

2023. 11. 7



Company Analysis | Mid-Small Cap

Analyst 정홍식

02 3779 8468 _ hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	37,000 원
현재주가	28,550 원
상승여력	29.6 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (11/6)	839.45 pt
시가총액	2,856 억원
발행주식수	10,002 천주
52 주 최고가/최저가	37,000 / 28,550 원
90 일평균거래대금	3.99 억원
외국인 지분율	34.2%
배당수익률(23.12E)	2.1%
BPS(23.12E)	21,736 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 -10.9%
	6 개월 -10.0%
	12 개월 -28.9%
주주구성	김후식(외 8 인) 28.5%
	FIDELITY 10.0%
	자사주(외 8 인) 8.2%

Stock Price



뷰웍스 (100120)

3Q23 Review: 서서히 회복 진행 중

3Q23 Review

동사의 3Q23 실적은 매출액 516억원(-6.4% yoy), 영업이익 58억원(-23.4% yoy)을 기록하였다. 이는 동사의 기존 추정치(Sales 553억원, OP 84억원) 대비 낮은 수준(Sales -6.6%, OP -30.3%)이다. 3Q23 영업이익이 부진했던 이유는 1)매출액 하락에 따른 고정비 효과, 2)대손상각비(3Q23 14억원)를 반영한 것이다.

3Q23 실적을 부문별로 살펴보면 Flat Panel Detector(의료용, 비중 42.1%) 217억원(+3.6% yoy)으로 회복하였고, Dynamic Detector(치과용, 비중 19.7%) 102억원(+39.5% yoy)으로 유럽의 신규 고객선 확보, 기존 고객의 성장으로 분기 최대 매출액을 기록하였다. 다만, MV(산업용카메라, 비중 20.7%) 107억원(-49.5% yoy)으로 IT산업의 전반적인 검사장비 설비투자 감소 & 골프 시뮬레이터 등의 전방 수요 감소한 데 영향을 받아 올해에는 역성장을 보이고 있다.

4Q23 회복 가능할 듯

동사는 4분기에 서서히 회복이 가능할 것으로 기대된다. 이유는 일시적으로 크게 부진하였던 MV 부문에서 QoQ 회복이 진행되고 있는 것으로 파악되고, 매년 계절적으로 4분기에 호실적을 기록하고 있는 흐름이 10월 ~ 11월에도 이어지고 있기 때문이다. 특히, 동영상 디텍터 부문은 3Q23 최대 실적을 기록하였고, 4분기에도 성장할 것으로 기대되는 것도 긍정적이다.

부진했던 2023년, 그러나 2024년 대비 가격메리트 높은 상황

동사는 2023년 일회성 비용과 글로벌 경기에 영향을 받으며, 실적이 큰 폭으로 하락한 바 있다. 그러나 2024년에는 보수적인 관점에서 과거 OPM 수준까지 회복하지 않더라도 전반적인 의료용 디텍터 & MV 회복 + 동영상 디텍터의 고성장이 가능할 것으로 기대되는 상황이다. 중요한 점은 현재 낙폭이 확대되어 가격메리트가 높다는 것이다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	193.1	237.9	220.2	238.2	254.6
영업이익	34.8	43.7	19.4	31.4	36.9
순이익(지배주주)	33.5	26.5	14.6	24.3	28.4
EPS (원)	3,347	2,653	1,462	2,425	2,842
증감률 (%)	46.2	-20.7	-44.9	65.9	17.2
PER (x)	12.5	11.4	19.5	11.8	10.0
PBR (x)	2.2	1.4	1.3	1.2	1.1
영업이익률 (%)	18.0	18.3	8.8	13.2	14.5
EBITDA 마진 (%)	20.9	20.9	12.2	16.6	17.9
ROE (%)	18.7	13.4	6.9	10.7	11.5

주: IFRS 연결 기준

자료: 뷰웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 3Q23 Review: 순이익은 미공시

