

Not Rated

목표주가	—
현재주가(26/5/12)	41,100원
상승여력	—

영업이익(26F,십억원)	61
Consensus 영업이익(26F,십억원)	0
EPS 성장률(26F,%)	271.9
MKT EPS 성장률(26F,%)	227.0
P/E(26F,x)	26.0
MKT P/E(26F,x)	8.5
KOSDAQ	1,179.29
시가총액(십억원)	1,564
발행주식수(백만주)	38
유동주식비율(%)	71.7
외국인 보유비중(%)	4.7
베타(12M) 일간수익률	0.38
52주 최저가(원)	4,836
52주 최고가(원)	63,034

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-11.1	25.6	749.9
상대주가	-17.6	-3.4	422.8



[첨단의료기기/디지털헬스]

김충현, CFA
choonghyun.kim@miraeasset.com

씨어스

이 시국에 이만한 기업도 없다

1Q26 Review: 매출 시장 기대치 부합, 영업이익 시장 기대치 상회

매출 325억원(700% YoY)으로 시장 기대치 부합. 영업이익은 139억원(흑자전환, OPM 42.6%)로 시장 기대치 상회. 매출과 영업이익 모두 분기 최대 실적 경신.

품목별로 Thync 312억원(설치 병상수 5,330개, 누적 병상수 1.7만 개), 외래용 모비케어 10억원(38% YoY), 건강 검진용 모비케어 4억원(46% YoY) 기록.

당초 글로벌 서버 가격 폭등으로 인해 GPM 훼손 우려가 있었으나, 장기공급계약과 폭발적인 외형성장에 의해 서버를 제외한 다른 제품에서 영업레버리지 효과 발생해 시장 우려 대비 마진을 잘 방어해냄. 1Q26을 GPM 저점으로 봐도 무리없어 보임.

임상 데이터, 영업력, 플랫폼, 실적까지 어떤 측면에서도 비교 불가

국내 씽크: 약 8,300병상을 수주하여 매출로 인식하였으나, 고객사 사정으로 3,000 병상 설치가 지연되어 매출 인식과 설치 병상의 괴리 발생. 이로 인해 2Q26 설치 병상은 1만 개 이상 설치될 예정. 동사의 올해 설치 목표는 3만 개이며, 1Q26 수주 현황과 임상 현장 분위기를 고려할 때 무리 없이 달성 가능할 것.

동사는 입원 환경에서 최초이자 유일한 표준 장비와의 동등성 입증 데이터를 확보 (표.1 참조)하여 웨어러블 기반 입원 환자 모니터링 시장을 만들고, 대응계약이라는 굴지의 파트너와 함께 시장을 키움. 또한, 써드파티 솔루션과 연계되어 플랫폼 기능까지 강화됨. 카테고리 창조자라는 선도자 우위, 임상 데이터, 영업력, 플랫폼, 서비스 운용 경험, 그리고 실적까지 어떤 측면에서도 동사와 비교할만한 기업은 없음.

해외사업: 지난 5월 6일, 중동 파트너(One Health)와 3년간 약 220억원의 모비케어 유통계약 체결. 초도 물량(5,000개)은 5월내에 출고될 예정이며, 향후 순차적으로 건강검진과 씽크에 대한 본계약도 진행될 예정. 미국 FDA 허가도 하반기 예상되며, 실질적인 미국 시장진입 시점은 2Q27~3Q27 전망.

'26년 예상 실적 및 밸류에이션: 매출 1,411억원(193% YoY), 조정 EBITDA 655억원(238% YoY, 마진 46%) 예상. 씽크 설치 병상은 3만 개로 가정했으며, 해외 매출은 현재 정세를 고려해 상당히 보수적으로 반영. 현재 주가는 12개월 선행 P/E 24배로 동사의 고점(37배)과 글로벌 Peer(33배) 대비 저평가 상태.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	8	48	141	164	208
영업이익 (십억원)	-9	17	61	72	93
영업이익률 (%)	-112.5	35.4	43.3	43.9	44.7
순이익 (십억원)	-9	16	60	72	94
EPS (원)	-251	425	1,581	1,883	2,469
ROE (%)	-60.1	52.8	85.9	52.6	42.9
P/E (배)	-	102.1	26.0	21.8	16.6
P/B (배)	6.2	41.7	15.6	9.1	5.9
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 씨어스, 미래에셋증권 리서치센터

1Q26 실적 발표 주요 Q&A 정리

1. 국내 시장 경쟁 상황

Q) 작년 말 대비 약 5,300병상이 늘어났을 뿐인데, 실적이 잘 나온 이유는?

A) 실제로 약 8,300병상 정도를 매출로 인식했다. 대웅제약이 8,300병상을 발주했는데, 고객사인 일부 병원에서 3,000병상 정도의 설치를 2분기로 미뤄달라고 하였다. 그래서 매출은 8,300병상을 인식했는데, 실제 설치는 5,300병상 정도 된 것이다.

