지털 헬스케어 전문 업체이다. 웨어러블 기기 및 AI 알고리즘 등 핵심 기술을 보유하고 있다. 주력 제품으로 장시간 웨어러블 심전도 분석 솔루션 mobiCARE(모비케어), 입원환자 모니터링 솔루션 thynC(씽크) 등이 있다.

모비케어, 심전도 검사 대중화를 선도

모비케어는 국내 심전도 검사의 대중화를 선도하고 있다. 국내 심전도 검사 시장의 주 성장 요인은 1, 2차 의료기관으로의 확산, 장기간 검사 수요 확대이다. 모비케어는 출시 4년 만에 700개 1차 의료기관을 포함한 전국 1,000여 개의 병원에 진출했다. 또한 장기간 검사 수가 (E6556)에서 70% 이상의 점유율을 확보하고 있다. 일본의 고령화율과 비교했을 때, 한국 시장의 높은 성장 잠재력이 예상된다. 시장을 선도하고 있는 동사의 수혜가 전망된다.

검진 시장으로의 확장도 주목해야 할 포인트이다. 수검자 스크리닝부터 유소견자 진단까지 서비스를 확대할 예정이다. KMI와 건강관리협회와 공급 계약을 체결하며, 400만 수검자 시장을 확보했다. 국내 전체 수검자(1,700만) 기준 동사가 접근 가능한 매출 규모는 2,125억 원으로 추정되며, 400만 수검자 기준 약 500억원이다. '25년부터 기본 상품에 반영되면서 매출 가시성이 높아질 예정이다. 다만, 초기 병목 현상은 해결해야 할 과제이다.

씽크, 일반 병동에도 도입 가능한 입원 환자 모니터링 시스템

일반 병동 향 모니터링 시스템 도입이 확대되고 있다. 그 중심에는 씽크가 있다. '24년 26개 병동, 600개 병상에 도입, 약 40억원의 매출을 기록한 것으로 파악된다. 진료과 확장 및 신규 도입 수요가 증가하고 있다. 71만개 병상으로 도입이 확대되고 있다는 점을 주목한다.

심정지 예측 등 AI S/W 의료기기 비급여 수가 획득을 추진하고 있다. 수가 획득은 병원의 추가 수익 창출로 이어질 수 있다. 씽크 도입 수요가 확대되는 요인으로 작용할 전망이다.



백종민 스몰캡
jongmin.baik@yuantakorea.com

NOT RATED (I)

목표주가 원 (I)

직전 목표주가 0원

현재주가 (3/13) 13,890원

상승여력 -

시가총액	1,749억원
총발행주식수	12,590,880주
60일 평균 거래대금	16억원
60일 평균 거래량	115,217주
52주 고/저	18,500원 / 8,580원
외인지분율	1.03%
배당수익률	0.00%
주요주주	이영신 외 4인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	7.3	31.3	0.0
상대	11.3	26.0	0.0
절대 (달러환산)	6.9	29.4	0.0

Forecasts and valuations (K-IFRS)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	6	14	12	19
영업이익	-31	-44	-80	-98
지배순이익	-34	-44	-80	-99
PER	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	1.9	4.7	1.2	-0.2
ROE	-860.4	-37.6	-43.4	-75.9

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

1. 기업개요

씨어스테크놀로지는 2009년 설립, 2024년 코스닥 시장에 상장된 웨어러블 AI진단, 모니터링 서비스를 제공하는 디지털 헬스케어 전문 업체이다. 주요 인력은 한국전자기술연구원 출신 연구진들로 구성되었다. 소재, 센서, 인공지능, S/W 등의 역량에 강점이 있으며, 의료 인공지능, 웨어러블, IoMT(Internet of Medical Things) 등 디지털 의료 분야의 핵심 기술을 보유하고 있다.

주력 제품으로 장시간 심전도 분석 솔루션 mobiCARE(이하 모비케어)와 입원 환자 모니터링 솔루션 thynC(이하 씽크)등이 있다. 상대적으로 낮은 도입 비용과 무선 웨어러블 기기 및 인공지능 알고리즘 기반의 분석 서비스를 통해 의료진의 수익성과 편의성을 개선했다.

모비케어는 최대 14일 연속 측정이 가능한 웨어러블 심전도 분석 솔루션이다. 도입 병원은 부정맥 스크리닝 및 진단 목적의 홀터기록 검사에 대한 수가를 청구할 수 있다.

기존 홀터기록 검사는 도입 비용이 높았고 부정맥 전문의 분석 보고서가 필요했기 때문에 대부분 3차 이상 대형 의료기관에서만 처방되었다. 반면, 모비케어는 구독서비스로 제공된다. 1)기기가 무상 제공되기 때문에, 초기 도입 부담이 없다. 또한 동사의 전문 분석센터를 통해 작성된 2)부정맥 전문의 분석 보고서가 포함된다.

