

# 뷰웍스

## 100120

Aug 14, 2024

Buy

유지

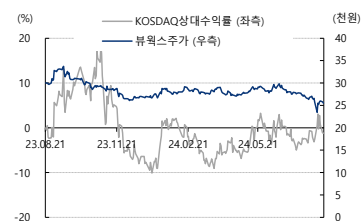
TP 34,000 원

하향

## Company Data

|                                |           |
|--------------------------------|-----------|
| 현재가(08/13)                     | 25,500 원  |
| 액면가(원)                         | 500 원     |
| 52 주 최고가(보통주)                  | 33,700 원  |
| 52 주 최저가(보통주)                  | 23,450 원  |
| KOSPI (08/13)                  | 2,621.50p |
| KOSDAQ (08/13)                 | 764.86p   |
| 자본금                            | 50 억원     |
| 시가총액                           | 2,550 억원  |
| 발행주식수(보통주)                     | 1,000 만주  |
| 발행주식수(우선주)                     | 0 만주      |
| 평균거래량(60 일)                    | 13 만주     |
| 평균거래대금(60 일)                   | 3 억원      |
| 외국인지분(보통주)                     | 33.78%    |
| 주요주주                           |           |
| 김후식 외 7 인                      | 28.47%    |
| FIDELITY MANAGEMENT & RESEARCH |           |
| COMPANY LLC 외 6 인              | 9.97%     |

## Price &amp; Relative Performance



| 주가수익률(%) | 1개월  | 6개월  | 12개월  |
|----------|------|------|-------|
| 절대주가     | -8.3 | -8.9 | -17.5 |
| 상대주가     | 2.0  | 0.6  | -1.6  |



미스몰캡 김민철

3771-9253, 20080035@iprovest.com



KYOBO 교보증권

## 한 걸음씩 회복 중

## 2Q24 Review : 컨센서스 하회

2Q24 매출액은 YoY 6% 증가한 542억원, 영업이익은 YoY 2449% 증가한 38억원으로 컨센서스 대비 하회한 실적. 디텍터 부문에서 점차 회복되는 모습을 보여주고 있으나, 산업용카메라 부문에서 회복이 지연되고 있는 상황. 의료용 정지영상 디텍터, 치과용 동영상 디텍터, 기타 디텍터의 매출은 각각 YoY 19%, 37%, 3% 성장한 반면, 산업용카메라는 27% 감소.

수출 지역별로 살펴보면 상반기 기준 내수는 22% 감소한 반면, 유럽 및 기타 국가(남미 포함)는 각각 41%, 40% 증가. 내수의 부진 요인은 골프시뮬레이터 수요 부진에 기인한 것이며, 수출 증가는 동영상 디텍터 부문에서 글로벌 신규 고객사 확장에 따라 시장성장 대비 높은 매출성장을 달성하였기 때문.

## 분기 단위 개선 전망

3Q24년 매출액은 YoY 19% 증가한 613억원, 영업이익은 YoY 24% 증가한 72억원 전망하며, 영업이익률은 매출 증가에 따라 12% 수준까지 회복될 것으로 판단. 이는 동영상 디텍터 등 디텍터 부문에서 안정적인 성장이 전망되며, 산업용카메라는 디스플레이, 반도체 등의 산업에서 투자가 점차 회복 될 것으로 기대. 또한 2025년부터 골프시뮬레이터 교체 수요에 의한 점진적 회복이 기대되는 상황.

## 투자의견 BUY 유지, 목표주가 34,000원 하향

뷰웍스에 대해 매수의견 BUY를 유지하나, 목표주가는 34,000원으로 하향. 이는 2Q24 기준 영업이익률이 6.9%로 둔화되어, 2024년 및 2025년 영업이익 추정치를 각각 22%, 21% 하향 조정 하였기 때문. 목표주가에 대한 밸류에이션은 PBR방식을 적용하였으며, 2024년 예상 BPS 23,392원에 1.45배 적용.

