



더 많은 리포트 보기

KB IPO Brief

씨어스테크놀로지: 환자 진단 및 모니터링 솔루션 전문기업

* 본 자료는 신규 상장 예정 종목을 소개하는 자료입니다

기업개요

- 씨어스테크놀로지는 2009년에 설립된 심전도 검사 솔루션 및 입원환자 모니터링 솔루션 전문기업
- 주요 파이프라인은 진단지원 서비스 mobiCARE™와 환자 모니터링 서비스인 thynC™

Business Model

- 생체신호 분석 인공지능 알고리즘과 웨어러블 의료기기를 활용한 IoMT (Internet of Medical Things) 플랫폼 기술을 기반으로 외래, 입원, 퇴원, 응급 환자 진단 및 모니터링 서비스를 제공
- mobiCARE™: 병원 외래 환자 대상 수가 기반 구독 서비스 (판독프로그램, 분석보고서 제공) 및 건강검진센터 AI 스크리닝 등의 구독 서비스 제공
- thynC™: 병원 입원 환자 대상 수가 기반 모니터링 분석 서비스 (심전도 침상감시, 24시간 혈압 측정감사, 원격 심박기술에 의한 감시 등) 및 리스 서비스 제공

실적 현황

- 2023년 기준 매출액 18.9억원 (+63.5% YoY), 영업손실 98억원 (적자지속 YoY), 당기순손실 99억원 (적자지속 YoY)
- 2024년 1분기 기준 매출액 7억원 (+213.3% YoY), 영업손실 25.9억원 (적자지속 YoY), 당기순손실 26.9억원 (적자지속 YoY)
- 2024년 4월 가결산 기준 매출액은 3.5억원 (+283.2% YoY), 영업손실 8.8억원 (적자지속 YoY)

체크포인트 & 리스크 요인

- 바이오 소재 및 의료기기 제조부터 AI, 소프트웨어 기술까지 통합 역량 보유
- 수가 연동 구독서비스 판매 모델로 서비스 도입부담 해소 및 병원 수익성 향상
- 전국단위 병원 고객 네트워크 확보로 서비스 플랫폼의 영업 기반 확보
- 리스크 요인은 1) 높은 매출원가 및 연구개발비 비중, 2) 특정 고객사에 편중된 매출 구조

표 1. 공모 개요

상장시장		신규상장 (KOSDAQ)
업종		의료용 기기 제조업
수요예측일		2024.5.27 ~ 5.31
공모청약일		2024.6.10 ~ 6.11
상장예정일		2024.6.19
공모가 밴드 (원)	상단	14,000
	하단	10,500
공모주식수 (만주)		130.0
상장후주식수 (만주)		1,122.9
공모 자금 (십억원)		13.7 - 18.2
예상 시가총액 (십억원)	상단	172.1
	하단	129.1

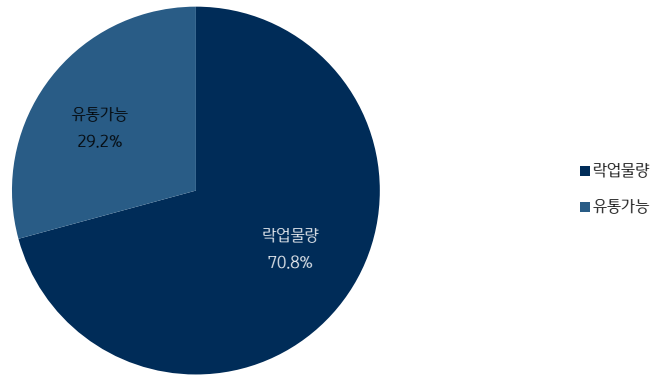
자료: 씨어스테크놀로지, KB증권

공모 자금 및 사용 계획

- 씨어스테크놀로지는 신규 상장을 통해 137억원 ~ 182억원을 조달할 계획
- 공모자금은 운영 자금에 39.6억원 (운영 및 관리 조직 인건비 15억원, 생산 및 사업 운전자금 24.6억원), 채무상환 자금에 33.2억원, 기타 61억원 (인건비 42.2억원, 임상연구비 6.1억원, 재료비 5.7억원, 장비/시설비 3.5억원, 시험/인증 3억원 등)이 사용될 예정