이러한 차별화 요인을 통해 1, 2차 의료기관으로 진출하고 있다. 출시 약 4년 만에 전국 1,000여 개의 병원(1차 의료기관 700개 이상)과 건강관리협회, KMI 등 국내 60여 개 이상의 검진센터에 진출하며 성장 기반을 마련하고 있다.

씽크는 실시간으로 입원 환자의 생체신호(심전도, 체온, 산소포화도, 혈압 등)를 수집하는 통합 모니터링 솔루션이다. 수집된 환자의 데이터와 인공지능 알고리즘을 기반으로 심정지, 응급부정맥, 패혈증 등의 실시간 예측이 가능하다는 점이 논문을 통해 입증되고 있다. 이미 다수의 입원 환자 모니터링 요양급여 수가를 획득했으며, 추후 AI S/W 의료기기 기반의 비급여 수가 시장 진출을 통해 도입 근거를 확대할 예정이다.

기존 입원 환자 모니터링 솔루션은 구축, 관리 비용 부담감으로 중환자실에만 일부 적용되었다. 동사는 병상 규모별 시스템 구축과 구독형 서비스를 병행 제공하여 비용 부담을 완화했다. 또한 무선 웨어러블 센서를 통해 의료진의 편의성을 개선했다. 이러한 장점을 통해 일반 병동으로 적용이 확대되고 있다. 2024년에는 26개 병동 600개 이상 병상에 구축되면서 2023년 3개 병동 구축 대비 성장세가 나타나고 있다. 국내 중환자실은 1.2만 개로 입원 병상 수는 약 71.2만 개의 1.7%에 불과하다. 일반 병상으로의 확장이 가능하다는 점에서 성장 잠재력이 높다고 판단된다.

씨어스테크놀로지 주요 연혁



자료: 씨어스테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

씨어스테크놀로지 기술역량



자료: 씨어스테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

씨어스테크놀로지 솔루션의 비교 우위

mobiCARE™			thynC™		
		기존 방식		기존 방식	thynC™
도입비용	높음	낮음	도입비용	높음	낮음 (구독서비스 병행)
환자 편의성	낮음 (무겁고 착용이 불편함)	높음 (가볍고 착용이 간편함)	환자 편의성	낮음 (유선 케이블 센서)	높음 (무선 웨어러블 센서)
의료진 편의성	기기 관리 어려움 환자 데이터 관리 불편함	간편한 기기 관리 편리한 소프트웨어	의료진 편의성	기기 관리 어려움 (고가의 장비 부담)	간편한 기기 관리 (기기 리프레시 서비스)
전문의 의존도	병원 내 부정맥 전문의 필요	전문의 없는 병원 도입 가능 (전문의 분석리포트 제공)	솔루션 확장성	낮음 (중증 입원환자 중심)	높음 (입원 및 퇴원, 응급환자로 확대)
수가 대응	24시간 검사 수가처방만 가능	24시간 및 장기 수가 처방 가능	도입 대상	중환자실 중심	일반병동 중심
구독기반 분석서비스로 미충족 진단 수요 해결			임상 효용성과 경제성 검증으로 일반병동 도입 확대		

자료: 씨어스테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

2. 투자포인트

1) 모비케어, 국내 홀터기록 검사 시장을 선도

부정맥 진단은 의료계의 대표적인 미충족 수요로 남아있었다. 그 이유는 1)홀터심전계 장비가 고가였고, 2)부정맥 전문의 분석 보고서가 필요하기 때문이다. 1,2차 의료기관에서는 도입이 어려웠다. 또한 장기간 검사가 이뤄져야 검출률(1일 28.7%, 3일 59.6%, 7일 88.8%)이 상향되는 반면, 3)48시간 이상 검사에 대한 수가가 부재했기 때문이다.

2020년 출시된 모비케어는 수가 기반의 구독서비스로 제공된다. 1)14일 연속 측정이 가능한 웨어러블 심전도계 무상 제공 및 2)수가 청구를 위한 전문의 분석 보고서가 포함된다. 초기 도입이 용이하기 때문에, 1,2차 의료기관의 홀터기록 검사 시장 접근성이 확대되었다.

또한 2022년에는 장기간 심전도 감시 요양급여 신설로, 시장 상황이 우호적이었다. 기존 E6545(48시간 이내, 58,777원) 외에 E6556(2~7일 이내, 156,665원), E6557(7~14일 이내, 214,038원)이 추가되면서 홀터기록 검사의 수익성이 확대되고 있다.

