

흥국스몰캡/IPO

최종경

02)739-5936

choijk@heungkuksec.co.kr

(458870)

# 씨어스테크놀로지

Not Rated

웨어러블 의료 AI의 프론티어

목표주가	-원
확정공모가	-원
상승여력	-%
공모희망가액	10,500~14,000원
예정 시가총액	1,291~1,721억원
주식수(상장후)	1,229만주
자본금/액면가	61억원 / 500원
공모주식수	신주 130만주
공모비율	10.6%
공모예정금액	137~182억원
주요주주및지분율	
이영신 등	29.2%
대웅제약/레이	5.4%
신규상장시장	코스닥
수요예측일	2024.5.27~31
공모주청약예정일	2024.6.10~11
상장예정일	2024.6.19
상장주선인	한국투자증권
IR컨설팅사	IR큐더스

(단위: 억원, 원, 배, %)

재무정보[개별]	2022	2023	24/3	2024E
매출액	12	19	7	74
영업이익	-80	-98	-26	-59
EBITDA	-75	-88	-	-
당기순이익	-80	-99	-27	-29
EPS	-650	-807	-	-234
순차입금	-	-	-	-
PER	-	-	-	-
PBR	-	-	-	10.5~14.0
ROE	-43.4	-75.9	-	-28.2

주: 24/3은 2024년 3월말 누적 / EPS는 상장예정주식수 기준

주1: IoT(Internet of Medical Things)- 의료 사물인터넷

주2: IRB 총 5건, 임상연구 진행 중 총 14건, 임상연구 완료 총 21건

주3: 홀터 심전도 검사- 심전도 기록계를 부착하고 정해진 시간 동안 심장의 전기적 상태를 기록하는 검사로 예측이 어려운 부정맥, 허혈성 질환 등 심장질환 진단에 유용

## 국내 최초+1등 웨어러블 AI 진단과 모니터링 서비스

씨어스테크놀로지는 웨어러블 의료기기와 의료 AI를 활용한 진단/모니터링 서비스를 제공하는 디지털 헬스케어 전문 기업임. 바이오 소재부터 의료 기기, IoT 플랫폼, AI까지 핵심 기술을 확보하고 있으며, 국내 최초 원격의료 솔루션 식약처 인증, 국내 최초 웨어러블 AI 진단 서비스(mobiCARE™)와 입원 환자모니터링 서비스(thynC™)를 상용화. 웨어러블 AI 진단과 모니터링 분야 국내 최대 임상연구 실적<sup>주2</sup>을 보유, 수가 기반 구독서비스 판매 모델로 병원의 매력적인 수익성 향상을 통해 사업 확장 본격화 중.

■ **모비케어**: 국내 최초이자 시장 1위, 구독 기반의 웨어러블 심전도 분석 서비스. 패치 타입의 바이오센서로 기존의 홀터<sup>주3</sup> 모니터 방식을 대체하는 패러다임 변화 주도. 병원 외래 환자, 건강 검진 수검자 시장 확대.

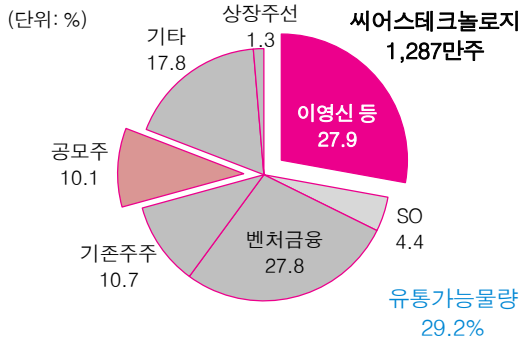
■ **씽크**: 웨어러블 의료기기와 실시간 분석 AI를 활용한 원격 환자 모니터링 서비스. 산소포화도 측정, 심전도 감시, 낙상 감지, 조기경보지수 및 폐혈증, 심정지, 응급부정맥 예측까지 적용. 스마트병원 구축의 핵심 서비스.

공모희망가액은 10,500~14,000원, 예상 시가총액은 1,291~1,721억원. (신주)공모금액은 137~182억원 예상. 기술성장기업(전문평가/기술) 특례상장(웨어러블 바이오센서와 인공지능 기반 분석 소프트웨어로 구성된 심전도 모니터링 솔루션; 나이스디앤비 A, 한국기술신용평가 BBB). 자발적으로 일반청약자에게 환매청구권(공모가액의 약 90%, 6개월)을 부여함. 공모자금은 연구개발자금(웨어러블 혈압계, 심전도 분석 및 MCT 솔루션, 환자모니터 솔루션)과 운영자금, 차입금 상환에 사용할 예정임.

