

2024. 5. 9



## Company Analysis | Mid-Small Cap

Analyst 정홍식

hsjeong@ebestsec.co.kr

## Buy (유지)

목표주가 (유지)	37,000 원
현재주가	27,900 원
상승여력	32.6%

## 컨센서스 대비

상회	부합	하회

## Stock Data

KOSDAQ (5/8)	872.42pt
시가총액	2,791 억원
발행주식수	10,002 천주
52 주 최고가/최저가	37,000 / 26,100 원
90 일평균거래대금	3.6 억원
외국인 지분율	33.4%
배당수익률(24.12E)	1.3%
BPS(24.12E)	23,842 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 0.1%
	6개월 -12.3%
	12개월 2.7%
주주구성	김후식(외 8인) 28.5%
	FIDELITY 10.0%
	자사주 8.2%

## Stock Price



## 뷰웍스 (100120)

## 1Q24 Review: 영업이익 회복

## 1Q24 Review

동사의 1Q24 실적은 매출액 606억원(+10.4% yoy), 영업이익 71억원(+21.6% yoy, OPM 11.8%), 순이익 81억원(+52.1% yoy, NPM 13.3%)을 기록하였다. 이는 4Q22 이후 5분기만에 영업이익 YoY 성장으로 전환한 것으로 2024년 영업이익 회복에 긍정적인 요인이다. 1Q24 실적을 부문별로 살펴보면 다음과 같다.

1)Flat Panel Detector(의료용, 비중 44.1%) 267억원(+33.7% yoy): 대외적인(금리 등)의 요인으로 전년에 역성장을 보이다가 1Q24 회복하는 흐름을 보이고 있다. 다만, 본격적인 의료용 디텍터의 시장 회복 시그널은 나타나지 않아 2Q~3Q 공급 상황을 지켜봐야 할 것이다.

2)Dynamic Detector(치과용, 비중 20.2%) 123억원(+22.8% yoy): 국내 및 해외 고객선 다각화 & 고객사 내 공급 비중 증가가 진행되고 있다. 동 사업부문은 성장성 (Sales 2019년 ~ 2023년 CAGR 35.2%)이 가장 높으며, 2024년에도 20~30% 수준의 성장이 가능할 것으로 기대된다.

3)MV(산업용카메라, 비중 17.6%) 107억원(-30.2% yoy): 전년에 이어 부진한 흐름을 보이고 있다. 동사는 전방고객사의 업그레이드 관련 수요가 하반기 이후 나타날 것으로 보고 있어 3~4Q24 이후 회복 상황이 기대된다.

4)Other Detector(비중 10.3%) 62억원(+31.4% yoy): 동사가 오랫동안 신규사업으로 추진했던 맘모 or 바이오 이미징 솔루션 등의 사업에서 가시적인 성과가 나타나고 있다. 아직은 규모가 미미하지만 향후 얼마나 더 성장 여력이 있는지 체크해야 할 부문이다.

1Q24 영업이익 성장 요인은 1)매출액 확대에 따른 이익 증가, 2)대손상각비(1Q23 28억원 → 1Q24 6억원, -22억원)가 반영된 것으로 파악된다. 참고로 R&D 비용의 증가(1Q23 56억원 → 1Q24 71억원, +15억원)를 반영하고도 이익이 증가한 것이다.

## Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	237.9	220.3	239.0	270.3	302.0
영업이익	43.7	18.7	29.5	36.7	41.8
순이익	26.5	14.8	26.1	32.4	37.0
EPS (원)	2,653	1,471	2,606	3,236	3,701
증감률 (%)	-20.7	-44.6	77.1	24.2	14.4
PER (x)	11.4	18.4	10.7	8.6	7.5
PBR (x)	1.4	1.3	1.2	1.0	0.9
영업이익률 (%)	18.3	8.5	12.3	13.6	13.8
EBITDA 마진 (%)	20.9	11.7	15.5	16.7	17.0
ROE (%)	13.4	6.9	11.5	12.8	13.0

