

기술 2024-138

2024.08.29.

이 보고서는 시가총액 5,000억 원 미만의 중소형 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서 의료·정밀기기

# 뷰웍스 (100120)

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

작성기관 한국기술신용평가(주) 작성자 오명진 선임연구원

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브(IRTV)로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-525-7759)로 연락하여 주시기 바랍니다.

# 뷰웍스(100120)

의료용 및 산업용 이미징 솔루션 전문기업

## 기업정보(2024.08.22. 기준)

대표자	김후식
설립일자	1999년 09월 18일
상장일자	2009년 04월 10일
기업규모	중견기업
업종분류	의료용 기기 제조업
주요제품	엑스레이 디텍터

## 시세정보(2024.08.22. 기준)

현재가(원)	26,600
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	2,661
발행주식수(주)	10,001,865
52주 최고가(원)	34,550
52주 최저가(원)	22,900
외국인지분율(%)	33.82
주요주주(%)	
김후식	14.56
서경열 외 6인	13.92

## ■ 기존 아날로그 방식 엑스레이 장비의 디지털 전환 선도기업

뷰웍스(이하 ‘동사’)는 1999년 9월 설립된 이미징 솔루션 전문기업으로 2009년 4월 코스닥 시장에 상장하였다. 동사는 엑스레이 디텍터 제품 Line-up을 통해 안정적으로 매출을 실현하고 있으며, 오랜 업력과 영상 처리 기술력을 바탕으로 평판형 엑스레이 디텍터와 더불어 세계 최초로 AED(Automatic Exposure Detection) 기술을 개발하여 기존 아날로그 방식인 엑스레이 장비의 디지털 전환을 선도하고 있다.

## ■ 엑스레이 디텍터 적용 분야 확대 및 성장 가속화에 따른 수혜 기대

엑스레이 디텍터는 의학 분야에 가장 많이 활용되고 있으며, 최근에는 항공 보안, 운송 분야와 비파괴 관련 다양한 제조 분야 및 패키징 검사 등 다방면으로 적용되기 시작하였다. 이는 의학적 조기 진단에 대한 수요 증가 및 임상 적용 범위의 확대, 디지털 영상 기술의 발전과 항공 분야의 보안 솔루션 확대, 산업용 비파괴 검사 시장의 확대 등의 요인에 기인한다.

이러한 상황에서 동사는 의료용 엑스레이 디텍터에서 나아가 검증된 광학 설계와 픽셀 시프트 기술을 바탕으로 산업 자동화의 핵심인 머신비전 카메라를 개발하여 사업 다각화를 실현하였으며, 매년 하이엔드급 제품 출시를 통해 산업용 엑스레이 디텍터 시장의 점유 확대가 기대된다.

## ■ 신제품 출시를 통한 바이오 시장 진출 및 선순환 성장 기반 확보

동사는 실험용 동물의 생체 해부학적 구조와 기능을 연구하거나 세포의 약리학적 반응을 측정하고 평가하는데 사용되는 인비보 이미징 장비와 디지털 병리진단 스캐너를 개발하여 기존 해외 제조사들이 장악하고 있던 바이오 영상 시스템 분야에 진출하였다. 또한, 이미징 솔루션 전문기업으로서 편리한 연구 활동, 정확한 분석의 지원을 위해 지속적인 기술 개발을 진행하고, 신제품을 출시하여 글로벌 바이오 시장 선점 계획을 가시화하고 있다.

## 요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2021	1,931	20.5	348	18.0	335	17.3	18.7	15.3	28.0	3,347	20,479	12.5	2.1
2022	2,379	23.2	437	18.4	265	11.1	13.4	10.0	37.8	2,653	22,784	11.4	1.3
2023	2,203	-7.4	187	8.5	148	6.7	6.9	5.1	35.7	1,471	23,482	18.4	1.2

## 기업경쟁력

이미징 솔루션 전문기업	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 엑스레이 디텍터 제품 Line-up 보유</li> <li>- 산업 자동화의 핵심인 머신비전 카메라를 개발하여 사업 다각화 실현</li> <li>- 초고해상도 산업용 카메라와 하이브리드 TDI 카메라 분야의 전문성을 통한 경쟁력 확보</li> </ul>
생산 인프라 및 R&D 역량 확보	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 자체 생산공장 및 기업부설연구소를 운영하며 신제품 및 선행기술 개발</li> <li>- 안전한 제품 공급을 위해 CE 및 FDA 등 주요 해외 인증 규격을 획득하여 품질 경영 효율 극대화 및 혁신적 품질보증체제 구축</li> </ul>

## 핵심 기술 및 적용제품

엑스레이 영상 기술	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 디텍터와 엑스레이 발생장치(제네레이터) 간의 신호 연결 없이도 엑스레이 촬영을 가능하도록 하는 'Anytime™'</li> <li>- 고품질의 엑스레이 영상 이미지 획득을 위한 후처리 알고리즘 'PureImpact™'</li> <li>- 데이터 손실 없이 촬영된 모든 이미지를 저장, 복원, 재전송할 수 있는 'Safe™'</li> <li>- 딥러닝 알고리즘을 바탕으로 탁월한 임상 영상 화질을 구현할 수 있는 '딥 디노이징'</li> </ul>
머신비전 기술	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 가벼운 감도 CCD 기반 TDI 픽셀 어레이와 CMOS 판독 전자 장치를 결합한 TDI Line Scan 센서 기술</li> <li>- 초고해상도 이미지를 획득할 수 있는 픽셀 시프트 기술</li> <li>- 센서 온도 제어를 위한 TEC(Thermoelectric) 쿨링 기술</li> <li>- 마이크론 이하의 극한 결함 검출이 필요한 초정밀 검사용 솔루션 기술</li> </ul>
바이오 영상 기술	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 편리성 향상을 위한 카메라 맞춤형 열 방사 구조 및 최초의 적응 광학 솔루션</li> <li>- 지능형 생체 내 이미지 뷰어 및 키네틱 분석 프로그램</li> <li>- 방출필터 (Emission Filters), 여기필터 (Excitation filter) 등 고성능 형광 필터 적용</li> </ul>

엑스레이 영상



머신비전



바이오 영상



## 시장경쟁력

글로벌 네트워크를 통한 시장경쟁력 확보	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 북미, 아시아, 유럽 등에 해외 법인 및 글로벌 유통망을 구축하여 다양한 현지 상황에 선제적으로 대응</li> <li>- 디지털 영상 기술의 발전과 머신비전 및 산업용 비파괴 검사 시장 성장에 따른 글로벌 시장에서의 매출 확대</li> </ul>
지속적인 신제품 출시 및 성능 개선	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 편리한 연구 활동, 정확한 분석의 지원 및 의료서비스의 디지털 전환을 위해 인비보 이미징 장비, 디지털 병리진단 스캐너 등 신제품 출시</li> <li>- 지속적인 제품의 성능 개선과 고객사의 필요에 따라 맞춤 솔루션을 개발, 공급하여 시장의 수요에 적극적으로 대응</li> </ul>



## I. 기업 현황

### 엑스레이 디텍터 기반의 의료용 및 산업용 이미징 솔루션 전문 기업

동사는 엑스레이 디텍터와 산업용 카메라 등 이미징 솔루션을 개발, 공급하는 업체로, 다각화된 제품 포트폴리오를 통해 의료 영상 진단, 자동화 및 정밀 검사, 보안 등 다양한 산업 분야에 적용하고 있으며, 지속적인 연구개발과 시장 확장으로 글로벌 시장에서의 경쟁력을 갖추며 자리매김하고 있다.