이부분은 다음 분기에 설치될 예정으로 다음분기는 1만병상 이상 설치가 예상된다. 현재 우리의 설치 소화 능력은 1년에 5만병상까지 확보했다. 설치 하는데에 병목현상은 생각하지 않아도 된다.

Q) R&D 비용은?

A) 임상시험을 약 4~5개 정도 론칭했다. 기기가 업데이트되면서 품목 허가 받는 부분들이 늘어났고, 현재 비용은 분기 20억 정도의 수준으로 비용을 유지할 것으로 예상된다.

Q) 2~4분기 GPM 가이드는?

A) 서버 가격 인상에 대한 우려가 있었지만, 서버 장기공급계약과 영업레버리지 효과로 1Q26 GPM을 생각보다 잘 방어한거 같다. 2~3분기는 1분기와 비슷한 수준으로 혹은 그 위로 유지할 수 있을 것이다. 즉 매출이 올라가면 OPM 레버리지가 일어날 수 있는 수준으로 유지하는 것은 가능하다. 매출은 2분기 3분기가 가장 올라가고, 4분기는 3분기랑 비슷하게 나올 것 같다.

Q) 매출 채권이 증가하고 있어 걱정스럽다

A) 매출 채권 증가폭이 매출액 증가폭이랑 비슷하다. 매출 규모가 커지다 보니 거기에 따라서 매입 규모가 커지게 되면서 현금 늘어나는 속도는 조금 느리다. 매출 채권이 보통 60일 단위로 들어오고, 지금 현재 매입이 많고 매출이 많아서 그 분기 단위로 끊어지는 차이가 있다. 채권자 자체가 대웅제약 하나밖에 없기 때문에 그 매입 대금이란 매출 채권 사이에서 들어오는 사이의 차이라고 본다.

Q) 법인세는 언제 나오는가?

A) 누적된 결손금이 아직 많이 있다. 지금 1분기 말 기준으로 아직 결손금이 약 150억 정도 남아 있다. 아마 올해는 결손금이 해소가 되고 빠르면 올해부터는 법인세를 납부할 수 있을 것으로 보고 있다.

2. 해외사업 및 기타

Q) 중동 수출 시점은?

A) UAE에 지금 두바이랑 아부다비의 한국 항공이 지난주부터 정상화되었다. 현재 씽크에 대한 계약도 작업이 진행 중이다. 계약이 진행되면 씽크 파일럿 물량 그리고 모비케어 초도 물량이 5월 안에 나가게 된다. 초도 물량 같은 경우 처음에는 5,000개 정도가 일단 나간다. 제품 자체가 워낙에 가볍고 언제 나가도 이상하지 않아서 일단은 5,000개를 보내주고 그거를 다 쓰면 순차적으로 1만 개, 2만 개 나갈 예정이다.

Q) 서드 파티들의 연동 현황은?

A) 대웅제약은 스카이라프스 반지형 혈압계를 연동해서 진행하고 있다. 원래 씽크 모니터링 하고 산소포화도 위주로 들어가던 병원들이 씽크가 효용을 인정받음에 따라서 혈압계도 많이 들어가고 있는 상황이다. 결론적으로 산소포화도, 체온계, 혈압계, 심전도 모니터링 이 4가지 기기를 기반으로 하고, 나머지 대웅제약이 이야기하는 혈압계나 퍼즐 AI 제품은 병원의 니즈에 따라서 순차적으로 씽크와 연동할 예정이다.

Q) 재택 사업은 씽크나 모비케어처럼 급여 코드가 있는 비즈니스인가?

A) 수가 코드나 이런 부분들에 대한 논의가 필요하며, 현재는 수가 관련 모델링을 하나씩 만들면서 범정부 사업을 수주하거나 병원들 혹은 삼성화재와 같은 보험사와 연계하는 식으로 사업이 전개될 것 같다.

표 1. 주요 외래환자 심전도 분석기업들의 대표 임상논문 비교

항목	모비케어(씨어스)	씽크(씨어스)	AT-Patch(에이티센스)	MEMO Patch(휴이노)	HiCardi+(메쥔)
논문	Kwon S, et al.	Kwon S, et al.	Kwun JS, et al.	Kim YG, et al.	Lee HY, et al.
게재지	J Med Internet Res (SCIE)	Korean Circ J (SCIE)	J Med Internet Res (SCIE)	JKMS (SCIE)	Bioengineering (SCIE)
게재 시기	2022.5	2024.3	2023.9	2025.7	2024.8
연구 설계	전향적 코호트	전향적 코호트	다기관 전향 코호트	전향적 다기관	실증 연구
규모	200명	80명	320명	147명	2,000명
적용 세팅	외래	입원 병동	외래	외래	외래·야외
비교군	GE Healthcare SEER Light	Philips IntelliVue MX40	-	홀터	-
모니터링 기간	72시간	입원 기간	11일	14일	실시간 (등산 중)
핵심 결과	24시간 동등 + 72시간 1.6배 (AF 2.2배)	ICC ≥0.9 전 항목, 신호잡음 87.5% 감소	신규 심방세동 감지 3.4%, 고위험군 24.4%	주요 부정맥 75.5% vs 48.3%	2,000명 중 318명 이상신호 감지
연구 1차 목적	동등성 입증	동등성 입증	신규 심방세동 선별	진단 수율 비교	IoT 시스템 실증

