

## 씨어스테크놀로지 (상장예정기업)

## 국내 독보적인 웨어러블 심전도 분석 기업

디지털 헬스케어 전문 기업으로 웨어러블 기기와 AI를 결합한 심전도 분석과 환자 모니터링 서비스 제공. 대응제약과의 파트너십과 건강검진 분야 진입에 힘입어 성장 본격화

Analyst 강경근

02)2229-6487, kyeongkeun.kang@nhqv.com

Jr. Analyst 황지현

02)768-7774, jh.whang@nhqv.com

## 디지털 헬스케어 전문 기업

씨어스테크놀로지는 디지털 헬스케어 전문 기업으로 주요 사업 아이템은 웨어러블 기기와 AI를 결합한 심전도 분석 서비스 'mobiCARE'와 환자모니터링 서비스 'thynC'. mobiCARE는 국내 의료기기 인증 완료하였으며 보험 수가 적용. 2023년 상반기 장기 수가인 E6556(48시간 초과 7일 이내) 기준 시장 점유율 71.3% 기록하며 국내 경쟁사(휴이노, 에이티센스, 웰리스 등) 대비 압도적인 점유율 확보. thynC는 다수의 대학병원에서 실증과 임상연구를 진행하며 상용화 작업 진행 중

## 대응제약과의 파트너십과 건강검진 분야 진입으로 성장 본격화

대응제약과 mobiCARE와 thynC의 국내 판매계약 체결. 2021년 12월 대응제약으로부터 전략적 투자유치(50억원). 대응제약의 릭시아나 제품과 mobiCARE의 동시 판매 영업. 대응제약 영업망을 활용하는 방식의 협업 통해 2024년 3월 말 기준 772개 병원 thynC 솔루션 도입 및 누적 검사 시행건수 182,338건 기록

2023년 2월부터 대학병원 및 종합병원과 협력해 건강검진 수검자 대상 부정맥 스크리닝 서비스를 시작. 올해 2월에 대형 건강검진 전문센터인 KMI한국의학연구소와 공급 계약을 체결. 향후 건강검진항 mobiCARE 매출 2024년 26억원, 2025년 110억원, 2026년 190억원 제시. 2024E PER은 공모가 및 2026년 실적 가이드(연 할인율 20% 적용) 기준 14.5~19.3배 수준

## Peer Analysis

(단위: 원, 십억원, 배)

회사명	씨어스테크놀로지	비트컴퓨터	셀바스헬스케어	트윈
시가총액(5/30)	129.1~172.1	98.7	109.7	78.5
매출액 2023	1.9	33.5	29.8	34.5
2024E	7.4	N/A	N/A	N/A
영업이익 2023	-9.8	6.2	3.3	2.0
2024E	-5.9	N/A	N/A	N/A
순이익 2023	-9.9	5.5	5.2	3.0
2024E	-5.8	N/A	N/A	N/A
PER 2023	N/A	17.6	32.0	32.1
2024E	N/A	N/A	N/A	N/A

자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

## Not Rated

공모가 밴드 10,500 ~ 14,000원

상장시장 신규상장(KOSDAQ)  
업종 의료용 기기 제조업

	하단	상단
공모가 밴드(원)	10,500	14,000
예상 시가총액(십억원)	129.1	172.1
PER Band(배)	N/A	N/A

## 주식 수

공모 주식수	130만주
회석가능물량	-
상장 후 총 주식수	1,229만주

## 상장 일정

공모주관사	한국투자증권
수요예측일	2024년 5월 27~31일
공모청약일	2024년 6월 10~11일
상장예정일	2024년 6월

	2021	2022	2023	2024E
매출액	1.4	1.2	1.9	7.4
증감률	116.8	-16.8	63.5	295.1
영업이익	-4.4	-8.0	-9.8	-5.9
증감률	적지	적지	적지	적지
영업이익률	-317	-693.0	-520.1	-78.8
(지배지분)순이익	-4.4	-8.0	-9.9	-5.8
EPS	N/A	N/A	N/A	N/A
PER	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	N/A	N/A	N/A	8.3~11.0
부채비율	25.3	18.2	111.5	87.0