## 대웅제약 파트너십 시너지, KMI한국의약연구소 공급 개시

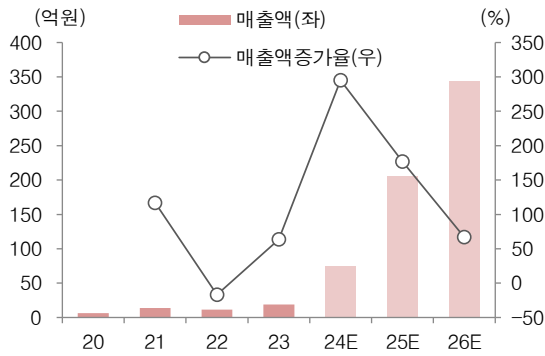
대웅제약과의 국내 유통 판매 계약 체결('20년 모비케어, '24년 씽크), KMI한국의약연구소 건강검진 서비스 개시 등 실적 성장세 본격화 전망. 증권신고서(추정 손익계산서)에 따르면, 진단→스크리닝→모니터링 확장 전략에 따른 병원(외래+입원) 및 건강검진 서비스 매출이 본격 성장하여 '25년 매출액 206억원, 영업이익 23억원(흑자전환)→'26년 매출액 344억원, 영업이익 129억원을 추정함. 예상순이익 기준 공모희망가는 '25년 PER 57.0~76.0배, '26년 10.0~13.4배 수준.

그림 1 씨어스테크놀로지 주요 주주(상장 후)



주1: 주식매수선택권(SO) 57만주(4.4%) 포함  
 주2: 벤처금융은 상장 후 매각제한 1개월 이상 기준 / 주3: 기존주주는 변동준 71만주(매각제한 6개월), 대응계약, 레이 각 33만주(매각제한 3개월)

그림 3 씨어스테크놀로지 매출액과 매출액증가율



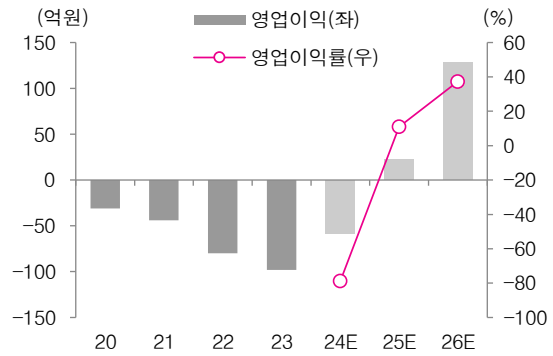
자료: 씨어스테크놀로지(추정 손익계산서), 흥국증권 리서치센터

그림 2 씨어스테크놀로지 주요 솔루션(디지털 헬스케어)



자료: 씨어스테크놀로지(seerstech.com), 흥국증권 리서치센터

그림 4 씨어스테크놀로지 영업이익과 영업이익률



자료: 씨어스테크놀로지(추정 손익계산서), 흥국증권 리서치센터

표 1 씨어스테크놀로지 유사기업 기업가치 평가(peer valuation)

회사명	씨어스테크놀로지	비트컴퓨터	셀바스헬스케어	트윅
코드	(458870)	(032850)	(208370)	(290090)
주가(원)	10,500~14,000	5,930	4,490	10,750
시가총액(억 원)	1,291~1,721	986	1,153	799
ROE (%)	2022: 8.8 2023: -16.4 2024E: 6.2	2022: 8.1 2023: 8.7	2022: 9.1 2023: 11.0	2022: -7.6 2023: 4.5
PER (배)	2022: - 2023: - 2024E: 58.1~70.2	2022: 20.7 2023: 17.4	2022: 16.1 2023: 33.9	2022: - 2023: 32.2
PBR (배)	2022: - 2023: - 2024E: 3.3~4.0	2022: 1.6 2023: 1.5	2022: 1.3 2023: 2.9	2022: 1.7 2023: 1.4 2024E: 3.3

주: 유사기업은 씨어스테크놀로지 증권신고서(지분증권)에서 희망공모가액 산정을 위해 제시한 기업군  
 자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터 / 2024년 5월 28일 종가 기준

**포괄손익계산서**

(단위:억원)

