

비올 (335890)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | Mid-Small Cap | 2024.8.13

중국, 브라질, 그리고 다가오는 미국향 성수기

2Q24 매출액 152억원(+43% yoy), 영업이익 97억원(+70% yoy)

2Q24 매출액은 152억원(+43% yoy), 영업이익 97억원(+70% yoy)으로 영업이익 측면에서 컨센서스를 +30% 이상 상회하는 서프라이즈 실적을 기록했다. 실적 서프라이즈는 기술이전 매출 37억원(1Q24 14억원)이 그대로 영업이익으로 인식된 것에 기인한다. 사업부문별 매출액은 장비 60억원(-16% yoy, +12% qoq), 소모품 53억원(+66% yoy, +19% qoq)을 기록했다. 스칼렛 장비 판매대수가 전분기 대비 크게 증가했고, 실펌X 중국 첫 매출이 분기 실적에 포함됐다. 장비 판매 누적으로 소모품 매출은 역대 최대 분기 매출을 기록했다. 영업이익률은 64%(+10%p yoy, +6%p qoq)를 기록했는데, 기술이전 수입을 제외한 수익성은 52%로 전분기 수준을 유지했다.

2024년 예상 연간 매출액은 591억원(+39% yoy), 영업이익 331억원(+48% yoy), 영업이익률 56%(+4%p yoy) 이다. 사업부문별 매출액은 장비 285억원(+5% yoy), 소모품 249억원(+79% yoy) 이다. 실펌X 중국 및 브라질 판매량이 하반기에도 최소 2분기 수준으로 유지되거나 확대되면서 연간 판매량이 200대 수준이 가능할 것으로 보이고, 하반기 성수기로 갈수록 미주 매출이 전년 수준으로 회복하면서 실적 기여도가 상승할 것으로 전망한다. 소모품 매출은 연말기준 장비 누적 판매가 5천대(2024F 판매량 약 1,500대) 수준을 넘어가면서 분기 성장세가 지속(1Q24 44억원 → 2Q24 53억원 → 3Q24E 65억원 → 4Q24E 87억원) 가능할 것으로 판단한다.

일회성 손익 제외한 4Q FWD PER 18배, 여전히 밸류에이션 매력

비올에 대해 투자이견 Buy, 목표주가 14,000원을 유지한다. 동사 현재 주가 수준은 일회성 손익인 기술이전 수입을 제외한 4Q FWD PER 기준 18배 수준으로 여전히 피어그룹 20배 대비 밸류에이션 매력을 보유하고 있다. 이번 분기 실적에서 시장 예상을 상회하는 장비와 소모품 매출이 확인되었고, 하반기에는 중국과 브라질 실펌X 매출이 온기 반영(1Q24 브라질, 2Q24 중국 반영 시작) 되는 동시에 미국향 성수기 실적이 숫자로 확인되면서 주가는 우상향 가능하다는 판단이다.

Financial Data

(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	311	425	591	711	829
영업이익	129	223	331	390	458
순이익	115	216	297	333	390
EPS (원)	197	374	515	576	676
증감률 (%)	154.4	89.5	37.7	11.8	17.3
PER (x)	16.3	22.7	19.0	17.0	14.5
PBR (x)	4.8	8.7	6.6	4.8	3.7
영업이익률 (%)	41.5	52.5	56.0	54.8	55.3
EBITDA 마진 (%)	44.6	55.1	58.1	57.6	58.1
ROE (%)	35.1	44.9	41.6	32.7	28.7

주: IFRS 연결 기준

자료: 비올, LS증권 리서치센터

Analyst 조은애
goodkid@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	14,000 원
현재주가	9,680 원
상승여력	44.6%

컨센서스 대비

	상회	부합	하회
	●		

Stock Data

KOSDAQ (08/12)	772.72 pt
시가총액	5,655 억원
발행주식수	58,419 천주
52 주 최고가/최저가	11,730 / 6,180 원
90 일 일평균거래대금	251.66 억원
외국인 지분율	1.9%
배당수익률(24.12E)	0.3%
BPS(24.12E)	1,471 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 3.6%
	6개월 42.5%
	12개월 24.7%
주주구성	디엠에스 (외 5인) 36.7%
	자사주 (외 1인) 1.2%
	이상호 (외 1인) 0.2%