(억원)	3Q23	3Q22	YoY	2Q23	QoQ	기존추정치	오차
매출액	516	551	-6.4%	513	0.6%	553	-6.6%
영업이익	58	76	-23.4%	1	3870.1%	84	-30.3%
순이익							
OPM	11.3%	13.8%		0.3%		15.2%	
NPM							

자료: 뷰웍스, 이베스트투자증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표2 추정실적 변경

(억원)	변경전		변경후		증감	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
매출액	2,303	2,502	2,202	2,382	-4.4%	-4.8%
영업이익	248	323	194	314	-21.8%	-2.7%
순이익	193	259	146	247	-23.9%	-4.4%

자료: 뷰웍스, 이베스트투자증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표3 분기실적 전망

(억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E
매출액	540	637	551	652	548	513	516	625
YoY	26.9%	30.8%	17.1%	18.8%	1.6%	-19.4%	-6.4%	-4.1%
Flat Panel Detector	204	256	210	276	200	217	217	280
Dynamic Detector	77	63	73	97	100	73	102	108
Industrial Detector(NDT)	32	47	15	44	49	33	50	51
others	44	40	43	56	47	37	40	59
MV	182	231	211	178	153	153	107	127
YoY								
Flat Panel Detector	12.1%	14.4%	8.1%	4.1%	-2.2%	-15.2%	3.6%	1.3%
Dynamic Detector	60.2%	8.6%	0.0%	51.2%	29.2%	17.4%	39.5%	12.1%
Industrial Detector(NDT)	-16.4%	91.7%	-52.4%	46.2%	50.2%	-30.1%	245.3%	15.2%
others	11.0%	-8.5%	-4.7%	34.4%	7.7%	-8.0%	-6.8%	4.5%
MV	56.1%	68.7%	64.4%	21.2%	-16.0%	-33.8%	-49.5%	-28.9%
% of Sales								
Flat Panel Detector	37.8%	40.2%	38.0%	42.4%	36.4%	42.3%	42.1%	44.8%
Dynamic Detector	14.3%	9.8%	13.2%	14.8%	18.2%	14.3%	19.7%	17.3%
Industrial Detector(NDT)	6.0%	7.3%	2.6%	6.7%	8.8%	6.3%	9.8%	8.1%
others	8.2%	6.3%	7.8%	8.7%	8.6%	7.2%	7.7%	9.4%
MV	33.7%	36.3%	38.3%	27.3%	27.9%	29.8%	20.7%	20.3%
영업이익	99	160	76	101	59	1	58	75
% of sales	18.4%	25.1%	13.8%	15.5%	10.7%	0.3%	11.3%	12.1%
% YoY	18.9%	63.1%	-21.0%	44.4%	-40.9%	-99.1%	-23.4%	-25.7%

자료: 뷰웍스, 이베스트투자증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표4 연간실적 전망

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	1,314	1,360	1,603	1,931	2,379	2,202	2,382	2,546
YoY	6.4%	3.5%	17.8%	20.5%	23.2%	-7.4%	8.2%	6.9%
Flat Panel Detector	659	613	814	865	946	914	957	1,000
Dynamic Detector		119	163	243	309	383	435	487
Industrial Detector(NDT)		34	115	124	137	182	195	207
others	155	177	159	171	184	184	188	190
MV	500	417	352	529	802	539	608	662
YoY								
Flat Panel Detector	4.9%	-6.9%	32.7%	6.3%	9.4%	-3.4%	4.7%	4.5%
Dynamic Detector			36.6%	48.8%	27.5%	23.9%	13.4%	12.0%
Industrial Detector(NDT)			240.4%	7.8%	11.1%	32.5%	6.9%	6.5%
others	89.3%	14.6%	-10.0%	7.2%	7.5%	-0.1%	2.4%	1.2%
MV	-4.6%	-16.8%	-15.5%	50.3%	51.7%	-32.8%	12.7%	8.9%
% of Sales								
Flat Panel Detector	50.2%	45.1%	50.8%	44.8%	39.8%	41.5%	40.2%	39.3%
Dynamic Detector		8.8%	10.2%	12.6%	13.0%	17.4%	18.2%	19.1%
Industrial Detector(NDT)		2.5%	7.2%	6.4%	5.8%	8.3%	8.2%	8.1%
others	11.8%	13.0%	9.9%	8.8%	7.7%	8.3%	7.9%	7.5%
MV	38.1%	30.6%	22.0%	27.4%	33.7%	24.5%	25.5%	26.0%
영업이익	226	264	291	348	437	194	314	369
% of sales	17.2%	19.4%	18.1%	18.0%	18.3%	8.8%	13.2%	14.5%
% YoY	-21.2%	17.1%	10.0%	19.9%	25.3%	-55.6%	62.2%	17.6%