주: IFRS 연결 기준

자료: 뷰웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

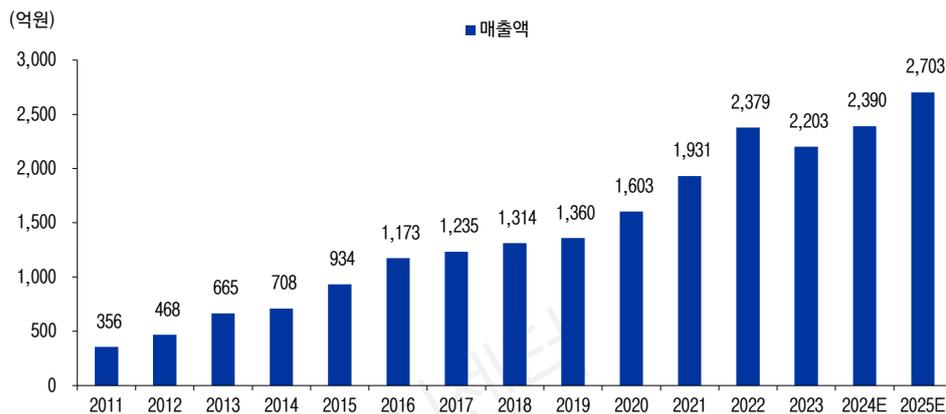
표1 연간실적 전망

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>1,360</b>	<b>1,603</b>	<b>1,931</b>	<b>2,379</b>	<b>2,203</b>	<b>2,390</b>	<b>2,703</b>	<b>3,020</b>
YoY	3.5%	17.8%	20.5%	23.2%	-7.4%	8.5%	13.1%	11.7%
Flat Panel Detector	613	814	865	946	881	969	1,061	1,156
Dynamic Detector	119	163	243	309	399	480	576	686
Industrial Detector(NDT)	34	115	124	137	177	193	208	224
others	177	159	171	184	193	243	281	303
MV	417	352	529	802	553	506	577	650
YoY								
Flat Panel Detector	-6.9%	32.7%	6.3%	9.4%	-6.9%	10.0%	9.5%	9.0%
Dynamic Detector		36.6%	48.8%	27.5%	28.9%	20.3%	20.1%	19.1%
Industrial Detector(NDT)		240.4%	7.8%	11.1%	29.1%	8.8%	7.9%	7.5%
others	14.6%	-10.0%	7.2%	7.5%	4.8%	26.1%	15.6%	7.8%
MV	-16.8%	-15.5%	50.3%	51.7%	-31.1%	-8.6%	14.1%	12.7%
% of Sales								
Flat Panel Detector	45.1%	50.8%	44.8%	39.8%	40.0%	40.5%	39.2%	38.3%
Dynamic Detector	8.8%	10.2%	12.6%	13.0%	18.1%	20.1%	21.3%	22.7%
Industrial Detector(NDT)	2.5%	7.2%	6.4%	5.8%	8.0%	8.1%	7.7%	7.4%
others	13.0%	9.9%	8.8%	7.7%	8.7%	10.2%	10.4%	10.0%
MV	30.6%	22.0%	27.4%	33.7%	25.1%	21.2%	21.3%	21.5%
<b>영업이익</b>	<b>264</b>	<b>291</b>	<b>348</b>	<b>437</b>	<b>187</b>	<b>295</b>	<b>367</b>	<b>418</b>
% of sales	19.4%	18.1%	18.0%	18.3%	8.5%	12.3%	13.6%	13.8%
% YoY	17.1%	10.0%	19.9%	25.3%	-57.1%	57.3%	24.4%	14.0%

