

비올 (335890)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 의료기기/신성장 | 2025.2.4

2025년, 미국에 중국을 더하며 성장 지속

2024년, 미국 부진을 중국과 기술이전 수입으로 보완

4Q24 잠정 매출액은 177억원(+54% yoy), 영업이익 110억원(+90% yoy)으로 컨센서스를 상회하는 실적을 기록했다. 사업부문별 추정 매출액은 장비 80억원(+23% yoy), 소모품 47억원(-2% yoy)이며, 일회성 매출 기술이전 수입이 50억원 포함된 것으로 파악된다. 지난 2Q24 부터 중국향 실패X, 스칼렛 매출이 분기 10억원 이상 꾸준히 매출 기여를 하고 있는 것으로 보이며, 미주 지역 매출은 전년 동기대비 소폭 역성장 한 것으로 추정된다. 기술이전 수입을 제외하면 전년 동기대비 매출은 +10%, 영업이익은 +3% 늘어난 것으로 보인다.

2024년 연간 매출액은 582억원(+37% yoy), 영업이익 361억원(+62% yoy)를 기록했다. 사업부문별 연간 추정 매출은 장비 279억원(+3% yoy), 소모품 197억원(+41% yoy), 연간 기술이전 수입은 101억원이 포함됐다. 기술이전 수입을 제외한 매출은 481억원(+13% yoy), 영업이익 260억원(+17% yoy), 영업이익률 54%(+2%p yoy)로 수익성이 좋은 소모품 매출 비중 상승, 영업레버리지 효과가 지속됐다.

미국 회복, 중국 본격화를 감안하면 PER 13배는 저평가

비올에 대해 투자 의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 피어그룹 멀티플 하락을 반영해 12,000원으로 하향한다. 2025년 중국 매출은 실패X 본격적인 유통망 확대에 따른 판매대수 증가(+50% yoy), 수출 매출 운기 반영으로 고성장세가 지속 가능할 것으로 전망한다. 상대적으로 부진했던 미국의 매출 회복, 중국/일본/태국 등 아시아 매출 성장세 지속을 감안한 2025년 예상 매출액은 696억원(+20% yoy), 영업이익 432억원(+20% yoy)이다. 동사 현재 주가는 2025F 기준 PER 13배 수준으로 피어그룹 18배 대비 저평가 상태다. 미국 수출 회복과 중국 수출 본격화가 숫자로 확인되는 시점에 유의미한 주가 반등이 가능할 것으로 예상된다.

Financial Data

(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	311	425	582	696	838
영업이익	129	223	361	432	525
순이익	115	216	326	372	450
EPS (원)	197	374	532	644	779
증감률 (%)	154.4	89.5	42.4	20.9	21.0
PER (x)	16.3	22.7	15.4	12.6	10.5
PBR (x)	4.8	8.7	5.5	3.9	2.9
영업이익률 (%)	41.5	52.5	62.1	62.1	62.6
EBITDA 마진 (%)	44.6	55.1	62.9	65.0	65.5
ROE (%)	35.1	44.9	42.7	35.5	31.2

주: IFRS 연결 기준

자료: 비올, LS증권 리서치센터

Analyst 조은애
goodkid@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	12,000 원
현재주가	8,160 원
상승여력	47.1 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSDAQ (2/3)	703.8 pt
시가총액	4,767 억원
발행주식수	58,419 천주
52 주 최고가/최저가	11,730 / 6,770 원
90 일 일평균거래대금	74.03 억원
외국인 지분율	3.2%
배당수익률(24.12E)	0.4%
BPS(24.12E)	1,485 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 0.6%
	6개월 -6.6%
	12개월 -2.4%
주주구성	디엠에스 (외 5인) 36.7%
	자사주 (외 1인) 1.2%
	이상호 (외 1인) 0.2%

Stock Price



표1 비올 4Q24 Review

(억원)	4Q24	4Q23	yoy	3Q24	qoq	컨센서스	컨센서스 대비
매출액	177	115	+54%	140	+26%	161	+10%
영업이익	110	58	+90%	89	+24%	91	+20%
영업이익률	62%	50%	+12%p	63%	-1%p	53%	+9%p

자료: 비올, LS증권 리서치센터

표2 비올 예상 실적 변경

(억원)	변경전		변경후		증감	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	712	843	696	838	-2%	-1%
영업이익	429	517	432	525	+1%	+2%
순이익	375	451	372	450	-1%	-0%

자료: LS증권 리서치센터

표3 비올 PER Valuation

	2021	2022	2023	2024P	2025E
지배주주순이익 (억원)	115	216	216	326	372
발행주식수(천주)					58,419
Target PER(x)					18
적정 시가총액 (억원)					6,763
현재주가 (원)					8,160
목표주가 (원)					12,000
상승여력					47.1%