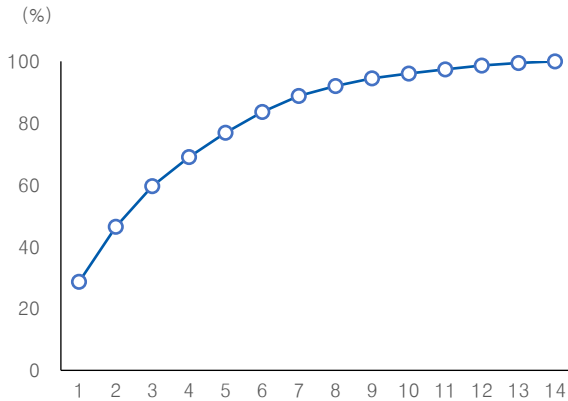
2020년을 기점으로 국내 홀터기록 검사 수 증가 폭이 확대되고 있다. 2017~2020년 처방 환자 수의 연평균 성장률은 4.2%를 기록했다. 반면, 2020년 30.2만명에서 2023년 42.3만명으로 연평균 11.9% 증가했다. 1차 의료기관(의원)의 전체 진료금액은 2020년 11.8억원에서 2023년 43.1억원으로 약 4배 증가하며, 2, 3차 병원 대비 높은 성장률을 기록했다. 수가별로는 E6556의 증가세가 뚜렷하다. E6556은 2023년 7.7만명 처방으로 2022년 1.6만명 대비 5배 이상 성장한 반면, E6545는 2023년 33.8만 명으로 2022년 34.0만명 대비 보험 수준에 머물렀다.

1)1,2차 의료기관 및 2)E6556 수가 중심으로 홀터기록 검사 시장의 성장세가 향후에도 지속될 것으로 예상된다. 3차 의료기관에서 이미 홀터기록 검사를 시행하고 있고, 수익성이나 검사 유효성 측면에서 장기간 검사의 수요가 확대되고 있기 때문이다.

모비케어가 국내 홀터기록 검사의 대중화를 선도하고 있다는 점을 주목해야 한다. 출시 4년 만에 1차 의료기관 700개 이상을 포함한 전국 1,000여 개의 병원에 도입되었다. 또한 E6556 수가에서 70% 이상의 점유율을 기록하고 있다. 동기간 모비케어 처방 건 수는 20년 1,733건→21년 11,225건→22년 44,088건→23년 105,128건→24년 193,498건으로 증가하며 점유율을 확대하고 있다.

국내 홀터기록 검사 시장의 성장 잠재력은 여전히 높은 것으로 판단된다. 일본과 한국의 홀터기록 검사 환경은 건강보험이 적용된다는 점에서 유사하다. 2019년 기준 일본 홀터기록 검사 처방은 약 150만 건으로 인구 1.27억 명 대비 1.2%의 비중을 차지했다. 국내는 0.7%(약 35.5만건, 0.52억 명)에 불과한 상황이다. 현재 고령화율은 일본이 더 높지만 고령화 진행 속도는 한국이 더 빠르다. 국내 홀터기록 검사 시장의 높은 성장 잠재력을 예상하는 이유이다. 따라서 국내 시장을 선도하고 있는 모비케어의 수혜가 전망된다.

측정 기간 별 부정맥 검출률



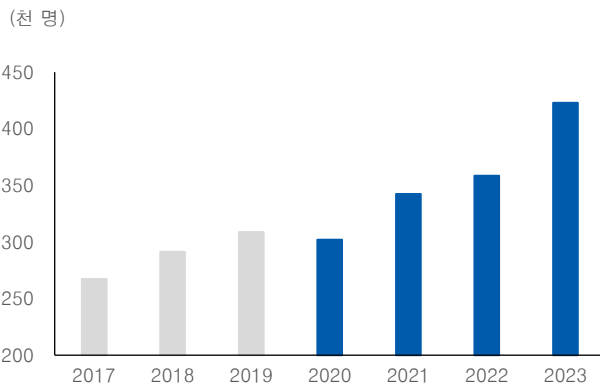
자료: lhythm(RTC) Zio patch 임상연구, 유안타증권 리서치센터

홀터기록 검사 도입 진입장벽을 낮춘 모비케어

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

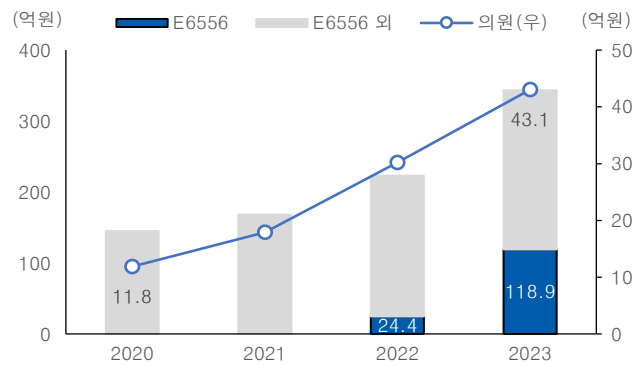
자료: 씨어스테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