### ■ 회사의 개요

동사는 엑스레이 디텍터, 산업용 카메라 등 이미징 솔루션을 설계, 개발 및 생산하는 업체로 1999년 9월 (주)레이시스로 설립되었다. 본사는 경기도 안양시 동안구 부림로 170번길 41-3에 위치하고 있으며, 경기도 화성시와 판교에 각각 생산공장과 연구사업장을 두고 있다. 2006년 10월 현 상호인 (주)뷰웍스로 상호를 변경하였으며, 2009년 4월 코스닥 시장에 상장하였다. 동사는 의료 영상 처리, 광학 신호 처리, 이미지 센서 등 다양한 분야의 혁신 기술을 바탕으로 세계 최초 AED 기술 상용화에 성공하였으며, 하이브리드 TDI 센서를 개발하는 등 이미징 솔루션 전문기업으로서의 입지를 확보해 나가고 있다.

표 1. 동사 주요 연혁

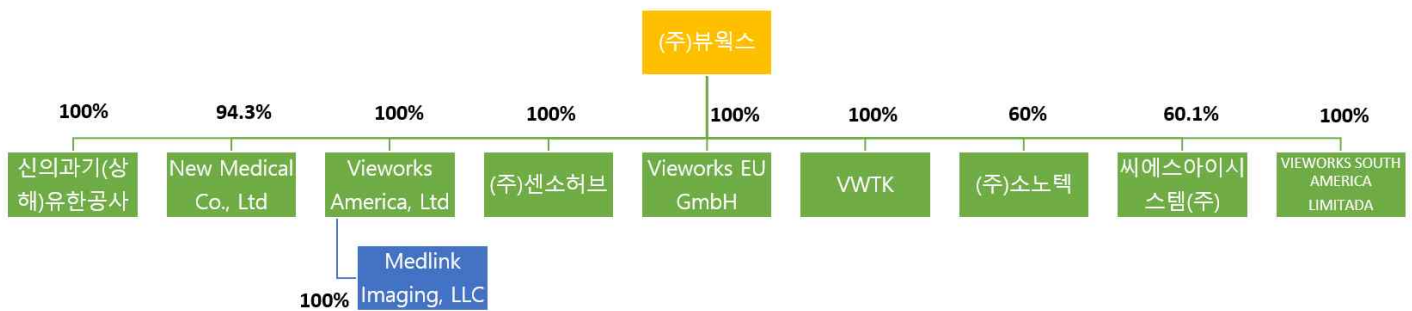
일자	연혁 내용
1999.09	(주)레이시스 설립
2001.03	기업부설연구소 설립 및 인증
2003.11	NT 인증(산업자원부) 및 정밀기술진흥대회 금상 수상
2003.12	IR52 장영실상 수상
2004.11	기술혁신형 중소기업(INNO-BIZ) 선정
2006.05	의료기기 제조업 허가(식품의약품안전청)
2006.10	상호 변경 : (주)레이시스 → (주)뷰웍스
2007.07	부품소재전문기업 인증(산업자원부)
2007.12	2007년 세계일류상품 선정, 보건산업기술대전 대상 수상
2008.10	벤처코리아 2008 대통령 표창 수상
2008.12	제45회 무역의 날 천만 불 수출의 탑 수상
2009.04	코스닥시장 상장
2010.11	세계 최초 9,600만 화소급 산업용 카메라 개발
2011.05	세계일류기술연구센터(WATC) 지정
2011.10	세계 최초 2억 6천만 화소급 산업용 카메라 개발
2014.08	평촌 신사옥 완공 및 본사 이전 : 경기도 안양시 동안구 부림로
2016.07	VTDI 장영실상 수상
2020.12	VTDI 시리즈 세계일류상품 유공 표창
2020.12	화성 사업장 개소
2021.12	제58회 무역의 날 일억 불 수출의 탑 수상
2022.05	제15회 의료기기의 날 대통령 표창 수상
2022.06	판교 연구소 개소
2023.04	VIVIX-S FW시리즈 2023 iF 디자인어워드 수상

자료: 동사 반기보고서(2024.06.) 및 동사 IR 자료, 한국기술신용평가(주) 재구성

## 뷰웍스(100120)

동사는 반도체 영상기기 제조 사업을 영위하는 (주)센소허브와 전기 장치·장비 제조업체인 (주)소노텍, 씨에스아이시스템(주) 등 3개의 국내 계열사를 보유하고 있으며, 해외에는 판매법인 Vieworks America, Ltd.,와 New Medical Co. Ltd 등을 포함한 6개의 계열사를 운영하고 있다.

그림 1. 계열회사 현황



자료: 동사 반기보고서(2024.06.)

2024년 8월 기준, 동사의 최대주주는 김후식 대표이사로 14.56%의 지분율을 보유하고 있다. 서경열 부사장 외 6인의 임원과 특수관계인은 총 13.92%의 지분을 보유하고 있으며, 동사는 자기주식으로 8.20%를 보유 중이다. 또한, Fidelity Management & Research Company LLC 외 2개의 기관투자자는 단순 투자 목적으로 25.31%의 지분율을 보유하고 있다.

표 2. 동사 지분구조 현황

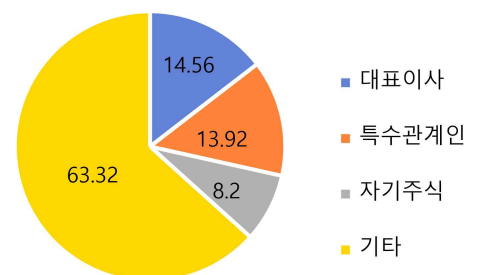
주주명	관계	주식수(주)	지분율(%)
김후식	대표이사	1,456,050	14.56
서경열 외 6인	특수관계인	1,391,812	13.92
Fidelity Management & Research Company LLC	-	997,163	9.97
FIL Limited	-	817,557	8.17
베어링자산운용(주)	-	717,151	7.17
(주)뷰웍스	자기주식	819,954	8.20
기타	-	3,802,178	38.01
합 계		10,001,865	100.00

자료: 동사 반기보고서(2024.06.)

주식등의대량보유상황보고서(2024.06.)

그림 2. 동사 지분구조 현황

(단위: %)



자료: 동사 반기보고서(2024.06.)

주식등의대량보유상황보고서(2024.06.)

## ■ 대표이사

김후식 대표이사는 서울대학교 물리학과를 졸업하고 한국과학기술원(KAIST)에서 물리학 석사 학위를 받았다. 이후 삼성테크윈에서 약 10년간 선임연구원으로 근무하면서 렌즈 설계를 담당하였으며, 렌즈와 영상 분야에서 전문성을 쌓아왔다. 1999년 9월 동사 설립 후 대표이사로서 전사 경영을 총괄하고 있으며, 바이오 이미징 비즈니스와 같은 새로운 고부가가치 사업을 발굴하고 글로벌 시장 확대에 주력하면서 동사를 세계적인 이미징 솔루션 전문기업으로 이끌어 나가고 있다.

