

뷰웍스

100120

Jan 15, 2024

Buy

유지

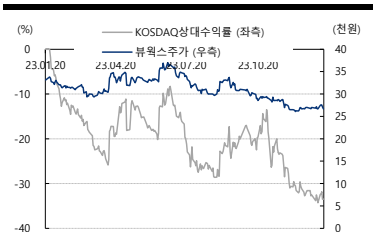
TP 43,000 원

유지

Company Data

현재가(01/12)	26,650 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	37,000 원
52 주 최저가(보통주)	26,100 원
KOSPI (01/12)	2,525.05p
KOSDAQ (01/12)	868.08p
자본금	50 억원
시가총액	2,665 억원
발행주식수(보통주)	1,000 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	20 만주
평균거래대금(60 일)	5 억원
외국인지분(보통주)	33.32%
주요주주	
김후식 외 7 인	28.47%
FIDELITY MANAGEMENT & RESEARCH	
COMPANY LLC 외 6 인	9.97%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.8	-23.6	-15.1
상대주가	-2.6	-22.6	-30.5



미드스몰캡 김민철

3771-9253, 20080035@iprovest.com



KYOBO 교보증권

추세전환

4Q23 Preview

4Q23 매출액은 612억원(YoY -6%, QoQ +19%), 영업이익은 93억원 전망(YoY -8%, QoQ +60%). 컨센서스에 부합하는 실적 전망. 부문별 매출전망을 보면 치과용 동영상 디텍터 부문에서 글로벌 신규 고객사 확장에 따라 YoY 20% 성장한 116억원으로 전망되며, 이는 분기 최고 매출을 경신할 것으로 전망되고 이런 추세로 3~4년간 지속적으로 성장할 전망. 반면, 의료용 정시영상 디텍터는 계절적 성수기 영향으로 QoQ +13% 성장이 전망되나, YoY 11% 감소한 246억원 전망. 의료용 디텍터는 4Q22부터 시작된 체고조정이 예상보다 길어짐에 따라 YoY 성장이 지체되고 있는 상황. 산업용 카메라는 YoY 23% 감소한 137억원 전망. 산업용 카메라의 주요 전방산업은 디스플레이, PCB, 골프시뮬레이터로 이루어져 있는데, 디스플레이와 PCB기업의 투자 감소 및 골프시뮬레이터 확산이 정제되고 있는 점이 매출 감소의 주요 원인.

2024년 고른 회복 및 신제품 효과

2024년 매출액은 YoY 8% 증가한 2,358억원, 영업이익은 YoY 72% 증가한 365억원 전망. 매출이 성장의 주요 원인은 1) 치과용 동영상 디텍터의 높은 성장, 2) 산업용 디텍터의 성장, 3) 의료용 정시영상 디텍터의 회복. 다만, 산업용 카메라는 고객사의 신규투자가 불투명 하여 매출 성장에 기인하기 힘들 것으로 판단.

2024년은 신제품인 바이오 이미징 슬라이드 스캐너, 長형 디텍터, 플렉서블 엑스레이 디텍터 등을 선보이는 해로 신제품 효과에 의한 추가 매출 성장도 기대할 수 있음.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 43,000원 유지

뷰웍스에 대해 투자의견 BUY 유지 및 목표주가 43,000원 유지. 실적 전망치 일부 하향 조정에도 목표주가를 유지하는 이유는 1) 연간 실적이 저점을 통과한 것으로 판단되며, 2) 실적에 선행하여 주가가 조정 받았고, 3) 신제품 효과가 기대되기 때문.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	238	219	236	255	266
YoY(%)	23.2	-8.0	7.7	8.0	4.6
영업이익(십억원)	44	21	36	39	40
OP 마진(%)	18.5	9.6	15.3	15.3	15.0
순이익(십억원)	26	18	31	33	34
EPS(원)	2,653	1,829	3,093	3,304	3,447
YoY(%)	-20.7	-31.1	69.1	6.8	4.3
PER(배)	11.4	14.8	8.6	8.1	7.7
PCR(배)	5.4	6.7	4.8	4.7	4.7
PBR(배)	1.4	1.2	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	6.1	9.6	5.8	5.2	4.7
ROE(%)	13.4	8.5	13.3	12.8	12.0