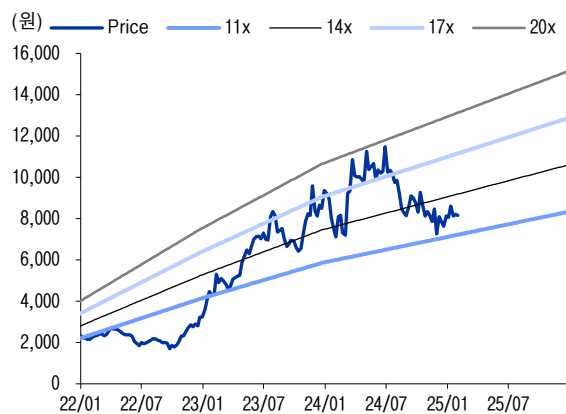
자료: LS증권 리서치센터

표4 비율 실적 테이블

(단위: 억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	2021	2022	2023	2024P	2025E
매출액	95	106	109	115	112	152	140	177	184	311	425	582	696
% yoy	86%	35%	43%	9%	19%	43%	28%	54%	51%	69%	37%	37%	20%
1. 장비	62	71	72	65	53	60	86	80	112	183	271	279	375
% yoy	114%	64%	76%	-6%	-15%	-16%	19%	23%	15%	64%	48%	3%	35%
% sales	66%	67%	66%	57%	47%	39%	61%	45%	61%	59%	64%	48%	54%
2. 소모품	27	32	33	48	44	53	53	47	46	91	139	197	289
% yoy	110%	25%	31%	72%	66%	66%	60%	-2%	118%	99%	53%	41%	47%
% sales	28%	30%	30%	42%	39%	35%	38%	27%	25%	29%	33%	34%	42%
3. 기술이전 수입	-	-	-	-	14	37	-	50	-	-	-	101	25
% yoy	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-75%
% sales	-	-	-	-	12%	24%	-	28%	-	-	-	17%	4%
매출총이익	72	85	86	89	92	128	113	-	123	228	331	485	575
GPM	76%	80%	78%	77%	81%	84%	81%	-	67%	73%	78%	83%	83%
판매비	25	28	22	31	26	31	24	-	66	99	108	123	143
% sales	26%	26%	20%	27%	23%	20%	17%	-	36%	32%	25%	21%	21%
고정비	9	10	8	14	9	10	9	-	30	38	41	42	48
% sales	10%	10%	7%	12%	8%	6%	6%	-	16%	12%	10%	7%	7%
변동비	15	17	14	17	18	21	16	-	36	61	64	81	95
% sales	16%	16%	13%	15%	16%	14%	11%	-	20%	20%	15%	14%	14%
영업이익	47	57	64	58	65	97	89	110	57	129	223	361	432
OPM	50%	54%	59%	50%	58%	64%	63%	62%	31%	42%	52%	62%	62%

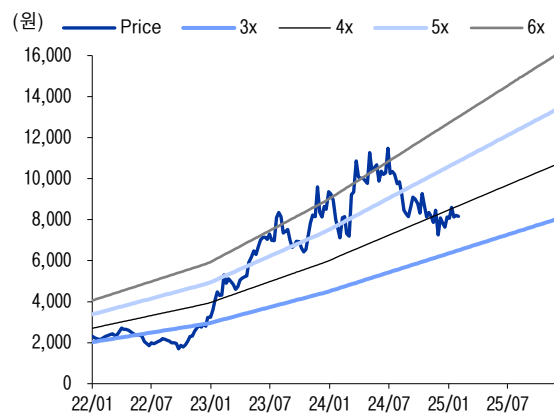
자료: 비율, LS증권 리서치센터

그림1 비율 12M FWD PER 밴드 차트



자료: 비율, FnGuide, LS증권 리서치센터

그림2 비율 12M FWD PBR 밴드 차트



자료: 비율, FnGuide, LS증권 리서치센터

비올 (335890)

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
유동자산	413	599	872	1,227	1,650
현금 및 현금성자산	103	235	343	720	1,119
매출채권 및 기타채권	42	48	68	57	69
재고자산	43	50	80	53	51
기타유동자산	224	267	381	396	412
비유동자산	33	39	59	64	72
관계기업투자등	0	0	4	4	4
유형자산	21	24	35	40	46
무형자산	2	2	2	2	2
자산총계	445	639	930	1,291	1,722
유동부채	54	65	58	61	63
매입채무 및 기타채무	21	20	22	25	25
단기금융부채	8	4	4	4	4
기타유동부채	25	41	31	32	34
비유동부채	2	2	4	4	4
장기금융부채	2	2	4	4	4
기타비유동부채	0	0	0	0	0
부채총계	56	68	61	65	67
지배주주지분	389	571	869	1,226	1,655
자본금	58	58	58	58	58
자본잉여금	108	110	111	111	111
이익잉여금	228	438	735	1,092	1,521
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	389	571	869	1,226	1,655