## ■ 주요 사업분야 및 사업부문별 매출실적

동사는 엑스레이 디텍터와 산업용 카메라를 개발, 제조, 판매하는 이미징 솔루션 전문기업으로, 주요 사업부문은 의료용 이미지 솔루션과 산업용 이미징 솔루션으로 분류할 수 있다. 의료용 이미징 솔루션 부문은 정지영상, 동영상, 산업용 엑스레이 디텍터 및 바이오 이미징 솔루션으로 구성된다. 주요 제품인 VIVIX-S, D, V 시리즈는 시장에서의 경쟁력과 기술력을 바탕으로 다양한 용도로 활용되고 있으며 동사의 주요 매출원으로 자리하고 있다. 산업용 이미징 솔루션의 산업용 카메라는 고해상도와 고속 촬영이 가능한 제품으로, 주로 반도체, OLED, PCB 검사와 같은 산업 자동화 검사 시스템에 사용되고 있다.

2024년 반기 연결 매출액 기준, 의료용 엑스레이 디텍터 매출은 81.0%, 산업용 카메라 매출은 19.0%의 비중을 차지하고 있으며, 지역별 매출 비중으로는 수출 82.4%, 내수 17.6%로 판매하고 있다.

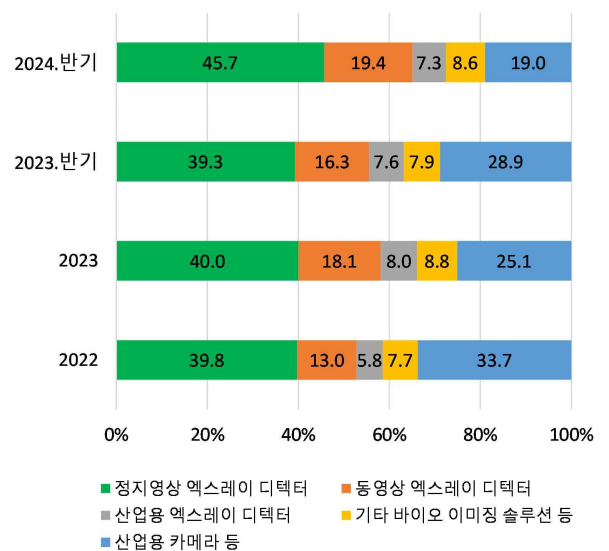
표 3. 사업부문별 매출실적

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

부문	품목	2022	2023	2023 반기	2024 반기
의료용 이미징 솔루션	정지영상 엑스레이 디텍터	946	881	417	525
	동영상 엑스레이 디텍터	310	399	173	223
	산업용 엑스레이 디텍터	137	177	81	84
	기타 바이오 이미징 솔루션 등	184	193	84	98
산업용 이미징 솔루션	산업용 카메라 등	802	553	306	218
합 계	내수	1,777	1,685	799	846
	수출	602	518	262	202
	계	2,379	2,203	1,061	1,148

그림 3. 사업부문별 매출비중

(단위: %)



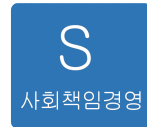
자료: 동사 반기보고서(2024.06.)

자료: 동사 반기보고서(2024.06.)

## ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황



- ◎ 당사는 환경경영에 대한 임직원들의 인식을 제고하기 위해 안전, 보건, 환경, 소방 분야의 이슈를 선정하여 관련 교육을 시행하고 있으며, ISO14001(환경경영시스템) 인증을 취득하였다.
- ◎ 당사는 원부자재의 재활용 및 폐기물 분리수거 등 폐기물 배출량 저감 활동을 수행하고 있으며, 제3자 검증을 통해 온실가스 배출량과 에너지 사용량을 측정하여 공개하고 있다.



- ◎ 당사는 배우자 출산휴가, 육아휴직, 육아기 근로 단축, 자녀 돌봄 제도 등 법적 보장 휴가제도 사용을 권장하고 있다.
- ◎ 당사는 장기근속휴가, 어학교육비 및 체력단련비 지원, 육아수당 지원 등의 직원 복지제도를 운영하고 있으며, 성희롱 교육, 인권 교육 등을 실시하고 있다.



- ◎ 당사는 윤리 및 부패 방지 관련 담당자와 사외이사를 보유하고 있으며, 경영진과 특수관계인이 아닌 감사를 선임하여 경영진에 대한 독립성과 투명성을 강화하고 있다.
- ◎ 당사는 기업윤리 규범을 제정, 공지하고 있으며, 사업보고서를 통해 상장기업으로서의 기업공시제도 의무를 준수하고 있다.

## II. 시장 동향

### 인구 고령화 및 첨단 의료서비스에 대한 수요 증가에 따른 엑스레이 디텍터 시장 성장세

일반적으로 의료 서비스업은 건강과 복지라는 사회적 요구에 강하게 결합되어 있어 경기변동에 따른 수요의 편차가 크지 않으며, 인구 고령화 및 첨단 의료서비스에 대한 수요 증가에 따라 엑스레이 디텍터 시장은 지속적으로 증가하는 추세를 보이고 있다. 특히 디지털 영상 기술의 발전과 산업용 비파괴 검사 시장의 확대 등의 요인으로 성장은 더욱 가속화될 것으로 전망된다.

### ■ 경기변동에 따른 민감도가 낮은 산업

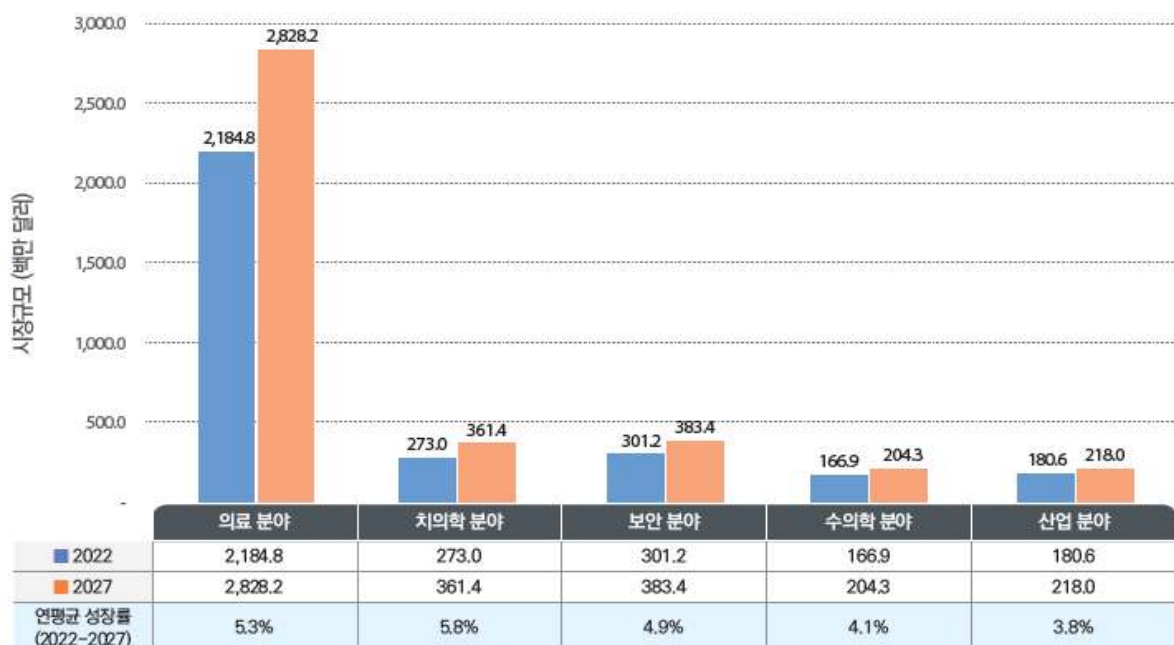
엑스레이 영상진단장치는 최근 치료에서 예방으로 진료의 패러다임이 전환되는 환경에 영향을 받아 진단영역에서 확장하여 의료서비스 전체 영역에서의 활용도가 높아지고 있다. 특히 의료 서비스업은 건강과 복지라는 사회적 요구에 강하게 결합되어 있고, 제품에 대한 인지도와 브랜드 파워가 매우 중요한 산업으로 마케팅 장벽 및 충성도가 매우 높아 경기변동에 따른 수요의 편차가 크지 않으며, 인구 고령화 및 첨단 의료서비스에 대한 수요 증가에 따라 관련 시장은 안정적으로 성장할 것으로 전망된다.