[도표 1] 뷰웍스 주요제품 및 매출비중

구분	제품	제품설명	제품명	매출비중(22')	매출비중(23'E)
디텍터	정지영상	정형외과 및 내과 등에서 사용	VIMX-S 시리즈	41%	40%
	동영상	치과등에서 사용	VIMX-D 시리즈	12%	18%
	기타, 산업용	송유관 파이프 및 공항 수화물 검사용, 동물 촬영 등	VIMX-V 시리즈 등	13%	17%
산업용 카메라		디스플레이, PCB, 2 차전지 등 검사용 및 골프 시뮬레이터	VQ VN, VT 등	34%	25%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 뷰웍스 실적추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023E	2024E	2025E
매출액	55	51	52	61	55	55	58	67	219	236	255
정지영상 디텍터	20	22	22	25	21	23	23	26	88	93	101
동영상 디텍터	10	7	10	12	12	12	13	13	39	50	54
기타	10	7	9	11	10	7	9	12	37	39	42
산업용 카메라	15	15	11	14	12	13	13	16	55	54	58
YoY	2%	-19%	-6%	-6%	1%	8%	13%	9%	-8%	8%	8%
매출원가	30	30	29	34	30	30	32	37	122	128	141
매출총이익	25	21	23	28	26	26	27	30	97	108	114
판관비	19	21	17	18	17	17	18	20	76	71	76
영업이익	6	0	6	9	9	9	9	10	21	36	39
YoY	-41%	-99%	-23%	-8%	48%	5800%	55%	8%	-52%	72%	6%
순이익	5	-1	6	8	8	7	9	6	18	31	33
GPM	46%	42%	44%	45%	46%	46%	46%	44%	44%	46%	45%
OPM	11%	0%	11%	15%	16%	16%	16%	15%	10%	15%	15%
NPM	10%	-2%	11%	14%	15%	13%	15%	10%	8%	13%	13%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 뷰웍스 실적추정 변경

	2024E		
(억원)	변경전	변경후	차이
매출액	268	236	-12%
영업이익	45	35	-22%

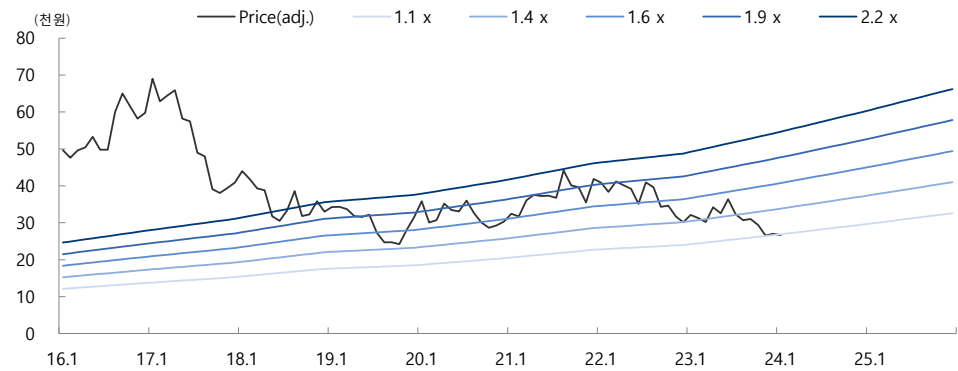
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 뷰웍스 목표주가 산출

항목	값	비고
2024E BPS	24,553 원	
Target PBR	1.75 배	과거 5년 평균에서 10% 할인
목표주가	43,000 원	
현주가	26,650 원	7월 27일 종가 기준
업사이드	61%	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] 뷰웍스 Forward PBR Band