단위: 십억원, %, 원, 배

주1: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

주2: 시가총액, PER, PBR은 공모가 기준으로 산출

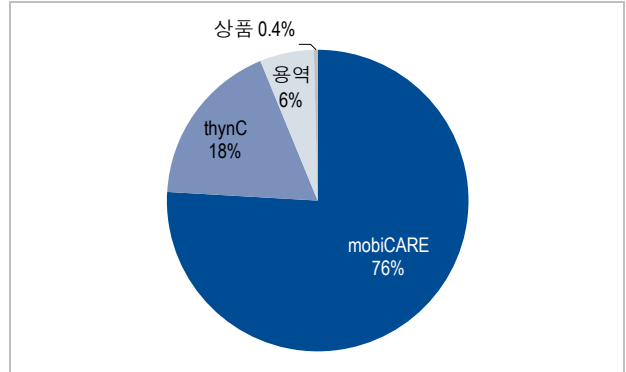
자료: NH투자증권 리서치본부

## 기업개요

- 씨어스테크놀로지는 2009년 8월 설립된 디지털 헬스케어 전문 기업
- 생체신호 분석 인공지능 알고리즘과 웨어러블 기기를 활용한 진단지원 서비스 'mobiCARE'와 환자모니터링 서비스 'thynC'를 제공
- 최대주주는 이영신 대표로 공모후 최대주주 및 특수관계인 지분율은 29.15%

### 제품 및 매출 비중

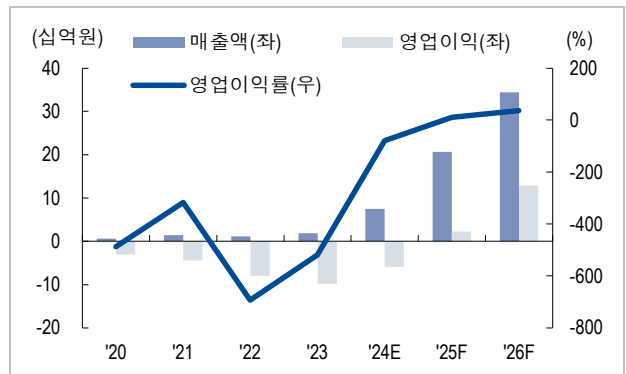
- 2023년 기준 부문별 매출은 mobiCARE 75.9% thynC 17.9%, 용역 5.8%, 상품 0.4%으로 구성



주: 2023년 기준  
자료: 씨어스테크놀로지, NH투자증권 리서치본부

### 영업 실적 추이

- 2023년 실적은 매출액 19억원(+63.5% y-y), 영업적자 98억원(적지 y-y, 영업이익률 -520.1%) 기록
- 2024년 실적은 매출액 74억원(+295.1% y-y), 영업적자 59억원(적지 y-y, 영업이익률 -78.8%) 전망



자료: 씨어스테크놀로지, NH투자증권 리서치본부

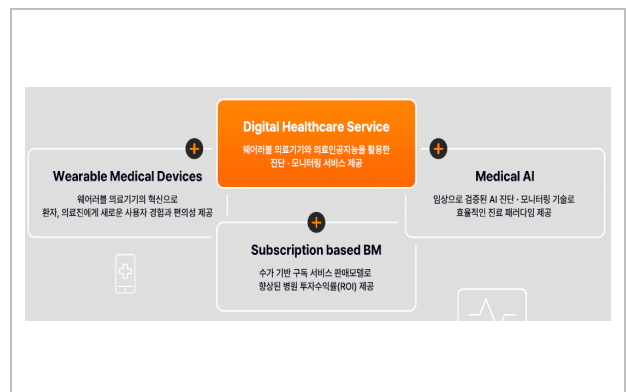
### 공모 후 주주 현황

(단위: 주, %)

	주주	주식 수	비율	보호예수기간
유통 제한 물량	최대주주(이영신)	3,386,280	27.54	상장 후 3년
	최대주주(방규석 외 3)	198,000	1.61	상장 후 2년
	기타주주(변동준)	711,320	5.79	상장 후 6개월
	기타주주(대웅제약 외 1)	662,720	5.39	상장 후 3개월
	벤처금융	3,703,904	30.13	상장 후 1개월
유통가능 물량	의무인수분	39,000	0.32	상장 후 3개월
	기타기존주주	2,292,656	18.65	
	공모주주(기관)	975,000	7.93	
	공모주주(일반)	325,000	2.64	
	<b>합계</b>	<b>12,293,880</b>	<b>100</b>	