그림 1. 공모 후 유통 가능 물량

상장 시 유통 가능 물량 비중은 29.2%, 유통 제한 물량 비중은 70.8%를 차지함 (주식매수선택권 572,000주 미포함)



자료: 씨어스테크놀로지, KB증권 정리

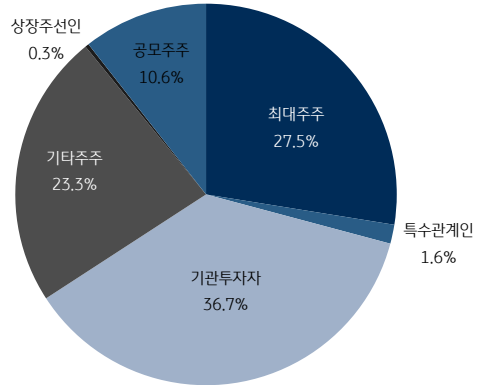
표 2. 공모 후 유통 가능 물량 상세 내역

	주주	주식 수	비율	보호예수기간
유통제한물량	최대주주	3,386,280	27.5%	상장 후 3년
	특수관계인	198,000	1.6%	상장 후 2년
	기관투자자	3,571,344	29.0%	상장 후 1개월
	기타주주	711,320	5.8%	상장 후 6개월
		662,720	5.4%	상장 후 3개월
		132,560	1.1%	상장 후 1개월
	상장주선인 의무인수분	39,000	0.3%	상장 후 3개월
	소계	8,701,224	70.8%	
유통가능물량	기관투자자	937,656	7.6%	
	기타주주	1,355,000	11.0%	
	공모주주	1,300,000	10.6%	
	소계	3,592,656	29.2%	
	합계	12,293,880	100.0%	

자료: 씨어스테크놀로지, KB증권 정리

그림 2. 상장 후 주주구성

상장 후 주요 주주는 변동준 (5.8%), 대응제약 (2.7%), 레이 (2.7%) 등 기타 주주와 베스트3호 투자조합 (9.0%), 라이프코어-티그리스 신기술투자조합 2호 (7.0%) 등 기관투자자



자료: 씨어스테크놀로지, KB증권 정리

공모주관사의 희망 공모가액 산출 Logic

- P/E 평가방법을 적용하여 유사기업과 비교를 통한 상대가치 산출
- 최종 선정된 유사 기업은 비트컴퓨터, 셀바스헬스케어, 트윈
- 유사회사의 2023년 온기 실적을 기준으로 산출한 산술평균 P/E를 적용 P/E로 계산
- 이후 씨어스테크놀로지 2026년 추정 순이익의 2024년 1분기말 현재 가치를 구한 후 적용 P/E를 곱해 기업가치 평가액을 계산
- 희망공모가 밴드는 주당 평가가액 15,151원에 할인율 30.70% ~ 7.60%를 적용한 10,500원 ~ 14,000원

표 3. 유사기업 비교를 통한 P/E 산출

회사명	비트컴퓨터	셀바스헬스케어	트윈
적용 순이익 (백만원)	5,538	5,170	2,976
적용 주식수 (주)	16,623,293	25,680,564	7,428,068
주당 순이익 (원)	333	201	401
기준주가 (원)	6,260	5,690	11,230
P/E (배)	18.79	28.26	28.03
적용 P/E (배)		25.03	