자료: 교보증권 리서치센터

[뷰웍스 100120]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
매출액	238	219	236	255	266
매출원가	129	122	128	141	148
매출총이익	109	97	108	114	118
매출총이익률 (%)	46.0	44.2	45.6	44.8	44.4
판매비와관리비	66	76	71	76	78
영업이익	44	21	36	39	40
영업이익률 (%)	18.3	9.7	15.5	15.2	15.0
EBITDA	50	28	43	44	45
EBITDA Margin (%)	20.9	12.9	18.2	17.5	17.0
영업외손익	-11	2	2	2	3
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	7	6	6	6	6
금융비용	-17	-4	-3	-3	-3
기타	0	-1	-1	-1	-1
법인세비용차감전순이익	33	23	39	41	43
법인세비용	7	5	8	8	9
계속사업순이익	26	18	31	33	34
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	26	18	31	33	34
당기순이익률 (%)	11.1	8.3	13.1	12.9	12.9
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	27	18	31	33	34
지배순이익률 (%)	11.2	8.4	13.1	13.0	12.9
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2	2	2	2	2
포괄순이익	28	20	32	34	36
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	28	20	32	35	36

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-1	40	28	28	28
당기순이익	26	18	31	33	34
비현금항목의 가감	29	22	24	23	23
감가상각비	5	6	6	5	5
외환손익	2	-3	-3	-3	-3
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	22	19	21	21	21
자산부채의 증감	-45	5	-19	-20	-22
기타현금흐름	-12	-5	-8	-8	-8
투자활동 현금흐름	-19	-32	-2	-2	-2
투자자산	-1	0	0	0	0
유형자산	-13	-30	0	0	0
기타	-4	-2	-2	-2	-2
재무활동 현금흐름	21	-27	-28	-27	-27
단기차입금	29	-20	-21	-20	-20
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-7	-6	-6	-6	-6
기타	-1	-1	-1	-1	-1
현금의 증감	0	-20	-3	-1	-2
기초 현금	41	41	21	19	17
기말 현금	41	21	19	17	16
NOPLAT	35	17	29	31	32
FCF	-17	-1	17	17	16

자료: 뷰웍스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
유동자산	189	157	167	180	193
현금및현금성자산	41	21	19	17	16
매출채권 및 기타채권	41	33	36	40	44
재고자산	94	89	98	108	119
기타유동자산	13	14	14	14	15
비유동자산	99	122	116	111	106
유형자산	76	100	94	89	84
관계기업투자금	3	3	4	4	5
기타금융자산	3	3	3	3	3
기타비유동자산	17	17	16	16	15
자산총계	288	280	283	291	299
유동부채	76	55	35	16	-4
매입채무 및 기타채무	16	16	16	16	17
차입금	50	30	9	-11	-31
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	10	10	10	10	11
비유동부채	3	3	3	3	3
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	3	3	3	3	3
부채총계	79	58	38	18	-1
지배자분	209	221	246	272	300
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	10	10	10	10	10
이익잉여금	221	233	258	284	312
기타자본변동	-26	-26	-26	-26	-26
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	209	221	246	272	300
총차입금	51	31	9	-11	-31

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
EPS	2,653	1,829	3,093	3,304	3,447
PER	11.4	14.8	8.6	8.1	7.7
BPS	20,916	22,103	24,553	27,215	30,019
PBR	1.4	1.2	1.1	1.0	0.9
EBITDAPS	4,977	2,833	4,290	4,446	4,524
EV/EBITDA	6.1	9.6	5.8	5.2	4.7
SPS	23,788	21,888	23,579	25,469	26,634
PSR	1.3	1.2	1.1	1.0	1.0
CFPS	-1,747	-70	1,671	1,665	1,565
DPS	700	700	700	700	700

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	23.2	-8.0	7.7	8.0	4.6
영업이익 증가율	25.4	-51.5	72.4	6.1	3.5
순이익 증가율	-21.0	-31.1	69.1	6.8	4.3
수익성					
ROIC	19.5	8.2	13.5	13.9	13.9
ROA	10.0	6.4	11.0	11.5	11.7
ROE	13.4	8.5	13.3	12.8	12.0
안정성					
부채비율	37.8	26.4	15.3	6.7	-0.3
순차입금비용	17.6	10.9	3.3	-3.7	-10.3
이자보상배율	40.7	32.6	180.5	-173.6	-61.8

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							

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.

■ 투자 의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2023.12.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.2	3.6	2.2	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 악화와 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