국내 홀터기록 검사 환자 수 추이



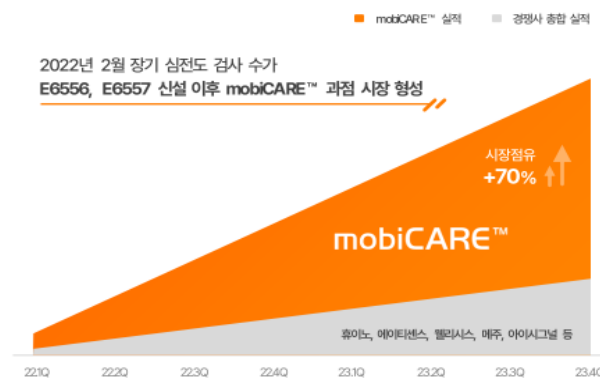
자료: 보건의료빅데이터개방시스템, 유안타증권 리서치센터

1,2 차 의료기관 및 E6556 진료금액 추이



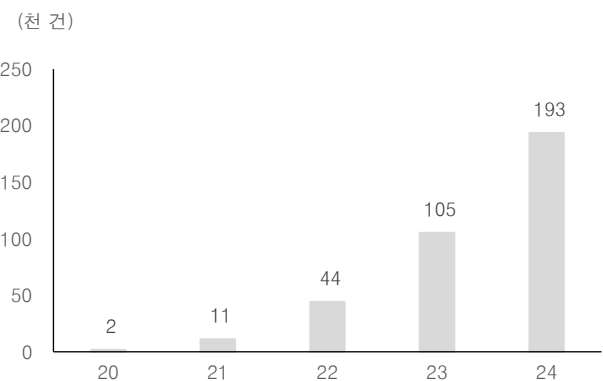
자료: 보건의료빅데이터개방시스템, 유안타증권 리서치센터

E6556 수가에서 높은 점유율 확보



자료: 보건의료빅데이터개방시스템, 씨어스테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

모비케어 처방 건 수 추이



자료: 씨어스테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

2) 모비케어, 건강 검진 시장 침투 시작

모비케어가 검진 시장으로 확장되고 있다는 점도 주목해야 할 요인이다. 건강검진 목적의 심전도 검사는 환자의 희망 하에 검사가 이루어질 경우, 비급여에 해당하여 의료기관에서 자체적으로 검사 금액을 정하여 서비스할 수 있다. 이에 모비케어는 외래 시장 뿐만 아니라 건강관리협회, KMI를 포함한 국내 60여 개 이상의 검진센터로 확장되고 있다.

동사는 수검자 방문→모비케어 부착→당일 수검→소견 전달(스크리닝)→외래 진료과로 연계(유소견자 진단)로 이어지는 건강검진 One-stop 시스템을 구축할 계획이다. 검진을 통해 부정맥 스크리닝 서비스를 제공하고 유소견자는 외래 진료로 연계한다는 계획이다. 검진센터는 비급여 서비스 항목을 확대할 수 있으며, 외래 진료 서비스로 추가 수익을 거둘 수 있다는 장점이 있다.

모비케어의 스크리닝 서비스는 검진센터로부터 회당 약 6,500원을 수취할 예정이며, 외래 진료 서비스는 요양급여 수가 기반의 구독서비스 모델을 통해 회당 6만원(프리미엄 모델/E6556 수가 기준)을 수취할 예정이다.

국내 검진 시장의 연간 수검자는 약 1,700만 명이다. 외래 시장(약 40만 명) 대비 높은 Q를 보유한 시장이다. 부정맥 스크리닝 검사의 유소견율이 10% 수준으로 알려져 있다. 이를 바탕으로 동사의 접근 가능한 매출 규모를 추정해보면, 약 2,125억 원(스크리닝 1,105억원, 진단 1,020억원) 수준으로 산출된다.

동사는 이미 2024년에 건강관리협회(250만 명), KMI(134만 명)와 공급 계약을 체결했다. 약 400만 명의 잠재고객 확보를 통해 성장 기반이 마련되고 있다. 2H24부터 일부 공급이 시작되었으며, 2024년 검진 센터향 매출은 약 10억원 수준으로 파악된다.

2024년에는 하반기부터 시장에 진입했기 때문에, 기본 상품에 포함되지 못하고 선택 항목으로 제공되었다. 2025년부터는 상품 설계부터 모비케어를 반영하여, KMI와 건강관리협회 센터를 방문하는 대부분의 수검자에게 제공할 것으로 예상된다. 검진 시장에서 부정맥 스크리닝부터 진단까지 예정대로 진행된다면, 500억원(KMI, 건강관리협회 기준)의 매출이 가능할 전망이다. 또한 이 외에 기 확보된 60여 개의 검진센터와 추가적인 고객 유치가 지속되고 있다는 점을 고려하면 추가 성장 여력이 여전히 높은 것으로 판단된다.