자료: Dart, KB증권 정리

주1: 적용 당기순이익은 2023년 사업보고서상 온기 지배순이익

주2: 적용 주식수는 2024년 3월 28일을 분석기준일로 함

표 4. 희망공모가액 산출 Logic

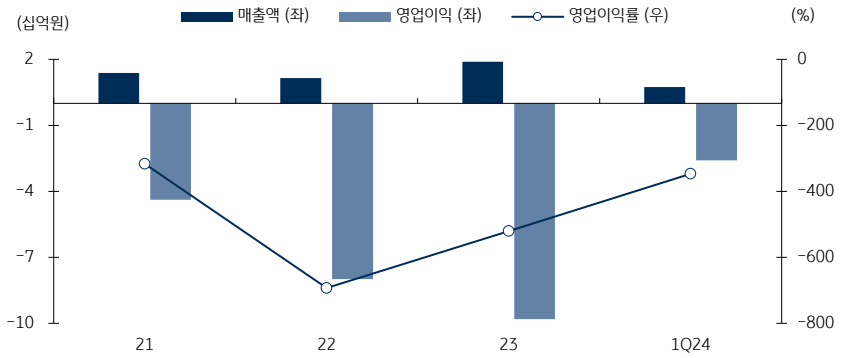
구분	산출내역	비고
2026년 추정 당기순이익	12,858 백만원	A
연할인율	20%	B
2026년 추정 당기순이익의 24년 1분기 말 현재가치	7,788 백만원	$C = A \div [(1+B)^2.75]$
적용 P/E	25.03	D
기업가치 평가액	194,929 백만원	$E = C \times D$
적용 주식수	12,865,880	F
주당 평가가액	15,151 원	$G = E \div F$
평가액 대비 할인율	30.70% ~ 7.60%	
희망공모가액 밴드	10,500원 ~ 14,000원	

자료: 씨어스테크놀로지, KB증권 정리

주1: 연할인율은 유사기업 3개사의 가중평균자본비용(WACC) (비트컴퓨터: 27.8%, 셀바스헬스케어: 12.2%, 트윈: 18.3%) 평균값인 19.44%와 동사의 재무위험, 예상 매출의 실현 가능성, 시장의 불확실성 등을 종합적으로 감안하여 공모주관사가 선정