자료: 씨어스테크놀로지, NH투자증권 리서치본부

### 디지털 헬스케어 전문기업



자료: 씨어스테크놀로지, NH투자증권 리서치본부

## 디지털 헬스케어 전문 기업

### 디지털 헬스케어 기업

씨어스테크놀로지는 2009년 8월 설립된 **디지털 헬스케어 전문 기업**이다. 동사는 웨어러블 의료기기와 AI를 활용한 질병 스크리닝, 진단 서비스를 제공한다. 외래, 입원, 퇴원, 응급 환자 진료 전 주기 진단/모니터링 서비스로 스마트 병원 모델을 구현하였다. 최대 주주는 이영신 대표로 공모후 최대주주 및 특수관계인 지분율은 29.15%이다. 2023년 기준 부문별 매출은 mobiCARE 75.9% thynC 17.9%, 용역 5.8%, 상품 0.4%으로 구성된다.

### mobiCARE

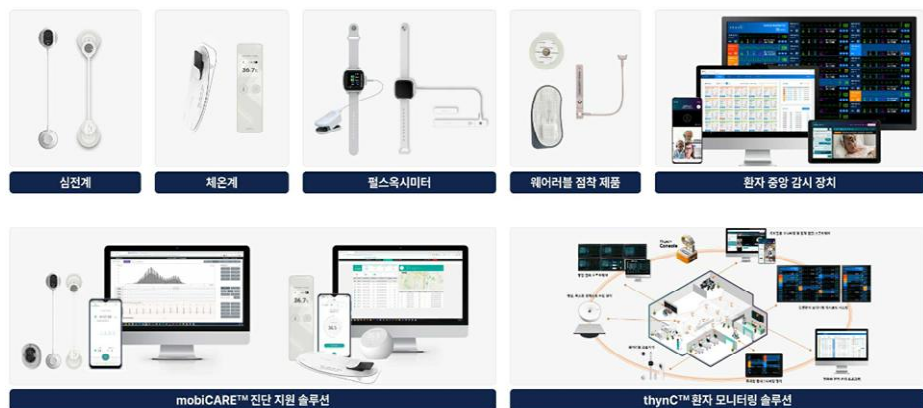
동사는 2020년 7월 **무선 웨어러블 심전계를 활용한 장시간 심전도 분석 서비스 ‘mobiCARE’**를 출시하였다. 국내 최초 구독형 심전도 분석서비스로, 급여 상품으로 외래 환자 대상 장시간 홀터 심전도 분석 서비스(심전도 기록계를 부착해 정해진 시간동안 심장의 전기적 상태를 기록하는 검사)를, 비급여상품으로 건강검진 부정맥 스크리닝 서비스를 제공한다.

심장 질환은 전 세계 사망원인 1위 질병으로 사전 예방과 진단이 중요하다. 하지만 기존의 홀터 심전도 검사는 착용해야 하는 심전도 기록계가 무겁고 착용이 불편하며, 병원 내 부정맥 전문의가 필요하고, 규모가 작은 병원의 경우 경제적인 부담이 커 검사율이 미미하였다. 동사의 서비스는 가볍고 착용이 간편한 심전도 기록계를 사용하며, 전문의 분석리포트를 제공해 전문의가 없는 병원도 도입이 가능하고, **구독형 모델로 도입 비용이 낮아 심전도 검사 서비스의 미충족 수요를 해결**하고 있다.

### 장기간 심전도 검사 분야 1위

동사의 제품은 국내 의료기기 인증을 완료하였고 건강보험심사평가원으로부터 행위 요양 급여대상으로 확인되어 국민건강보험 수가 적용된다. 2022년 2월 장기간 심전도 모니터링 수가(E6556(3~7일), E6557(8~14일))가 신설되어 검사 건수가 지속적으로 늘어나고 있다. 동사는 **2023년 상반기 장기 수가인 E6556(48시간 초과 7일 이내) 기준 시장 점유율 71.3%를 기록**하며 국내 경쟁사(휴이노, 에이티센스, 웰리시스 등) 대비 압도적인 시장 지위를 유지하고 있다.