결산기	2020	2021	2022	2023
<b>매출액</b>	<b>6</b>	<b>14</b>	<b>12</b>	<b>19</b>
증가율 (Y-Y,%)	(54.2)	116.8	(16.8)	63.5
<b>영업이익</b>	<b>(31)</b>	<b>(44)</b>	<b>(80)</b>	<b>(98)</b>
증가율 (Y-Y,%)	적지	적지	적지	적지
EBITDA	(30)	(41)	(75)	(88)
영업외손익	(2)	(0)	0	(1)
순이자수익	(2)	(1)	(0)	(1)
외화관련손익	(0)	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	(34)	(44)	(80)	(99)
<b>당기순이익</b>	<b>(34)</b>	<b>(44)</b>	<b>(80)</b>	<b>(99)</b>
지배기업당기순이익	(34)	(44)	(80)	(99)
증가율 (Y-Y,%)	적지	적지	적지	적지
<b>3 Yr CAGR &amp; Margins</b>				
매출액증가율(3Yr)	-	-	(6.2)	43.4
영업이익증가율(3Yr)	-	-	70.4	46.5
EBITDA증가율(3Yr)	-	-	72.7	43.9
순이익증가율(3Yr)	-	-	60.5	43.5
영업이익률(%)	(487.3)	(316.6)	(693.0)	(520.1)
EBITDA마진(%)	(462.8)	(292.9)	(648.7)	(467.6)
순이익률 (%)	(524.8)	(319.6)	(692.9)	(526.1)
<b>NOPLAT</b>	<b>(31)</b>	<b>(44)</b>	<b>(80)</b>	<b>(98)</b>
(+) Dep	2	3	5	10
(-) 운전자본투자	(6)	5	5	(6)
(-) Capex	1	5	88	7
OpFCF	(25)	(50)	(168)	(89)

**재무상태표**

(단위:억원)

결산기	2020	2021	2022	2023
<b>유동자산</b>	<b>100</b>	<b>225</b>	<b>119</b>	<b>59</b>
현금성자산	95	213	103	41
매출채권	1	4	8	7
재고자산	2	5	8	10
비유동자산	6	10	94	113
투자자산	2	1	1	4
유형자산	4	9	92	108
무형자산	1	0	1	0
<b>자산총계</b>	<b>106</b>	<b>236</b>	<b>213</b>	<b>171</b>
<b>유동부채</b>	<b>38</b>	<b>34</b>	<b>27</b>	<b>67</b>
매입채무	2	3	3	4
유동성이자부채	28	22	17	49
비유동부채	21	13	5	23
비유동이자부채	11	1	0	14
<b>부채총계</b>	<b>58</b>	<b>48</b>	<b>33</b>	<b>90</b>
자본금	12	13	14	55
자본잉여금	172	354	423	382
이익잉여금	(136)	(180)	(260)	(360)
자본조정	0	1	3	4
자기주식	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	<b>48</b>	<b>188</b>	<b>180</b>	<b>81</b>
투하자본	(1)	9	97	107
순차입금	(56)	(190)	(86)	22
ROA(%)	(53.9)	(25.9)	(35.6)	(51.6)
ROE(%)	-	(37.6)	(43.4)	(75.9)
ROIC(%)	-	-	-	-

**주요투자지표**

결산기	2020	2021	2022	2023
<b>Per share Data (원)</b>				
EPS	(273)	(360)	(650)	(807)
BPS	388	1,531	1,465	660
DPS	0	0	0	0
<b>Multiples (배)</b>				
PER	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-
EV/ EBITDA	-	-	-	-
배당수익률(%)	-	-	-	-
PCR	-	-	-	-
PSR	-	-	-	-
<b>재무건전성 (%)</b>				
부채비율	121.9	25.3	18.2	111.5
Net debt/Equity	-	-	-	26.5
Net debt/EBITDA	-	-	-	-
유동비율	264.0	657.8	433.1	87.2
이자보상배율	-	-	-	-
이자비용/매출액	24.9	9.5	8.1	11.2
<b>자산구조 (%)</b>				
투하자본	(1.4)	3.8	48.1	70.2
현금+투자자산	101.4	96.2	51.9	29.8
<b>자본구조 (%)</b>				
차입금	45.0	11.1	8.7	43.7
자기자본	55.0	88.9	91.3	56.3

주) 재무제표는 개별기준으로 작성

**현금흐름표**

(단위:억원)

