IBK기업은행 금융그룹
IBK투자증권
코스닥리서치센터 보고서

Company Update

Analyst 조은애
02) 6915-5689
goodkid@ibks.com

씨어스 (458870)

눈높이는 낮추고, 확인은 4분기부터

매수 (유지)

목표주가 (하향)	19,000원
현재가 (11/6)	14,500원

KOSDAQ (11/6)	644.27pt
시가총액	5,560억원
발행주식수	38,345천주
액면가	500원
52주 최고가	63,034원
최저가	14,500원
60일 일평균거래대금	66억원
외국인 지분율	4.3%
배당수익률 (2026F)	0.0%
주주구성	
이영신 외 5 인	28.06%
변동준	5.57%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-23%	-40%	-30%
절대기준	-46%	-68%	-50%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	19,000	30,000	▼
EPS(26)	727	1,389	▼
EPS(27)	1,062	1,749	▼

씨어스 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

3Q26 Review: 서버 수급 차질로 공급 지연

3Q26 잠정 매출액은 98억원(-38% yoy, -65% qoq), 영업손실은 19억원으로 적자전환했다. 동사의 입원환자 모니터링 시스템인 씽크 매출은 1Q 312억원 → 2Q 268억원 → 3Q 81억원으로 감소했으며, 출하 병상 수도 1Q 8,000병상 → 2Q 6,700병상 → 3Q 2,200병상으로 급감했다. 글로벌 범용 서버 수급 차질로 병원향 씽크 시스템 공급 및 설치가 지연된 영향이다. 매출 급감에 따른 고정비 부담 확대 및 서버 등 원가 영향으로 매출총이익률은 45%(-26%p yoy)로 하락했다.

후속 발주 불확실성 반영한 예상 실적 하향

서버 수급 차질 이슈에 대해 선제적 설명이 부족했기 때문에 투자자들의 실망감이 큰 상황이며, 당사는 단기 불확실성을 반영해 동사의 예상 실적을 하향 조정한다. 2026E 매출액과 영업이익을 각각 882억원(기존 추정치 대비 -32%), 283억원(-49%)으로, 2027E는 1,120억원(-37%), 404억원(-51%)으로 하향한다. 서버는 10월말 입고가 완료됐으며, 기존 발주 물량은 병원별로 순차적으로 설치 중이다. 다만 설치 지연 물량 이후의 후속 발주가 아직 확정되지 않은 점을 고려해 4Q26 씽크 매출은 지연 물량 중심으로 120억원만 반영했다. 수출은 UAE 퓨어헬스 최소구매물량(2026E 9억원 → 2027E 90억원)을 반영한 기존 가정을 유지한다.

후속 발주와 수출 확인이 필요한 시점

목표주가를 19,000원으로 36% 하향한다. 동사는 지난 10월 1,100억원 규모의 전환사채(CB, 전환가액 30,586원, 리픽싱 조건 없음)를 발행해 UAE·미국 법인 투자 재원을 확보했다. 주가는 서버 수급 차질에 따른 실적 부진과 예상 실적 하향을 상당 부분 반영한 것으로 판단한다. 다만 투자심리 회복을 위해서는 4Q26 서버 수급 정상화에 따른 설치 재개와 후속 발주 확인, UAE 첫 수출 매출 인식이 필요하며, 이를 확인하는 시점에 내수·수출 동반성장 논리가 다시 유효해질 것으로 판단한다.