그림 1. 씨어스테크놀로지 주요 제품군



자료: 씨어스테크놀로지, NH투자증권 리서치본부

그림 2. 심전도 분석 서비스 'mobiCARE'



자료: IPnest, NH투자증권 리서치본부

그림 3. 입원환자 모니터링 솔루션 'thynC'



자료: 씨어스테크놀로지, NH투자증권 리서치본부

표1. mobiCARE Vs 기존 방식 비교

	기존방식	mobiCARE
도입비용	높음	낮음
전문의 의존도	병원 내 부정맥 전문의 필요	전문의 없는 병원 도입 가능 (전문의 분석리포트 제공)
이용자 편의성	낮음 (무겁고 착용이 불편함)	높음 (가볍고 착용이 간편함)
의료진 편의성	기기 관리 어려움 환자 데이터 관리 불편함	간편한 기기 관리 편리한 소프트웨어

자료: 씨어스테크놀로지, NH투자증권 리서치본부

표2. 국내 경쟁사 현황

제품	mobiCARE™	S-Patch Ex	Cardea Solo	AT-Patch	MEMO Patch 2	Hicardi
회사	동사	웰리시스	아이시그널	에이티센스	휴이노	메쥬
재사용 여부	가능	가능	일회용	일회용	가능	가능
연속사용시간	9일	4일	8일	14일	14일	3일
디바이스 내 데이터 저장 공간	탑재	탑재	탑재	탑재	탑재	미탑재
영유아 대상 검사 가능 여부	가능	불가능	불가능	불가능	불가능	가능
제조방식	자체 제조	외주	자체 제조	자체 제조	외주	자체 제조
판매사	대용제약	삼진제약	의료기기	도체오,	유한양행	동아ST

자료: 식약처 알기쉬운 의료기기 인증서, 씨어스테크놀로지, NH투자증권 리서치본부

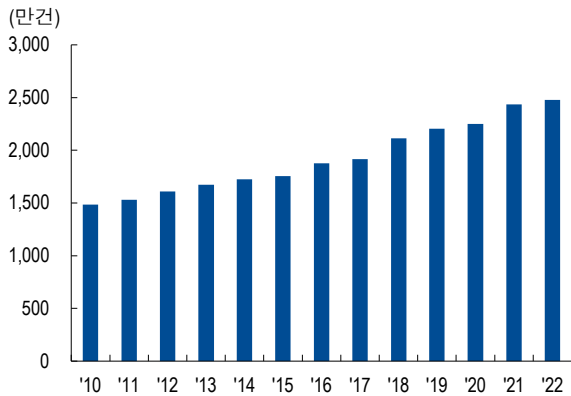
### thynC

동사는 2021년 **입원환자 모니터링 솔루션 'thynC'**를 출시하였다. 무선 웨어러블, 무선 통신 네트워크 장비, 환자중앙감시장치 소프트웨어, 데이터 분석 백엔드 시스템 등으로 구성되어 병동 입원환자에 대한 실시간 생체활력징후 모니터링 서비스를 제공한다. 기존 방식의 경우 도입 비용이 높고 유선 케이블 센서를 사용해 환자 편의성이 낮으며 중환자실 중심으로 운영되고 있었다. 반면 동사의 서비스는 구독 서비스를 병행해 도입 비용이 낮고 무선 웨어러블 센서를 착용하여 환자 편의성이 높으며 일반병동 중심으로도 도입이 용이하다는 특징이 있다.

### 상용화 작업 진행

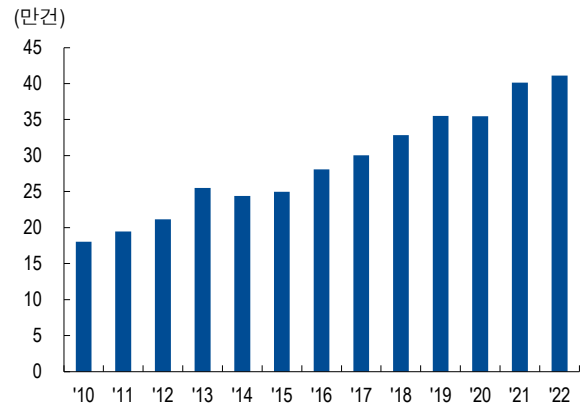
병원업무의 효율성을 높이기 위해서 비대면 기반의 스마트병원으로 전환하는 사례가 늘어나고 있다. 이에, 글로벌 원격환자모니터링 시장은 2022년 53.2억달러 규모에서 2027년 175.2억달러 규모로 커져 연평균 성장률 26.7%를 기록할 것으로 전망된다. 국내 병원의 총 병상 수는 886,381개이고, 이 중 일반입원실 병상 수는 594,401개이다. 입원환자 모니터링이 가장 필요한 중환자실, 응급실, 격리병실 등을 모두 포함하면 49만개 이상의 병상이 동사 솔루션의 수요처가 될 것으로 예상된다. 동사는 현재 한림대, 순천향대 등 다수의 대학병원에서 실증과 임상연구를 진행하며 본격적인 thynC 상용화 작업을 진행하고 있다.