### ■ 엑스레이 디텍터 시장 현황 및 전망

시장조사기관 MarketsandMarkets Research에 따르면, 엑스레이 디텍터의 세계 시장 규모는 2022년 31.06억 달러에서 연평균 5.2%로 성장하여 2027년 39.95억 달러에 이를 것으로 추정된다. 2027년 엑스레이 디텍터 시장 비중을 응용 분야별로 살펴보면, 의료 분야 71%, 치의학 분야 9%, 보안 분야 10%, 수의학 분야 5%, 산업 분야 5%로 전망된다. 이는 정부의 병원 내 신기술 제품 보급 촉진 정책에 따른 보조금 지급과 더불어 자체적인 병원 인프라 개선 확대와 수술 건수 증가에 의한 영향이 큰 데에 기인한다.

그림 4. 응용 분야별 엑스레이 디텍터 세계 시장 규모

(단위: 백만 달러)



자료: MarketsandMarkets, X-ray Detectors Market : Global Forecast to 2027, 한국기술신용평가(주) 재구성



시장 규모가 가장 큰 의학 분야에서는 흉부, 골, 유방 관련 일반 방사선 영상 촬영과 다양한 의료 목적의 인체 장기 대상의 전산화 단층 촬영(Computed Tomography, CT), 종양의 진단과 치료를 위한 다양한 방사성 동위원소 측정과 같은 정적 진단 분야 등에 활용된다. 치의학 분야에서는 치열 교정, 근관 치료, 미용 성형 수술 등의 목적으로 사용되며, 수의학 분야에서도 동물의 진단과 치료 목적으로 도입되는 추세이다.

최근에는 항공 보안 및 운송 분야의 안전 목적을 위한 검사에 적용되기 시작하였으며, 산업 분야에서는 비파괴 관련 다양한 제조 분야 및 식품, 패키징 검사 등 다방면으로 활용되고 있다. 이러한 변화는 의학적 조기 진단에 대한 수요 증가 및 임상 적용 범위의 확대, 의료 시설 및 디지털 영상 기술의 발전과 항공 분야의 보안 솔루션 확대, 산업용 비파괴 검사 시장의 확대 등의 요인으로 성장이 더욱 가속화될 것으로 전망된다.

## ■ 머신비전 시장현황

산업자동화 시장에 AI, 클라우드, 5G 등 4차 산업혁명 관련 기술이 빠르게 융합되고 있다. 이 중 가장 활발하게 적용되는 분야는 머신비전이다. 머신비전은 기계에 인간의 시각과 판단 기능을 부여하는 기술로, 카메라가 인간의 시각을 대신하고, 소프트웨어 시스템이 인간의 판단 기능을 대신하여 정보를 처리하는 기술을 의미한다.

AI 기반 검사는 이미지를 딥러닝으로 학습하는 방식으로, 새로운 유형의 불량도 탐지가 가능하다. 초입 단계로 평가받던 딥러닝 기술이 머신비전 분야에서는 사람의 검사 작업을 대체하면서 빠르게 시장을 확대하고 있으며, 최근에는 석유, 가스, 선박 등 산업 분야에서 정밀 검사의 중요성이 부각되면서 머신비전 기술의 필요성이 더욱 커지고 있는 상황이다.

글로벌 시장조사기관 MarketsandMarket에 따르면 글로벌 머신비전 시장 규모는 2021년 110억 달러에서 2026년에 155억 달러까지 성장할 것으로 전망된다. 산업의 고도화로 이차전지/반도체 품질 검사에 대한 필요성이 증가하여 초고해상도의 카메라가 더욱 요구될 것으로 예상되며, 특히 디스플레이 시장에서 Micro LED에 대한 수요 증가로 Submicron 해상도의 검수가 증가함에 따라 산업용 카메라는 더욱 성장할 여력을 가지고 있다.

## ■ 경쟁업체 현황

엑스레이 디텍터 장비의 국내 주요 경쟁사로는 레이언스, 디알텍, 바텍이 있다. 레이언스는 의료용, 치과용, 동물용 및 산업용 엑스레이 디텍터를 주력으로 하고, 세부적으로 TFT 디텍터 기술력과 고효율, 고해상도 엑스레이 동영상 센서 분야의 CMOS 디텍터 기술력을 바탕으로 원가경쟁력을 확보하였으며, 핵심역량을 기반으로 동물용 의료시장으로 사업을 확장하고 있다.

디알텍은 디지털 진단영상 솔루션 기업으로 TFT에 CsI 신틸레이터 또는 GoS를 증착한 간접방식 디텍터와 비정질 셀레늄을 증착한 직접방식 디텍터를 제조하고 있으며, 최근에는 수술용 엑스레이 시스템인 C-arm을 출시하여 국내외 다수 병원에 판매하고 있다. 바텍은 치과용 Digital X-ray 및 CT, Generator를 개발하고 있으며, 글로벌 1위 구강 X-ray 브랜드를 보유하고 있다. 특히 기존의 사업에서 파생된 다양한 제품 개발 및 관련 사업영역으로 확장하고 있으며, 중국 치과시장이 회복하면서 3D 장비의 매출이 늘어나고 있는 추세이다.

### III. 기술분석

#### 엑스레이 장비의 디지털 전환을 시작으로 제품군 확장을 통한 매출 다각화

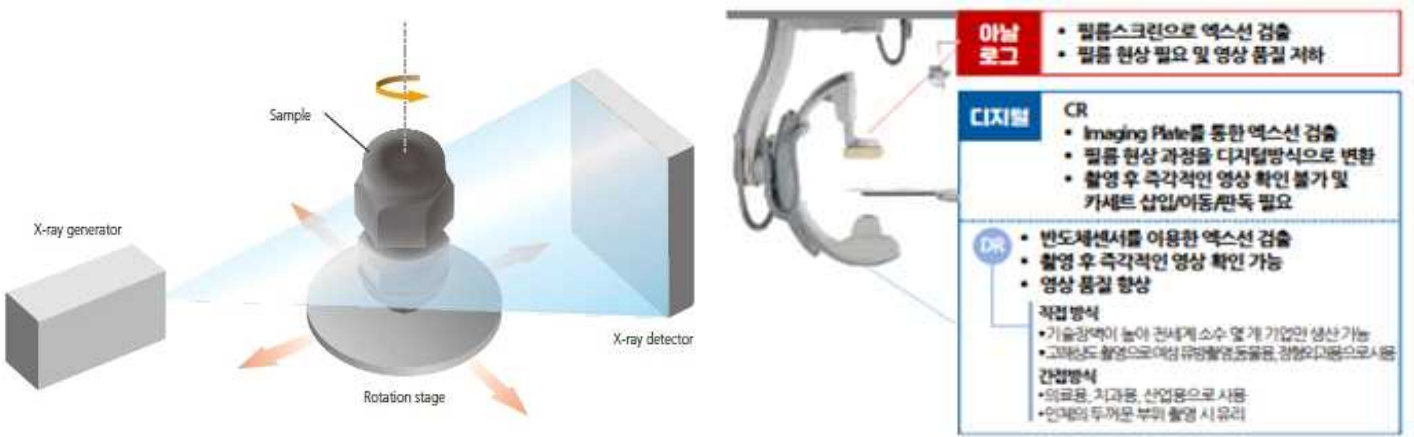
동사는 이미징 솔루션 전문기업으로 기존 아날로그 방식 엑스레이 장비의 디지털 전환을 선도하였으며, 산업용 카메라, 골프시뮬레이터 등 제품군을 확장하여 사업 다각화를 실현하였다. 또한, 뛰어난 기술력과 가격경쟁력을 바탕으로 국내 뿐만 아니라 해외 법인 및 유통망을 구축하여 글로벌 시장에서의 입지를 공고히 해나가고 있다.