자료: 뷰웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

그림1 뷰웍스 매출액 추이



자료: 뷰웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

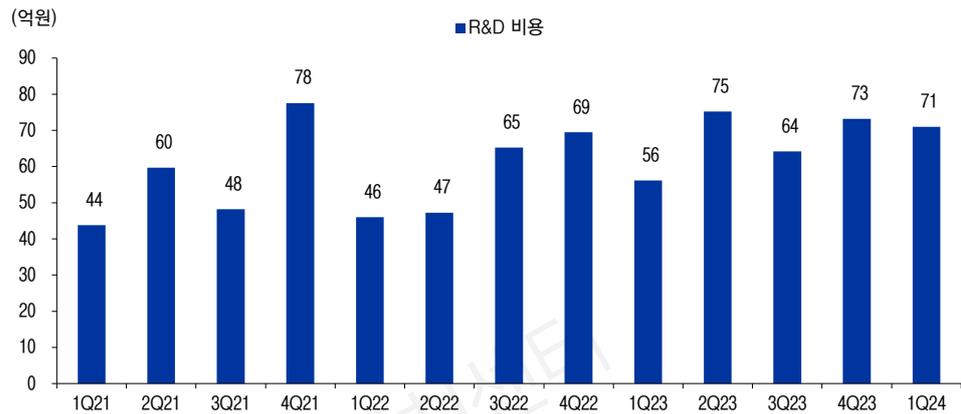
표2 분기실적 전망

(억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E
매출액	548	513	516	625	606	524	610	651
YoY	1.6%	-19.4%	-6.4%	-4.1%	10.4%	2.1%	18.1%	4.1%
Flat Panel Detector	200	217	217	247	267	223	230	249
Dynamic Detector	100	73	102	124	123	100	129	129
Industrial Detector(NDT)	49	33	50	46	47	37	57	52
others	47	37	40	68	62	49	64	68
MV	153	153	107	141	107	116	130	152
YoY								
Flat Panel Detector	-2.2%	-15.2%	3.6%	-10.8%	33.7%	2.7%	5.9%	0.8%
Dynamic Detector	29.2%	17.4%	39.5%	28.0%	22.8%	35.8%	26.3%	4.2%
Industrial Detector(NDT)	50.2%	-30.1%	245.3%	4.3%	-3.5%	12.9%	13.3%	14.1%
others	7.7%	-8.0%	-6.8%	20.6%	31.4%	30.7%	59.0%	0.4%
MV	-16.0%	-33.8%	-49.5%	-21.0%	-30.2%	-24.1%	22.2%	8.3%
% of Sales								
Flat Panel Detector	36.4%	42.3%	42.1%	39.5%	44.1%	42.5%	37.8%	38.2%
Dynamic Detector	18.2%	14.3%	19.7%	19.8%	20.2%	19.0%	21.1%	19.8%
Industrial Detector(NDT)	8.8%	6.3%	9.8%	7.3%	7.7%	7.0%	9.4%	8.0%
others	8.6%	7.2%	7.7%	10.9%	10.3%	9.3%	10.4%	10.5%
MV	27.9%	29.8%	20.7%	22.5%	17.6%	22.2%	21.4%	23.4%
영업이익	59	1	58	69	71	62	76	85
% of sales	10.7%	0.3%	11.3%	11.0%	11.8%	11.9%	12.5%	13.1%
% YoY	-40.9%	-99.1%	-23.4%	-31.9%	21.6%	4124.8%	30.2%	23.8%

자료: 뷰웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

그림2 뷰웍스 분기 R&D 비용 추이



자료: 뷰웍스, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

## 뷰웍스 (100120)

### 재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	189.3	184.7	198.3	218.8	241.9
현금 및 현금성자산	41.0	40.8	41.0	42.5	46.3
매출채권 및 기타채권	41.3	43.1	45.8	51.8	57.9
재고자산	93.8	88.1	98.7	111.6	124.7
기타유동자산	13.2	12.6	12.8	12.9	13.0
비유동자산	99.1	108.0	117.7	128.2	140.4
관계기업투자등	2.9	2.6	2.8	3.2	3.6
유형자산	76.1	84.8	92.5	100.2	109.4
무형자산	6.8	9.7	10.6	11.5	12.6
<b>자산총계</b>	<b>288.4</b>	<b>292.7</b>	<b>316.0</b>	<b>347.0</b>	<b>382.3</b>
유동부채	76.0	72.4	72.8	74.7	76.6
매입채무 및 기타채무	16.0	17.0	17.9	20.2	22.6
단기금융부채	53.0	51.7	51.2	50.7	50.2
기타유동부채	6.9	3.7	3.7	3.8	3.8
비유동부채	3.1	4.6	4.7	4.7	4.7
장기금융부채	0.6	1.0	1.0	1.0	1.0
기타비유동부채	2.5	3.6	3.7	3.7	3.7
<b>부채총계</b>	<b>79.1</b>	<b>77.0</b>	<b>77.5</b>	<b>79.4</b>	<b>81.3</b>
지배주주지분	209.2	215.6	238.5	267.6	301.0
자본금	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	10.2	10.2	10.2	10.2	10.2
이익잉여금	221.2	228.0	250.9	280.0	313.4
비지배주주지분(연결)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>209.3</b>	<b>215.6</b>	<b>238.5</b>	<b>267.6</b>	<b>301.0</b>

### 현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	-1.5	23.3	20.7	23.1	28.5
당기순이익(손실)	26.5	14.8	26.1	32.4	37.0
비현금수익비용가감	29.3	30.6	7.0	7.4	8.3
유형자산감가상각비	5.1	5.6	6.1	7.0	7.9
무형자산상각비	1.1	1.4	1.4	1.6	1.7
기타현금수익비용	23.2	23.6	-0.7	-1.3	-1.3
영업활동 자산부채변동	-45.1	-13.0	-12.4	-16.7	-16.8
매출채권 감소(증가)	-9.8	-7.1	-2.7	-6.0	-6.1
재고자산 감소(증가)	-27.8	-2.7	-10.6	-12.9	-13.1
매입채무 증가(감소)	-0.4	-0.3	0.9	2.3	2.4
기타자산, 부채변동	-7.2	-3.0	-0.1	-0.1	-0.1
투자활동 현금	-18.8	-16.7	-16.7	-17.8	-20.5
유형자산처분(취득)	-13.4	-13.0	-13.8	-14.7	-17.0
무형자산 감소(증가)	-1.5	-2.2	-2.3	-2.5	-2.8
투자자산 감소(증가)	-3.0	1.0	-0.5	-0.7	-0.7
기타투자활동	-0.8	-2.6	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	21.2	-7.2	-3.7	-3.7	-4.2
차입금의 증가(감소)	28.0	-0.8	-0.5	-0.5	-0.5
자본의 증가(감소)	-6.9	-6.4	-3.2	-3.2	-3.7
배당금의 지급	6.9	6.4	-3.2	-3.2	-3.7
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금의 증가</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>1.5</b>	<b>3.8</b>
기초현금	41.5	41.0	40.8	41.0	42.5
기말현금	41.0	40.8	41.0	42.5	46.3

