

## ISSUE & PITCH

17 Nov. 2025

박종현 의료기기 | alex.park@daolfn.com

# Not Rated

|          | 현재        | 직전 | 변동 |
|----------|-----------|----|----|
| 투자 의견    | Not Rated |    |    |
| 적정주가     |           |    |    |
| Earnings |           |    |    |

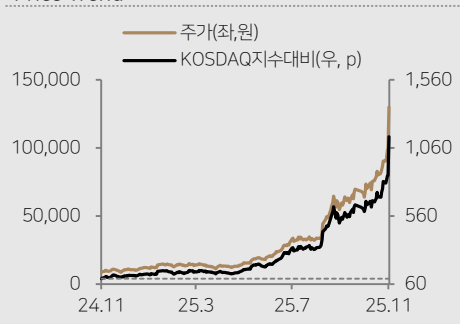
### Stock Information

|             |                  |
|-------------|------------------|
| 현재가 (11/14) | 130,000원         |
| 예상 주가상승률    | n/a              |
| 시가총액        | 16,466억원         |
| 비중(KOSDAQ내) | 0.35%            |
| 발행주식수       | 12,666천주         |
| 52주 최저가/최고가 | 8,580 - 130,000원 |
| 90일 일평균거래대금 | 137억원            |
| 외국인 지분율     | 6.3%             |
| 주요주주지분율(%)  |                  |
| 이영신 (외 5인)  | 28.3             |
| 변동준 (외 1인)  | 5.6              |
| 채정훈 (외 1인)  | 0.1              |

| Valuation wide | 2022 | 2023 | 2024 |
|----------------|------|------|------|
| PER(배)         | n/a  | n/a  | n/a  |
| PBR(배)         | n/a  | n/a  | 22.3 |
| EV/EBITDA(배)   | n/a  | n/a  | n/a  |
| 배당수익률(%)       | 0.0  | 0.0  | 0.0  |

| Performance     | 1M    | 6M    | 12M     | YTD     |
|-----------------|-------|-------|---------|---------|
| 주가상승률 (%)       | 104.1 | 730.7 | 1,402.9 | 1,136.9 |
| KOSDAQ 대비 상대수익률 | 98.2  | 709.2 | 1,371.1 | 1,104.5 |

### Price Trend



DAOL 다올투자증권

# 씨어스테크놀로지 (458870)

## See again

### Issue

3Q25 Review

### Pitch

thynC 판매 호조로 컨센서스 상회. 연말 해외 사업 구체화 예정. Not Rated 제시하나, 2026E EPS에 PER 50배 적용 시, 적정 기업 가치 2.4조원

### Rationale

- 3Q25 매출액 157억원(YoY +1,499%, QoQ +98%), 영업이익 68억원(YoY 흑자전환, QoQ +357%)을 기록하며, 컨센서스를 큰 폭으로 상회. 당사 추정치 대비 상회 요인은 thynC 매출 호조, mobiCARE 매출액 14억원으로 QoQ 점진적 매출 증가를 보임. thynC는 국내 파트너사인 대웅제약의 영업 확대를 기반으로 3Q25 3천 병상 설치 완료. 2025.11.14일 기준 누적 수주는 17,000병상을 돌파. OPM QoQ +25%p 개선으로 영업 레버리지를 확인. thynC 매출은 제품과 설치, A/S 매출로 구분하면 제품 매출이 극대화되어 높은 GPM 구사. 판관비 42억원으로 전분기 대비 절대 금액 동일, thynC TF 업무 효율화를 기반으로 설치 리드타임 감소 보이며, 임직원 ROI 또한 개선 추세
- 2026E 매출액 1,084억원(YoY +127%), 영업이익 614억원(YoY +238%)을 전망. 2026E thynC 설치 병상 31,500병상으로 추정. mobiCARE는 thynC 대비 인력 채용 니즈 부재하기에 mobiCARE 해외 확장에 따른 판관비 확대(임직원 150명 추정)는 제한적 판단. 2025.12월 mobiCARE FDA 허가 전망. FDA 인력 부족 이슈 으로 지연. 3Q25 Seers MENA 설립 완료하였으며, UAE 품목 허가 완료. 임상 연구 및 PoC 진행 통해 사업화 추진 중. 미국과 UAE 모두 1Q26E 상용화 목표 중
- 시장 기대치를 뛰어넘는 매출 성장세와 영업 레버리지를 확인. 2026E PER 34배로 피어 대비 높은 밸류받고 있으나, 해외 본격화 및 국내 침투 확대에 기업 가치 정당화 기대