자료: 미래셋증권 리서치센터

3. 리스크

재무 리스크

입원환자 모니터링 시스템인 씽크의 성공에 힘입어 4Q25 잉여현금흐름이 흑자로 전환되었고, 지속적인 개선 가능성이 높아보인다. 또한, 씽크의 성공에 의해 매출채권과 재고자산이 증가하고 있으나, 매출채권회전율을 고려할 때 우려할 수준은 아니다. 부채비율은 1Q26 기준 35.9%다. 1Q26 현금성자산은 143억원을 보유하고 있다. 1Q26 기준 보유한 메자닌(전환사채, 교환사채, 상환전환우선주 등)은 없다.

사업 리스크

국내 입원환자 모니터링 사업에 다수의 경쟁사가 시장에 진입하고 있다. 국내 시장 규모를 고려할 때, 신규 수주와 더불어 이미 확보한 고객을 지속적으로 유지시키는 것이 중요하다. 씽크 구축 시 설비 공사가 필요하다는 점, 향후 서드파티 솔루션이 추가될 예정이라는 점에서 고객의 전환 비용이 높아지고 있어 고객 잠금효과는 강화될 것으로 예상된다. 서드파티 솔루션과 더불어 원내와 원외를 잇는 원격모니터링 사업의 성과도 앞으로 주목할 만하다.

신규 수주 측면에서는 장기적으로 해외 진출이 중요하다. 현재 중동, 미국, 인도 등의 해외 진출을 준비하고 있다. 해외 사업은 현지 임상 데이터와 영업 역량을 구축해야 한다는 점에서 시장 침투가 기대보다 느릴 수 있다. 또한, 현재 진행 중인 중동 전쟁이 장기화될 경우 중동 사업 속도에 차질이 생길 가능성이 있다.

연간 700만 건으로 추정되는 국내 부정맥 외래환자 진단 솔루션은 전체 시장의 60% 이상을 점유하고 있는 것으로 추정되나, 외형 확장 속도가 상대적으로 느리다. 동사는 다각화 전략으로 국내 건강검진 시장과 해외 시장 침투를 진행 중이다. 지속적으로 부정맥 스크리닝 및 진단에 대한 환자 교육 및 마케팅 활동이 필요하다.

대부분의 국내 영업을 대웅제약에 의존하고 있다. 그러나 동사와 대웅제약과의 관계는 일방적인 관계라 보다 전략적 관계가 가깝다. 의료기기는 판매 이후 고객 관리를 꾸준히 해야 한다는 점, 유지보수 및 솔루션 운용은 동사가 전담한다는 점, 대웅제약이 자체 디지털헬스 사업을 씽크를 중심으로 설계하고 있다는 점에서 사업 규모가 커질수록 대웅제약에 대한 동사의 협상력이 적어도 작아지지는 않는 구조다.

마지막으로 다른 디지털헬스 기업과 달리 비급여가 아닌 급여 서비스를 주력으로 하고 있어, 수가 삭감 리스크가 있다. 다만, 통상적으로 삭감은 여러 단계를 통해 이뤄지고, 동사는 현재 정책 방향인 환자 안전 및 의료 효율성 개선과 직결된 영역으로 단기적으로 전면적인 수가 삭감이 발생할 가능성은 제한적이다. 중장기적으로 해외 진출 및 사업 다각화 전략을 통해 삭감 리스크를 분산시킬 시간은 충분해 보인다.

주가 리스크

12개월 선행 P/E 24배로 동사의 고점(37배)과 글로벌 Peer(33배) 대비 저평가 상태다.