그림 4. 연도별 심전도 검사 건수 추이



자료: HIRA빅데이터공개포털, NH투자증권 리서치본부

그림 5. 연도별 홀터 심전도 검사 건수 추이



자료: HIRA빅데이터공개포털, NH투자증권 리서치본부

표3. thynC vs 기존 방식 비교

	기존방식	thynC
도입비용	높음	낮음 (구독서비스 병행)
환자 편의성	없음 (유선 케이블 센서)	높음 (무선 웨어러블 센서)
솔루션 확장성	낮음 (중증 입원환자 중심)	높음 (다양한 입원 및 퇴원, 응급환자로 확대)
도입 대상	중환자실 중심	일반병동 중심

자료: 씨어스테크놀로지, NH투자증권 리서치본부

## 대웅제약과의 파트너십과 건강검진 분야 진입으로 성장 본격화

### 대웅제약 파트너십

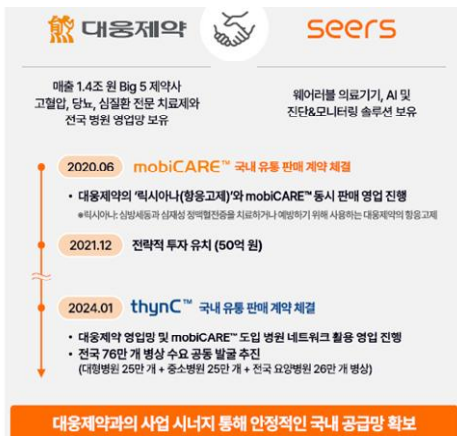
대웅제약과의 파트너십 및 건강검진 분야 진입을 통한 실적 성장 본격화가 기대된다. 동사는 2020년 6월 **대웅제약과 mobiCARE의 국내 유통 판매 계약을 체결**하였다. 대웅제약은 자사의 릭시아나(항응고제, 심박세동과 심재성 정맥혈전증을 치료 및 예방을 위한 항응고제) 제품과 mobiCARE의 동시 판매 영업을 진행하였다. 2021년 12월에는 동사가 대웅제약의 전략적 투자유치(50억원)에 성공하였다. 동사 영업조직과 대웅제약의 전국 영업망을 활용해 판로를 확대, 2024년 3월 말 기준 총 772개 병원이 thynC 솔루션을 도입하였으며, 누적 검사 시행건수 182,338건을 기록하였다. 2024년 2월부터는 대웅제약과 국내 판매계약을 맺고 국내 의료기관 대상 thynC 판매를 시작하였다.

### 건강검진 시장 진입

동사는 당일 건강검진 부정맥 스크리닝 임상적 유효성을 검증하며 2023년 2월부터 대학병원 및 종합병원과 협력해 건강검진 수검자 대상 부정맥 스크리닝 서비스를 시작하였다. 올해 **2월부터는 대형 건강검진 전문센터인 KMI한국의학연구소와 공급 계약을 체결**하였다. 서비스 계약이 체결되어 있는 건강검진 센터에서 매월 사용한 서비스의 횟수(건당 6,500원~2만원)에 따라 수익을 인식하는 구조로 국내 건강검진 수검자 수(연간 약 1,400만명) 및 KMI검진자(134만명) 고려 시 향후 가파른 수익 성장이 예상된다. 동사는 향후 건강검진향 mobiCARE 매출을 2024년 26억원, 2025년 110억원, 2026년 190억원으로 제시하였다.