### Earnings Forecasts

(단위: 십억원,%)

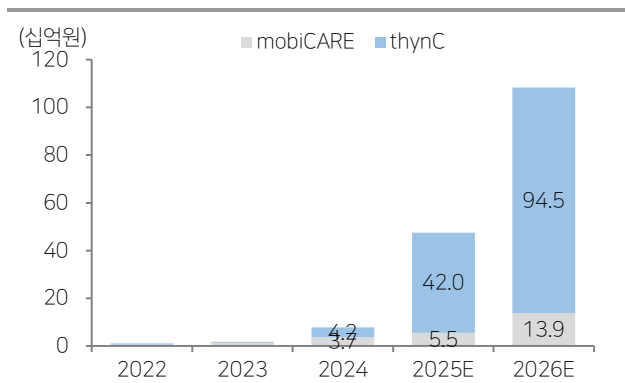
|        | 2018 | 2019    | 2020    | 2021    | 2022    | 2023    | 2024    |
|--------|------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액    | n/a  | 1       | 1       | 1       | 1       | 2       | 8       |
| 영업이익   | n/a  | (2)     | (3)     | (4)     | (8)     | (10)    | (9)     |
| EBITDA | n/a  | (1)     | (3)     | (4)     | (7)     | (9)     | (8)     |
| 당기순이익  | n/a  | (2)     | (3)     | (4)     | (8)     | (10)    | (9)     |
| 자산총계   | n/a  | 2       | 11      | 24      | 21      | 17      | 28      |
| 자본총계   | n/a  | (4)     | 5       | 19      | 18      | 8       | 21      |
| 순차입금   | n/a  | 4       | (6)     | (19)    | (9)     | 2       | (8)     |
| 매출증가율  | n/a  | n/a     | (54.2)  | 116.8   | (16.8)  | 63.5    | 329.7   |
| 영업이익률  | n/a  | (115.6) | (487.3) | (316.6) | (693.0) | (520.1) | (107.2) |
| NPM    | n/a  | (138.2) | (524.8) | (319.6) | (692.9) | (526.1) | (109.5) |
| EPS증가율 | n/a  | n/a     | 적지      | 적지      | 적지      | 적지      | 적지      |
| ROE    | n/a  | n/a     | n/a     | (37.6)  | (43.4)  | (75.9)  | (60.1)  |