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	112	201	265	433	466
당기순이익(손실)	115	216	326	372	450
비현금수익비용가감	24	22	46	21	24
유형자산감가상각비	9	11	5	20	23
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타현금수익비용	14	11	42	0	0
영업활동 자산부채변동	-26	-15	-48	41	-7
매출채권 감소(증가)	-13	-5	9	11	-12
재고자산 감소(증가)	-14	-8	-14	27	3
매입채무 증가(감소)	-1	1	3	2	0
기타자산, 부채변동	2	-3	-46	1	1
투자활동 현금흐름	-86	-34	-139	-41	-47
유형자산처분(취득)	-5	-15	-20	-25	-30
무형자산 감소(증가)	0	-1	0	-1	-1
투자자산 감소(증가)	-80	-17	-116	-15	-16
기타투자활동	-1	-1	-3	-1	-1
재무활동 현금흐름	10	-26	-14	-15	-20
차입금의 증가(감소)	0	8	-4	0	0
자본의 증가(감소)	9	-34	-9	-15	-20
배당금의 지급	0	6	10	15	20
기타재무활동	0	0	0	0	0
현금의 증가	41	132	108	377	399
기초현금	62	103	235	343	720
기말현금	103	235	343	720	1,119

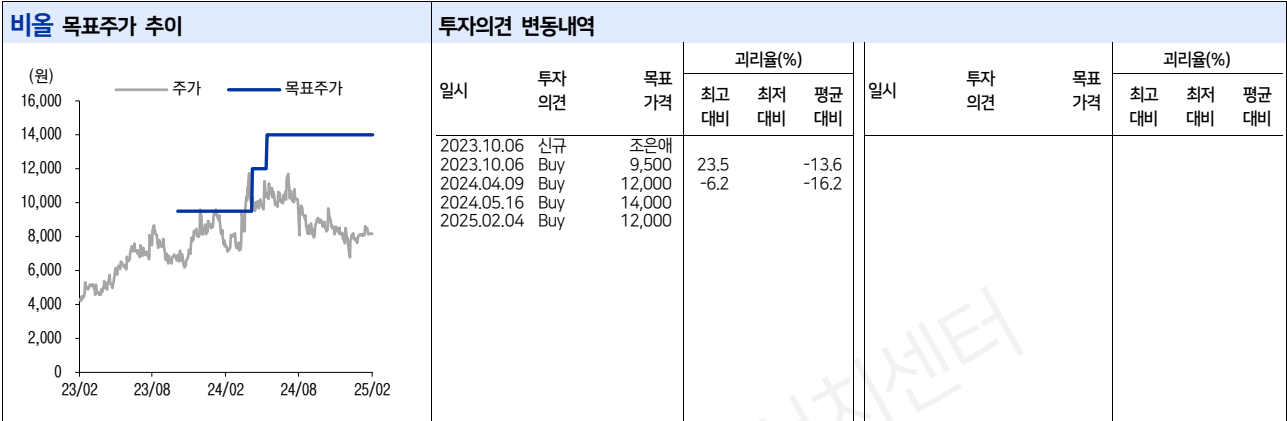
자료: 비올, LS증권 리서치센터

손익계산서

(억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	311	425	582	696	838
매출원가	83	95	97	121	149
매출총이익	228	331	485	575	689
판매비 및 관리비	99	108	123	143	164
영업이익	129	223	361	432	525
(EBITDA)	139	234	366	453	549
금융손익	9	12	20	17	18
이자비용	0	1	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	26	-1	-1	-1
세전계속사업이익	138	261	380	448	542
계속사업법인세비용	23	45	73	76	92
계속사업이익	115	216	307	372	450
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	115	216	326	372	450
지배주주	115	216	326	372	450
총포괄이익	115	216	326	372	450
매출총이익률 (%)	73	78	83	83	82
영업이익률 (%)	42	52	62	62	63
EBITDA 마진률 (%)	45	55	63	65	65
당기순이익률 (%)	37	51	53	53	54
ROA (%)	31	40	39	33	30
ROE (%)	35	45	43	35	31
ROIC (%)	146	230	242	255	335

주요 투자지표

	2022	2023	2024P	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	16.3	22.7	15.4	12.6	10.5
P/B	4.8	8.7	5.5	3.9	2.9
EV/EBITDA	11.3	19.1	11.6	8.2	6.0
P/CF	13.5	20.9	13.5	12.0	10.0
배당수익률 (%)	0.3	0.2	0.4	0.5	0.6
성장성 (%)					
매출액	69.3	36.7	36.9	19.6	20.5
영업이익	127.0	72.8	61.9	19.5	21.6
세전이익	180.1	89.3	45.8	17.8	21.0
당기순이익	158.5	87.9	42.6	20.9	21.0
EPS	154.4	89.5	42.4	20.9	21.0
안정성 (%)					
부채비율	14.4	11.8	7.1	5.3	4.0
유동비율	768.5	919.6	1,512.4	1,998.2	2,611.9
순차입금/자기자본(x)	-80.2	-85.4	-81.3	-89.6	-91.4
영업이익/금융비용(x)	584.1	182.0	1,411.9	1,790.4	2,177.2
총차입금 (십억원)	10	7	8	8	8
순차입금 (십억원)	-312	-488	-707	-1,099	-1,513
주당지표(원)					
EPS	197	374	532	644	779
BPS	670	979	1,488	2,098	2,833
CFPS	238	407	606	672	811
DPS	10	18	30	40	50



Compliance Notice

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

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 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 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 (향후 12개월)	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	92.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15%	7.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024.1.1 ~ 2024.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)