

뷰웍스 (100120)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | Mid-Small Cap | 2025.11.6

3Q25 Review: 회복은 천천히

3Q25 Review

동사의 3Q25 실적은 매출액 537억원(+10.9% yoy), 영업이익 43억원(-4.9% yoy)을 기록하였다. 이는 당사의 기존 추정치(Sales 535억원, OP 47억원)대비 매출액 +0.3%, 영업이익 -8.6% 수준이다. 사업 부문별 실적을 살펴보면 다음과 같다.

1)Flat Panel Detector(의료용, 비중 43.9%) 236억원(+11.9% yoy): 글로벌 X-ray 시장에 연동되는 흐름을 보이고 있다. 2)Dynamic Detector(치과용, 비중 15.1%) 81억원(-0.1% yoy): 국내 고객사는 둔화(국내 X-ray 업체의 중국향 비즈니스 부진), 유럽 고객사는 확대(모델이 추가되며 물량이 증가하고 있음)되고 있다. 3)MV(산업용카메라, 비중 18.4%) 99억원(-4.5% yoy): 골프시뮬레이터 투자 부진 요인으로 둔화되었고, 향후 IT 부문의 투자가 본격화 될 시기에 좋아질 것으로 보인다.

국내외 디지털 X-ray 관련 기업들의 실적 성장이 둔화된 상황이다. 이는 전방 수요가 회복되지 않고 있기 때문으로 보인다. 이를 반영하여 동사의 목표주가를 25,000원으로 하향 조정한다. Target P/B 0.96배는 동사의 과거 3년 평균 1.2배 대비 낮은 수준으로 무리가 없다는 판단이다.

신제품 디지털 슬라이드 스캐너 기대감

동사는 카메라 & 영상 처리 기술을 기반으로 바이오 이미징 시스템 제품인 디지털 슬라이드 스캐너를 출시하였고, 2026년 이후 서서히 동사의 실적에 반영될 것으로 보인다. 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 사용된다. 동사의 디지털 슬라이드 스캐너 출시가 중요한 점은 다음과 같다. 1)경쟁사 대비 상대적으로 가격 경쟁력이 높고, 2)과거 5년 R&D 비용(% of Sales 11.9%)에 대한 결과로 향후 R&D 비용이 다소 감소할 수 있으며, 2)상대적으로 다른 사업 대비 높은 ASP를 반영하면, 실적에 긍정적인 것으로 보인다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	220.3	222.9	235.1	250.2	265.4
영업이익	18.7	22.3	19.0	21.8	25.2
순이익	14.8	21.1	15.0	18.4	21.2
EPS (원)	1,471	2,129	1,535	1,885	2,180
증감률 (%)	-44.6	44.7	-27.9	22.8	15.6
PER (x)	18.4	10.0	12.2	9.9	8.6
PBR (x)	1.3	0.9	0.8	0.7	0.7
영업이익률 (%)	8.5	10.0	8.1	8.7	9.5
EBITDA 마진 (%)	11.7	13.4	11.4	12.0	12.8
ROE (%)	6.9	9.4	6.3	7.4	8.1

주: IFRS 연결 기준

자료: 뷰웍스, LS증권 리서치센터



Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	25,000 원
현재주가	18,710 원
상승여력	33.6 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (11/5)	901.89 pt
시가총액	1,824 억원
발행주식수	9,750 천주
52 주 최고가/최저가	25,050 / 18,580 원
90 일 일평균거래대금	5.86 억원
외국인 지분율	28.9%
배당수익률(25.12E)	3.2%
BPS(25.12E)	24,676 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -12.5%
	6개월 -48.4%
	12개월 -44.7%
주주구성	김후식 (외 인) 29.2%
	FIDELITY (외 인) 10.3%
	FIL LIMETED (외 인) 9.4%

Stock Price

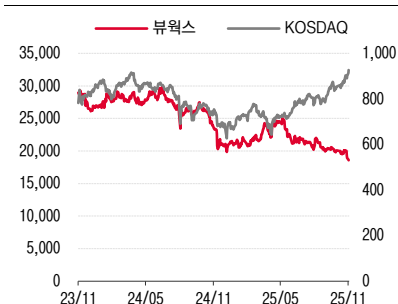


표1 3Q25 Review(순이익은 아직 공시되지 않음. 당사 추정치 적용)