주요 차트

표 2. 1Q26 실적 비교표

(십억원, %, %p)

	1Q25	4Q25	1Q26			성장률	
			확정 실적	미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	4.1	20.4	32.5	27.0	31.1	699.5	59.3
영업이익	-0.6	9.0	13.9	11.2	10.9	흑전	53.8
영업이익률 (%)	-14.5	44.1	42.6	41.5	35.0	57.1	-1.5
순이익	-0.6	8.4	13.7	11.0	10.4	흑전	62.8

주: K-IFRS 기준

자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

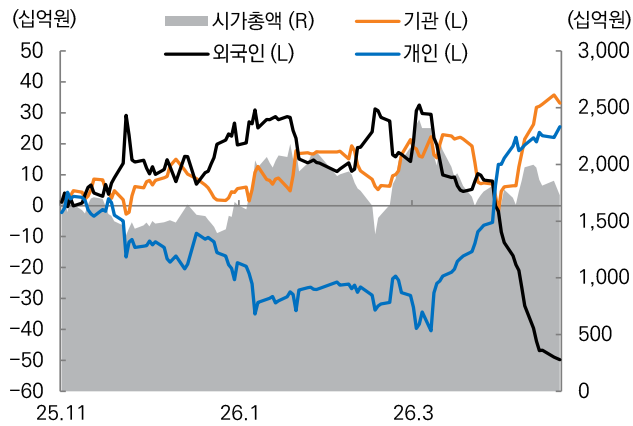
표 3. 분기별 실적 전망 표

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025P	2026F	2027F
매출액	4.1	8.0	15.7	20.4	32.5	35.1	36.3	37.2	48.2	141.1	163.6
모비케어(외래)	0.7	0.8	0.9	0.9	1.0	1.1	1.7	2.2	3.3	5.9	10.1
모비케어(건강검진)	0.2	0.4	0.5	0.5	0.4	0.6	0.8	0.9	1.7	2.6	4.4
쌍크	3.1	6.7	14.2	18.9	31.2	33.3	33.7	34.1	42.9	132.4	148.8
조정 EBITDA	-0.2	2.0	7.5	10.1	15.0	16.4	17.2	16.9	19.4	65.5	76.4
영업이익	-0.6	1.5	6.8	9.0	13.9	15.2	16.0	15.8	16.8	60.9	71.7
순이익(지배)	-0.6	1.5	6.7	8.4	13.7	15.0	15.8	15.6	16.1	60.1	71.6
매출 성장률(%)	445.3	799.5	1,499.1	272.1	699.6	341.3	130.5	82.3	494.7	192.9	15.9
모비케어(외래)	23.0	24.1	30.7	0.0	38.0	37.1	85.9	145.5	18.0	79.6	71.2
모비케어(건강검진)	167.7	193.0	88.7	37.6	45.8	40.0	58.5	66.6	91.3	54.7	68.5
쌍크	3,632.5	8,300.0	-	370.7	906.7	395.8	137.9	80.6	926.5	208.6	12.4
조정 EBITDA 마진 (%)	-5.6	25.1	47.7	49.4	46.1	46.7	47.3	45.5	40.2	46.4	46.7
영업이익률 (%)	-14.5	18.8	43.5	44.1	42.6	43.4	44.2	42.4	34.8	43.2	43.8
순이익률 (지배, %)	-14.6	18.9	42.8	41.4	42.3	42.6	43.6	42.0	33.4	42.6	43.8

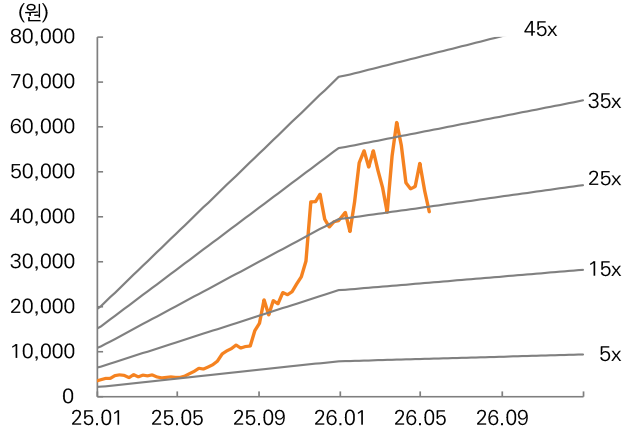
자료: 씨어스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 투자자별 순매수량 vs. 시가총액 추이



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 12개월 선행 P/E 밴드 차트



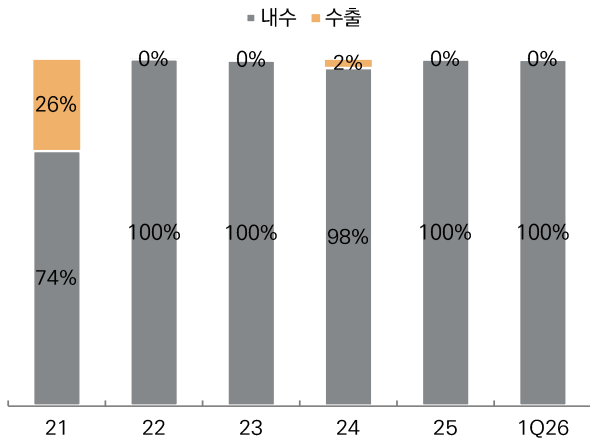
자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. Global Peer Valuation