자료: 뷰웍스, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

### 손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	237.9	220.3	239.0	270.3	302.0
매출원가	128.5	125.0	134.5	149.7	167.4
<b>매출총이익</b>	<b>109.4</b>	<b>95.3</b>	<b>104.5</b>	<b>120.6</b>	<b>134.5</b>
판매비 및 관리비	65.8	76.6	75.0	83.9	92.8
<b>영업이익</b>	<b>43.7</b>	<b>18.7</b>	<b>29.5</b>	<b>36.7</b>	<b>41.8</b>
(EBITDA)	49.8	25.7	37.1	45.2	51.4
금융손익	-0.6	-0.5	-3.4	-3.3	-3.3
이자비용	1.1	2.5	3.7	3.7	3.7
관계기업등 투자손익	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
기타영업외손익	-9.6	-1.3	5.2	5.4	5.8
<b>세전계속사업이익</b>	<b>33.1</b>	<b>16.7</b>	<b>31.0</b>	<b>38.5</b>	<b>44.0</b>
계속사업법인세비용	6.6	1.9	4.9	6.1	7.0
계속사업이익	26.5	14.8	26.1	32.4	37.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>26.5</b>	<b>14.8</b>	<b>26.1</b>	<b>32.4</b>	<b>37.0</b>
지배주주	26.5	14.7	26.1	32.4	37.0
<b>총포괄이익</b>	<b>26.5</b>	<b>14.4</b>	<b>26.1</b>	<b>32.4</b>	<b>37.0</b>
매출총이익률 (%)	46.0	43.3	43.7	44.6	44.6
영업이익률 (%)	18.3	8.5	12.3	13.6	13.8
EBITDA 마진률 (%)	20.9	11.7	15.5	16.7	17.0
당기순이익률 (%)	11.1	6.7	10.9	12.0	12.3
ROA (%)	10.0	5.1	8.6	9.8	10.2
ROE (%)	13.4	6.9	11.5	12.8	13.0
ROIC (%)	18.3	7.6	10.6	12.0	12.3

### 주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	11.4	18.4	10.7	8.6	7.5
P/B	1.4	1.3	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA	6.2	10.9	7.8	6.3	5.5
P/CF	5.4	6.0	8.4	7.0	6.2
배당수익률 (%)	2.3	1.3	1.3	1.4	1.8
성장성 (%)					
매출액	23.2	-7.4	8.5	13.1	11.7
영업이익	25.4	-57.1	57.3	24.4	14.0
세전이익	-16.5	-49.5	85.8	24.2	14.4
당기순이익	-21.0	-44.2	76.6	24.2	14.4
EPS	-20.7	-44.6	77.1	24.2	14.4
안정성 (%)					
부채비율	37.8	35.7	32.5	29.7	27.0
유동비율	249.1	255.1	272.2	292.9	315.8
순차입금/자기자본(x)	4.4	4.4	3.7	2.5	0.8
영업이익/금융비용(x)	40.7	7.6	8.0	10.0	11.4
총차입금 (십억원)	53.7	52.7	52.2	51.7	51.2
순차입금 (십억원)	9.1	9.6	8.8	6.7	2.4
주당지표 (원)					
EPS	2,653	1,471	2,606	3,236	3,701
BPS	20,916	21,557	23,842	26,757	30,090
CFPS	5,578	4,533	3,303	3,971	4,534
DPS	700	350	350	400	500

뷰웍스 목표주가 추이		투자이견 변동내역									
(원) 60,000 50,000 40,000 30,000 20,000 10,000 0 22/05 22/11 23/05 23/11 — 주가 — 목표주가		투자 이견	목표 가격	괴리율(%)			투자 이견	목표 가격	괴리율(%)		
				최고 대비	최저 대비	평균 대비			최고 대비	최저 대비	평균 대비
2022.08.30	신규	정홍식									
2022.08.30	Buy	55,000	-26.5		-34.7						
2022.11.03	Buy	45,000	-17.8		-28.2						
2023.08.04	Buy	37,000									

**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 하시기를 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 제 3자에게 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 (향후12개월)	투자이견 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% 기대 -15% 이하 기대	92.4% 7.6% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경  투자이견 비율은 2023. 4. 1 ~ 2024. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의 견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)