## Forecast earnings &amp; Valuation

| 12 결산(십억원)   | 2022.12 | 2023.12 | 2024.12E | 2025.12E | 2026.12E |
|--------------|---------|---------|----------|----------|----------|
| 매출액(십억원)     | 238     | 220     | 242      | 267      | 288      |
| YoY(%)       | 23.2    | -7.4    | 9.8      | 10.5     | 7.6      |
| 영업이익(십억원)    | 44      | 19      | 27       | 35       | 40       |
| OP 마진(%)     | 18.5    | 8.6     | 11.2     | 13.1     | 13.9     |
| 순이익(십억원)     | 26      | 15      | 22       | 29       | 34       |
| EPS(원)       | 2,653   | 1,471   | 2,156    | 2,913    | 3,424    |
| YoY(%)       | -20.7   | -44.6   | 46.5     | 35.1     | 17.5     |
| PER(배)       | 11.4    | 18.4    | 12.0     | 8.9      | 7.5      |
| PCR(배)       | 5.4     | 6.0     | 5.1      | 4.3      | 3.9      |
| PBR(배)       | 1.4     | 1.3     | 1.1      | 1.0      | 0.9      |
| EV/EBITDA(배) | 6.1     | 10.7    | 7.7      | 6.0      | 5.0      |
| ROE(%)       | 13.4    | 6.9     | 9.6      | 11.8     | 12.4     |

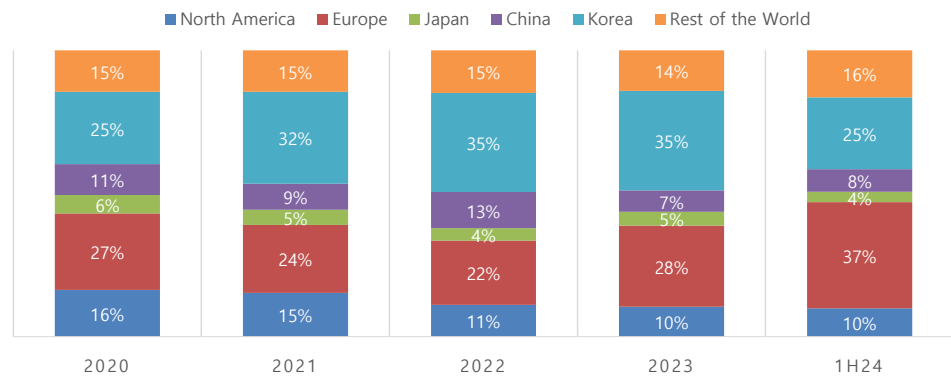
[도표 1] 뷰웍스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

|          | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24P | 3Q24E | 4Q24E | 2023 | 2024E | 2025E |
|----------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|------|-------|-------|
| 매출액      | 55   | 51   | 52   | 62   | 61   | 54    | 61    | 66    | 220  | 242   | 267   |
| 정지영상 디텍터 | 20   | 22   | 22   | 25   | 27   | 26    | 27    | 27    | 88   | 106   | 114   |
| 동영상 디텍터  | 10   | 7    | 10   | 12   | 12   | 10    | 13    | 15    | 40   | 50    | 60    |
| 기타       | 10   | 7    | 9    | 11   | 11   | 7     | 11    | 12    | 37   | 41    | 44    |
| 산업용 카메라  | 15   | 15   | 11   | 14   | 11   | 11    | 11    | 12    | 55   | 45    | 48    |
| YoY      | 2%   | -19% | -6%  | -4%  | 10%  | 6%    | 19%   | 5%    | -7%  | 10%   | 10%   |
| 매출액비중    |      |      |      |      |      |       |       |       |      |       |       |
| 정지영상 디텍터 | 36%  | 42%  | 42%  | 39%  | 44%  | 48%   | 43%   | 41%   | 40%  | 44%   | 43%   |
| 동영상 디텍터  | 18%  | 14%  | 20%  | 20%  | 20%  | 19%   | 21%   | 22%   | 18%  | 21%   | 22%   |
| 기타       | 17%  | 14%  | 18%  | 18%  | 18%  | 13%   | 17%   | 19%   | 17%  | 17%   | 17%   |
| 산업용 카메라  | 28%  | 30%  | 21%  | 23%  | 18%  | 21%   | 18%   | 18%   | 25%  | 19%   | 18%   |
| 매출원가     | 30   | 30   | 29   | 36   | 35   | 31    | 35    | 38    | 125  | 139   | 155   |
| 매출총이익    | 25   | 21   | 23   | 26   | 25   | 23    | 26    | 38    | 95   | 113   | 120   |
| 판관비      | 19   | 21   | 17   | 19   | 18   | 19    | 19    | 19    | 77   | 76    | 78    |
| 영업이익     | 6    | 0    | 6    | 7    | 7    | 4     | 7     | 8     | 19   | 27    | 35    |
| YoY      | -41% | -99% | -23% | -32% | 22%  | 2449% | 24%   | 22%   | -57% | 42%   | 31%   |
| GPM      | 46%  | 42%  | 44%  | 42%  | 42%  | 43%   | 43%   | 58%   | 43%  | 47%   | 45%   |
| OPM      | 11%  | 0%   | 11%  | 11%  | 12%  | 7%    | 12%   | 13%   | 9%   | 11%   | 13%   |