#### ■ 엑스레이 디텍터 제품 Line-up을 통한 안정적인 수익원 확보

엑스레이 영상진단장치(Diagnostic X-ray System)는 사람 시각에 보이지 않는 X선을 환자에 투과시켜 감쇄되는 정도를 측정하여 체내 구조를 모니터나 스크린을 통해 평면화된 영상으로 제공하는 의료기기를 의미하며, 크게 제네레이터(Generator)와 디텍터(Detector)로 구성된다.

이 중, 디텍터는 피사체를 통과한 엑스레이를 감지하여 사람이 볼 수 있도록 변환하는 장치를 말하며, 영상을 취득하는 기술에 따라 CCD(Charge Coupled Device) 카메라를 사용하는 방식, CMOS(Complementary Metal-Oxide Semiconductor) 센서를 사용하는 방식, TFT(Thin Film Transistor) 패널을 사용하는 방식으로 나뉜다.

그림 5. 엑스레이 장비의 구성



자료: 동사 IR 자료, 한국기술신용평가(주) 재구성

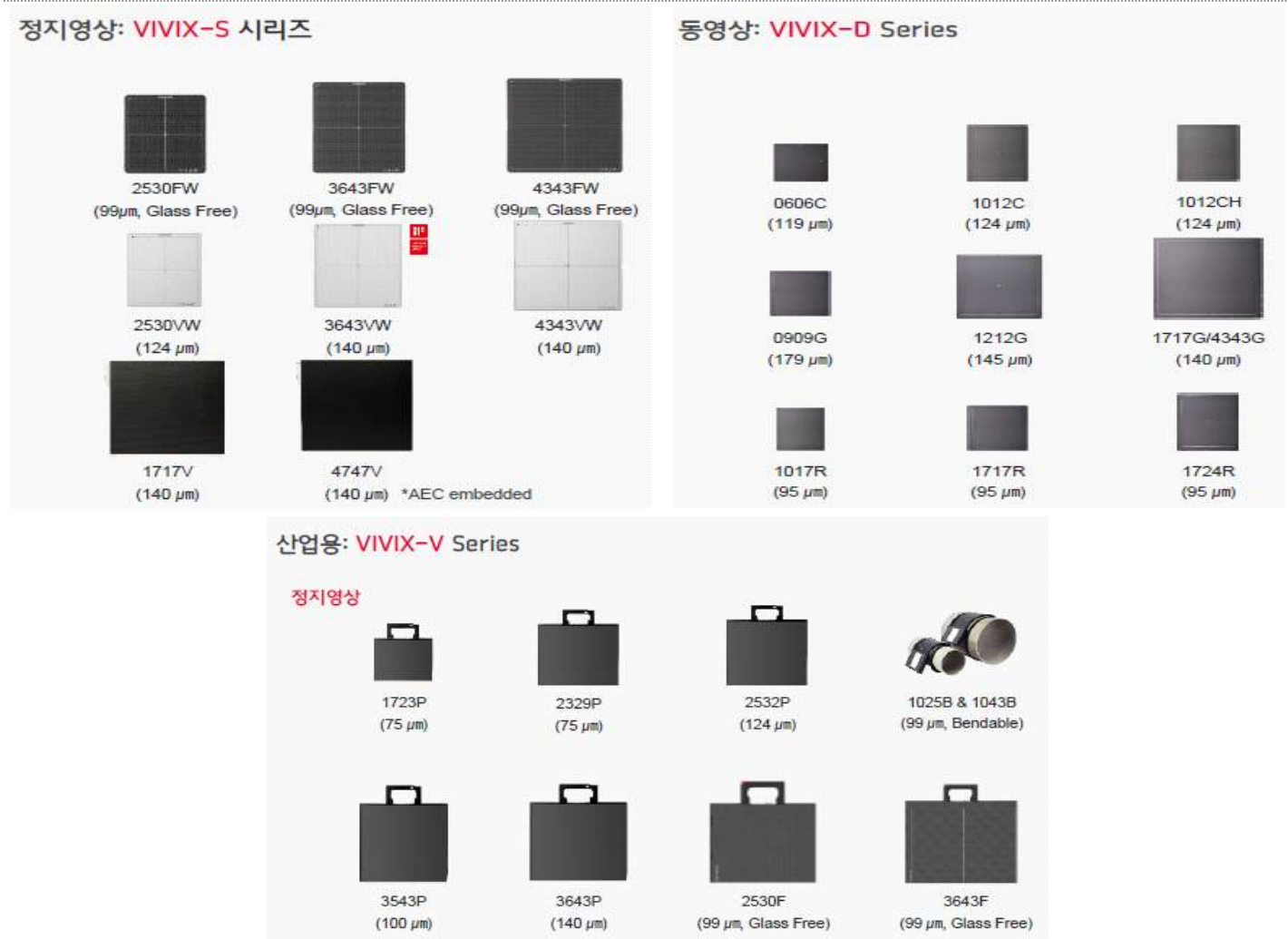
동사는 이미징 솔루션 전문기업으로 하드웨어 설계부터 소프트웨어 개발 그리고 양산까지 프로세스 전반에 걸쳐 체계적인 시스템을 보유하고 있으며, 정지영상 엑스레이 디텍터, 동영상 엑스레이 디텍터, 산업용 엑스레이 디텍터 등을 판매하여 안정적으로 매출을 실현하고 있다. 특히 오랜 업력과 영상 처리 기술력을 바탕으로 평판형 엑스레이 디텍터(FPD)와 더불어 세계 최초로 AED 기술을 개발하여 기존 아날로그 방식 엑스레이 장비의 디지털 전환을 선도하고 있다.

주력 제품인 정지영상 디텍터는 환자의 흉부와 다리 등의 부위를 촬영하는 용도로 활용되며, 동사의 Cash-cow 역할을 수행하고 있다. 동영상 디텍터의 경우 주로 정밀함이 요구되는 근관치료, 임플란트 설계, 발치, 치아교정을 위한 고화질 CT 등에 사용되고 있으며, 동사는 기존 CMOS 디텍터로만 구현되던 동영상 디텍터를 TFT 패널로 변환하는데 성공하여 내구성 뿐만 아니라 원가 절감을 통해 가격경쟁력을 확보하였다.

최근에는 점차 고도화되는 치과 CBCT용(cone beam CT) 디텍터 수요 증가에 대응하기 위해 IGZO(Indium Gallium Zinc Oxide) TFT를 탑재하여 진단 영상의 화질과 프레임 속도를 높인 고속 동영상 디텍터를 출시하였으며, 의료영상 솔루션 공급망 강화를 목표로 구강 촬영 용도의 소형 모델부터 세팔로메트리(두부 계측)용 대면적 모델까지 신규 라인업 개발에 주력하고 있다.