결산기	2020	2021	2022	2023
<b>영업현금</b>	<b>(24)</b>	<b>(43)</b>	<b>(85)</b>	<b>(79)</b>
당기순이익	(34)	(44)	(80)	(99)
자산상각비	2	3	5	10
운전자본증감	5	(4)	(17)	7
매출채권감소(증가)	1	(3)	(3)	2
재고자산감소(증가)	(1)	(3)	(3)	(3)
매입채무증가(감소)	(0)	1	0	1
<b>투자현금</b>	<b>(2)</b>	<b>(4)</b>	<b>(88)</b>	<b>(10)</b>
단기투자자산감소	(0)	0	0	0
장기투자증권감소	0	0	0	0
설비투자	(1)	(5)	(88)	(7)
유무형자산감소	(1)	(0)	(0)	0
<b>재무현금</b>	<b>113</b>	<b>165</b>	<b>63</b>	<b>27</b>
차입금증가	(9)	(18)	(7)	27
자본증가	122	183	70	0
배당금지급	0	0	0	0
현금 증감	86	118	(110)	(62)
<b>총현금흐름(Gross CF)</b>	<b>(28)</b>	<b>(38)</b>	<b>(68)</b>	<b>(85)</b>
(-) 운전자본증가(감소)	(6)	5	5	(6)
(-) 설비투자	1	5	88	7
(+) 자산매각	(1)	(0)	(0)	0
Free Cash Flow	(25)	(47)	(162)	(85)
(-) 기타투자	0	0	0	0
잉여현금	(25)	(47)	(162)	(85)

**표 2 2024년 5~6월 신규상장 예정기업[수요예측일 기준]**

순번	회사명(코드) /상장특례	상장주선인	공모주식수/ 상장예정주식수 (만주/공모비율)	수요예측일 → 상장예정일 (년/월/일)	공모희망가 (원)	공모가액 (억원)	공모후 시가총액 (억원)
21	그리드위즈 (453450)	삼성증권	140 / 794 (17.6%)	'24/5/23~5/29 → '24/6/14	34,000~40,000	476~560	2,701~3,178
22	<b>씨어스테크놀로지</b> <b>(458870)</b> /기술	<b>한국투자증권</b>	<b>130 / 1,229</b> <b>(10.6%)</b>	<b>'24/5/27~5/31</b> <b>→ '24/6/19</b>	<b>10,500~14,000</b>	<b>137~182</b>	<b>1,291~1,721</b>
23	라메디텍 (462510) /기술	대신증권	130 / 865 (15.0%)	'24/5/27~5/31	10,400~12,700	135~165	900~1,099
이전1	한중엔시에스 (107640) /기술	IBK투자증권	160 / 877(18.3%)	'24/5/30~6/5	20,000~23,500	320~376	1,753~2,060
KS3	시프트업 (KS:462870)	한투, JP모건, NH	725 / 5,803 (12.5%)	'24/6/3~6/13	47,000~60,000	3,408~4,350	27,272~34,815
24	에스오에스랩 (464080) /기술	한국투자증권	200 / 1,753 (11.4%)	'24/6/3~6/10	7,500~9,000	150~180	1,315~1,578
25	엑셀세라퓨틱스 (373110) /기술	대신증권	162 / 1,083 (14.9%)	'24/6/3~6/10	6,200~7,700	100~125	671~834
26	하이젠알앤엠 (160190)	한국투자증권	340 / 3,089 (11.0%)	'24/6/7~6/13	4,500~5,500	153~187	1,390~1,699
27	에이치브이엠 (295310) /기술	NH투자증권	240 / 1,192 (20.1%)	'24/6/11~6/17	11,000~14,200	264~341	1,311~1,692
28	이노스페이스 (462350) /기술	미래에셋증권	133 / 938 (14.2%)	'24/6/11~6/17	36,400~43,300	484~576	3,414~4,062
29	이노그리드 (126830) /기술	한국투자증권	60 / 454 (13.2%)	'24/6/13~6/19	29,000~35,000	174~210	1,318~1,591
30	하스 (450330) /기술	삼성증권	181 / 784 (23.1%)	'24/6/13~6/19	9,000~12,000	163~217	705~940
31	이엔셀 (456070) /기술	NH투자증권	157 / 935 (16.8%)	'24/6/17~6/21	13,600~15,300	213~240	1,272~1,431
-							

주: 상장장(회사분할 등) 기업 제외, 2024년 5월 28일 기준  
 자료: 한국거래소(KRX), 각사, 흥국증권 리서치센터

**투자의견(향후 12개월 기준)**

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상
----	---	----	---

**최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2024년 3월 31일 기준)**

Buy (97.9%)	Hold (2.1%)	Sell (0.0%)
-------------	-------------	-------------

**Compliance Notice**

- 당사의 신기술투자조합은 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1.82%(공모 후 1.62%) 보유하고 있으며, 동 보고서를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으며 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

**흥국씨앳체**

흥국씨앳체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 if 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앳체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.



---

<http://www.heungkuksec.co.kr>

- 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)  
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
- 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
- 팩스 영업부 대표 02)739-6286