(단위:억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	81	482	882	1,120	1,236
영업이익	-87	163	283	404	448
세전이익	-88	161	284	451	489
지배주주순이익	-89	161	278	407	441
EPS(원)	-251	425	727	1,062	1,151
증가율(%)	0.0	0.0	71.1	46.0	8.4
영업이익률(%)	-107.4	33.8	32.1	36.1	36.2
순이익률(%)	-109.9	33.2	31.4	36.3	35.6
ROE(%)	-41.5	40.7	50.9	45.3	33.4
PER	-14.0	102.1	19.9	13.7	12.6
PBR	6.2	41.7	8.0	5.0	3.6
EV/EBITDA	-16.4	93.0	17.2	11.4	9.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 3Q26 Review

(억원)	3Q26P	3Q25	*yoy*	2Q26	*qoq*	컨센서스	*컨센 대비*
매출액	98	157	*-38%*	284	*-65%*	284	*-65%*
영업이익	-22	67	*적전*	129	*적전*	130	*-115%*
영업이익률	*-22%*	*43%*	*-65%p*	*41%*	*-63%p*	*46%*	*-65%p*

자료: 티엘비, IBK투자증권

표 2. 예상 실적 변경

	기존		변경		기존대비	
(억원)	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	1,292	1,783	882	1,120	*-32%*	*-37%*
영업이익	557	820	283	404	*-49%*	*-51%*
영업이익률	*43%*	*46%*	*32%*	*36%*	*-11%p*	*-10%p*

자료: IBK투자증권

표 3. PER 밸류에이션

(억원, 배, 천주, 원)	2024	2025	2026E	12M FWD	2027E
지배주주당기순이익	-89	161	278	386	407
주식수				41,942	
적정 PER				20	
적정 시가총액				7,864	
현재주가				14,500	
목표주가				19,000	
업사이드				31%	

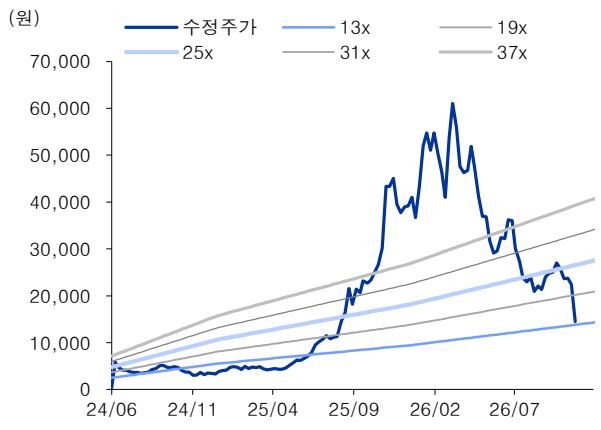
자료: 씨어스, IBK투자증권
주석: 발행주식수는 전환사채 3,596천주 포함