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 뷰웍스 지역별 매출비중 추이



자료: 뷰웍스, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 뷰웍스 실적추정 변경

| (십억원) | 2024E |     |      | 2025E |     |      |
|-------|-------|-----|------|-------|-----|------|
|       | 변경전   | 변경후 | 차이   | 변경전   | 변경후 | 차이   |
| 매출액   | 245   | 242 | -1%  | 271   | 267 | -1%  |
| 영업이익  | 34    | 27  | -22% | 44    | 35  | -21% |

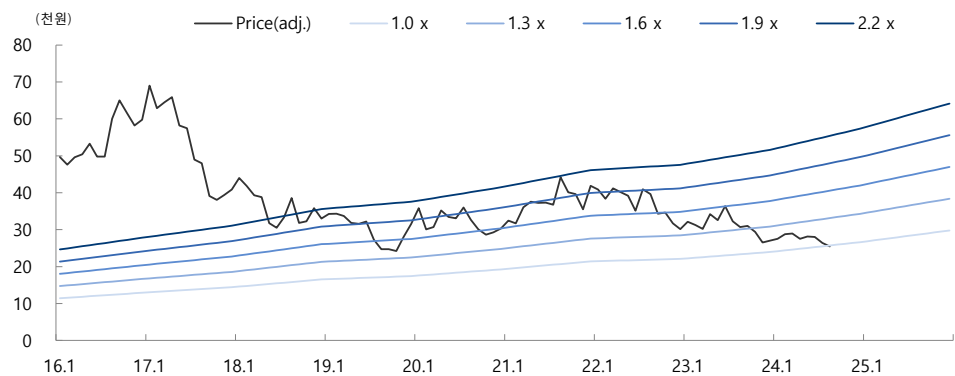
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 뷰웍스 목표주가 산출

| 항목         | 값        | 비고                     |
|------------|----------|------------------------|
| 20224 BPS  | 23,392 원 | 과거 5년 평균(LOW)에서 10% 할증 |
| Target PBR | 1.45 배   |                        |
| 목표주가       | 34,000 원 | 2024년 8월 13일 종가 기준     |
| 현주가        | 25,500 원 |                        |
| 업사이드       | 34%      |                        |

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] 뷰웍스 Forward Band



자료: 교보증권 리서치센터

[뷰익스 100120]