사측 가이드언스에 따르면 검진 센터향 모비케어 매출은 2025E 110.5억원, 2026E 190.5억원이다. 2025년부터 모비케어가 기본 상품으로 제공된다는 점에서 가이드언스를 초과 달성할 가능성이 높을 것으로 예상된다. 다만, 실무자 워크플로우 적응 문제, 대량 모니터링 병목 현상 등 도입 초기에 생길 수 있는 문제들이 일부 발생하고 있는 것으로 파악된다. 초기 문제가 해소되고 검진이 일부 완료된 1H25E 실적 발표 이후에 구체적인 실적 추정이 가능할 것으로 판단된다.

모비케어, 검진센터 사업 개요

AI 부정맥 스크리닝 서비스 기반 마련

임상적 유효성 확보

- 건강검진 수검자 3,000명 대상 부정맥 스크리닝 임상 (2021~2023, 서울대병원 외 5개 의료기관 참여)
- KMI와 AI 부정맥 스크리닝 실증 (2023)
- 부정맥 전문의와 AI 부정맥 스크리닝 동등성 비교 검증 (Sensors, 2021May;21(9):3122.)

건강검진 특화 서비스 환경 구축

1. 건강검진 수검자 관리 환경 구축
 - 검진센터 전용 실시간 검사 모니터링 시스템 구축
 - 수검자 측정 상태, 위치관계, 기기상태 관리
2. 건강검진센터 ERP 시스템 통합
 - 도입 검진기관 확대를 위한 운영 레퍼런스 확보

건강검진 One-stop 시스템 구축



대형 검진센터 본격 공급

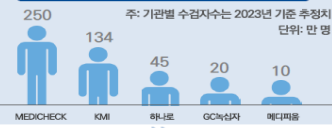
KMI 한국의학연구원

MEDI CHECK
한국건강관리협회

seers

- ✓ 건강검진 부정맥 스크리닝 분야 1st Mover
- ✓ AI 부정맥 스크리닝 임상유효성 검증
- ✓ 수검자 편의성, 의료인 업무 효율성 검증
- ✓ 최적의 부정맥 스크리닝 검사 환경 구축
- ✓ 검진센터 LOCK-IN 효과 발생

국내 대형 검진센터 수검자 현황



AI 부정맥 스크리닝 서비스 확대

시장 선점 및 진입장벽 구축

당일 건강검진 AI 부정맥 스크리닝
임상적 유효성 검증건강검진센터 전용
검사 인프라 구축 및 운영 능력 확보연간 수검자 400만 명 규모의
대형 건강검진 센터에서의 도입을 통해
웨어러블 AI 심질환 스크리닝 상용화

- ✓ 1,700만 검진시장으로 AI 부정맥 스크리닝 확대
※ 전문검진센터에서 대학병원 검진센터까지 고객 확대
- ✓ 암셀링 검진 상품 개발 및 적용
※ AI 기반 심질환 예측 상품 출시
- ✓ 건강검진 스크리닝 분야 선도
※ 국내외의 스타트업들과 모비케어 서비스 생태계 구축

자료: 씨어스테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

모비케어, 비즈니스 모델

요양급여 수가 기반 구독서비스



병원(외래)환자

- 스탠다드 모델 (AI 분석 보고서)
- 프리미엄 모델 (AI 분석 및 전문의 감수 보고서)

E6545 (48시간 이내 홀터기록 검사, 58,777₩)

E6556 (7일 이내 홀터 기록 검사, 156,665₩)

E6557 (14일 이내 홀터기록검사, 214,038₩)

비급여 구독서비스



건강검진센터

- 당일검진 모델 (AI 분석 보고서)
- 프리미엄 모델 (AI 분석 및 전문의 감수 보고서)

당일검진 모델은 현장방문 수검기간 측정을 통한 AI 선별검사
AI 선별검사 후 유증상자 대상 프리미엄 3일 진단검사 연계
프리미엄 모델은 1일/2일/3일/7일 검사시간별 상품으로 구성

자료: 씨어스테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

KMI, 2024년 5월부터 심전도 검사 신규 도입

표준 심전도검사 + AI 분석
(심부전 위험도 측정 가능)

심전도 데이터 측정 → 박스형 데이터 전송 → AI 분석

검사방법 표준 12유도 심전도 (10개의 전극을 몸에 부착한 후 전자기 신호를 유도해 기록)

검사시간 약 1~5분

검사내용 부정맥 등 기존 선별 질환 + 심부전 위험도 측정

✓ 심전도 검사만으로 심부전 위험도를 측정할 수 있는 첨단 기술 도입

웨어러블 심전도검사 + AI 분석
(장시간 모니터링 가능)