Note: K-IFRS 별도 기준 / Source: 다올투자증권

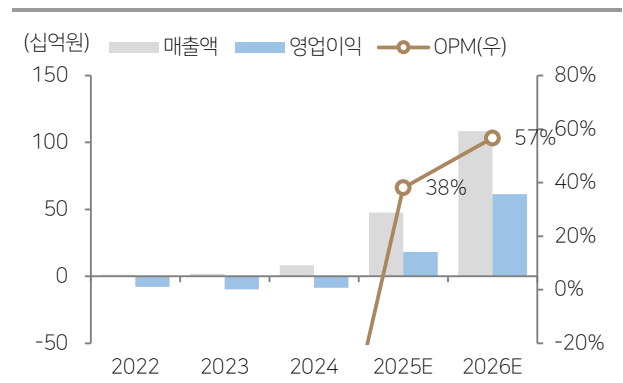
**Fig. 1: 씨어스테크놀로지 실적 전망**

| (십억원)    | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25  | 4Q25E | 2024  | 2025E | 2026E |
|----------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액      | 0.7  | 0.9  | 1.0  | 5.5  | 4.1  | 8.0  | 15.7  | 20.0  | 8.1   | 47.7  | 108.4 |
| YoY      | 214% | 126% | 162% | 523% | 445% | 800% | 1499% | 264%  | 330%  | 489%  | 127%  |
| mobiCARE | 0.7  | 0.8  | 0.7  | 1.6  | 1.0  | 1.2  | 1.4   | 2.0   | 3.7   | 5.5   | 13.9  |
| thynC    | 0.1  | 0.1  | 0.0  | 4.0  | 3.1  | 6.7  | 14.2  | 18.0  | 4.2   | 42.0  | 94.5  |
| 영업이익     | -2.6 | -2.9 | -3.5 | 0.3  | -0.6 | 1.5  | 6.7   | 10.5  | -8.7  | 18.2  | 61.4  |
| YoY      | 적지   | 적지   | 적지   | 흑전   | 적지   | 흑전   | 흑전    | 3105% | -11%  | 흑전    | 238%  |
| OPM      | -    | -    | -    | 6%   | -    | 19%  | 43%   | 53%   | -107% | 38%   | 57%   |
| 판관비      | 2.5  | 2.8  | 3.5  | 3.3  | 3.2  | 4.2  | 4.4   | 4.6   | 12.1  | 16.4  | 21.4  |
| 당기순이익    | -2.7 | -3.0 | -3.5 | 0.3  | -0.6 | 1.5  | 6.7   | 8.2   | -8.9  | 15.9  | 48.0  |
| YoY      | 적지   | 적지   | 적지   | 적지   | 적지   | 흑전   | 흑전    | 2830% | -11%  | 흑전    | 202%  |
| NPM      | -    | -    | -    | -    | -    | -    | 43%   | 41%   | -110% | 33%   | 44%   |

Source: 다올투자증권

**Fig. 2: 부문별 매출 전망**


Source: 다올투자증권

**Fig. 3: 실적 전망 및 추이**


Source: 다올투자증권

## 씨어스테크놀로지 재무제표 (K-IFRS 별도)

## 대차대조표

| (십억원)   | 2020   | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산    | 10.0   | 22.5   | 11.9   | 5.9    | 16.4   |
| 현금성자산   | 9.5    | 21.3   | 10.3   | 4.1    | 10.8   |
| 매출채권    | 0.1    | 0.4    | 0.8    | 0.7    | 4.2    |
| 재고자산    | 0.2    | 0.5    | 0.8    | 1.0    | 1.2    |
| 비유동자산   | 0.6    | 1.0    | 9.4    | 11.3   | 11.6   |
| 투자자산    | 0.2    | 0.1    | 0.1    | 0.4    | 1.4    |
| 유형자산    | 0.4    | 0.9    | 9.2    | 10.8   | 10.2   |
| 무형자산    | 0.1    | 0.0    | 0.1    | 0.0    | 0.0    |
| 자산총계    | 10.6   | 23.6   | 21.3   | 17.1   | 28.1   |
| 유동부채    | 3.8    | 3.4    | 2.7    | 6.7    | 3.9    |
| 매입채무    | 0.3    | 0.4    | 0.5    | 0.7    | 1.3    |
| 유동성이자부채 | 2.8    | 2.2    | 1.7    | 4.9    | 1.9    |
| 비유동부채   | 2.1    | 1.3    | 0.5    | 2.3    | 2.8    |
| 비유동이자부채 | 1.1    | 0.1    | 0.0    | 1.4    | 1.1    |
| 부채총계    | 5.8    | 4.8    | 3.3    | 9.0    | 6.7    |
| 자본금     | 1.2    | 1.3    | 1.4    | 5.5    | 6.3    |
| 자본잉여금   | 17.2   | 35.4   | 42.3   | 38.2   | 60.0   |
| 이익잉여금   | (13.6) | (18.0) | (26.0) | (36.0) | (45.2) |
| 자본조정    | 0.0    | 0.1    | 0.3    | 0.4    | 0.3    |
| 자기주식    | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 자본총계    | 4.8    | 18.8   | 18.0   | 8.1    | 21.4   |
| 투하자본    | (0.9)  | (0.2)  | 9.4    | 10.3   | 12.6   |
| 순차입금    | (5.6)  | (19.0) | (8.6)  | 2.2    | (7.8)  |
| ROA     | (53.9) | (25.9) | (35.6) | (51.6) | (39.2) |
| ROE     | na     | (37.6) | (43.4) | (75.9) | (60.1) |
| ROIC    | na     | na     | na     | (72.3) | (55.0) |