한편, 산업용 디텍터는 제품을 훼손하지 않고 내부를 검사하는 장비이며, 주로 공항 검색대와 디스플레이 패널, 건물의 구조물 및 설비 자재의 NDT(비파괴검사) 등에 적용된다. 동사는 유럽 비파괴검사 전시회 ‘ECNDT 2023’에 참가하여 수도관·송유관과 같은 중형 이하 배관 검사에도 운용할 수 있는 벤더블 엑스레이 디텍터를 선보였고, 고성능 동영상 장비를 경쟁적으로 출시하면서 빠르게 시장을 선점하며 응용 분야를 확장하고 있다.

그림 6. 동사의 엑스레이 디텍터 제품 Line-up



자료: 동사 IR 자료(2024), 한국기술신용평가(주) 재구성

엑스레이 디텍터는 인체를 다루는 장비인 관계로 신속한 A/S 서비스가 요구되며, 얼마나 많은 국가에서 유망한 판매선 혹은 대리점을 확보하느냐가 영업에 있어 매우 중요한 요소이다. 동사는 현재 북미, 아시아, 유럽 등 전세계에 걸쳐 해외 법인 및 글로벌 유통망을 구축하여 다양한 현지 상황에 선제적으로 대응하고자 노력하고 있으며, 글로벌 네트워크를 체계적으로 확대하여 입지를 공고히 해나가고 있다.

## ■ 산업용 이미징 솔루션을 통한 사업 다각화

머신비전 기술은 인공지능의 발전과 함께 제조, 의료, 스마트팩토리 등 다양한 분야에 활용되고 있다. 당사는 검증된 광학 설계와 픽셀 시프트 기술<sup>1)</sup>을 바탕으로 산업 자동화의 핵심인 머신비전 카메라를 개발하여 사업 다각화를 실현하였으며, 2021년 세계 최초로 16대9 비율의 이미지센서를 탑재한 152메가픽셀 산업용 카메라를 출시하였다.

해당 제품은 대면적 고속 이미지 센서(CMOS)를 장착하여 저조도 환경에서도 고품질 이미지를 제공할 수 있고, 영상 획득 속도가 빠른 장점이 있다. 응용 분야로는 모바일, 노트북, 태블릿 등의 평판디스플레이(FPD), 액정표시장치(LCD), 유기발광다이오드(OLED) 패널 검사 및 반도체 후공정의 인쇄회로기판(PCB), 반도체 기판(Wafer) 검사 등이 있으며, 높은 검사 효율과 생산성이 기대된다.

최근에는 기존 가시광 영역과 더불어 UV(자외선), NIR(근적외선) 파장 영역에서 결함을 식별하는 산업용 카메라 라인업을 출시하였다. 이는 BSI(Back-side illuminated) 센서를 탑재하여 촬영 시 빛이 배선부를 거치지 않고 포토다이오드부로 직접 전달되는 방식으로 카메라에 수용되는 광량을 증가시켜 가시광, 자외선, 근적외선 파장 영역에서 선명한 영상 구현이 가능하다.

산업자동화 시장에 AI, 클라우드, 5G 등 4차 산업혁명 관련 기술이 빠르게 융합되고 있는 가운데, 특히 이차전지/반도체 품질 검사의 필요성이 증가하여 검사 대상의 품질 관리와 안정화를 위해 고해상도를 촬영할 수 있는 카메라 수요는 지속적으로 높아질 것으로 전망된다. 이에, 당사는 초고해상도 산업용 카메라와 하이브리드 TDI 카메라 분야의 전문성을 통해 최적의 솔루션을 제시하고 가격경쟁력을 바탕으로 국내는 물론 글로벌 시장에서의 경쟁력 확보가 가능할 것으로 기대된다.

## ■ 국내 생산 및 R&D 인프라 보유

당사는 경기도 화성시 정남면 소재지에 자체 생산공장을 보유하고 있다. ROIC, TFT 패널, 센서류 등 주요 원재료는 외부에서 아웃소싱으로 생산하고 있으며, 공정별 인력 및 공간배치 조정 등을 통해 조립 생산능력을 유연하게 조정하고 있다. 또한, 안전한 제품을 소비자에게 공급하기 위해 CE 및 FDA 등 주요 해외 인증 규격을 획득하여 품질경영 효율을 극대화하였고, 혁신적 품질보증체제를 구축하여 체계적인 생산시스템을 운영하고 있다.

연구개발은 자체 기업부설연구소에서 담당하고 있으며, 재무제표 상 2022년 전체매출 대비 10.14%, 2023년 전체매출 대비 12.48%의 연구개발비를 계상하여 동업종 평균 연구개발 투자비율(5.2%) 대비 높은 비용을 지출하는 등 활발한 R&D 활동을 전개하고 있다. 연구소 내 의료용 이미징 솔루션 부문을 담당하는 의료영상 연구소와 산업용 이미징 솔루션 부문을 담당하는 광영상 연구소를 두고 있으며, 최근에는 연구기획팀과 미래 사업을 대비하는 미래기술 연구소를 설립하였다.

사업 분야와 관련된 국내 특허출원 116건, 특허등록 65건과 해외 특허출원 58건, 특허등록 84건 등을 보유하고 있는 것으로 확인된다. 주요 특허는 엑스레이 디텍터 같은 의료용 이미징 솔루션 특허, 고해상도 area-scan 및 line-scan에 대한 산업용 이미징 솔루션의 특허, 그리고 신규 사업에 대한 선행 특허에 관한 것으로, 당사 제품에 적용되거나 향후 활용될 예정이다.

1) 이미징 센서를 1/2 픽셀 혹은 1/3 픽셀만큼 이동해가면서 물체를 촬영한 후에 촬영된 영상을 순서에 맞게 잘 조합하여 고해상도 이미지를 얻을 수 있는 기술



#### IV. 재무분석

##### 정지영상 및 동영상 엑스레이 디텍터의 꾸준한 성장 기대

동사는 엑스레이 디텍터, 산업용 카메라 등 이미징 솔루션을 공급하는 기업으로서 우수한 기술력을 바탕으로 꾸준한 실적을 견지해 오고 있다. 2023년 산업용 카메라의 전년도 매출에 대한 기저효과로 실적 감소세를 보였으나, 주요 사업부문의 실적 경신으로 우수한 수익성을 타나내고 있다.

##### ■ 2023년 의료용 이미징 솔루션 부문의 성장에도 산업용 카메라 부문 부진으로 매출액 하락

매출액 2021년 1,931억 원, 2022년 2,379억 원으로 각각 매출액증가율 20.5%, 23.2%로 큰 폭의 성장세를 유지해 왔으나 2023년에는 경기 불확실성에 의한 고객사 재고 조정으로 의료용 디텍터 신규주문 감소와 산업용 카메라의 기저효과가 겹치며 매출액이 감소하면서 2,203억 원의 매출액을 기록하였다. 2023년 사업부문별로 보면, 의료용 이미징 솔루션 부문의 경우 2022년 1,577억 원에서 2023년 1,649억 원으로 전년대비 4.6% 실적 증가하였으나, 산업용 카메라 등의 산업용 이미징 솔루션 매출이 2022년 802억 원에서 2023년 553억 원으로 전년대비 31.0% 감소하였다.

2024년 상반기에는 신성장동력인 정지영상 엑스레이 디텍터와 동영상 엑스레이 디텍터 등 의료용 이미징 솔루션이 사상 최고의 성과를 올리며 전년동기대비 8.1% 증가한 1,148억 원의 매출액을 시현하였다.

