



Not Rated

확정 공모가: 21,000원

예상시가총액: 2,274억원



스몰캡

Analyst 박재일

02) 3787-4858

jan3728@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (2/19)		965.11pt
52 주 주가동향	최고가 -원	최저가 -원

수익률	절대	상대
1M	-%	-%
6M	-%	-%
1Y	-%	-%

Company Data

발행주식수	10,831천주
일평균 거래량(3M)	-천주
외국인 지분율	-%
배당수익률(19)	-%
BPS(19)	-원
주요 주주	이예하 외 2인 38.3%

투자지표

(억원, IFRS)	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	2	16	76	204
보고영업이익	-60	-80	-54	57
핵심영업이익	-60	-80	-54	57
세전이익	-59	-79	-52	64
순이익	-59	-79	-52	64
지배주주지분순이익	-59	-79	-52	64
PER(배)	-	-	-	36.3
PBR(배)	-	-	-	7.5
보고영업이익률(%)	-	-	-	27.9
핵심영업이익률(%)	-	-	-	27.9

주)투자설명서 추정치

기업코멘트

뷰노 (338220)

성장잠재력이 높은 의료 인공지능 솔루션 업체



(주)뷰노는 의료용 AI 기반 진단 및 예측 소프트웨어 개발 사업(의료영상, 생체신호, 병리영상, 음성인식)을 영위하고 있으며 주요 제품은 의료 AI 솔루션 VUNO Med Series이다. 주요 제품 인증 획득에 따라 2021년부터 본격적인 해외 매출이 기대되며 더불어 2022년은 턴어라운드가 가능할 것으로 판단된다.

>>> 의료 인공지능 솔루션 전문업체

(주)뷰노는 의료용 AI 기반 진단 및 예측 소프트웨어 개발 사업(의료영상, 생체신호, 병리영상, 음성인식)을 영위하고 있으며 주요 제품은 의료 AI 솔루션 VUNO Med Series이다. VUNO Med는 질병 프로세스 개선, 정량화, 진단보조, 예후/예측 등에 활용되고 있으며 분석 시간을 단축하고 오진율을 낮추는데 효과적이다. 더불어 자체 딥러닝 엔진인 VUNO Net을 적용하였으며 학습 및 추론 소요 시간을 최소화 및 경량 모델로 하드웨어 내장이 가능한 장점이 있다. 3Q20 기준 매출 비중은 VUNO Med-BoneAge 19.4%, DeepASR 32.8%, ChestX-ray 15.8%, DeepBrain 2.2%, Dental 20.3%, Fundus AI 1.4%, 상품 8.2%이다.

>>> 주요 제품 인증 획득에 따른 해외 매출 본격화 기대

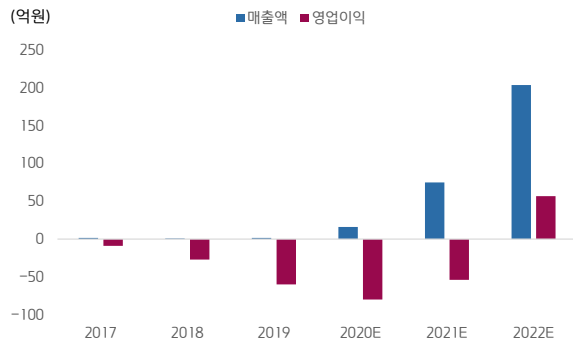
2017년 식약처로부터 국내 최초로 인공지능 의료기기인 VUNO Med-BoneAge 인허가 획득하였으며 DeepBrain, Chest X-ray, Fundus AI, Lung CT AI 등 7개 솔루션에 대해 순차적으로 인허가를 받았다. 국내 이외에도 2019년 12월 일본 PMDA 획득, 2020년 6월 국내에서 인증 받은 5개 제품에 대해 유럽 CE인증을 획득하였으며 3개 제품에 대해 미국 FDA 인허가 진행 중에 있다.

더불어 각국 현지 업체와의 총판 계약을 통한 유통망 확대 중이며 1) 2021년 1월 대만 최대 의료 종합기업인 CHC healthcare Group과 의료 AI 솔루션 4종, 2) 2월 디지털 헬스케어 솔루션 업체인 유비케어와 VUNO Med-BoneAge 국내 독점 판매 공급 계약 등에 따른 매출 본격화가 기대된다.

>>> 2022년 턴어라운드 기대

동사의 투자설명서 추정치에 의하면 2022년 실적은 매출액 204억원(+168.4% YoY), 영업이익 57억원(흑자전환 YoY)으로 턴어라운드가 기대된다. 이는 주력 제품의 납품처 확대 및 SaaS 과금 방식에 따른 분석 건별 수수료 증가에 기인할 것으로 보인다. BEP 매출은 약 100억원이며 BEP를 넘어서는 2022년부터 영업레버리지 효과에 따라 지속적인 이익률 개선이 전망된다.