자료: 뷰웍스, 이베스트투자증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

뷰웍스 (100120)

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	156.7	189.3	187.8	193.4	196.7
현금 및 현금성자산	41.5	41.0	63.7	64.7	64.6
매출채권 및 기타채권	34.2	41.3	34.6	37.0	39.2
재고자산	70.7	93.8	76.1	78.2	79.4
기타유동자산	10.3	13.2	13.3	13.5	13.6
비유동자산	84.1	99.1	107.6	121.6	141.6
관계기업투자등	3.3	2.9	2.7	2.9	3.1
유형자산	67.4	76.1	83.8	91.5	98.8
무형자산	6.1	6.8	8.8	13.9	25.5
자산총계	240.8	288.4	295.4	315.0	338.3
유동부채	49.6	76.0	74.8	75.7	76.5
매입채무 및 기타채무	16.6	16.0	15.1	16.3	17.4
단기금융부채	23.6	53.0	52.5	52.0	51.5
기타유동부채	9.4	6.9	7.2	7.4	7.6
비유동부채	3.0	3.1	3.1	3.1	3.1
장기금융부채	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
기타비유동부채	2.3	2.5	2.5	2.5	2.5
부채총계	52.6	79.1	77.9	78.8	79.6
지배주주지분	188.0	209.2	217.4	236.1	258.6
자본금	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	10.2	10.2	10.2	10.2	10.2
이익잉여금	200.1	221.2	229.4	248.1	270.6
비지배주주지분(연결)	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
자본총계	188.2	209.3	217.5	236.3	258.7

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	16.2	-1.5	47.1	28.7	34.6
당기순이익(손실)	33.5	26.5	14.7	24.3	28.4
비현금수익비용가감	20.8	29.3	8.9	7.6	8.2
유형자산감가상각비	4.6	5.1	6.3	6.9	7.5
무형자산상각비	1.0	1.1	1.1	1.2	1.2
기타현금수익비용	15.3	23.2	1.4	-0.6	-0.5
영업활동 자산부채변동	-34.0	-45.1	23.6	-3.1	-2.0
매출채권 감소(증가)	-11.4	-9.8	6.7	-2.4	-2.2
재고자산 감소(증가)	-23.2	-27.8	17.7	-2.1	-1.2
매입채무 증가(감소)	7.0	-0.4	-0.9	1.2	1.1
기타자산, 부채변동	-6.5	-7.2	0.2	0.2	0.2
투자활동 현금	-11.5	-18.8	-17.5	-21.7	-28.3
유형자산처분(취득)	-5.4	-13.4	-14.0	-14.6	-14.7
무형자산 감소(증가)	-0.8	-1.5	-3.1	-6.3	-12.8
투자자산 감소(증가)	-4.7	-3.0	-0.3	-0.7	-0.7
기타투자활동	-0.6	-0.8	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-3.0	21.2	-7.0	-6.0	-6.5
차입금의 증가(감소)	12.4	28.0	-0.5	-0.5	-0.5
자본의 증가(감소)	-15.1	-6.9	-6.4	-5.5	-6.0
배당금의 지급	4.3	6.9	-6.4	-5.5	-6.0
기타재무활동	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	1.9	-0.5	22.7	1.0	-0.2
기초현금	39.6	41.5	41.0	63.7	64.7
기말현금	41.5	41.0	63.7	64.7	64.6