Stock Price

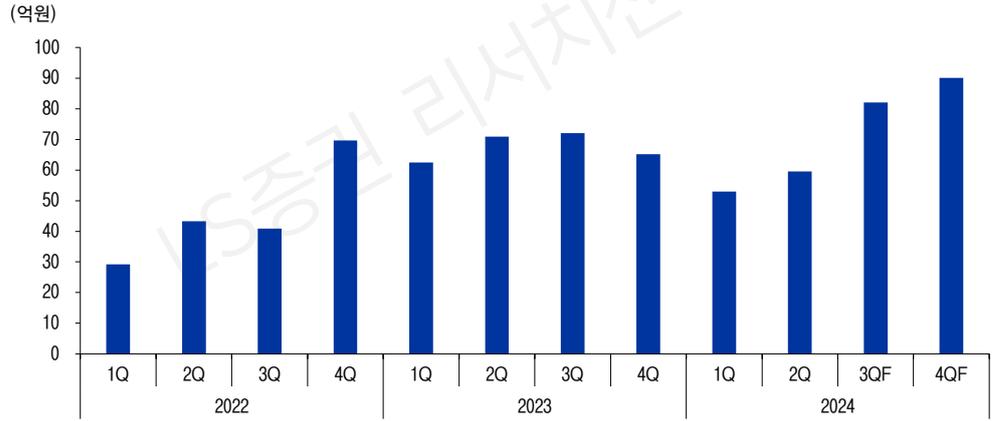


표1 비올 2Q24 Review

(억원)	2Q24	2Q23	yoy	1Q24	qoq	컨센서스	컨센서스 대비
매출액	152	106	+43%	112	+36%	150	+2%
영업이익	97	57	+70%	65	+49%	72	+35%
영업이익률	64%	54%	+10%p	58%	+6%p	53%	+11%p