(억원)	3Q25P	3Q24	YoY	2Q25	QoQ	기존추정치	오차
매출액	537	484	10.9%	627	-14.4%	535	0.3%
영업이익	43	45	-4.9%	65	-34.1%	47	-8.6%
순이익	60	13	368.0%	21	368.0%	36	67.4%
OPM	8.0%	9.4%		10.4%		8.8%	
NPM	11.2%	2.7%		3.4%		6.7%	

자료: 뷰웍스, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표2 추정실적 변경

(억원)	변경전		변경후		증감	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	2,349	2,500	2,351	2,502	0.1%	0.1%
영업이익	206	247	190	218	-8.0%	-11.8%
순이익	138	194	154	188	11.7%	-3.2%

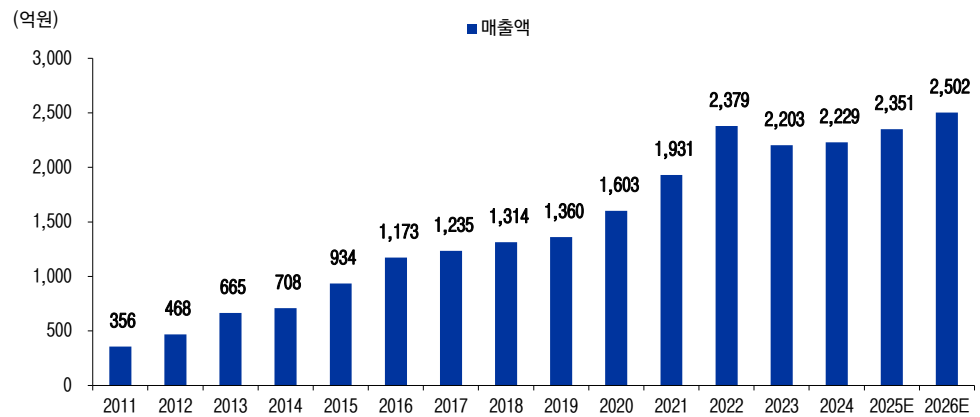
자료: 뷰웍스, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표3 분기실적 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E
매출액	605	542	484	597	544	627	537	643
YoY	10.4%	5.7%	-6.3%	-4.4%	-10.2%	15.6%	10.9%	7.7%
Flat Panel Detector	267	258	211	275	206	276	236	296
Dynamic Detector	123	101	81	106	111	79	81	107
Industrial Detector(NDT)	47	37	35	61	68	79	60	64
others	62	35	53	53	39	70	61	62
MV	107	112	103	102	119	123	99	115
YoY								
Flat Panel Detector	33.7%	18.8%	-3.1%	11.4%	-22.8%	7.2%	11.9%	7.6%
Dynamic Detector	22.8%	37.2%	-20.2%	-14.3%	-9.7%	-21.7%	-0.1%	1.3%
Industrial Detector(NDT)	-3.5%	12.7%	-30.5%	34.0%	46.1%	114.6%	71.0%	3.7%
others	31.4%	-4.6%	33.4%	-21.5%	-36.9%	97.6%	14.6%	15.6%
MV	-30.2%	-27.1%	-2.9%	-27.6%	11.9%	10.3%	-4.5%	12.9%
% of Sales								
Flat Panel Detector	44.1%	47.5%	43.5%	46.0%	37.9%	44.1%	43.9%	45.9%
Dynamic Detector	20.2%	18.6%	16.8%	17.7%	20.3%	12.6%	15.1%	16.7%
Industrial Detector(NDT)	7.7%	6.8%	7.2%	10.3%	12.6%	12.5%	11.2%	9.9%
others	10.3%	6.5%	11.0%	8.9%	7.2%	11.2%	11.4%	9.6%
MV	17.6%	20.6%	21.4%	17.0%	21.9%	19.6%	18.4%	17.9%
영업이익	71	38	45	69	21	65	43	61
% of sales	11.8%	6.9%	9.4%	11.6%	3.8%	10.4%	8.0%	9.5%
% YoY	21.6%	n/a	-22.5%	0.5%	-71.1%	73.9%	-4.9%	-12.1%

