

2024.08.05.(월) 증권사리포트

오리온홀딩스

2분기에도 펀더멘탈 견조

[출처] IBK투자증권 남성현 애널리스트

2분기 영업실적 개선 이어질 전망

2분기 오리온홀딩스 영업실적 개선 추세는 이어질 것으로 전망한다. 2분기 연결기준 매출액은 7조 4,716억 원(전년동기대비 +50.3%), 영업이익 1,109억 원(전년동기대비 +14.7%)으로 추정한다. 2분기도 전체적으로 실적 개선이 기대된다. 제과사업부의 경우 성장세가 다소 주춤하고 있지만, 중국법인 체질개선에 따른 마진율 개선과 국내 시장의 안정적 지배력으로 제과사업부 영업이익은 전년동기대비 약 +9.2% 증가한 1,230억 원에 달할 것으로 전망한다.

2분기에도 쇼박스 영업실적 개선 가능성은 높다는 판단이다. 그렇게 보는 이유는 1) 파묘 해외판권 확대에 따른 수익 증가와, 2) IPTV 매출 호조가 예상되기 때문이다. IPTV의 경우 약 100억 원 이상의 매출을 기록한 것으로 추정되는데, 1분기 제작비 반영에 따라 2분기 이익 증가가 기대된다. 긍정적 실적 추이는 3분기 애니메이션 배급에 따른 수익 증가로 이어질 전망이다.

펀더멘탈 증가 → 배당수익 확대

그룹사 펀더멘탈 증가 및 오리온제과 배당성향 확대에 따라 오리온홀딩스의 배당여력 증가가 기대되어 긍정적이다. 2024년 동사의 배당수익은 약 185억 원, 2025년 배당수익은 전년대비 +79.7% 증가한 333억 원에 이를 것으로 추정한다. 여기에 펀더멘탈 개선이 이루어지고 있다는 점을 고려하면 연간 배당액은 전년대비 약 12.5% ~ 18.8% 증가할 가능성이 높다. 그룹내 투자가 일정 부문 마무리되고 있고, 주요 사업부 실적이 안정화되는 만큼 동 추세는 향후에도 이어질 것으로 전망한다.