회사명	시가총액 (십억원)	영업이익률 (%)			P/E (배)			P/S (배)			ROE (%)			매출(십억원)		
		25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F
레스메드	44,114	32.7	36.0	36.2	19.7	18.3	16.7	5.4	5.2	4.9	15.0	13.0	11.9	7,212.4	8,306.3	8,930.3
덱스컴	35,207	19.6	23.2	24.6	27.6	23.8	20.1	4.9	4.5	4.0	18.0	13.7	11.8	6,628.6	7,689.4	8,600.3
JD Health	27,811	6.4	5.7	6.2	23.2	19.8	16.7	1.7	1.5	1.3	25.7	18.1	14.9	14,529.9	18,880.3	21,823.1
인솔렛	16,368	17.5	18.6	19.7	31.7	24.5	19.5	3.8	3.3	2.8	24.9	14.3	11.7	3,850.5	4,864.5	5,785.6
Ali Health	13,875	2.1	6.1	6.8	32.6	26.9	22.6	1.9	1.8	1.6	71.7	26.3	21.9	5,911.9	7,598.9	8,520.2
Tempus AI	12,581	-19.9	-1.5	0.0	-	-	-	6.1	5.3	4.3	-	-	-	1,808.3	2,329.2	2,837.9
Hims & Hers	8,645	4.5	0.9	6.0	147.7	51.0	24.6	2.4	2.0	1.7	98.5	20.0	15.0	3,337.9	4,230.4	5,036.7
M3	8,584	20.2	21.3	21.8	18.4	16.1	14.3	2.6	2.3	2.1	10.8	8.0	7.1	3,323.3	3,669.7	4,015.2
Doximity	7,291	39.9	54.8	52.8	21.6	-	-	7.8	7.6	7.0	28.6	11.7	11.1	795.4	940.3	1,021.5
Radnet	6,571	3.0	3.9	7.7	228.3	101.1	54.2	2.0	1.8	1.6	27.4	15.0	12.8	2,900.8	3,632.3	4,053.0
아이리듬 테크놀로지스	5,706	-7.7	0.2	3.7	-	1,739	-	4.8	4.3	3.8	-	35.6	25.1	1,062.3	1,276.2	1,476.7
Minimed	4,983	-7.4	3.2	5.6	-	51.9	18.7	-	1.1	1.0	-	8.7	6.2	3,800.7	4,511.4	4,964.6
Ping An Health	4,446	5.4	6.0	7.8	50.6	44.6	33.3	3.5	3.4	3.0	60.1	35.3	24.8	1,081.8	1,304.3	1,480.4
Heartflow	3,786	-36.4	-21.4	-9.3	-	-	-	2.8	11.5	9.3	-	-	-	250.3	324.3	401.1
Inspire Medical	1,894	5.6	2.5	4.0	9.3	54.2	34.2	1.4	1.5	1.4	-	5.7	5.1	1,296.7	1,223.4	1,275.4
텔라닥 헬스	1,824	-10.4	-6.8	-5.2	-	-	-	0.5	0.5	0.5	7.7	5.3	5.0	3,597.2	3,662.1	3,710.1
씨어스테크놀로지	1,578	33.9	39.5	42.5	80.0	16.8	11.8	20.5	13.5	9.1	-	35.6	19.1	48.2	116.5	173.0
탠덤 다이아비티즈 케어	1,502	-18.5	-4.1	0.4	-	-	226.0	1.0	0.9	0.8	-	18.0	8.6	1,442.8	1,569.8	1,754.3
GoodRx	1,360	11.0	20.3	20.0	24.4	-	-	1.2	1.2	1.1	5.9	5.1	4.8	1,133.0	1,138.3	1,203.6
Omada Health	1,323	-4.6	-1.6	1.5	-	115.6	57.3	2.3	2.7	2.3	-	45.8	26.4	370.0	475.1	571.1
루닛	1,055	-100.0	-64.4	-45.4	-	-	-	12.7	10.9	9.5	-	-	-	83.1	96.4	111.4
Phreesia Inc	871	-1.4	7.6	8.9	74.2	15.9	12.4	1.2	1.1	1.1	33.0	4.7	4.2	683.3	764.7	802.7
베타 바이오닉스	653	-71.5	-79.8	-59.9	-	-	-	4.0	3.3	2.4	-	-	-	142.5	197.7	267.1
메쥬	310	-38.4	0.0	0.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.4	-	-
뉴로핏	219	-631.2	-26.1	26.4	-	-	-	67.3	-	-	-	-	-	2.6	16.5	31.4
전체 평균		-31.6	3.0	7.7	52.7	145.3	36.7	6.8	3.8	3.2	32.9	17.1	12.5	-	-	-

