

# 뷰웍스 (100120)

COMPANY REPORT

Company Analysis | Mid-Small Cap | 2025.4.22

## 1Q25 저점으로 점진적인 회복 전망

### 영업이익은 1분기를 저점으로 회복할 듯

동사의 1Q25 실적은 다소 부진할 것으로 보인다. 이유는 글로벌 디지털 X-ray 업황에 연동하여 글로벌 동종 기업들이 모두 영업 상황이 좋지 않기 때문(국내 동종기업 비슷한 분위기일 가능성 높음)이다. 이에 의료용 디텍터 부문에서 역성장(전년동기 유럽지역 일회성 공급에 대한 높은 Base Effect)이 예상된다.

물론, 동남아 & 남미 중심의 기타지역(북미·유럽·일본·중국·한국 제외)에서 저가형(아날로그 대체) 디텍터 판매가 긍정적이고, 동영상(치과용)에서 고객선 다각화 & 2Q25 이후 점진적인 수요 회복이 기대되어 1Q25 영업이익을 저점으로 점진적인 회복을 전망한다.

참고로, 1Q25에는 이익 관점에 있어서 일회성 비용이 대규모 반영될 가능성이 높다. 이는 재고자산평가충당금, 대손상각비 & 신제품인 디지털 슬라이드 스캐너 관련 마케팅 비용이 많이 사용되었을 것으로 파악되기 때문이다.

### 신제품 디지털 슬라이드 스캐너 기대감

동사는 카메라 & 영상 처리 기술을 기반으로 바이오 이미징 시스템 제품인 디지털 슬라이드 스캐너를 출시하였다. 이는 디지털 병리 진단 장비(과거 현미경을 활용한 아날로그 방식의 진단법에서 디지털 방식으로 전환)로서, 조직병리·액상세포·면역병리 검사 분야에서 암 등의 질환 진단, 임상 연구 실험 용도로 사용되며, 주 고객은 대형병원이 될 것으로 보인다.

동사의 디지털 슬라이드 스캐너 출시 이후 1)과거 5년 R&D 비용(% of Sales 11.9%)에 대한 결과로 향후 R&D 비용이 다소 감소할 수 있으며, 2)상대적으로 높은 ASP & 직접 영업(병원)으로 수익성 개선에 긍정적일 전망이다.

### Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	220.3	222.9	230.9	247.2	263.5
영업이익	18.7	22.3	18.2	24.3	29.0
순이익	14.7	21.3	16.0	21.2	25.0
EPS (원)	1,471	2,129	1,602	2,117	2,503
증감률 (%)	-44.6	44.7	-24.8	32.2	18.2
PER (x)	18.4	10.0	15.0	11.3	9.6
PBR (x)	1.3	0.9	1.0	0.9	0.9
영업이익률 (%)	8.5	10.0	7.9	9.8	11.0
EBITDA 마진 (%)	11.7	13.4	11.2	13.2	14.3
ROE (%)	6.9	9.4	6.6	8.3	9.2

주: IFRS 연결 기준

자료: 뷰웍스, LS증권 리서치센터

Analyst 정홍식  
hsjeong@ls-sec.co.kr**Buy (유지)**

목표주가 (유지)	32,000 원
현재주가	24,000 원
상승여력	33.3 %

### 컨센서스 대비

상회	부합	하회

### Stock Data

KOSDAQ (4/21)	715.45 pt
시가총액	2,340 억원
발행주식수	9,750 천주
52 주 최고가/최저가	29,850 / 19,850 원
90 일 일평균거래대금	4.42 억원
외국인 지분율	34.1%
배당수익률(25.12E)	2.5%
BPS(25.12E)	24,742 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -0.7%
	6개월 -0.6%
	12개월 7.7%
주주구성	김후식 (외 8인) 29.2%
	FIDELITY 10.3%
	FIL LIMITED 9.4%