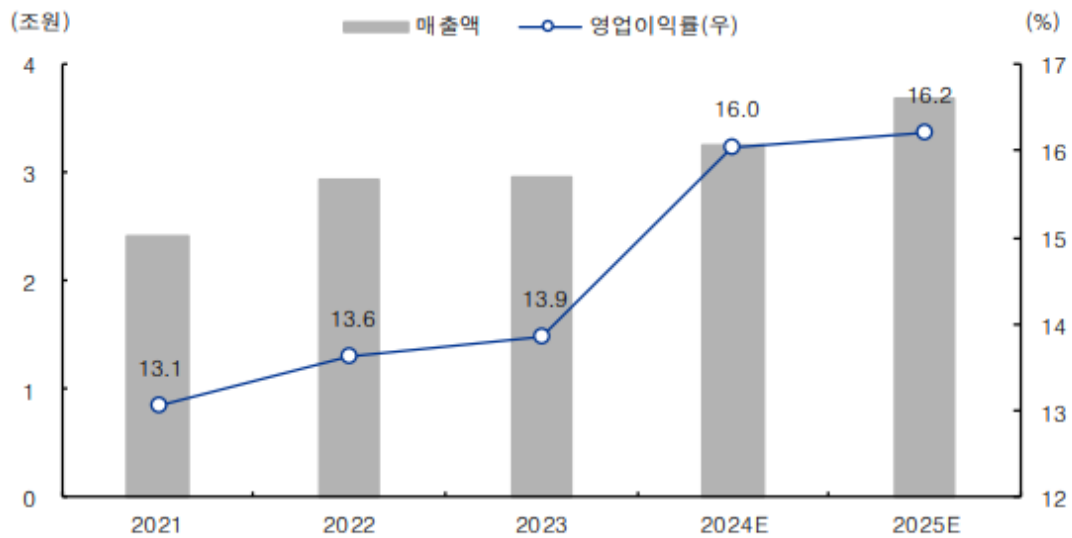
투자의견 매수, 목표주가 21,000원 유지

오리온홀딩스의 투자의견 매수 및 목표주가 21,000원을 유지한다

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,935	2,954	3,263	3,699	3,813
영업이익	400	405	523	599	625
세전이익	421	427	553	638	675
지배주주순이익	103	86	118	140	140
EPS(원)	1,644	1,367	1,886	2,238	2,243
증가율(%)	19.7	-16.8	38.0	18.7	0.2
영업이익률(%)	13.6	13.7	16.0	16.2	16.4
순이익률(%)	11.0	9.8	11.6	12.0	11.9
ROE(%)	4.8	3.9	5.3	6.0	5.8
PER	9.3	10.7	7.9	6.7	6.7
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	3.1	3.0	2.9	2.8	2.7

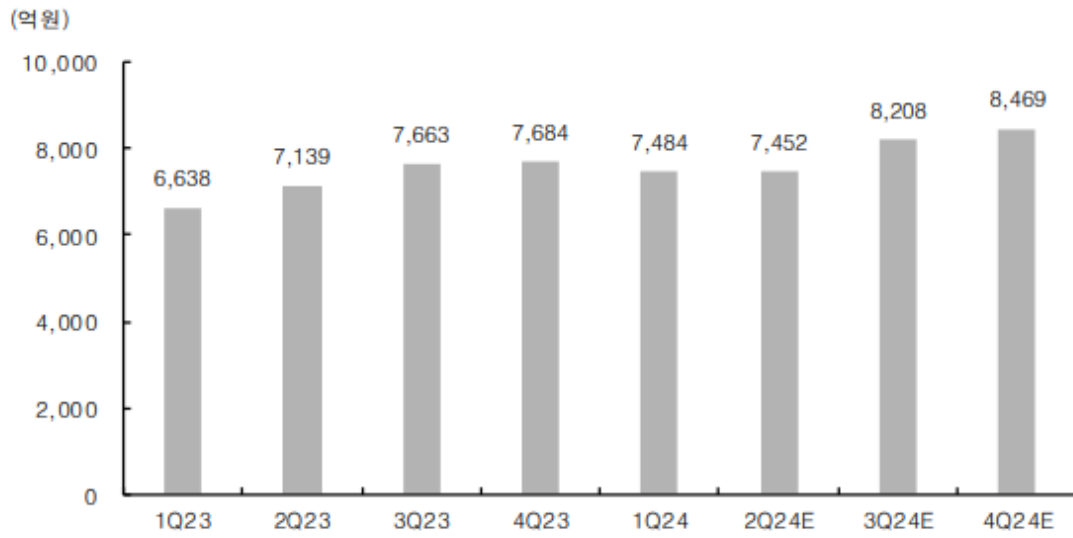
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 오리온홀딩스 영업실적 추이



자료: 오리온홀딩스, IBK투자증권

그림 2. 오리온홀딩스 제과 사업부 매출액 추이 및 전망



자료: 오리온홀딩스, IBK투자증권



SK아이이테크놀로지
지속되는 적자

[출처] IBK투자증권 이현욱 애널리스트

24년 2분기, 컨센서스 하회한 부진한 실적

SK아이이테크놀로지의 2Q24 매출액은 616억원(QoQ +33.3%), 영업이익 -587억원(QoQ 적자지속), OPM -95.3%(QoQ +50.5%p)로 영업이익 기준 컨센서스(매출액 710억원, 영업이익 -420억원)를 하회한 실적을 기록했다. Captive 고객사를 중심으로 분리막 출하량이 1분기 0.6억m2에서 2분기 0.7억m2로 QoQ +28% 증가하였지만, 전기차 수요 회복 지연으로 YoY 약 -60% 감소한 출하량을 기록하였으며 낮은 가동률에 따른 고정비 부담으로 수익 개선은 제한적이다. 과잉 재고 상태가 유지되고 있다.