포괄손익계산서

단위: 십억원

| 12 결산(십억원)        | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액               | 238   | 220   | 242   | 267   | 288   |
| 매출원가              | 129   | 125   | 139   | 155   | 168   |
| 매출총이익             | 109   | 95    | 102   | 113   | 120   |
| 매출총이익률 (%)        | 46.0  | 43.3  | 42.4  | 42.1  | 41.6  |
| 판매비와관리비           | 66    | 77    | 76    | 78    | 79    |
| 영업이익              | 44    | 19    | 27    | 35    | 40    |
| 영업이익률 (%)         | 18.3  | 8.5   | 11.0  | 13.0  | 14.0  |
| EBITDA            | 50    | 26    | 34    | 43    | 50    |
| EBITDA Margin (%) | 20.9  | 11.7  | 14.2  | 16.2  | 17.3  |
| 영업외손익             | -11   | -2    | -2    | -2    | -1    |
| 관계기업손익            | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 금융수익              | 7     | 5     | 4     | 4     | 5     |
| 금융비용              | -17   | -7    | -6    | -5    | -5    |
| 기타                | 0     | 0     | -1    | -1    | -1    |
| 법인세비용차감전순이익       | 33    | 17    | 24    | 33    | 39    |
| 법인세비용             | 7     | 2     | 3     | 4     | 4     |
| 계속사업순이익           | 26    | 15    | 22    | 29    | 34    |
| 중단사업순이익           | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익             | 26    | 15    | 22    | 29    | 34    |
| 당기순이익률 (%)        | 11.1  | 6.7   | 8.9   | 10.9  | 11.9  |
| 비지배자분순이익          | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 지배자분순이익           | 27    | 15    | 22    | 29    | 34    |
| 지배순이익률 (%)        | 11.2  | 6.7   | 8.9   | 10.9  | 11.9  |
| 매도가능금융자산평가        | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타포괄이익            | 2     | -2    | -2    | -2    | -2    |
| 포괄순이익             | 28    | 13    | 20    | 27    | 32    |
| 비지배자분포괄이익         | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 지배자분포괄이익          | 28    | 13    | 20    | 27    | 32    |

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

| 12 결산(십억원) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름  | -1    | 23    | 31    | 39    | 43    |
| 당기순이익      | 26    | 15    | 22    | 29    | 34    |
| 비현금항목의 가감  | 29    | 31    | 30    | 31    | 32    |
| 감가상각비      | 5     | 6     | 7     | 8     | 9     |
| 외환손익       | 2     | 0     | -2    | -2    | -2    |
| 자본법평가손익    | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타         | 22    | 25    | 25    | 25    | 25    |
| 자산부채의 증감   | -45   | -13   | -15   | -16   | -18   |
| 기타현금흐름     | -12   | -9    | -5    | -5    | -5    |
| 투자활동 현금흐름  | -19   | -17   | -18   | -20   | -21   |
| 투자자산       | -1    | -1    | 0     | 0     | 0     |
| 유형자산       | -13   | -13   | -16   | -17   | -18   |
| 기타         | -4    | -2    | -2    | -3    | -3    |
| 재무활동 현금흐름  | 21    | -7    | -14   | -12   | -12   |
| 단기차입금      | 29    | 0     | -9    | -8    | -8    |
| 사채         | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 장기차입금      | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 자본의 증가(감소) | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 현금배당       | -7    | -6    | -3    | -3    | -3    |
| 기타         | -1    | -1    | -1    | -1    | -1    |
| 현금의 증감     | 0     | 0     | -11   | -2    | 2     |
| 기초 현금      | 41    | 41    | 41    | 30    | 27    |
| 기말 현금      | 41    | 41    | 30    | 27    | 30    |
| NOPLAT     | 35    | 17    | 23    | 31    | 36    |
| FCF        | -17   | -2    | 0     | 6     | 9     |

자료: 뷰익스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

| 12 결산(십억원)  | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산        | 189   | 185   | 186   | 198   | 216   |
| 현금및현금성자산    | 41    | 41    | 30    | 27    | 30    |
| 매출채권 및 기타채권 | 41    | 43    | 48    | 53    | 58    |
| 재고자산        | 94    | 88    | 97    | 107   | 117   |
| 기타유동자산      | 13    | 13    | 12    | 11    | 11    |
| 비유동자산       | 99    | 108   | 117   | 126   | 135   |
| 유형자산        | 76    | 85    | 94    | 103   | 113   |
| 관계기업투자금     | 3     | 3     | 3     | 3     | 4     |
| 기타금융자산      | 3     | 3     | 3     | 3     | 3     |
| 기타비유동자산     | 17    | 18    | 17    | 16    | 15    |
| 자산총계        | 288   | 293   | 303   | 324   | 351   |
| 유동부채        | 76    | 72    | 63    | 55    | 47    |
| 매입채무 및 기타채무 | 16    | 17    | 18    | 19    | 19    |
| 차입금         | 50    | 51    | 42    | 33    | 25    |
| 유동성채무       | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타유동부채      | 10    | 4     | 4     | 3     | 3     |
| 비유동부채       | 3     | 5     | 6     | 9     | 13    |
| 차입금         | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 사채          | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타비유동부채     | 3     | 4     | 6     | 8     | 12    |
| 부채총계        | 79    | 77    | 69    | 64    | 60    |
| 지배자분        | 209   | 216   | 234   | 260   | 291   |
| 자본금         | 5     | 5     | 5     | 5     | 5     |
| 자본잉여금       | 10    | 10    | 10    | 10    | 10    |
| 이익잉여금       | 221   | 228   | 246   | 272   | 303   |
| 기타자본변동      | -26   | -26   | -26   | -26   | -26   |
| 비지배자분       | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 자본총계        | 209   | 216   | 234   | 260   | 291   |
| 총차입금        | 51    | 52    | 42    | 34    | 26    |