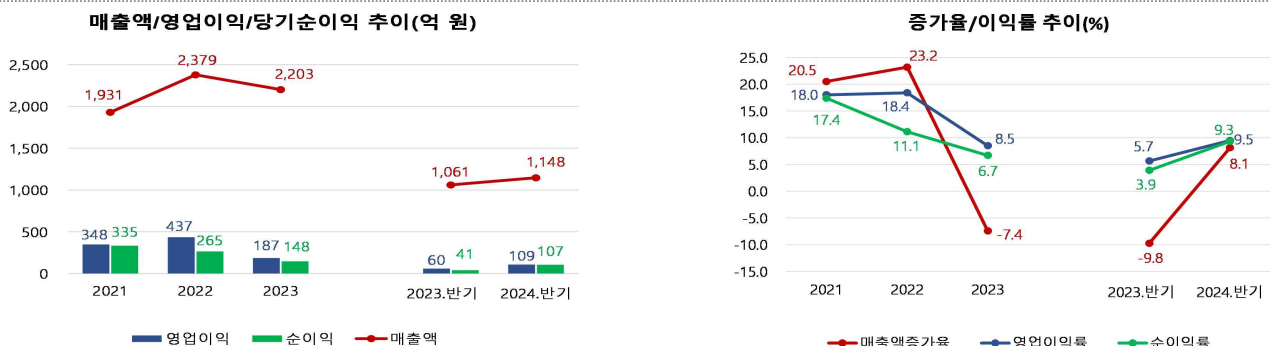
##### ■ 2023년 영업이익률 감소하였으나 업계 대비 수익성 여전히 양호

산업용 카메라와 정지영상 엑스레이 디텍터는 금리 인상, 글로벌 경기 둔화와 투자 수요 등의 영향에 따라 영업이익 또한 감소되었다. 영업이익 규모는 2021년 348억 원, 2022년 437억 원으로 각각 영업이익률 18.0%, 18.4%로 우량한 수익성을 시현하였으나, 2023년에는 원가구조 저하와 판관비 부담 확대로 영업이익 187억 원을 기록, 영업이익률은 8.5%로 감소되었다. 파생상품거래손실과 법인세비용 감소에도 순이익 규모는 2021년 335억 원에서 2022년 265억 원, 2023년 148억 원으로 하락하였고, 순이익률 또한 2021년 17.4%, 2022년 11.1%, 2023년 6.7%를 기록하는 등 수익성은 서서히 감소세를 보이고 있다.

한편, 2024년 상반기 영업이익은 매출액 증가를 비롯한 비용 절감 노력과 대손충당금 환입에 의해 전년 동기대비 크게 증가하여 109억 원의 영업이익(영업이익률 9.5%)을 시현하였으며, 순이익 또한 107억 원으로 순이익률 9.3%를 기록, 양호한 수익성을 견지하고 있다.

그림 7. 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 반기보고서(2024.06.), 한국기술신용평가(주) 재구성

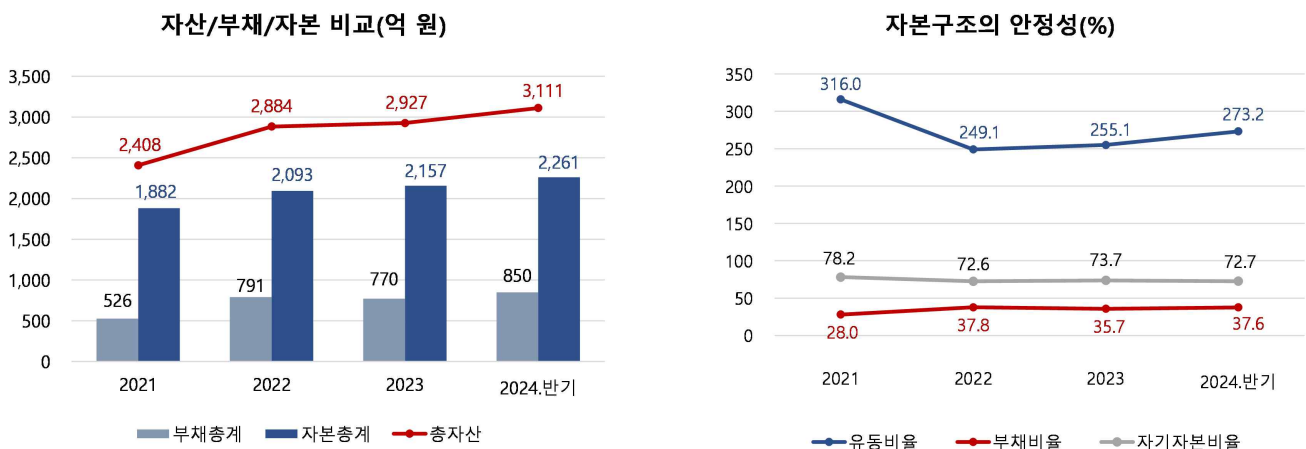
## ■ 지속된 이익 실현에 따른 자본확충으로 재무구조 매우 우수한 수준

동사는 우수한 수익창출 능력을 바탕으로 이익잉여금을 꾸준히 적립해 자본구조가 강화되고 재무 건정성 개선으로 우량한 재무안정성을 보유하고 있다. 2023년말 현재 자기자본비율이 73.7%에 달하고 유동비율 255.1%, 부채비율 35.7%로 업계대비 재무안정성이 뛰어나다. 영업활동을 통한 현금창출능력이 뛰어나 현금 유동성 또한 우수한 수준이다.

한편, 2024년 상반기말 현재 제안정성 수치는 자기자본비율 72.7%, 유동비율 273.2%, 부채비율 37.6%로 업계대비 우수한 재무안정성을 견지하고 있다.

그림 8. 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 반기보고서(2024.06.), 한국기술신용평가(주) 재구성

표 4. 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021	2022	2023	2023.반기	2024.반기
매출액	1,931	2,379	2,203	1,061	1,148
매출액증가율(%)	20.5	23.2	-7.4	-9.8	8.1
영업이익	348	437	187	60	109
영업이익률(%)	18.0	18.4	8.5	5.7	9.5
순이익	335	265	148	41	107
순이익률(%)	17.4	11.1	6.7	3.9	9.3
부채총계	526	791	770	699	850
자본총계	1,882	2,093	2,157	2,068	2,261
총자산	2,408	2,884	2,927	2,766	3,111
유동비율(%)	316.0	249.1	255.1	261.7	273.2
부채비율(%)	28.0	37.8	35.7	33.8	37.6
자기자본비율(%)	78.2	72.6	73.7	74.7	72.7
영업활동현금흐름	162	-15	233	2	158
투자활동현금흐름	-115	-188	-167	-66	-340
재무활동현금흐름	-30	212	-72	-66	49
기말의현금	415	410	408	290	288