검사 진행 순서
검사장비 부착 후 타감사 진행
→ 감진에 달의 시 자가발착
→ 검사 종료

검사방법 부착형 웨어러블 2리드 심전계 (모비케어)

검사시간 약 1~2시간 (검진 중 측정)

검사내용 심방세동, 빈맥, 서맥을 비롯한 부정맥 측정 (AI 활용)

✓ 장시간 모니터링을 통해 간헐적으로 발생하는 심장상태 이상까지 조기 발견 가능

자료: KMI 한국의학연구원, 유안타증권 리서치센터

3) 씽크, 일반 병동에서도 도입 가능한 입원환자 모니터링 시스템

전세계적으로 인구 증가와 고령화 트렌드로 의료 수요는 빠르게 증가하고 있다. 반면, 의료 자원은 한정적인 상황이다. 대안으로 스마트 병원이 부각 받고 있다. 입원 환자 실시간 모니터링 서비스는 의료 전달 체계 고도화 및 병원 운영 효율화를 위한 스마트 병원 인프라의 핵심 요소로 꼽히고 있다. Mordor Intelligence에 따르면 스마트병원 시장은 2029년 기준 198조원 규모(Mordor Intelligence)로 성장될 것으로 예상된다.

씽크는 무선 웨어러블 센서와 AI 알고리즘 기반으로 입원환자 실시간 모니터링이 가능한 솔루션이다. 기존에는 간호사가 4~8시간 마다 생체신호를 수기로 측정하고 시스템에 입력했다. 씽크를 도입하면 24시간 내내 자동 모니터링이 가능하기 때문에 수기 작업이 필요가 없다. 또한 수집된 환자의 데이터와 AI 알고리즘을 기반으로 심정지, 응급부정맥, 패혈증 예측부터 조기경보지수 알람, 낙상 감지 기능이 제공되기 때문에 위급 상황 대응이 가능하다는 장점이 있다.

씽크는 환자중앙감시장치 2등급 의료기기이다. 도입 병원은 EX871(원격심박기술에의한감시, 1일당 44,287원), E6544(심전도 침상감시, 1일당 18,803원), E6548(24시간혈압측정검사, 17,262원), E7230(경피적 혈액산소포화도측정, 1일당 9,971원) 등의 요양급여 청구가 가능하다.

동사는 10/20/30/40 병상 당 1~2.5억원에 씽크 구축 서비스를 제공하고 있다. 시범 도입한 병원 데이터에 따르면 초기 구축 비용의 평균 회수 기간은 1년 미만으로 입증되고 있다. 이 외에도 시스템 무료 구축 이후 요양급여 수가를 공유 받는 구독 서비스도 있다. 병원에서는 입원환자 모니터링 수가의 높은 수익성으로 인해 대부분이 구축 서비스를 원하는 상황이다.

기존 중환자실 중심에서 일반 병동으로 입원환자 모니터링 시스템 도입이 확대되고 있다. 그 중심에는 씽크가 있다. 실제 도입 사례가 증가하고 있으며, 실적으로 반영되고 있다. 2024년에는 26개 병동, 600 병상에 도입되면서 약 40억원의 매출을 기록한 것으로 파악된다. 2023년 3개 병동에 도입된 것 대비 약 9배의 성장을 기록했다. 일부 진료과에 시범 도입한 병원의 확장 수요가 이어졌다. 또한 준종합병원 일반 병동에서 신규 수요가 증가한 것에 기인한다.

씽크의 성장 잠재력을 주목할 필요가 있다. 씽크는 2024년부터 대응제약과의 유통 계약을 통해 본격적으로 도입이 확대되기 시작했다기 때문이다. 2023년 기준 국내 전체 입원 병상 수는 71.2만 개이다. 이 중 씽크 적용이 가능한 병상은 약 35만개로 높은 잠재력을 보유했다. 추후 씽크 사용 병원이 확대될수록 관련 소모품 및 유지보수 매출도 외형 성장에 유의미하게 기여할 것으로 예상된다. 참고로 소모품의 교체 주기는 약 1년으로 병상 당 140만원의 매출이 발생할 수 있다.

AI 소프트웨어 의료기기 비급여 수가 획득 여부도 주목해야 할 포인트이다. 씽크는 심정지, 응급부정맥, 패혈증 등의 실시간 예측이 가능하다. 비급여 처방이 가능한 AI 솔루션으로는 심정지 예측(뷰노), 심방세동 예측(딥카디오) 등이 있다. 수가 획득은 씽크 도입 수요가 확대되는 요인이다. 병원과 동사의 추가 수익 창출이 가능하기 때문이다. 심정지, 심방세동 예측 관련 동등성 입증은 완료했다. 빠르면 올해, 늦어도 2026년에는 청구가 시작될 것으로 예상된다.