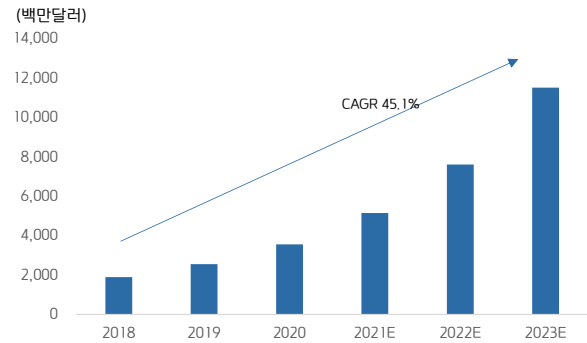
연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 뷰노, 키움증권

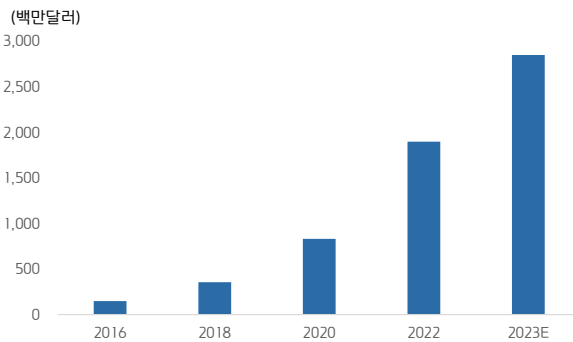
주1: 추정치는 투자 설명에 첨부된 추정치

글로벌 인공지능 헬스케어 시장 현황 및 전망



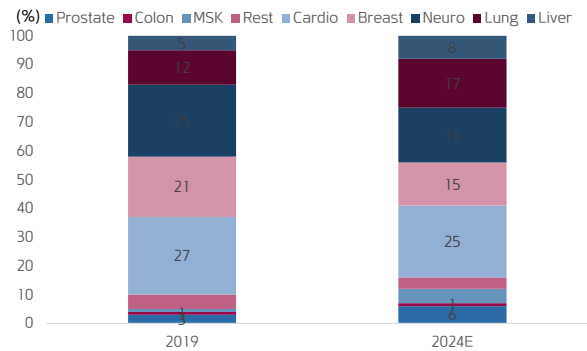
자료: BIS Research, 키움증권

글로벌 인공지능 헬스케어 시장 내 딥러닝 시장 규모



자료: Allied Market Research, 키움증권

글로벌 인공지능 기반 의료영상 분야 비중



자료: Signify Research, 키움증권

VUNO Med Bone Age(골연령 판독 보조)



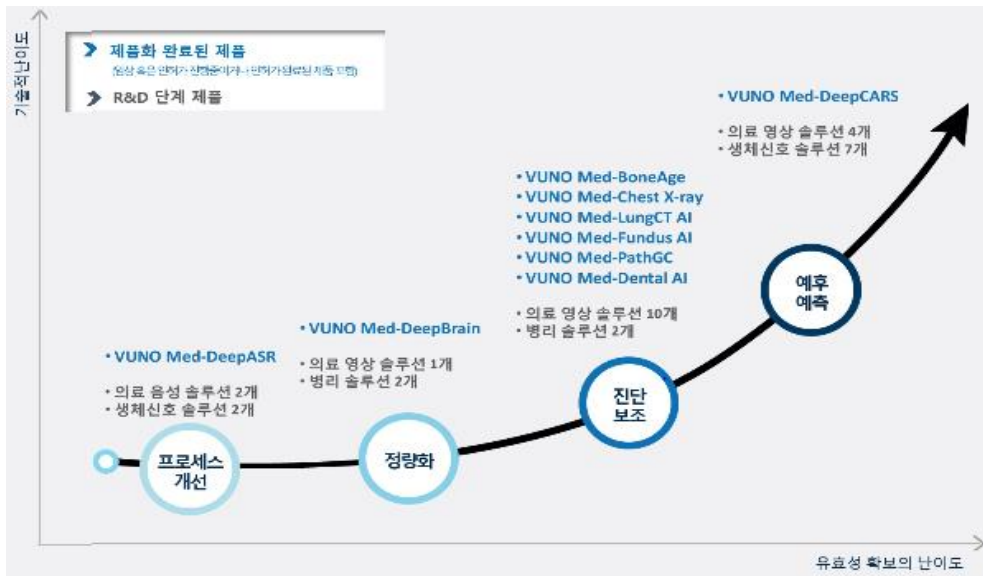
자료: 뷰노, 키움증권

VUNO Med 솔루션 단축 정도 비교



자료: 뷰노, 키움증권

제품 현황



자료: 뷰노, 키움증권

제품 개요



골연령 판독 보조

- 국내 1호 AI 의료기기
- 2018.05 식약처 허가
- 2020.06 CE 인증 획득



안저 진단 보조

- AI 기반 안저 영상 진단 보조 의료기기
- 국내 1호 혁신의료기기
- 2020.04 식약처 허가
- 2020.06 CE 인증 획득



뇌 MRI 스크리닝

- AI 기반 뇌 정량화 의료기기
- 2019.06 식약처 허가
- 2020.06 CE 인증 획득



흉부 CT 영상 판독 보조

- AI 기반 폐결절 검출 보조 의료기기
- 2020.04 식약처 허가
- 2020.06 CE 인증 획득



흉부 X-ray 판독 보조

- AI 기반 범용 흉부 스크리닝 의료기기
- 2019.07 식약처 허가
- 2020.06 CE 인증 획득



의료 문서 작성

- AI 기반 의료 음성인식 솔루션
- 非 의료기기로 판매 중

자료: 뷰노, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 2월 19일 현재 '뷰노(338220)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2020/01/01~2020/12/31)

매수	중립	매도
99.40%	0.60%	0.00%