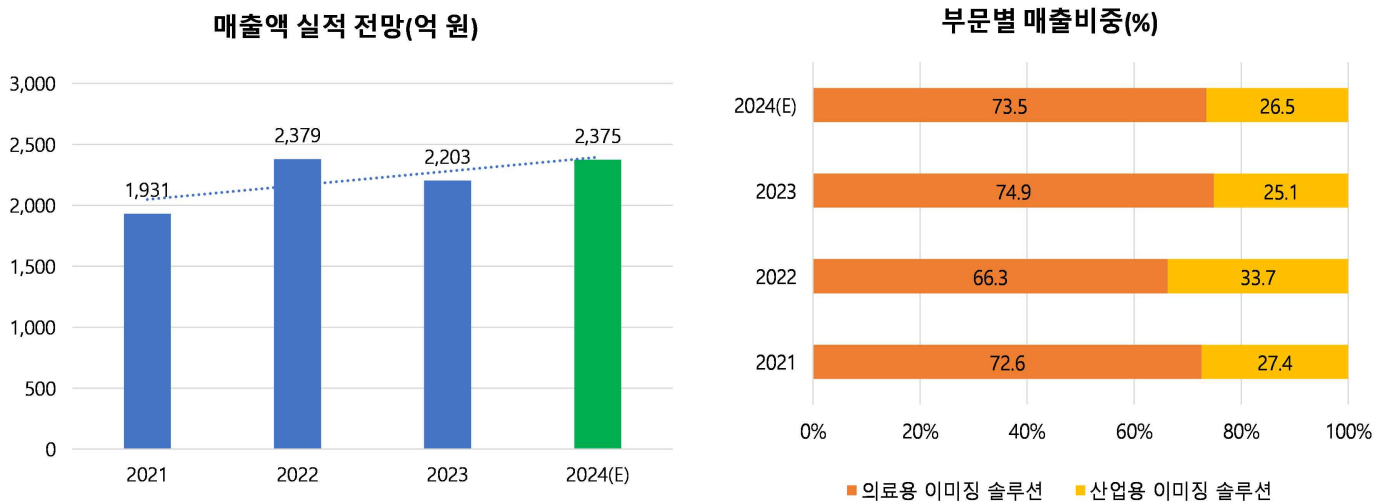
자료: 동사 반기보고서(2024.06.), 한국기술신용평가(주) 재구성

## ■ 동사 실적 전망

동사의 정지영상 및 치과용 동영상 엑스레이 디텍터는 글로벌 시장에서 제품과 가격경쟁력을 바탕으로 지속적으로 고객을 확보하고 있으며, 산업용 엑스레이 디텍터는 파이프검사, 폭발물검사 등 전방산업 수요가 증가하고 있다. 2024 상반기, 계절적 비수기임에도 의료디텍터는 호실적을 기록하고 있으며, 일부 고객사의 선주문 효과 등으로 매출 성장세와 수익성은 흑자기조를 유지할 것으로 전망된다.

그림 9. 동사 사업부문별 연간 실적 및 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.) 및 동사 IR 자료(2024), 한국기술신용평가(주) 재구성

표 5. 동사 사업부문별 연간 실적 및 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목		2021	2022	2023	2024(E)
매출액		1,931	2,379	2,203	2,375
의료용 이미징 솔루션	엑스레이 디텍터 등	1,402	1,577	1,650	1,746
산업용 이미징 솔루션	산업용 카메라 등	529	802	553	629

자료: 동사 사업보고서(2023.12.) 및 동사 IR 자료(2024), 한국기술신용평가(주) 재구성

## V. 주요 변동사항 및 향후 전망

### 디지털 병리화를 위한 고부가가치 제품 개발 및 신사업 추진

동사는 인비보 이미징 장비, 디지털 병리진단 스캐너 등 고부가가치 제품을 개발하여 디지털 병리화를 실현하고 있다. 특히 편리한 연구 활동, 정확한 분석 지원을 위해 지속적인 제품 개발과 성능 개선을 진행하고, 기존 해외 제조사들이 장악하고 있던 바이오 영상 시스템 사업을 본격적으로 추진하여 향후 매출 상승 및 이익 고성장이 가시화될 것으로 전망된다.

### ■ 신제품 출시를 통한 바이오 시장 진출 본격화

동사는 광학 기술과 영상 처리 기술을 바탕으로 小동물용 인비보 이미징 장비를 개발하여 기존 해외 제조사들이 장악하고 있던 바이오 영상 시스템 분야에 진출하였다. 해당 제품은 쥐(Mouse)나 랫(Rat)과 같은 실험용 동물의 생체 해부학적 구조와 기능을 연구하거나 세포의 약리학적 반응을 측정하고 평가하는데 사용되며, 이면조사형(BSI) CMOS 센서와 열전냉각 기술을 적용한 카메라를 활용하여 저조도 환경에서도 고감도 촬영이 가능하다.

또한, 생체 동역학 분석(Pharmacokinetics)과 약물 분포 분석(Biodistribution)에 최적화된 알고리즘을 가진 소프트웨어를 제공하여 사용자가 약물역학을 손쉽게 분석하고 수치화할 수 있으며, 넓은 영역의 대구역 촬영이 가능한 광학계를 적용하여 한번에 10마리의 실험용 동물을 동시에 촬영할 수 있는 특징이 있다.

그림 10. 동사의 바이오 영상 제품 Line-up



자료: 동사 IR 자료, 한국기술신용평가(주) 재구성

최근에는 유리로 구성된 조직 슬라이드를 고해상도 WSI(전체 슬라이드 이미지)로 재구성하는 초고속 디지털 병리진단 스캐너를 출시하였다. 자체 개발한 고속 고해상도 카메라 3대를 탑재하여 높은 품질의 이미지를 생성할 수 있고, 대용량의 슬라이드 스캔이 가능하며, 타사 슬라이드 랙에 대한 호환성을 갖추고 있어 기존 디지털 병리 시스템 사용자에게도 제품 전환의 부담을 최소화하였다.

디지털 병리화는 병리 업무의 효율성, 협진을 통한 진단의 정확성, 환자의 편의, AI 진단 적용 등을 가능하도록 하여 의료서비스의 디지털 전환과 함께 주목받고 있다. 이에, 동사는 글로벌 이미징 솔루션 전문기업으로서 편리한 연구 활동, 정확한 분석의 지원을 위해 지속적인 기술 개발을 진행하고, 바이오 영상 시스템 사업을 본격적으로 추진하여 매출 성장과 더불어 시장 선점 계획을 가시화하고 있다.



증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
교보증권	Buy	34,000	2024.08.14
	■ 3Q24년 매출액은 YoY 19% 증가한 613억원, 영업이익은 YoY 24% 증가한 72억원 전망하며, 영업이익률은 매출 증가에 따라 12% 수준까지 회복될 것으로 판단. ■ 디텍터 부문에서 안정적인 성장이 전망되며, 산업용 카메라는 디스플레이, 반도체 등의 산업에서 투자가 점차 회복될 것으로 기대.		
LS증권	Buy	34,000	2024.08.06
	■ 치과용 다이내믹 디텍터의 국내 및 해외 고객선 다각화와 고객사 내 공급비중 증가가 진행중으로, 사업부 중 성장성이 가장 높아 올해도 10~20% 수준의 성장이 가능할 것이라고 전망. ■ 동영상 디텍터 사업의 영업지역 확대와 CMOS 디텍터 개발 등과 관련된 인건비 증가로 수익성 다소 둔화.		
미래에셋증권	Buy	35,000	2024.08.06
	■ 상반기는 의료디텍터의 일부 고객사 선주문 효과가 반영되어 있어 하반기 의료디텍터 매출은 상반기 대비 소폭 감소할 것으로 예상. 하반기 실적 개선은 산업용 카메라에 달려있음. ■ 차세대 성장동력인 치과용 디텍터는 금리 인하가 본격화될 경우, 리스로 구매하는 경우가 많은 치과장비 수요가 증가할 수 있어 추가 실적개선이 기대.		

시장정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2024.08.22.)

최근 6개월간 한국거래소 시장경보제도 지정여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자 주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.

시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
뷰웍스	X	X	X