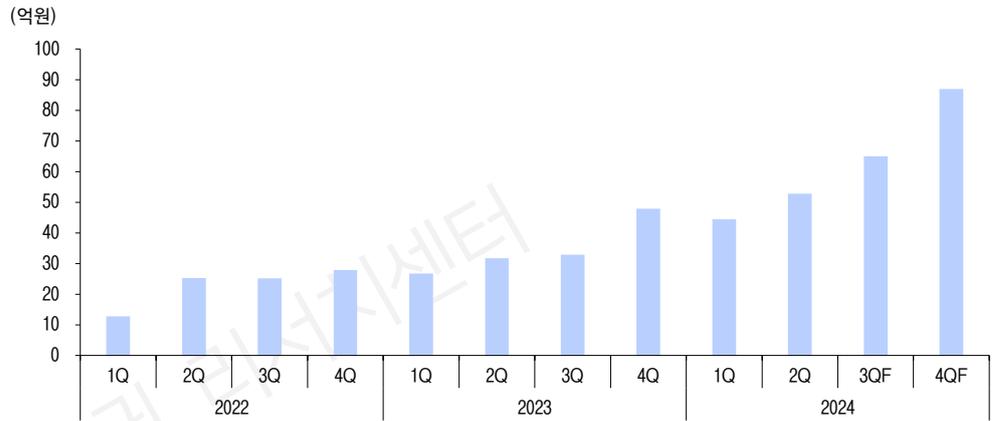
자료: 비올, FnGuide, LS증권 리서치센터

그림1 비올 장비 분기 매출 추이 및 전망



자료: 비올, LS증권 리서치센터

그림2 비올 소모품 분기 매출 추이 및 전망



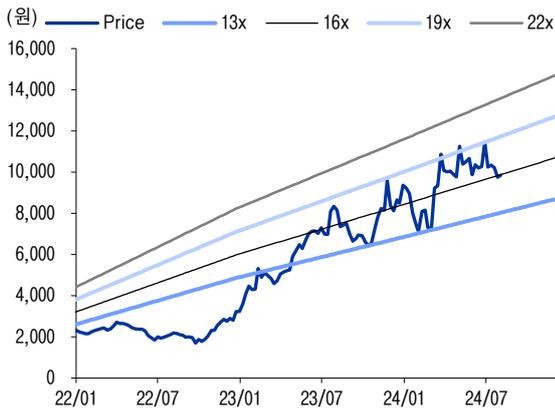
자료: 비올, LS증권 리서치센터

표2 비올 실적 테이블

(단위: 억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	95	106	109	115	112	152	148	178	184	311	425	591	711
% yoy	86%	35%	43%	9%	19%	43%	36%	55%	51%	69%	37%	39%	20%
1. 장비	62	71	72	65	53	60	82	90	112	183	271	285	432
% yoy	114%	64%	76%	-6%	-15%	-16%	14%	38%	15%	64%	48%	5%	52%
% sales	66%	67%	66%	57%	47%	39%	55%	51%	61%	59%	64%	48%	61%
2. 소모품	27	32	33	48	44	53	65	87	46	91	139	249	273
% yoy	110%	25%	31%	72%	66%	66%	98%	82%	118%	99%	53%	79%	9%
% sales	28%	30%	30%	42%	39%	35%	44%	49%	25%	29%	33%	42%	38%
3. 기술이전 수입	-	-	-	-	14	37	-	-	-	-	-	51	-
% yoy	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
% sales	-	-	-	-	12%	24%	-	-	-	-	-	9%	0%
매출총이익	72	85	86	89	92	128	113	140	123	228	331	476	560
GPM	76%	80%	78%	77%	81%	84%	77%	79%	67%	73%	78%	81%	79%
판매비	25	28	22	31	26	31	37	49	66	99	108	146	171
% sales	26%	26%	20%	27%	23%	20%	25%	27%	36%	32%	25%	25%	24%
고정비	9	10	8	14	9	10	9	15	30	38	41	43	50
% sales	10%	10%	7%	12%	8%	6%	6%	9%	16%	12%	10%	7%	7%
변동비	15	17	14	17	18	21	27	33	36	61	64	103	121
% sales	16%	16%	13%	15%	16%	14%	19%	19%	20%	20%	15%	17%	17%
영업이익	47	57	64	58	65	97	77	92	57	129	223	331	390
OPM	50%	54%	59%	50%	58%	64%	52%	52%	31%	42%	52%	56%	55%

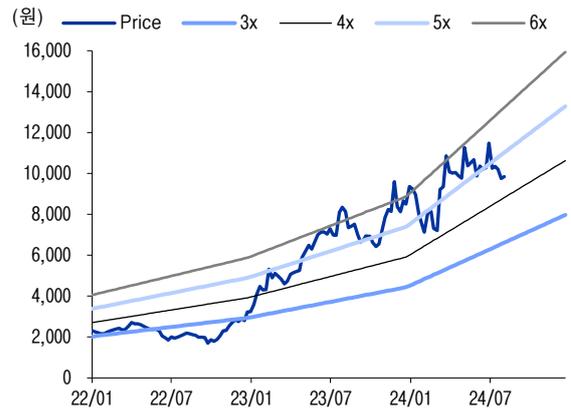
자료: 비올, LS증권 리서치센터

그림3 비올 12M FWD PER 밴드 차트



자료: 비올, FnGuide, LS증권 리서치센터

그림4 비올 12M FWD PBR 밴드 차트



자료: 비올, FnGuide, LS증권 리서치센터

비올 (335890)

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	413	599	891	1,194	1,558
현금 및 현금성자산	103	235	574	910	1,262
매출채권 및 기타채권	42	48	68	58	68
재고자산	43	50	84	55	50
기타유동자산	224	267	165	171	178
비유동자산	33	39	48	54	62
관계기업투자등	0	0	0	0	0
유형자산	21	24	32	38	45
무형자산	2	2	2	1	1
자산총계	445	639	938	1,248	1,620
유동부채	54	65	77	69	70
매입채무 및 기타채무	21	20	34	25	25
단기금융부채	8	4	4	4	4
기타유동부채	25	41	38	39	41
비유동부채	2	2	3	3	3
장기금융부채	2	2	3	3	3
기타비유동부채	0	0	0	0	0
부채총계	56	68	79	72	73
지배주주지분	389	571	859	1,177	1,547
자본금	58	58	58	58	58
자본잉여금	108	110	111	111	111
이익잉여금	228	438	725	1,043	1,413
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	389	571	859	1,177	1,547

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	112	201	266	384	409
당기순이익(손실)	115	216	297	333	390
비현금수익비용가감	24	22	19	20	23
유형자산감가상각비	9	11	12	19	23
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타현금수익비용	14	11	-11	0	0
영업활동 자산부채변동	-26	-15	-43	32	-4
매출채권 감소(증가)	-13	-5	-21	10	-10
재고자산 감소(증가)	-14	-8	-28	30	5
매입채무 증가(감소)	-1	1	11	-9	0
기타자산, 부채변동	2	-3	-5	1	1
투자활동 현금흐름	-86	-34	83	-32	-37
유형자산처분(취득)	-5	-15	-21	-25	-30
무형자산 감소(증가)	0	-1	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-80	-17	105	-6	-7
기타투자활동	-1	-1	-1	-1	-1
재무활동 현금흐름	10	-26	-11	-15	-20
차입금의 증가(감소)	0	8	-1	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	339	336	352
기초현금	62	103	235	574	910
기말현금	103	235	574	910	1,262