자료: 뷰웍스, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림1 뷰웍스 매출액 추이



자료: 뷰웍스, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표4 연간실적 전망

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,603	1,931	2,379	2,203	2,229	2,351	2,502	2,654
YoY	17.8%	20.5%	23.2%	-7.4%	1.2%	5.5%	6.4%	6.1%
Flat Panel Detector	814	865	946	881	1,010	1,014	1,098	1,185
Dynamic Detector	163	243	309	399	411	378	384	389
Industrial Detector(NDT)	115	124	137	177	180	271	298	327
others	159	171	184	193	205	232	248	262
MV	352	529	802	553	424	456	474	491
YoY								
Flat Panel Detector	32.7%	6.3%	9.4%	-6.9%	14.7%	0.4%	8.3%	7.9%
Dynamic Detector	36.6%	48.8%	27.5%	28.9%	3.0%	-7.9%	1.5%	1.4%
Industrial Detector(NDT)	240.4%	7.8%	11.1%	29.1%	1.5%	50.4%	10.1%	9.6%
others	-10.0%	7.2%	7.5%	4.8%	6.2%	13.6%	6.8%	5.8%
MV	-15.5%	50.3%	51.7%	-31.1%	-23.4%	7.7%	3.9%	3.5%
% of Sales								
Flat Panel Detector	50.8%	44.8%	39.8%	40.0%	45.3%	43.1%	43.9%	44.7%
Dynamic Detector	10.2%	12.6%	13.0%	18.1%	18.4%	16.1%	15.3%	14.7%
Industrial Detector(NDT)	7.2%	6.4%	5.8%	8.0%	8.1%	11.5%	11.9%	12.3%
others	9.9%	8.8%	7.7%	8.7%	9.2%	9.9%	9.9%	9.9%
MV	22.0%	27.4%	33.7%	25.1%	19.0%	19.4%	18.9%	18.5%
영업이익	291	348	437	187	223	190	218	252
% of sales	18.1%	18.0%	18.3%	8.5%	10.0%	8.1%	8.7%	9.5%
% YoY	10.0%	19.9%	25.3%	-57.1%	19.2%	-15.0%	14.7%	15.7%

자료: 뷰웍스, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

뷰웍스 (100120)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	184.7	184.3	189.7	194.0	199.1
현금 및 현금성자산	40.8	28.2	24.1	19.3	15.3
매출채권 및 기타채권	43.1	44.3	46.1	49.1	52.1
재고자산	88.1	82.4	89.9	95.7	101.5
기타유동자산	12.6	29.3	29.6	29.9	30.2
비유동자산	108.0	138.6	144.4	154.2	165.1
관계기업투자등	2.6	5.2	5.4	5.8	6.1
유형자산	84.8	112.8	118.6	127.8	137.7
무형자산	9.7	8.4	7.5	6.9	6.7
자산총계	292.7	322.9	334.2	348.2	364.2
유동부채	72.4	59.8	61.5	62.2	63.0
매입채무 및 기타채무	17.0	14.9	16.8	17.9	19.0
단기금융부채	51.7	37.5	37.1	36.7	36.4
기타유동부채	3.7	7.5	7.6	7.6	7.7
비유동부채	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
부채총계	77.0	86.1	87.6	88.2	88.8
지배주주지분	215.6	237.0	246.8	260.1	275.5
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	255.6	269.0	284.3
비지배주주지분(연결)	0.0	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
자본총계	215.6	236.8	246.6	260.0	275.4

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	23.3	35.6	15.5	19.0	22.4
당기순이익(손실)	14.8	21.1	15.0	18.4	21.2
비현금수익비용가감	30.6	25.2	7.9	8.3	8.9
유형자산감가상각비	5.6	6.1	6.3	6.7	6.9
무형자산상각비	1.4	1.3	1.5	1.7	1.9
기타현금수익비용	23.6	17.8	0.0	-0.1	0.0
영업활동 자산부채변동	-13.0	-7.0	-7.4	-7.7	-7.7
매출채권 감소(증가)	-7.1	3.2	-1.8	-3.0	-3.0
재고자산 감소(증가)	-2.7	-1.3	-7.5	-5.8	-5.8
매입채무 증가(감소)	-0.3	-0.5	1.9	1.1	1.1
기타자산, 부채변동	-3.0	-8.3	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금흐름	-16.7	-48.5	-13.7	-17.9	-19.6
유형자산처분(취득)	-13.0	-28.1	-12.1	-15.8	-16.9
무형자산 감소(증가)	-2.2	-0.8	-0.6	-1.1	-1.7
투자자산 감소(증가)	1.0	-17.6	-1.0	-1.0	-1.1
기타투자활동	-2.6	-2.0	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-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
현금의 증가	-0.2	-12.6	-4.2	-4.8	-4.0
기초현금	41.0	40.8	28.2	24.1	19.3
기말현금	40.8	28.2	24.1	19.3	15.3