표 4. 씨어스 실적 테이블

(억원, 병상)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
누적 공급 병상수	1,000	3,000	6,000	12,000	20,000	26,700	28,900	33,000	12,000	33,000	58,000
% yoy	-	-	-	-	*1900%*	*790%*	*382%*	*175%*		*175%*	*76%*
씨어스 침투율	*0%*	*0%*	*1%*	*2%*	*3%*	*4%*	*4%*	*5%*	*2%*	*5%*	*8%*
매출액	41	80	157	204	325	284	98	175	482	882	1,120
% yoy		*800%*	*1499%*	*272%*	*700%*	*257%*	*-38%*	*-14%*	-	*83%*	*27%*
1. 모비케어 (mobiCARE)	10	12	14	14	13	15	16	24	50	68	151
% yoy	-	-	-	-	*40%*	*20%*	*14%*	*74%*	-	*37%*	*123%*
% sales	*23%*	*15%*	*9%*	*7%*	*4%*	*5%*	*16%*	*14%*	*10%*	*8%*	*14%*
내수	9	12	14	14	13	15	16	15	50	59	61
% yoy	*0%*	*0%*	*0%*	*0%*	*0%*	*0%*	*15%*	*7%*	-	*18%*	*5%*
% sales	*23%*	*15%*	*9%*	*7%*	*4%*	*5%*	*16%*	*9%*	*10%*	*7%*	*5%*
수출	-	-	-	-	-	-	0	9	0	9	90
% yoy	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	*858%*
% sales	*0%*	*0%*	*0%*	*0%*	*0%*	*0%*	*0%*	*5%*	*0%*	*1%*	*8%*
2. 씽크 (thynC)	31	68	142	188	312	268	81	150	429	811	966
% yoy	-	-	-	-	*907%*	*294%*	*-43%*	*-20%*	-	*89%*	*19%*
% sales	*76%*	*86%*	*90%*	*92%*	*96%*	*95%*	*83%*	*86%*	*89%*	*92%*	*86%*
매출총이익	26	57	111	154	209	201	44	109	349	563	726
% yoy		*흑전*	*흑전*	*328%*	*693%*	*250%*	*-61%*	*-29%*		*61%*	*29%*
GPM	*65%*	*72%*	*71%*	*75%*	*64%*	*71%*	*44%*	*62%*	*72%*	*64%*	*65%*
판관비	32	43	44	67	70	72	63	75	186	279	322
% yoy	-	*52%*	*25%*	*105%*	*117%*	*68%*	*43%*	*12%*	-	*51%*	*15%*
% sales	*79%*	*54%*	*28%*	*33%*	*22%*	*25%*	*64%*	*43%*	*39%*	*32%*	*29%*
고정비	11	13	17	39	27	33	45	45	81	151	175
% yoy	-	*59%*	*64%*	*306%*	*151%*	*143%*	*167%*	*15%*	-	*87%*	*16%*
% sales	*27%*	*17%*	*11%*	*19%*	*8%*	*12%*	*46%*	*26%*	*17%*	*17%*	*16%*
영업이익	-6	15	67	87	139	129	-19	34	163	283	404
% yoy	-	*흑전*	*흑전*	*2550%*	*흑전*	*772%*	*적전*	*-61%*		*73%*	*43%*
OPM	*-14%*	*19%*	*43%*	*43%*	*43%*	*46%*	*-19%*	*19%*	*34%*	*32%*	*36%*

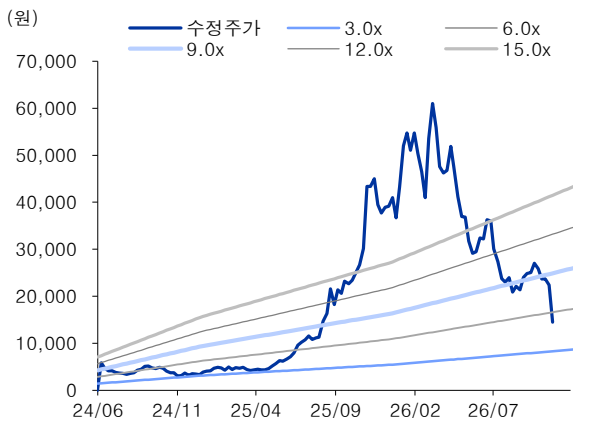
자료: 씨어스, IBK투자증권

그림 1. 씨어스 12M FWD PER 밴드 차트



자료: 에프앤가이드, IBK투자증권

그림 2. 씨어스 12M FWD PBR 밴드 차트



자료: 에프앤가이드, IBK투자증권

씨어스 (458870)

포괄손익계산서

(억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	81	482	882	1,120	1,236
증가율(%)	na	na	83.1	27.0	10.3
매출원가	47	133	319	394	438
매출총이익	34	349	563	726	798
매출총이익률 (%)	42.0	72.4	63.8	64.8	64.6
판관비	121	186	279	322	350
판관비율(%)	149.4	38.6	31.6	28.8	28.3
영업이익	-87	163	283	404	448
증가율(%)	na	na	73.4	42.9	10.8
영업이익률(%)	-107.4	33.8	32.1	36.1	36.2
순금융손익	-1	0	3	47	41
이자손익	-1	0	3	12	21
기타	0	0	0	35	20
기타영업외손익	0	-2	-2	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-88	161	284	451	489
법인세	1	1	7	45	49
법인세율	-1.1	0.6	2.5	10.0	10.0
계속사업이익	-89	160	277	406	440
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-89	160	277	406	440
증가율(%)	na	na	72.8	46.6	8.4
당기순이익률 (%)	-109.9	33.2	31.4	36.3	35.6
지배주주당기순이익	-89	161	278	407	441
기타포괄이익	-4	1	0	0	0
총포괄이익	-92	162	277	406	440
EBITDA	-76	176	299	425	469
증가율(%)	na	na	69.3	42.5	10.4
EBITDA마진율(%)	-93.8	36.5	33.9	37.9	37.9