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

| 12 결산(십억원) | 2022A  | 2023A  | 2024F  | 2025F  | 2026F  |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| EPS        | 2,653  | 1,471  | 2,156  | 2,913  | 3,424  |
| PER        | 11.4   | 18.4   | 12.0   | 8.9    | 7.5    |
| BPS        | 20,916 | 21,557 | 23,392 | 25,984 | 29,087 |
| PBR        | 1.4    | 1.3    | 1.1    | 1.0    | 0.9    |
| EBITDAPS   | 4,977  | 2,572  | 3,424  | 4,332  | 4,959  |
| EV/EBITDA  | 6.1    | 10.7   | 7.7    | 6.0    | 5.0    |
| SPS        | 23,788 | 22,021 | 24,176 | 26,704 | 28,745 |
| PSR        | 1.3    | 1.2    | 1.1    | 1.0    | 0.9    |
| CFPS       | -1,747 | -244   | -6     | 590    | 894    |
| DPS        | 700    | 350    | 350    | 350    | 350    |

재무비율

단위: 원, 배, %

| 12 결산(십억원) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 성장성        |       |       |       |       |       |
| 매출액 증가율    | 23.2  | -7.4  | 9.8   | 10.5  | 7.6   |
| 영업이익 증가율   | 25.4  | -57.1 | 41.7  | 31.0  | 15.5  |
| 순이익 증가율    | -21.0 | -44.2 | 46.5  | 35.1  | 17.5  |
| 수익성        |       |       |       |       |       |
| ROIC       | 19.5  | 8.0   | 10.6  | 12.6  | 13.3  |
| ROA        | 10.0  | 5.1   | 7.2   | 9.3   | 10.2  |
| ROE        | 13.4  | 6.9   | 9.6   | 11.8  | 12.4  |
| 안정성        |       |       |       |       |       |
| 부채비율       | 37.8  | 35.7  | 29.5  | 24.5  | 20.6  |
| 순차입금비율     | 17.6  | 17.7  | 14.0  | 10.6  | 7.5   |
| 이자보상배율     | 40.7  | 7.6   | 13.1  | 21.1  | 31.9  |

뷰웍스 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

| 일자         | 투자의견 | 목표주가   | 괴리율     |         | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 |       |
|------------|------|--------|---------|---------|----|------|------|-----|-------|
|            |      |        | 평균      | 최고/최저   |    |      |      | 평균  | 최고/최저 |
| 2023.02.01 | 매수   | 43,000 | (23.68) | (13.95) |    |      |      |     |       |
| 2023.07.24 | 매수   | 43,000 | (23.78) | (13.95) |    |      |      |     |       |
| 2024.01.15 | 매수   | 43,000 | (34.32) | (30.58) |    |      |      |     |       |
| 2024.06.26 | 매수   | 43,000 | (35.05) | (30.58) |    |      |      |     |       |
| 2024.08.13 | 매수   | 34,000 |         |         |    |      |      |     |       |

자료: 교보증권 리서치센터

## ■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

## ■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2024.06.30

| 구분 | Buy(매수) | Trading Buy(매수) | Hold(보유) | Sell(매도) |
|----|---------|-----------------|----------|----------|
| 비율 | 96.2    | 3.2             | 0.6      | 0.0      |

### [ 업종 투자의견 ]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 약화와 함께 업종주가의 하락 기대

### [ 기업 투자기간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하