기업브리프

☑ 기업 분석

키움증권

2017. 08 .31

뷰웍스(100120)

어느 사업을 골라도 성장

BUY(Maintain)

목표주가: 64,000원

주가(8/30): 47,950원

시가총액: 4,796억원

헬스케어

Analyst

이지현

02) 3787-4776 geehyun@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (8/30)		655.00pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	72,100원	47,000원
등락률	-33.50%	2.02%
수익률	절대	상대
1W	-6.3%	-6.6%
1M	-22.7%	-28.1%
1Y	-22.8%	-21.3%

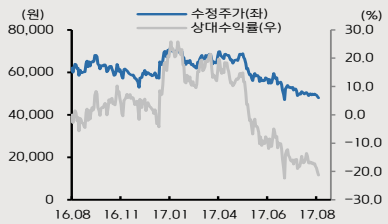
Company Data

발행주식수		10,002천주
일평균 거래량(3M)		85천주
외국인 지분율		40.50%
배당수익률(17E)		0.33%
BPS(17E)		13,778원
주요 주주	김후식 외 6인	28.85%
	프랭클린 템플턴	9.93%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	934	1,173	1,440	1,700
보고영업이익	184	305	370	461
핵심영업이익	184	305	370	461
EBITDA	220	340	397	484
세전이익	191	334	367	458
순이익	158	269	293	367
지배주주지분순이익	159	270	295	368
EPS(원)	1,589	2,697	2,945	3,680
증감률(%YoY)	51.7	69.7	9.2	24.9
PER(배)	28.0	22.2	20.3	16.3
PBR(배)	5.3	5.4	4.3	3.5
EV/EBITDA(배)	19.0	16.3	13.5	10.4
보고영업이익률(%)	19.7	26.0	25.7	27.1
핵심영업이익률(%)	19.7	26.0	25.7	27.1
ROE(%)	20.3	27.6	23.7	23.6
순부채비율(%)	-29.7	-36.4	-43.8	-54.1

Price Trend



동사는 상반기 의료 부문에서 역성장 우려를 불식시키고 산업용에서도 여전한 성장을 보여주었습니다. 의료용 이미징 솔루션에서의 거래선 우려를 불식시키며 FP-DR 가격 하락 압박에도 불구하고 매출 성장하며 이익율 보전을 하는 모습은 긍정적입니다. 산업용 이미징 솔루션은 작년 기저효과로 성장율은 둔화되겠지만 성장세는 긍정적입니다.

>>> 목표가 64,000원으로 하향하나 투자의견 'BUY'의견 유지

목표가를 64,000원으로 하향하나 투자의견 'BUY'를 유지한다. 목표주가는 당사가 추정한 뷰웍스의 2017년 추정 EPS 2,945원에 글로벌 Peer 업체들 평균 PER에 높은 매출 성장율과 산업용 카메라 호조세를 근거로 프리미엄을 부여한 22배를 적용하였으며 목표가 하향은 이러한 글로벌 업체들의 Valuation 조정과 제품 가격 하락 리스크에 따른 것이다. 투자의견 BUY를 유지하는 이유는 그럼에도 1) 매출액이 높은 예상치에 부합하며 올해의 성장을 가시화 했으며, 2) 하반기 의료기기 부문 매출의 회복되며 산업용에서의 성장은 지속될 것이기 때문이다. 신제품 출시를 통해 성장 동력을 회복했다는 점도 주목해야 한다.

>>> 상반기 의료용 이미징 솔루션 우려는 과도

연결 기준 상반기 매출액은 전년동기대비 34.6% 성장한 639억으로 예상치나 컨센서스에 부합했다. 주력 사업인 의료용 이미징 솔루션에서 1분기에 역성장하였으나 2분기에 성장하며 의료용 이미징 솔루션에서의 우려를 불식시키는 모습이었다. 아직 FP-DR의 가격 하락은 지속되는 양상이지만 원가율은 하락하지 않는 점은 긍정적이다. 안정적인 B2B 거래선을 확보하고 있고 추가 공급처를 늘리고 있다는 점을 생각해보면 성장에 대한 우려는 지양해야 한다. 글로벌 엑스레이 시장이 상위 업체들이 점유하고 있는 보수적인 시장에서 기술력으로 제품 납품을 하고 있다는 점에서 기술 경쟁력은 유효하다.

>>> 산업용 카메라 성장세는 지속될 듯

산업용 이미징 솔루션은 전방산업의 투자 확대가 지속되면서 계속해서 매출 성장세를 이어나가고 있다. 하반기부터는 작년에 비해 성장률은 둔화될 수 있으나 성장세는 계속될 것으로 판단한다.

2분기 동영상용 디텍터(RF)제품을 출시하며 글로벌 3번째 TFT기반 RF보유 업체가 되었다. 독과점의 시장으로 즉각적인 매출 확대는 기대하기 어렵겠지만 메이저 공급처 확보 시 장기적으로 추가 성장 동력이 될 것이라는 점에서 긍정적이다.