동사는 이번 공모를 통해 133.7억원(공모가 하단 기준)을 조달할 계획이다. 동사는 해당 자금 중 생체신호 측정 웨어러블 의료기기 다양화 및 모니터링 솔루션 고도화 위한 연구개발에 61.0억원을, 운영 자금에 39.6억원을, 채무 상환에 33.2억원을 활용할 계획이다. 현재 동사는 나이스디앤비로부터 A, 한국기술신용평가로부터 BBB 등급을 받아 기술성장특례 상장을 진행 중이다. 2024E PER은 공모가 및 2026년 실적 가이던스(연 할인율 20% 적용) 기준 14.5~19.3배 수준이다. 상장 후 유통 가능한 물량은 29.22%이다.

그림 6. 대웅제약과의 파트너십



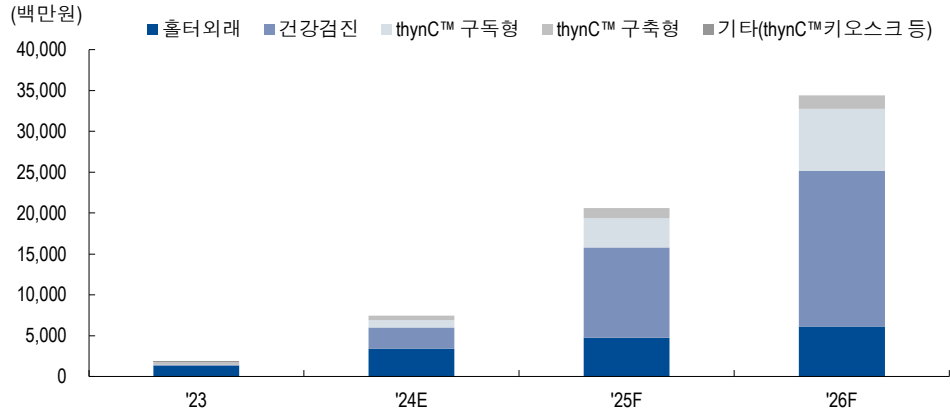
자료: 씨어스테크놀로지, NH투자증권 리서치본부

그림 7. KMI한국의학연구소 공급 계약 체결(24.02)



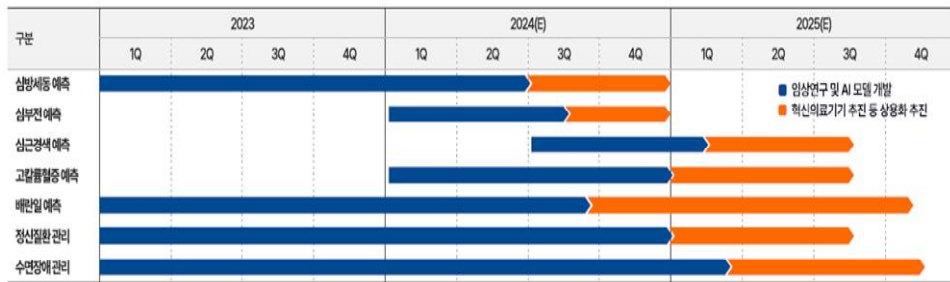
자료: 씨어스테크놀로지, NH투자증권 리서치본부

그림 8. 부문별 매출액 추이 및 전망



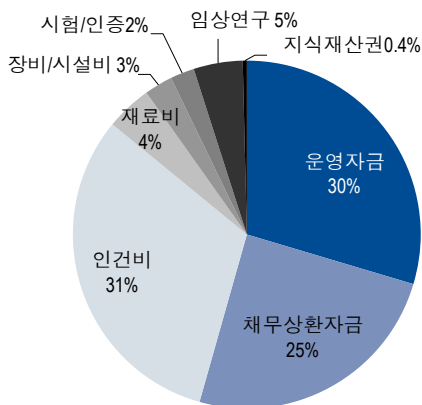
자료: 씨어스테크놀로지, NH투자증권 리서치본부

그림 9. mobiCARE 파이프라인 확대 계획



자료: 씨어스테크놀로지, NH투자증권 리서치본부

그림 10. 공모자금 사용 계획



자료: 씨어스테크놀로지, NH투자증권 리서치본부

그림 11. 글로벌 시장 진출 확대



자료: 씨어스테크놀로지, NH투자증권 리서치본부



### 종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy: 15% 초과
- Hold: -15% ~ 15%
- Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2024년 3월 31일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
82.4%	17.6%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

### Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '씨어스테크놀로지'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.

### 고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.