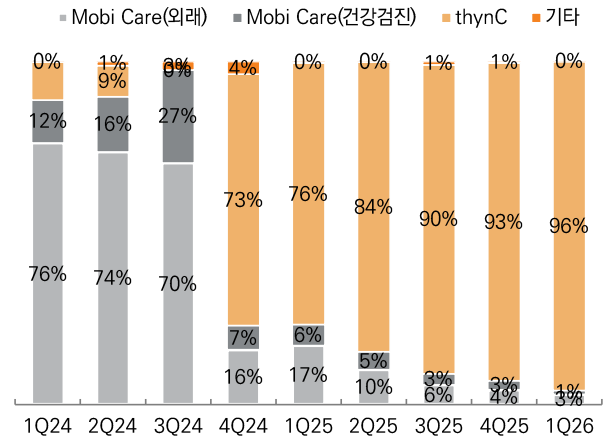
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 지역별 매출 비중 추이



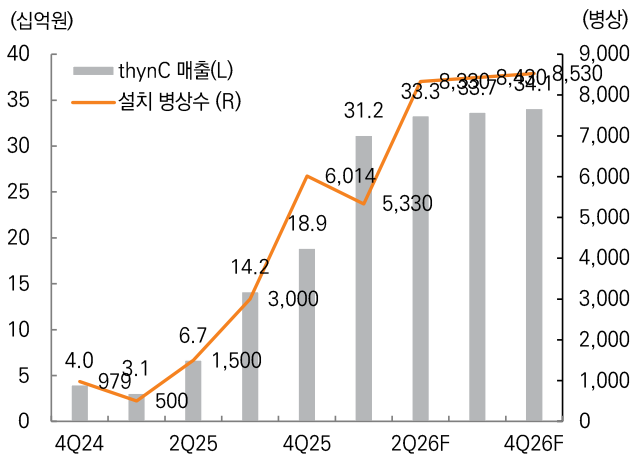
자료: 씨어스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 품목별 매출비중 추이



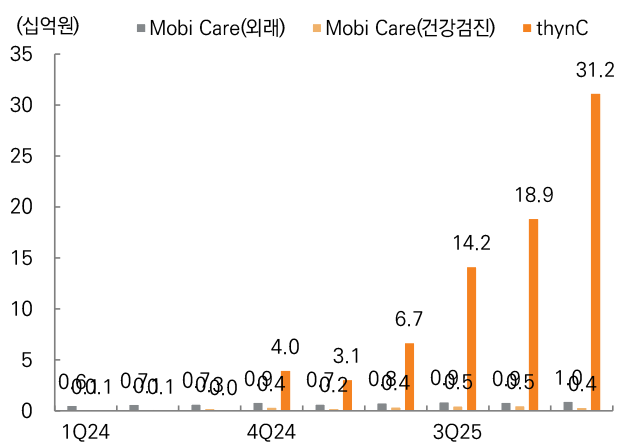
자료: 씨어스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 싱크 매출 및 설치 병상수 예상 추이



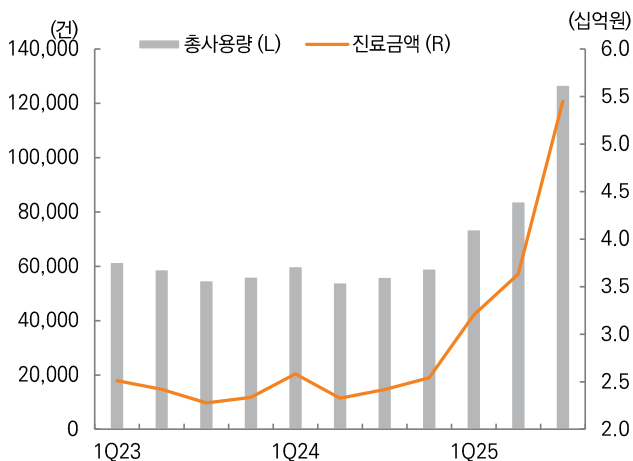
자료: 씨어스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 품목별 매출 추이



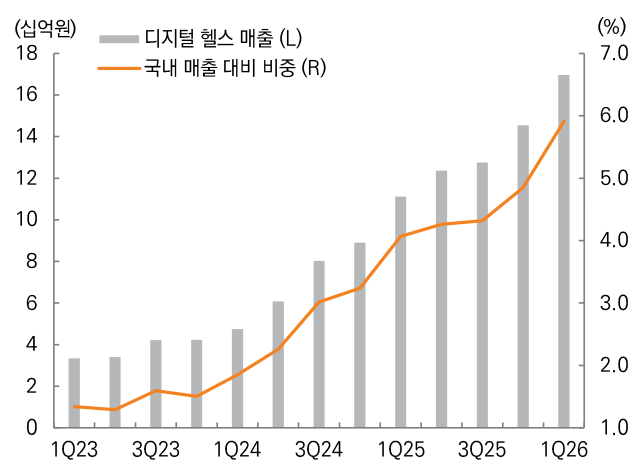
자료: 씨어스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. EX871 급여 청구 금액 추이