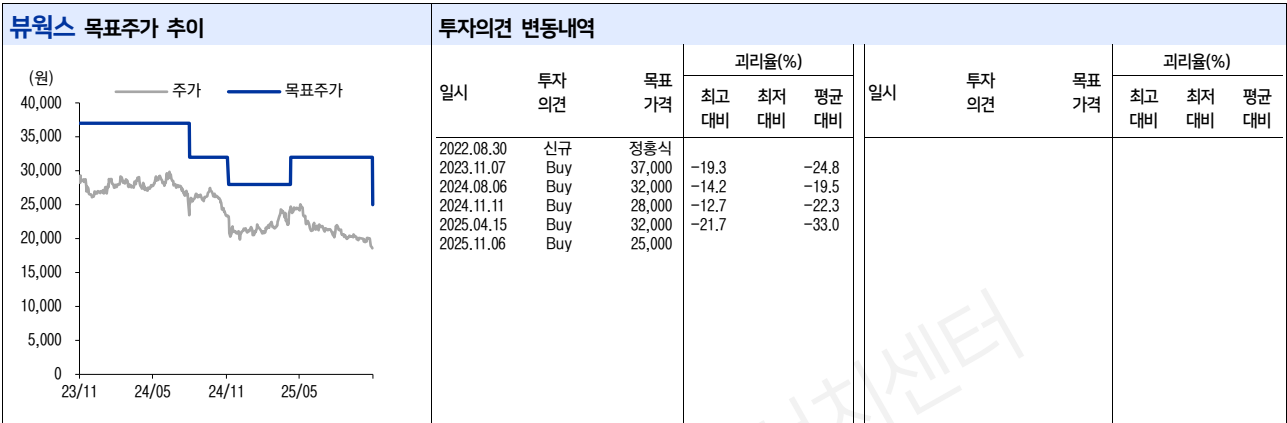
자료: 뷰웍스, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	220.3	222.9	235.1	250.2	265.4
매출원가	125.0	127.3	136.7	144.5	151.7
매출총이익	95.3	95.6	98.4	105.8	113.8
판매비 및 관리비	76.6	73.3	79.4	84.0	88.6
영업이익	18.7	22.3	19.0	21.8	25.2
(EBITDA)	25.7	29.8	26.8	30.1	34.0
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	2.6	4.1	4.3
세전계속사업이익	16.7	25.6	19.2	23.5	27.2
계속사업법인세비용	1.9	4.5	4.2	5.2	6.0
계속사업이익	14.8	21.1	15.0	18.4	21.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	14.8	21.1	15.0	18.4	21.2
지배주주	14.7	21.3	15.4	18.9	21.8
총포괄이익	14.4	24.7	15.0	18.4	21.2
매출총이익률 (%)	43.3	42.9	41.8	42.3	42.9
영업이익률 (%)	8.5	10.0	8.1	8.7	9.5
EBITDA 마진률 (%)	11.7	13.4	11.4	12.0	12.8
당기순이익률 (%)	6.7	9.5	6.4	7.3	8.0
ROA (%)	5.1	6.9	4.7	5.5	6.1
ROE (%)	6.9	9.4	6.3	7.4	8.1
ROIC (%)	7.6	7.9	5.9	6.4	7.0

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	18.4	10.0	12.1	9.9	8.5
P/B	1.3	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	10.9	7.5	7.3	6.6	6.0
P/CF	6.0	4.6	8.1	7.0	6.2
배당수익률 (%)	1.3	2.8	3.2	3.8	4.3
성장성 (%)					
매출액	-7.4	1.2	5.5	6.4	6.1
영업이익	-57.1	19.2	-15.0	14.7	15.7
세전이익	-49.5	53.4	-25.1	22.8	15.6
당기순이익	-44.2	42.9	-29.1	22.8	15.6
EPS	-44.6	44.7	-27.9	22.8	15.6
안정성 (%)					
부채비율	35.7	36.4	35.5	33.9	32.2
유동비율	255.1	308.0	308.8	311.7	315.8
순차입금/자기자본(x)	4.4	4.7	5.9	7.2	7.9
영업이익/금융비용(x)	7.6	9.6	5.6	6.5	7.5
총차입금 (십억원)	52.7	58.5	57.9	57.3	56.7
순차입금 (십억원)	9.6	11.2	14.6	18.6	21.9
주당지표(원)					
EPS	1,471	2,129	1,535	1,885	2,180
BPS	21,557	23,692	24,676	26,010	27,547
CFPS	4,533	4,632	2,286	2,671	3,016
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 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 (뷰웍스)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.4% 10.6% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자의견 비율은 2024.10.1 ~ 2025.9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)