싱크 구성 요소



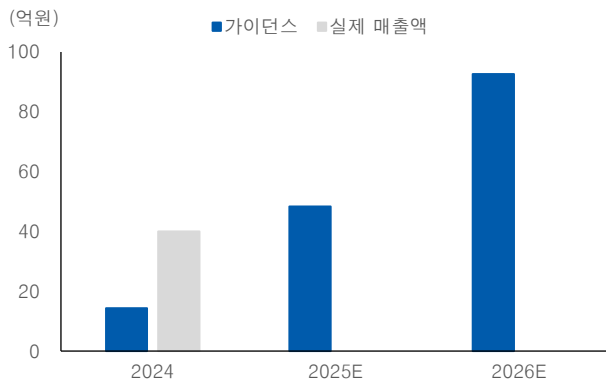
자료: 씨어스테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

싱크를 활용한 의료진 워크플로우



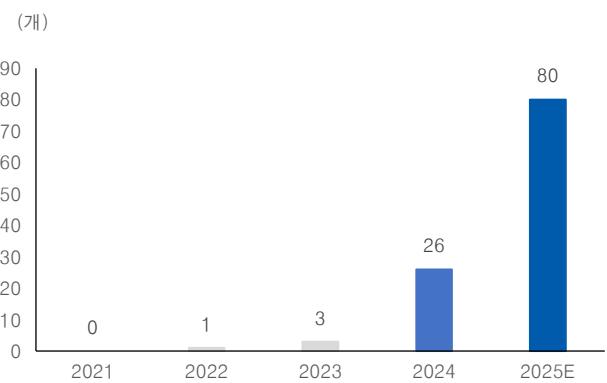
자료: 씨어스테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

싱크 가이드언스 및 실제 매출 추이



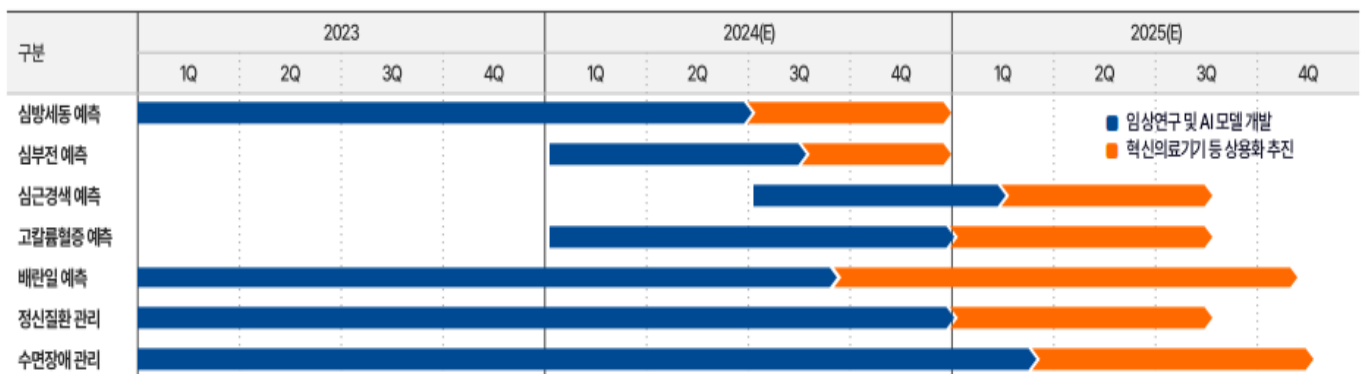
자료: 씨어스테크놀로지, 유안타증권 리서치센터/2024년 실제 매출액은 잠정치

싱크 도입 병원 추이 및 전망



자료: 씨어스테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

신규 SI 소프트웨어 의료기기 파이프라인



자료: 씨어스테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

씨어스테크놀로지 (458870) 추정재무제표 (K-IFRS)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	14	6	14	12	19
매출원가	12	7	15	17	27
매출총이익	2	0	-1	-6	-8
판매비	18	31	42	74	90
영업이익	-16	-31	-44	-80	-98
EBITDA	-15	-30	-41	-75	-88
영업외손익	-3	-2	0	0	-1
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	-3	-2	-1	0	-1
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-1	-1	0	0	0
법인세비용차감전순이익	-19	-34	-44	-80	-99
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업순이익	-19	-34	-44	-80	-99
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-19	-34	-44	-80	-99
지배지분순이익	-19	-34	-44	-80	-99
포괄순이익	-21	-34	-44	-80	-100
지배지분포괄이익	-21	-34	-44	-80	-100