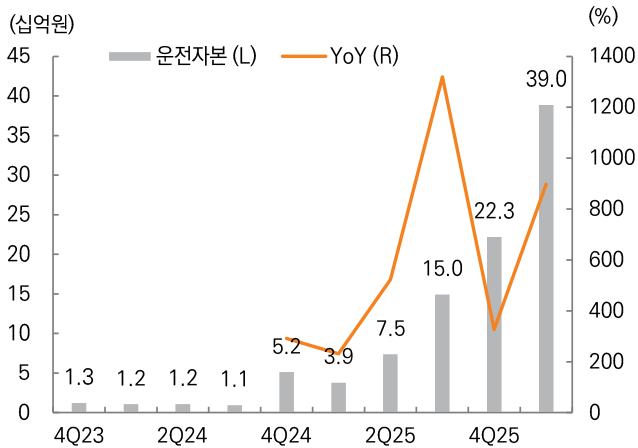
자료: HIRA, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 대웅제약의 디지털헬스 매출 및 국내 매출 대비 비중



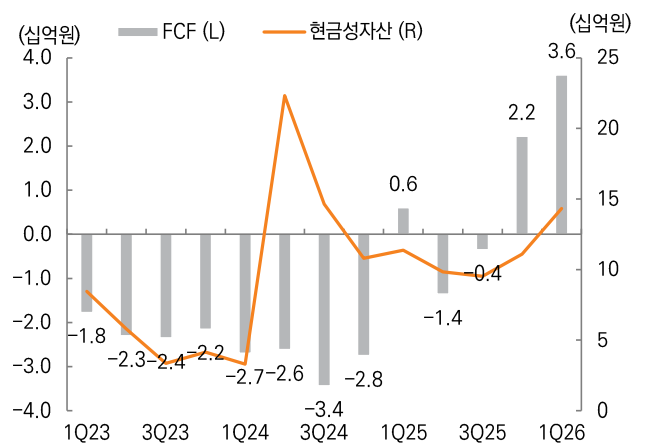
자료: 씨어스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 운전자본 추이



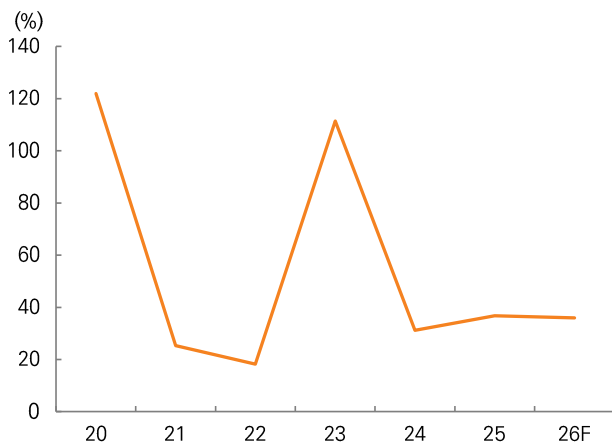
자료: 씨어스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. FCF 추이



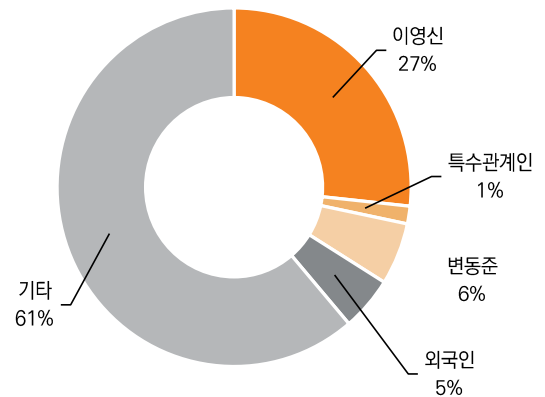
자료: 씨어스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 부채비율



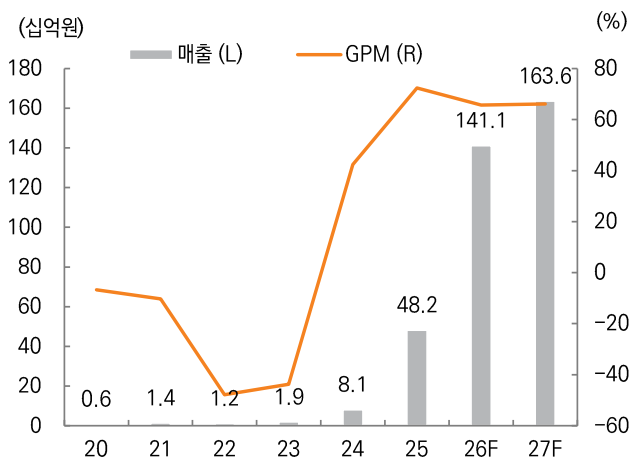
자료: 씨어스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 지분율