### Stock Price



표1 연간실적 전망

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>매출액</b>	<b>1,603</b>	<b>1,931</b>	<b>2,379</b>	<b>2,203</b>	<b>2,229</b>	<b>2,309</b>	<b>2,472</b>	<b>2,635</b>
YoY	17.8%	20.5%	23.2%	-7.4%	1.2%	3.6%	7.1%	6.6%
Flat Panel Detector	814	865	946	881	1,010	970	1,030	1,090
Dynamic Detector	163	243	309	399	411	442	487	534
Industrial Detector(NDT)	115	124	137	177	180	188	196	204
others	159	171	184	193	205	224	239	252
MV	352	529	802	553	424	486	521	555
YoY								
Flat Panel Detector	32.7%	6.3%	9.4%	-6.9%	14.7%	-4.0%	6.2%	5.9%
Dynamic Detector	36.6%	48.8%	27.5%	28.9%	3.0%	7.6%	10.2%	9.7%
Industrial Detector(NDT)	240.4%	7.8%	11.1%	29.1%	1.5%	4.4%	4.2%	4.0%
others	-10.0%	7.2%	7.5%	4.8%	6.2%	9.5%	6.6%	5.6%
MV	-15.5%	50.3%	51.7%	-31.1%	-23.4%	14.6%	7.3%	6.6%
% of Sales								
Flat Panel Detector	50.8%	44.8%	39.8%	40.0%	45.3%	42.0%	41.7%	41.4%
Dynamic Detector	10.2%	12.6%	13.0%	18.1%	18.4%	19.1%	19.7%	20.3%
Industrial Detector(NDT)	7.2%	6.4%	5.8%	8.0%	8.1%	8.1%	7.9%	7.7%
others	9.9%	8.8%	7.7%	8.7%	9.2%	9.7%	9.7%	9.6%
MV	22.0%	27.4%	33.7%	25.1%	19.0%	21.0%	21.1%	21.1%
<b>영업이익</b>	<b>291</b>	<b>348</b>	<b>437</b>	<b>187</b>	<b>223</b>	<b>182</b>	<b>243</b>	<b>290</b>
% of sales	18.1%	18.0%	18.3%	8.5%	10.0%	7.9%	9.8%	11.0%
% YoY	10.0%	19.9%	25.3%	-57.1%	19.2%	-18.6%	34.0%	19.0%

자료: 뷰웍스, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림1 매출액 추이



자료: 뷰웍스, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표2 분기실적 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
<b>매출액</b>	<b>605</b>	<b>542</b>	<b>484</b>	<b>597</b>	<b>533</b>	<b>570</b>	<b>552</b>	<b>653</b>
YoY	10.4%	5.7%	-6.3%	-4.4%	-11.9%	5.1%	14.1%	9.4%
Flat Panel Detector	267	258	211	275	205	263	221	280
Dynamic Detector	123	101	81	106	113	108	107	113
Industrial Detector(NDT)	47	37	35	61	50	38	38	63
others	62	35	53	53	63	41	59	62
MV	107	112	103	102	103	120	127	136
YoY								
Flat Panel Detector	33.7%	18.8%	-3.1%	11.4%	-23.1%	1.9%	5.1%	2.0%
Dynamic Detector	22.8%	37.2%	-20.2%	-14.3%	-7.8%	7.6%	31.6%	6.9%
Industrial Detector(NDT)	-3.5%	12.7%	-30.5%	34.0%	5.9%	4.1%	7.2%	1.9%
others	31.4%	-4.6%	33.4%	-21.5%	1.1%	14.9%	10.1%	15.1%
MV	-30.2%	-27.1%	-2.9%	-27.6%	-3.9%	7.6%	23.0%	33.3%
% of Sales								
Flat Panel Detector	44.1%	47.5%	43.5%	46.0%	38.5%	46.1%	40.1%	42.9%
Dynamic Detector	20.2%	18.6%	16.8%	17.7%	21.2%	19.0%	19.4%	17.3%
Industrial Detector(NDT)	7.7%	6.8%	7.2%	10.3%	9.3%	6.7%	6.8%	9.6%
others	10.3%	6.5%	11.0%	8.9%	11.8%	7.1%	10.6%	9.4%
MV	17.6%	20.6%	21.4%	17.0%	19.2%	21.1%	23.1%	20.8%
<b>영업이익</b>	<b>71</b>	<b>38</b>	<b>45</b>	<b>69</b>	<b>5</b>	<b>52</b>	<b>51</b>	<b>74</b>
% of sales	11.8%	6.9%	9.4%	11.6%	0.9%	9.1%	9.2%	11.4%
% YoY	21.6%	n/a	-22.5%	0.5%	n/a	38.3%	12.3%	7.2%