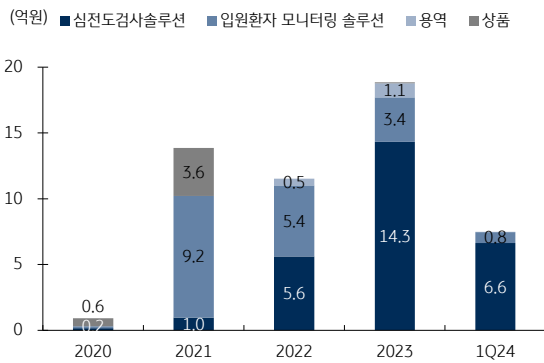
주2: 희망공모가액은 공모주관사가 선정

그림 3. 씨어스테크놀로지 실적 추이



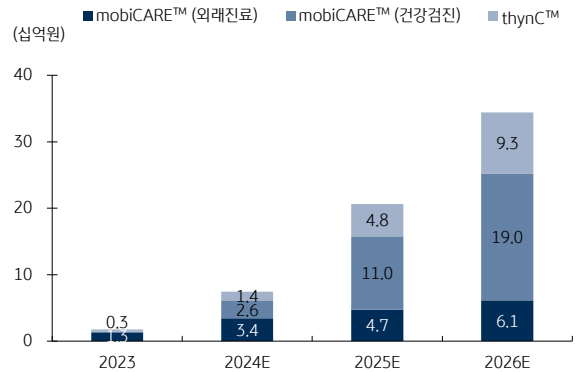
자료: 씨어스테크놀로지, KB증권

그림 4. 씨어스테크놀로지 주요 제품별 매출액 추이



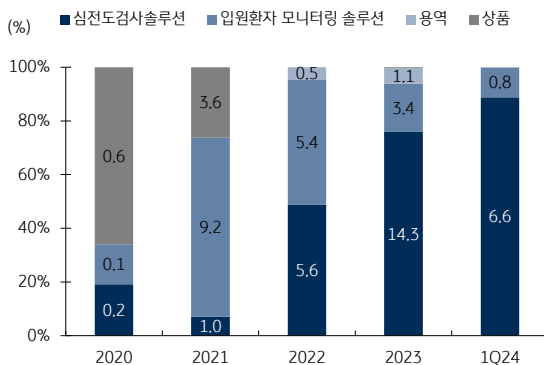
자료: 씨어스테크놀로지, KB증권

그림 5. 씨어스테크놀로지 매출별 실적 추이 및 전망



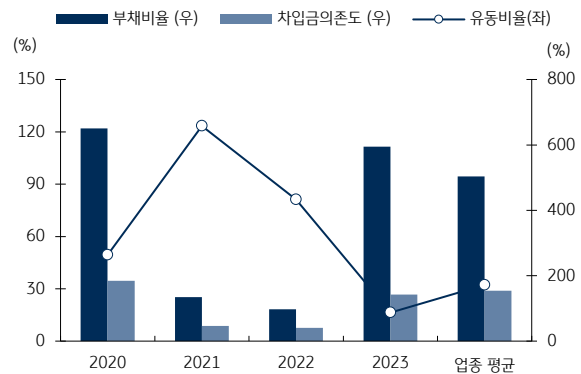
자료: 씨어스테크놀로지, KB증권
주: 2024년부터는 회사 전망치

그림 6. 씨어스테크놀로지 주요 제품별 매출 비중 추이



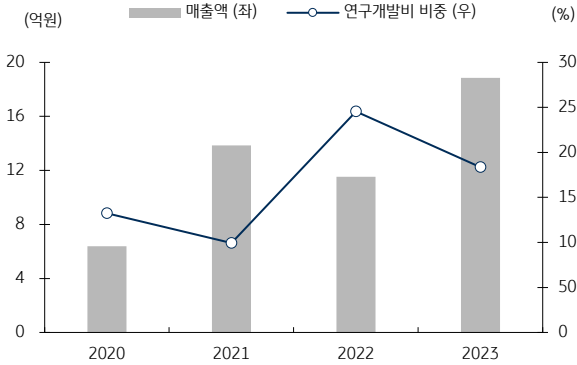
자료: 씨어스테크놀로지, KB증권

그림 7. 씨어스테크놀로지 재무 안정성 지표



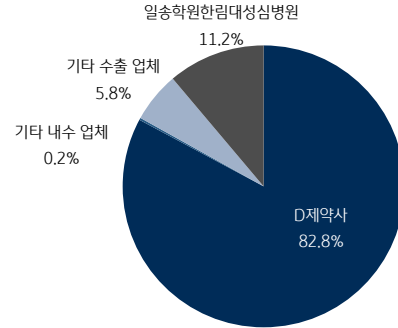
자료: 씨어스테크놀로지, KB증권
주: 업종 평균은 2022년 기준

그림 8. 씨어스테크놀로지 연구개발비 비중 추이



자료: 씨어스테크놀로지, KB증권

그림 9. 씨어스테크놀로지 주요 매출처 현황 (1Q24기준)



자료: 씨어스테크놀로지, KB증권

그림 10. 씨어스테크놀로지 비즈니스 모델

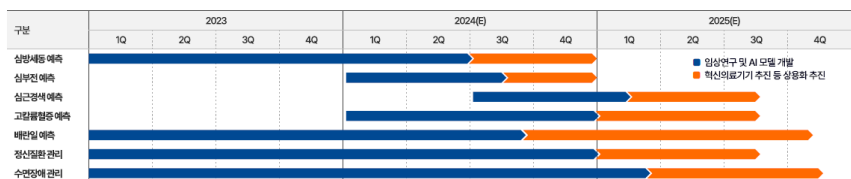


자료: 씨어스테크놀로지, KB증권

주1: 적용 수가는 총별가산율 포함, 상급종합병원 기준

주2: 투자 회수 기간은 40병상의 E6544/E7230 수가 청구 기준

그림 11. 씨어스테크놀로지 신규 AI 소프트웨어 의료기기 파이프라인



자료: 씨어스테크놀로지, KB증권

그림 12. 씨어스테크놀로지 글로벌 시장 진출 목표



자료: 씨어스테크놀로지, KB증권

주: 시장규모는 대상환자수 X 모비케어 1회 분석비로 산정



투자자 고지 사항

본 조사분석자료는 투자설명서 및 IPO 투자설명회를 바탕으로 작성되었으며, 이후 발생한 사건 등으로 인해 현재의 회사 상황과 다를 수 있음을 유의하시기 바랍니다.

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.