재무상태표

(억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	164	404	672	1,081	1,557
현금및현금성자산	108	111	463	775	1,260
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	42	220	138	188	166
재고자산	12	40	34	60	67
비유동자산	116	138	140	194	174
유형자산	102	117	119	169	148
무형자산	0	2	1	1	1
투자자산	10	10	14	14	14
자산총계	281	542	812	1,275	1,731
유동부채	39	108	87	134	147
매입채무및기타채무	2	37	20	32	35
단기차입금	16	16	19	30	33
유동성장기부채	4	7	9	9	9
비유동부채	28	38	30	39	42
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	67	146	117	173	189
지배주주지분	214	396	695	1,102	1,544
자본금	63	63	192	192	192
자본잉여금	600	608	482	482	482
자본조정등	3	14	34	34	34
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-452	-290	-12	395	836
비지배주주지분	0	1	0	-1	-2
자본총계	214	396	696	1,102	1,542
비이자부채	37	108	76	121	134
총차입금	30	38	41	52	55
순차입금	-78	-73	-422	-723	-1,205

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-251	425	727	1,062	1,151
BPS	568	1,041	1,814	2,875	4,026
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-14.0	102.1	19.9	13.7	12.6
PBR	6.2	41.7	8.0	5.0	3.6
EV/EBITDA	-16.4	93.0	17.2	11.4	9.3
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	0.0	83.1	27.0	10.3
EPS증가율	0.0	0.0	71.1	46.0	8.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-41.5	40.7	50.9	45.3	33.4
ROA	-31.6	29.6	40.9	38.9	29.3
ROIC	-63.7	49.2	93.1	125.1	122.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	31.2	36.8	16.8	15.7	12.3
순차입금 비율(%)	-36.4	-18.4	-60.6	-65.6	-78.1
이자보상배율(배)	-22.2	68.6	122.5	305.9	298.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	0.0	4.9	6.9	7.0
재고자산회전율	0.0	0.0	23.8	23.8	19.4
총자산회전율	0.0	0.0	1.3	1.1	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-111	21	369	358	483
당기순이익	-89	160	277	406	440
비현금성 비용 및 수익	17	34	42	-6	0
유형자산감가상각비	11	13	15	21	21
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-38	-174	46	-54	21
매출채권등의 감소	-37	-178	82	-50	22
재고자산의 감소	-2	-28	6	-26	-7
매입채무등의 증가	0	35	-18	12	3
기타 영업현금흐름	-1	1	4	12	22
투자활동 현금흐름	-14	-20	8	-81	-7
유형자산의 증가(CAPEX)	-4	-15	-14	-71	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-2	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	15	0
기타	-10	-3	22	-25	-7
재무활동 현금흐름	192	2	-24	35	10
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	217	0	1	0	0
기타	-25	2	-25	35	10
기타 및 조정	0	0	-1	0	-1
현금의 증가	67	3	352	312	485
기초현금	41	108	111	463	775
기말현금	108	111	463	775	1,260

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

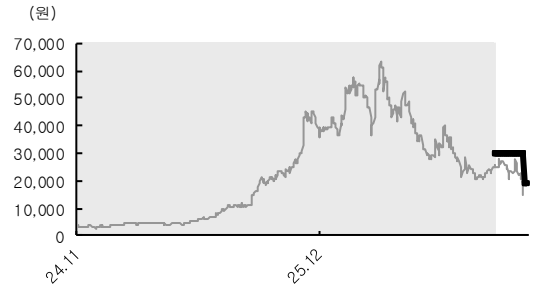
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(■) Not Rated / 담당자 변경

씨어스



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2026.09.21	매수	30,000	-20.23	-7.17
2026.11.09	매수	19,000		