자료: 뷰웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	193.1	237.9	220.2	238.2	254.6
매출원가	97.4	128.5	121.4	121.5	127.1
매출총이익	95.7	109.4	98.8	116.7	127.5
판매비 및 관리비	60.9	65.8	79.5	85.3	90.6
영업이익	34.8	43.7	19.4	31.4	36.9
(EBITDA)	40.3	49.8	26.9	39.6	45.6
금융손익	4.0	-0.6	-1.4	-1.4	-1.3
이자비용	0.4	1.1	1.6	1.6	1.6
관계기업등 투자손익	-0.1	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4
기타영업외손익	0.9	-9.6	2.2	1.8	1.7
세전계속사업이익	39.6	33.1	19.7	31.4	36.9
계속사업법인세비용	6.1	6.6	5.1	7.2	8.4
계속사업이익	33.5	26.5	14.7	24.3	28.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	33.5	26.5	14.7	24.3	28.4
지배주주	33.5	26.5	14.6	24.3	28.4
총포괄이익	33.0	26.5	14.7	24.3	28.4
매출총이익률 (%)	49.5	46.0	44.9	49.0	50.1
영업이익률 (%)	18.0	18.3	8.8	13.2	14.5
EBITDA 마진률 (%)	20.9	20.9	12.2	16.6	17.9
당기순이익률 (%)	17.3	11.1	6.7	10.2	11.2
ROA (%)	15.3	10.0	5.0	7.9	8.7
ROE (%)	18.7	13.4	6.9	10.7	11.5
ROIC (%)	19.3	18.3	6.9	11.6	12.5

주요 투자지표

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
투자지표 (x)					
P/E	12.5	11.4	19.5	11.8	10.0
P/B	2.2	1.4	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	9.9	6.2	10.1	6.8	5.9
P/CF	7.7	5.4	12.1	9.0	7.8
배당수익률 (%)	1.8	2.3	2.1	2.3	2.6
성장성 (%)					
매출액	20.5	23.2	-7.4	8.2	6.9
영업이익	19.8	25.4	-55.6	62.2	17.6
세전이익	41.6	-16.5	-40.3	59.3	17.2
당기순이익	45.9	-21.0	-44.6	65.4	17.2
EPS	46.2	-20.7	-44.9	65.9	17.2
안정성 (%)					
부채비율	27.9	37.8	35.8	33.3	30.8
유동비율	316.0	249.1	251.2	255.6	257.2
순차입금/자기자본(x)	-9.7	4.4	-6.5	-6.7	-6.3
영업이익/금융비용(x)	89.8	40.7	12.1	19.8	23.4
총차입금 (십억원)	24.3	53.7	53.1	52.6	52.1
순차입금 (십억원)	-18.2	9.1	-14.2	-15.8	-16.3
주당지표 (원)					
EPS	3,347	2,653	1,462	2,425	2,842
BPS	18,800	20,916	21,736	23,610	25,855
CFPS	5,432	5,578	2,352	3,181	3,663
DPS	750	700	600	650	750

뷰익스 목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

60,000

50,000

40,000

30,000

20,000

10,000

0

21/11

22/05

22/11

23/05

23/11

투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
2022.08.30	신규	정홍식									
2022.08.30	Buy	55,000	-26.5		-34.7						
2022.11.03	Buy	45,000	-17.8		-28.2						
2023.08.04	Buy	37,000									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

– 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

– 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

– 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

– 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	91.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	8.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	
					투자의견 비율은 2022. 10. 1 ~ 2023. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의 견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)