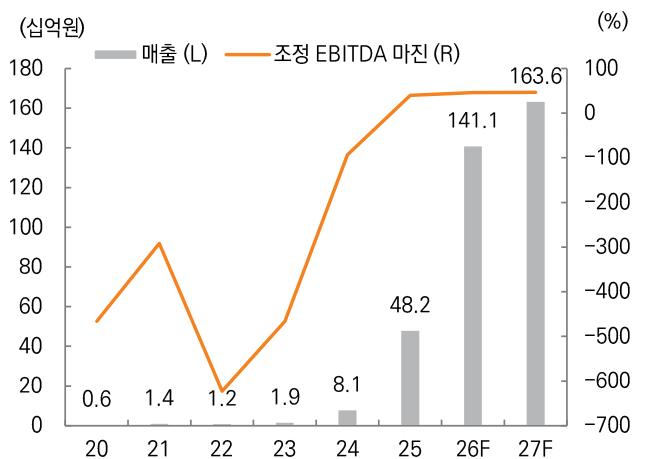
자료: 씨어스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 매출 및 매출총이익률 추이



자료: 씨어스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 매출 및 조정 EBITDA 마진 추이



자료: 씨어스, 미래에셋증권 리서치센터

씨어스 (458870)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	48	141	164	208
매출원가	13	48	55	69
매출총이익	35	93	109	139
판매비와관리비	18	32	37	46
조정영업이익	17	61	72	93
영업이익	17	61	72	93
비영업손익	-1	0	1	3
금융손익	0	0	1	3
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	16	61	73	96
계속사업법인세비용	0	1	1	2
계속사업이익	16	60	72	94
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	16	60	72	94
지배주주	16	60	72	94
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	16	60	72	94
지배주주	16	60	72	94
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	18	62	73	95
FCF	1	44	66	75
EBITDA 마진율 (%)	37.5	44.0	44.5	45.7
영업이익률 (%)	35.4	43.3	43.9	44.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	33.3	42.6	43.9	45.2

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	40	107	180	283
현금 및 현금성자산	11	55	121	195
매출채권 및 기타채권	22	44	51	75
재고자산	4	5	5	8
기타유동자산	3	3	3	5
비유동자산	14	15	16	18
관계기업투자등	0	1	1	1
유형자산	12	12	14	14
무형자산	0	0	0	0
자산총계	54	122	197	300
유동부채	11	18	20	28
매입채무 및 기타채무	8	13	15	23
단기금융부채	2	2	2	2
기타유동부채	1	3	3	3
비유동부채	4	4	5	6
장기금융부채	2	2	2	2
기타비유동부채	2	2	3	4
부채총계	15	22	24	34
지배주주지분	40	101	172	266
자본금	6	6	6	6
자본잉여금	61	62	62	62
이익잉여금	-29	31	103	197
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	40	101	172	266

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	3	46	69	78
당기순이익	16	60	72	94
비현금수익비용가감	4	2	2	1
유형자산감가상각비	1	2	2	2
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	3	0	0	-1
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-17	-15	-5	-18
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-18	-22	-6	-24
재고자산 감소(증가)	-3	-1	-1	-3
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	7	1	1	2
법인세납부	0	-1	-1	-2
투자활동으로 인한 현금흐름	-3	-2	-3	-3
유형자산처분(취득)	-1	-2	-3	-3
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	0	0	0	0
기타투자활동	-2	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	0	1	0	0
장단기금융부채의 증가(감소)	1	0	0	0
자본의 증가(감소)	1	1	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-2	0	0	0
현금의 증가	0	45	66	74
기초현금	11	11	55	121
기말현금	11	55	121	195

자료: 씨어스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	102.1	26.0	21.8	16.6
P/CF (x)	82.6	25.1	21.3	16.5
P/B (x)	41.7	15.6	9.1	5.9
EV/EBITDA (x)	90.8	24.2	19.7	14.4
EPS (원)	425	1,581	1,883	2,469
CFPS (원)	525	1,638	1,930	2,497
BPS (원)	1,041	2,642	4,523	6,990
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	494.7	192.9	15.9	26.9
EBITDA증가율 (%)	흑전	245.7	17.6	29.3
조정영업이익증가율 (%)	흑전	263.3	17.7	29.8
EPS증가율 (%)	흑전	271.9	19.1	31.1
매출채권 회전율 (회)	3.7	4.3	3.5	3.3
재고자산 회전율 (회)	18.4	32.2	32.0	30.8
매입채무 회전율 (회)	6.7	12.0	11.8	11.2
ROA (%)	39.1	68.2	44.9	37.8
ROE (%)	52.8	85.9	52.6	42.9
ROIC (%)	69.5	142.6	131.0	135.6
부채비율 (%)	36.8	21.6	14.1	12.8
유동비율 (%)	370.1	611.5	914.8	1,010.5
순차입금/자기자본 (%)	-17.5	-51.1	-68.0	-71.9
조정영업이익/금융비용 (x)	70.4	222.9	262.3	340.5

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 씨어스 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.