자료: 뷰웍스, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

LS증권 리서치센터

## 뷰웍스 (100120)

### 재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>유동자산</b>	184.7	184.3	190.5	197.2	205.6
현금 및 현금성자산	40.8	28.2	27.3	24.2	22.9
매출채권 및 기타채권	43.1	44.3	45.3	48.5	51.7
재고자산	88.1	82.4	88.3	94.5	100.8
기타유동자산	12.6	29.3	29.6	29.9	30.2
<b>비유동자산</b>	108.0	138.6	144.0	153.7	164.7
관계기업투자등	2.6	5.2	5.3	5.7	6.1
유형자산	84.8	112.8	118.6	127.6	137.5
무형자산	9.7	8.4	7.5	6.9	6.6
<b>자산총계</b>	<b>292.7</b>	<b>322.9</b>	<b>334.6</b>	<b>350.9</b>	<b>370.2</b>
<b>유동부채</b>	72.4	59.8	61.2	62.0	62.9
매입채무 및 기타채무	17.0	14.9	16.5	17.7	18.8
단기금융부채	51.7	37.5	37.1	36.7	36.4
기타유동부채	3.7	7.5	7.6	7.6	7.7
<b>비유동부채</b>	4.6	26.3	26.1	25.9	25.8
장기금융부채	1.0	21.0	20.8	20.6	20.4
기타비유동부채	3.6	5.3	5.3	5.3	5.4
<b>부채총계</b>	<b>77.0</b>	<b>86.1</b>	<b>87.3</b>	<b>88.0</b>	<b>88.7</b>
<b>자배주주지분</b>	215.6	237.0	247.5	263.1	281.7
자본금	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	10.2	10.2	10.2	10.2	10.2
이익잉여금	228.0	245.8	256.3	271.9	290.5
비자배주주지분(연결)	0.0	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
<b>자본총계</b>	<b>215.6</b>	<b>236.8</b>	<b>247.3</b>	<b>263.0</b>	<b>281.6</b>

### 현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>영업활동 현금흐름</b>	23.3	35.6	18.4	20.6	25.0
당기순이익(손실)	14.8	21.1	16.0	21.2	25.0
비현금수익비용가감	30.6	25.2	7.6	7.7	8.2
유형자산감가상각비	5.6	6.1	6.2	6.6	6.9
무형자산상각비	1.4	1.3	1.5	1.7	1.9
기타현금수익비용	23.6	17.8	-0.2	-0.6	-0.6
영업활동 자산부채변동	-13.0	-7.0	-5.3	-8.3	-8.3
매출채권 감소(증가)	-7.1	3.2	-1.0	-3.2	-3.2
재고자산 감소(증가)	-2.7	-1.3	-5.9	-6.2	-6.2
매입채무 증가(감소)	-0.3	-0.5	1.6	1.2	1.2
기타자산, 부채변동	-3.0	-8.3	0.0	0.0	0.0
<b>투자활동 현금흐름</b>	-16.7	-48.5	-13.4	-17.8	-19.5
유형자산처분(취득)	-13.0	-28.1	-11.9	-15.6	-16.8
무형자산 감소(증가)	-2.2	-0.8	-0.6	-1.1	-1.7
투자자산 감소(증가)	1.0	-17.6	-0.9	-1.1	-1.1
기타투자활동	-2.6	-2.0	0.0	0.0	0.0
<b>재무활동 현금흐름</b>	-7.2	-1.2	-5.9	-5.9	-6.8
차입금의 증가(감소)	-0.8	2.1	-0.4	-0.4	-0.4
자본의 증가(감소)	-6.4	-3.2	-5.5	-5.5	-6.4
배당금의 지급	6.4	3.2	-5.5	-5.5	-6.4
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금의 증가</b>	<b>-0.2</b>	<b>-12.6</b>	<b>-0.9</b>	<b>-3.1</b>	<b>-1.3</b>
기초현금	41.0	40.8	28.2	27.3	24.2
기말현금	40.8	28.2	27.3	24.2	22.9