## 손익계산서

| (십억원)               | 2020    | 2021    | 2022    | 2023    | 2024    |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액                 | 0.6     | 1.4     | 1.2     | 1.9     | 8.1     |
| 증가율 (Y-Y,%)         | (44.6)  | 116.8   | (16.8)  | 63.5    | 329.7   |
| 영업이익                | (3.1)   | (4.4)   | (8.0)   | (9.8)   | (8.7)   |
| 증가율 (Y-Y,%)         | 적지      | 적지      | 적지      | 적지      | 적지      |
| EBITDA              | (3.0)   | (4.1)   | (7.5)   | (8.8)   | (7.6)   |
| 영업외손익               | (0.2)   | (0.0)   | 0.0     | (0.1)   | (0.1)   |
| 순이자수익               | (0.2)   | (0.1)   | (0.0)   | (0.1)   | (0.1)   |
| 외화관련손익              | (0.0)   | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 지분법손익               | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 세전계속사업손익            | (3.4)   | (4.4)   | (8.0)   | (9.9)   | (8.8)   |
| 당기순이익               | (3.4)   | (4.4)   | (8.0)   | (9.9)   | (8.9)   |
| 증가율 (Y-Y,%)         | 적지      | 적지      | 적지      | 적지      | 적지      |
| NOPLAT              | (2.3)   | (3.2)   | (5.8)   | (7.1)   | (6.3)   |
| (+) Dep             | 0.2     | 0.3     | 0.5     | 1.0     | 1.1     |
| (-) 운전자본투자          | (0.6)   | 0.5     | 0.5     | (0.6)   | 3.8     |
| (-) Capex           | 0.1     | 0.5     | 8.8     | 0.7     | 0.4     |
| OpFCF               | (1.7)   | (3.8)   | (14.6)  | (6.2)   | (9.4)   |
| 3 Yr CAGR & Margins |         |         |         |         |         |
| 매출액증가율(3Yr)         | n/a     | n/a     | (6.2)   | 43.4    | 80.1    |
| 영업이익증가율(3Yr)        | n/a     | n/a     | n/a     | n/a     | n/a     |
| EBITDA증가율(3Yr)      | n/a     | n/a     | n/a     | n/a     | n/a     |
| 순이익증가율(3Yr)         | n/a     | n/a     | n/a     | n/a     | n/a     |
| 매출총이익률(%)           | (6.8)   | (10.3)  | (47.8)  | (43.7)  | 42.4    |
| 영업이익률(%)            | (487.3) | (316.6) | (693.0) | (520.1) | (107.2) |
| EBITDA마진(%)         | (462.8) | (292.9) | (648.7) | (467.6) | (93.3)  |
| 순이익률(%)             | (524.8) | (319.6) | (692.9) | (526.1) | (109.5) |