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동 현금흐름	-22	-24	-43	-85	-79
당기순이익	-19	-34	-44	-80	-99
감가상각비	2	1	3	5	10
외환손익	0	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-4	5	-4	-17	7
기타현금흐름	0	2	3	7	4
투자활동 현금흐름	0	-2	-4	-88	-10
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	0	-1	-5	-88	-7
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	-1	0	0	-3
재무활동 현금흐름	29	113	165	63	27
단기차입금	1	-4	-3	-3	30
사채 및 장기차입금	-11	-5	-15	-3	-3
자본	40	122	183	70	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	7	86	118	-110	-62
기초 현금	2	9	95	213	103
기말 현금	9	95	213	103	41
NOPLAT	-16	-31	-44	-80	-98
FCF	-19	-26	-49	-180	-88

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

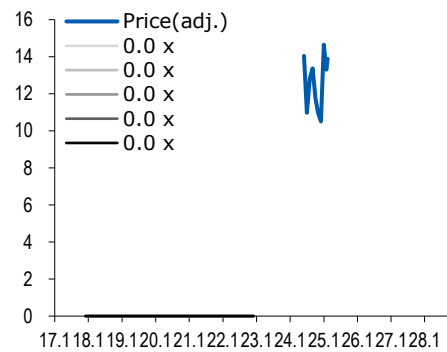
재무상태표	(단위: 억원)				
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
유동자산	13	100	225	119	59
현금및현금성자산	9	95	213	103	41
매출채권 및 기타채권	1	1	4	8	7
재고자산	0	2	5	8	10
비유동자산	6	6	10	94	113
유형자산	3	4	9	92	108
관계기업 등 자본관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	0	0	0	0	0
자산총계	19	106	236	213	171
유동부채	37	38	34	27	67
매입채무 및 기타채무	3	3	4	5	7
단기차입금	16	7	3	0	46
유동성장기부채	18	22	19	17	3
비유동부채	21	21	13	5	23
장기차입금	11	9	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	58	58	48	33	90
지배지분	-40	48	188	180	81
자본금	9	12	13	14	55
자본잉여금	53	172	354	423	382
이익잉여금	-102	-136	-180	-260	-360
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	-40	48	188	180	81
순차입금	38	-57	-190	-86	22
총차입금	47	39	23	17	63

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
EPS	-292	-416	-476	-741	-905
BPS	-550	514	1,794	1,644	740
EBITDAPS	-220	-367	-436	-693	-805
SPS	211	79	149	107	172
DPS	0	0	0	0	0
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	-2.6	1.9	4.7	1.2	-0.2
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

재무비율	(단위: 배, %)				
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액 증가율 (%)	0.0	-54.2	116.8	-16.8	63.5
영업이익 증가율 (%)	0.0	적지	적지	적지	적지
지배순이익 증가율 (%)	0.0	적지	적지	적지	적지
매출총이익률 (%)	12.3	-6.8	-10.3	-47.8	-43.7
영업이익률 (%)	-115.6	-487.3	-316.6	-693.0	-520.1
지배순이익률 (%)	-138.2	-524.8	-319.6	-692.9	-526.1
EBITDA 마진 (%)	-103.9	-462.8	-292.9	-648.7	-467.6
ROIC	-1,304.9	-4,368.2	-1,482.4	-152.7	-95.5
ROA	-208.6	-53.9	-25.9	-35.6	-51.6
ROE	96.7	-860.4	-37.6	-43.4	-75.9
부채비율 (%)	-146.4	121.9	25.3	18.2	111.5
순차입금/자기자본 (%)	-94.1	-118.8	-100.9	-47.8	26.5
영업이익/금융비용 (배)	-6.0	-19.6	-33.3	-85.6	-46.6

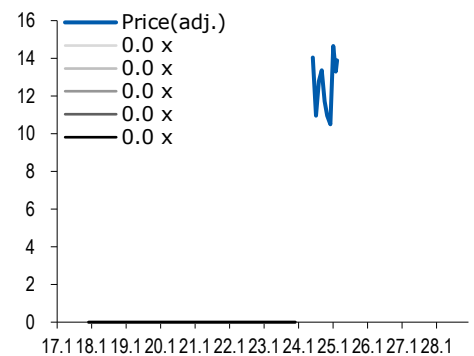
P/E band chart

(천원)



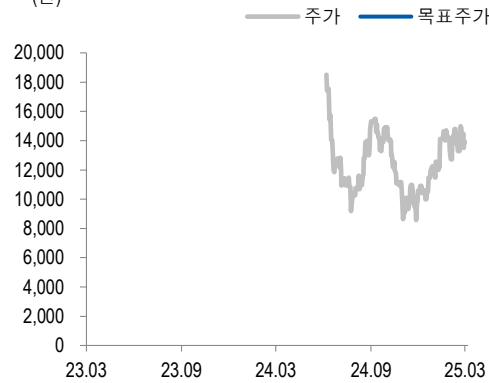
P/B band chart

(천원)



세어스테크놀로지 (458870) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-03-14	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	88.7
Hold(중립)	11.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-03-14

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **백종민**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.