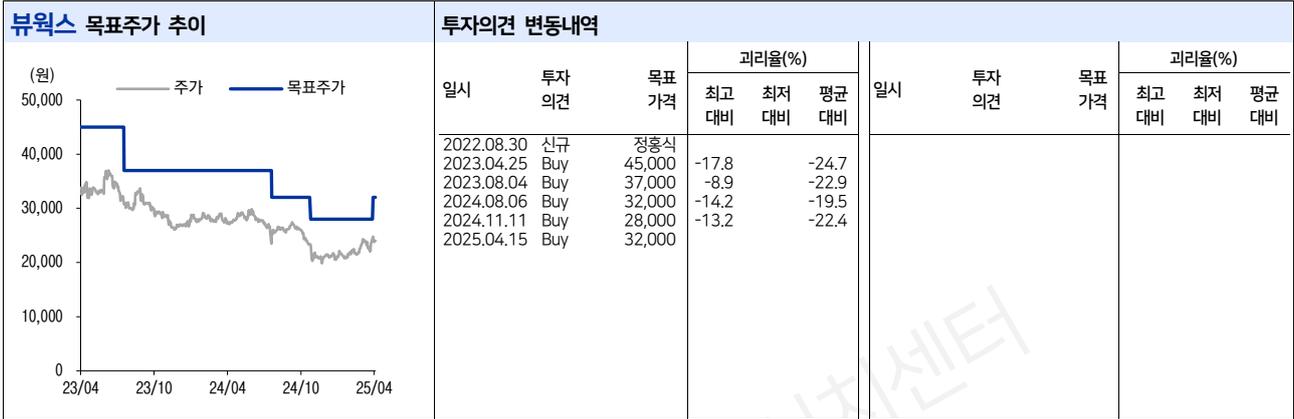
자료: 뷰웍스, LS증권 리서치센터

### 손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>매출액</b>	220.3	222.9	230.9	247.2	263.5
매출원가	125.0	127.3	136.6	141.9	148.7
<b>매출총이익</b>	<b>95.3</b>	<b>95.6</b>	<b>94.3</b>	<b>105.3</b>	<b>114.8</b>
판매비 및 관리비	76.6	73.3	76.1	81.0	85.8
<b>영업이익</b>	<b>18.7</b>	<b>22.3</b>	<b>18.2</b>	<b>24.3</b>	<b>29.0</b>
(EBITDA)	25.7	29.8	25.9	32.6	37.8
금융손익	-0.5	7.1	-1.9	-1.9	-1.8
이자비용	2.5	2.3	3.4	3.4	3.4
관계기업등 투자손익	-0.3	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
기타영업외손익	-1.3	-3.4	4.4	4.7	4.8
<b>세전계속사업이익</b>	<b>16.7</b>	<b>25.6</b>	<b>20.1</b>	<b>26.6</b>	<b>31.5</b>
계속사업법인세비용	1.9	4.5	4.1	5.5	6.4
계속사업이익	14.8	21.1	16.0	21.2	25.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>14.8</b>	<b>21.1</b>	<b>16.0</b>	<b>21.2</b>	<b>25.0</b>
지배주주	14.7	21.3	16.0	21.2	25.0
<b>총포괄이익</b>	<b>14.4</b>	<b>24.7</b>	<b>16.0</b>	<b>21.2</b>	<b>25.0</b>
매출총이익률 (%)	43.3	42.9	40.8	42.6	43.6
영업이익률 (%)	8.5	10.0	7.9	9.8	11.0
EBITDA 마진률 (%)	11.7	13.4	11.2	13.2	14.3
당기순이익률 (%)	6.7	9.5	6.9	8.6	9.5
ROA (%)	5.1	6.9	4.9	6.2	6.9
ROE (%)	6.9	9.4	6.6	8.3	9.2
ROIC (%)	7.6	7.9	5.8	7.4	8.2

### 주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>투자지표 (x)</b>					
P/E	18.4	10.0	14.9	11.2	9.5
P/B	1.3	0.9	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	10.9	7.5	9.4	7.5	6.5
P/CF	6.0	4.6	10.1	8.2	7.2
배당수익률 (%)	1.3	2.8	2.5	2.9	3.4
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-7.4	1.2	3.6	7.1	6.6
영업이익	-57.1	19.2	-18.6	34.0	19.0
세전이익	-49.5	53.4	-21.3	32.2	18.2
당기순이익	-44.2	42.9	-24.1	32.2	18.2
EPS	-44.6	44.7	-24.8	32.2	18.2
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	35.7	36.4	35.3	33.4	31.5
유동비율	255.1	308.0	311.6	317.9	326.9
순차입금/자기자본(x)	4.4	4.7	4.6	5.2	5.1
영업이익/금융비용(x)	7.6	9.6	5.4	7.2	8.6
총차입금 (십억원)	52.7	58.5	57.9	57.3	56.7
순차입금 (십억원)	9.6	11.2	11.4	13.7	14.2
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,471	2,129	1,602	2,117	2,503
BPS	21,557	23,692	24,742	26,309	28,169
CFPS	4,533	4,632	2,362	2,887	3,327
DPS	350	600	600	700	800



**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 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 (뷰웍스)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	91.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	8.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계			100.0%