## 현금흐름표

| (십억원)           | 2020  | 2021  | 2022   | 2023  | 2024   |
|-----------------|-------|-------|--------|-------|--------|
| 영업현금            | (2.4) | (4.3) | (8.5)  | (7.9) | (11.1) |
| 당기순이익           | (3.4) | (4.4) | (8.0)  | (9.9) | (8.9)  |
| 자산상각비           | 0.2   | 0.3   | 0.5    | 1.0   | 1.1    |
| 운전자본증감          | 0.5   | (0.4) | (1.7)  | 0.7   | (3.8)  |
| 매출채권감소(증가)      | 0.1   | (0.3) | (0.3)  | 0.2   | (3.5)  |
| 재고자산감소(증가)      | (0.1) | (0.3) | (0.3)  | (0.3) | (0.2)  |
| 매입채무증가(감소)      | (0.0) | 0.1   | 0.0    | 0.1   | 0.6    |
| 투자현금            | (0.2) | (0.4) | (8.8)  | (1.0) | (1.4)  |
| 단기투자자산감소        | (0.0) | 0.0   | 0.0    | 0.0   | (1.0)  |
| 장기투자증권감소        | 0.0   | 0.0   | 0.0    | 0.0   | 0.0    |
| 설비투자            | (0.1) | (0.5) | (8.8)  | (0.7) | (0.4)  |
| 유무형자산감소         | (0.1) | (0.0) | (0.0)  | 0.0   | (0.0)  |
| 재무현금            | 11.3  | 16.5  | 6.3    | 2.7   | 19.2   |
| 차입금증가           | (0.9) | (1.8) | (0.7)  | 2.8   | (3.3)  |
| 자본증가            | 12.2  | 18.3  | 7.0    | 0.0   | 22.5   |
| 배당금지급           | 0.0   | 0.0   | 0.0    | 0.0   | 0.0    |
| 현금 증감           | 8.6   | 11.8  | (11.0) | (6.2) | 6.7    |
| 총현금흐름(Gross CF) | (2.8) | (3.8) | (6.8)  | (8.5) | (7.2)  |
| (-) 운전자본증가(감소)  | (0.6) | 0.5   | 0.5    | (0.6) | 3.8    |
| (-) 설비투자        | 0.1   | 0.5   | 8.8    | 0.7   | 0.4    |
| (+) 자산매각        | (0.1) | (0.0) | (0.0)  | 0.0   | (0.0)  |
| Free Cash Flow  | (2.5) | (4.6) | (17.3) | (8.8) | (12.4) |
| (-) 기타투자        | 0.0   | 0.0   | 0.0    | 0.0   | 0.0    |
| 잉여현금            | (2.5) | (4.6) | (17.3) | (8.8) | (12.4) |

자료: 다올투자증권

## 주요투자지표

| (원, 배)          | 2020   | 2021   | 2022  | 2023  | 2024  |
|-----------------|--------|--------|-------|-------|-------|
| Per share Data  |        |        |       |       |       |
| EPS             | (362)  | (422)  | (729) | (905) | (707) |
| BPS             | 20,298 | 71,588 | 6,555 | 737   | 1,703 |
| DPS             | 0      | 0      | 0     | 0     | 0     |
| Multiples(x,%)  |        |        |       |       |       |
| PER             | n/a    | n/a    | n/a   | n/a   | n/a   |
| PBR             | n/a    | n/a    | n/a   | n/a   | 22.3  |
| EV/ EBITDA      | n/a    | n/a    | n/a   | n/a   | n/a   |
| 배당수익률           | 0.0    | 0.0    | n/a   | n/a   | n/a   |
| PCR             | n/a    | n/a    | n/a   | n/a   | n/a   |
| PSR             | n/a    | n/a    | n/a   | n/a   | 58.9  |
| 재무건전성 (%)       |        |        |       |       |       |
| 부채비율            | 121.9  | 25.3   | 18.2  | 111.5 | 31.2  |
| Net debt/Equity | n/a    | n/a    | n/a   | 26.5  | n/a   |
| Net debt/EBITDA | n/a    | n/a    | n/a   | n/a   | n/a   |
| 유동비율            | 264.0  | 657.8  | 433.1 | 87.2  | 423.8 |
| 이자보상배율          | n/a    | n/a    | n/a   | n/a   | n/a   |
| 이자비용/매출액        | 24.9   | 9.5    | 8.1   | 11.2  | 4.8   |
| 자산구조            |        |        |       |       |       |
| 투하자본(%)         | (9.7)  | (0.8)  | 47.3  | 69.3  | 50.8  |
| 현금+투자자산(%)      | 109.7  | 100.8  | 52.7  | 30.7  | 49.2  |
| 자본구조            |        |        |       |       |       |
| 차입금(%)          | 45.0   | 11.1   | 8.7   | 43.7  | 12.5  |
| 자기자본(%)         | 55.0   | 88.9   | 91.3  | 56.3  | 87.5  |

## Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.

## 투자등급 비율

|             |             |             |
|-------------|-------------|-------------|
| BUY : 90.9% | HOLD : 9.1% | SELL : 0.0% |
|-------------|-------------|-------------|

## 투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음

· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우

· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우

· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상하는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

[www.daolfn.com](http://www.daolfn.com)

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

**DAOL** 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자 의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.