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	934	1,173	1,440	1,700	2,007
매출원가	511	571	719	825	974
매출총이익	424	602	721	875	1,033
판매비및일반관리비	240	298	351	413	470
영업이익(보고)	184	305	370	461	528
영업이익(핵심)	184	305	370	461	563
영업외손익	8	29	-4	-3	-3
이자수익	1	1	2	2	2
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	23	38	35	35	35
이자비용	0	0	0	0	0
외환손실	8	10	40	40	40
관계기업지분법손익	0	1	0	0	0
투자및기타자산처분손익	0	-1	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	0	0	0	0	0
기타	-8	1	0	0	0
법인세차감전이익	191	334	367	458	560
법인세비용	34	65	73	92	112
유효법인세율 (%)	17.6%	19.5%	20.0%	20.0%	20.0%
당기순이익	158	269	293	367	448
지배주주지분순이익(억원)	159	270	295	368	450
EBITDA	220	340	397	484	584
현금순이익(Cash Earnings)	194	304	320	389	469
수정당기순이익	158	270	293	367	448
증감율(%, YoY)					
매출액	32.0	25.5	22.7	18.1	18.1
영업이익(보고)	38.6	65.8	21.6	24.6	14.4
영업이익(핵심)	38.6	65.8	21.6	24.6	22.0
EBITDA	31.6	54.4	16.7	22.0	20.7
지배주주지분 당기순이익	51.7	69.7	9.2	24.9	22.3
EPS	51.7	69.7	9.2	24.9	22.3
수정순이익	42.6	70.8	8.8	24.9	22.3

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	608	922	1,163	1,591	2,019
현금및현금성자산	250	348	532	846	1,139
유동금융자산	29	72	88	104	123
매출채권및유동채권	184	278	267	315	372
재고자산	146	225	276	326	385
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	362	377	400	440	490
장기매출채권및기타비유동채권	1	1	1	2	2
투자자산	7	13	16	18	21
유형자산	295	315	339	368	397
무형자산	48	30	18	11	6
기타비유동자산	11	17	27	41	64
자산총계	970	1,299	1,563	2,032	2,509
유동부채	83	167	157	277	325
매입채무및기타유동채무	37	88	108	221	261
단기차입금	3	2	2	3	3
유동성장기차입금	9	12	12	12	12
기타유동부채	34	65	35	41	49
비유동부채	40	28	29	30	32
장기매입채무및비유동채무	2	3	4	4	5
사채및장기차입금	15	3	3	3	3
기타비유동부채	23	22	22	23	23
부채총계	123	196	186	308	356
자본금	50	50	50	50	50
주식발행초과금	102	102	102	102	102
이익잉여금	695	959	1,233	1,582	2,012
기타자본	-1	-7	-7	-7	-7
지배주주지분자본총계	846	1,103	1,378	1,726	2,156
비지배주주지분자본총계	1	0	-1	-2	-4
자본총계	847	1,104	1,377	1,724	2,152
순차입금	-251	-402	-603	-932	-1,244
총차입금	27	17	17	18	18

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	176	199	270	411	401
당기순이익	158	269	293	367	448
감가상각비	14	15	14	15	16
무형자산상각비	22	20	12	7	4
외환손익	-7	-17	5	5	5
자산처분손익	0	2	0	0	0
지분법손익	0	-1	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-58	-131	-50	22	-68
기타	47	42	-5	-5	-5
투자활동현금흐름	-23	-87	-66	-78	-89
투자자산의 처분	-1	-47	-19	-18	-22
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
유형자산의 취득	-12	-37	-37	-45	-45
무형자산의 처분	-10	-2	0	0	0
기타	0	0	-9	-14	-22
재무활동현금흐름	-60	-25	-20	-18	-19
단기차입금의 증가	-45	-10	0	1	0
장기차입금의 증가	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-10	-10	-20	-20	-20
기타	-5	-5	0	0	1
현금및현금성자산의순증가	99	98	184	314	293
기초현금및현금성자산	150	250	348	532	846
기말현금및현금성자산	250	348	532	846	1,139
Gross Cash Flow	234	330	320	389	469
Op Free Cash Flow	108	110	235	368	358

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	1,589	2,697	2,945	3,680	4,499
BPS	8,458	11,032	13,778	17,258	21,558
주당EBITDA	2,200	3,397	3,965	4,837	5,838
CFPS	1,940	3,038	3,196	3,888	4,689
DPS	100	200	200	200	200
주가배수(배)					
PER	28.0	22.2	20.3	16.3	13.3
PBR	5.3	5.4	4.3	3.5	2.8
EV/EBITDA	19.0	16.3	13.5	10.4	8.1
PCFR	23.0	19.7	18.7	15.4	12.8
수익성(%)					
영업이익률(보고)	19.7	26.0	25.7	27.1	26.3
영업이익률(핵심)	19.7	26.0	25.7	27.1	28.1
EBITDA margin	23.5	29.0	27.5	28.5	29.1
순이익률	16.9	22.9	20.4	21.6	22.3
자기자본이익률(ROE)	20.3	27.6	23.7	23.6	23.1
투하자본이익률(ROIC)	25.3	37.9	40.9	48.9	56.2
안정성(%)					
부채비율	14.5	17.7	13.5	17.8	16.6
순차입금비율	-29.7	-36.4	-43.8	-54.1	-57.8
이자보상배율(배)	857.8	3,867.1	4,700.6	5,540.9	6,762.3
활동성(배)					
매출채권회전율	5.9	5.1	5.3	5.8	5.8
재고자산회전율	6.4	6.3	5.7	5.6	5.6
매입채무회전율	28.8	18.9	14.7	10.3	8.3

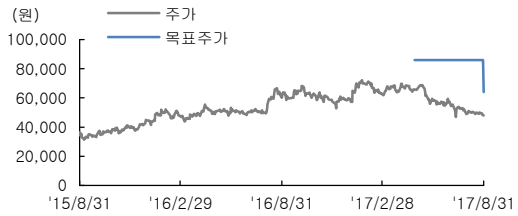
Compliance Notice

- 당사는 8월 30일 현재 '뷰웍스' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
뷰웍스(100120)	2017/04/28	BUY(Initiate)	86,000원
	2017/08/31	BUY(Maintain)	64,000원

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2016/07/01~2017/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	97.73%
중립	4	2.27%
매도	0	0.00%