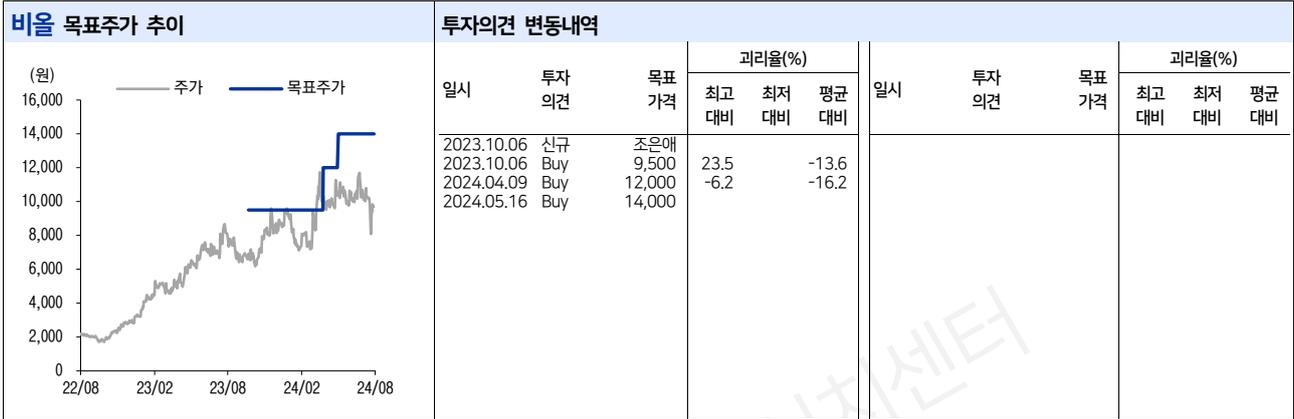
자료: 비올, LS증권 리서치센터

손익계산서

(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	311	425	591	711	829
매출원가	83	95	118	151	175
매출총이익	228	331	473	560	654
판매비 및 관리비	99	108	142	171	196
영업이익	129	223	331	390	458
(EBITDA)	139	234	343	409	481
금융손익	9	12	24	7	8
이자비용	0	1	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	26	1	-1	-1
세전계속사업이익	138	261	356	396	464
계속사업법인세비용	23	45	58	63	74
계속사업이익	115	216	297	333	390
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	115	216	297	333	390
지배주주	115	216	297	333	390
총포괄이익	115	216	297	333	390
매출총이익률 (%)	73	78	80	79	79
영업이익률 (%)	42	52	56	55	55
EBITDA 마진률 (%)	45	55	58	58	58
당기순이익률 (%)	37	51	50	47	47
ROA (%)	31	40	38	30	27
ROE (%)	35	45	42	33	29
ROIC (%)	146	230	250	261	324

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	16.3	22.7	18.8	16.8	14.3
P/B	4.8	8.7	6.6	4.8	3.7
EV/EBITDA	11.3	19.1	14.4	11.2	8.8
P/CF	13.5	20.9	17.9	16.1	13.7
배당수익률 (%)	0.3	0.2	0.3	0.4	0.5
성장성 (%)					
매출액	69.3	36.7	39.0	20.4	16.5
영업이익	127.0	72.8	48.2	17.9	17.5
세전이익	180.1	89.3	36.4	11.3	17.3
당기순이익	158.5	87.9	37.9	11.8	17.3
EPS	154.4	89.5	37.7	11.8	17.3
안정성 (%)					
부채비율	14.4	11.8	9.2	6.1	4.7
유동비율	768.5	919.6	1,163.1	1,725.9	2,212.1
순차입금/자기자본(x)	-80.2	-85.4	-83.9	-90.4	-92.0
영업이익/금융비용(x)	584.1	182.0	1,193.0	1,396.0	1,640.4
총차입금 (억원)	10	7	7	7	7
순차입금 (억원)	-312	-488	-721	-1,064	-1,422
주당지표(원)					
EPS	197	374	515	576	676
BPS	670	979	1,471	2,014	2,647
CFPS	238	407	542	603	707
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 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.7% 7.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2023.7.1 ~ 2024.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)