24년 3분기, 하반기 적자 지속 전망

SK아이이테크놀로지의 3Q24 매출액은 866억원(QoQ +40.6%), 영업이익 -397억원(QoQ 적자지속), OPM -45.8%(QoQ +49.5%p)로 예상된다. 상반기 고객사의 재고 소진으로 인해 하락한 가동률은 1Q24를 저점으로 점진적으로 회복할 것으로 전망한다. 북미 신규 고객사향 출하가 개시되었으며 Captive 고객사를 중심으로 출하량은 2분기 0.7억m2에서 3분기 1.0억m2로 QoQ +39% 증가할 것으로 기대하나, YoY 출하량은 -50% 감소가 예상되는 동시에 1H24 증가한 재고자산으로 인해 하반기 여전히 낮은 가동률로 인한 고정비 부담으로 수익성 개선은 제한적일 것으로 전망한다.

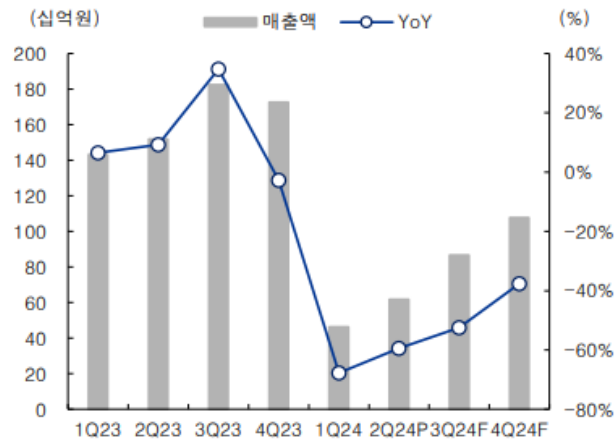
투자의견 Trading Buy 하향, 목표주가 42,000원 하향

SK아이이테크놀로지의 투자의견은 Trading Buy로 하향, 이익 추정치 하향 조정으로 목표주가는 42,000원으로 하향한다. 연초 제시한 YoY +Flat 가이드는 달성이 어려우며, 24년 내 적자는 지속될 것으로 예상된다. IRA 최종안에서 분리막 원단은 Feoc 규제를 받지 않게 되어 코팅 우선 진출 등 다양한 옵션을 검토 중이다. 실적 개선의 Key인 Non-Captive 고객사 수주 확보는 미국 대선 이후에 본격화될 것으로 기대한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	586	650	302	739	1,093
영업이익	-52	32	-193	29	93
세전이익	-35	99	-207	19	77
지배주주순이익	-30	82	-174	15	60
EPS(원)	-416	1,152	-2,440	215	843
증가율(%)	-129.9	-376.8	-311.7	-108.8	293.1
영업이익률(%)	-8.9	4.9	-63.9	3.9	8.5
순이익률(%)	-5.1	12.6	-57.6	2.0	5.5
ROE(%)	-1.4	3.6	-7.4	0.7	2.6
PER	-127.3	68.5	-15.3	173.8	44.2
PBR	1.7	2.3	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA	41.1	34.7	-100.8	20.8	15.1

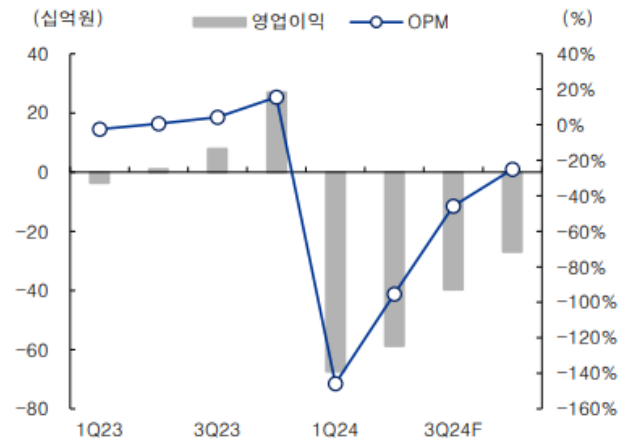
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. SK아이이테크놀로지 매출액 및 YoY 추이



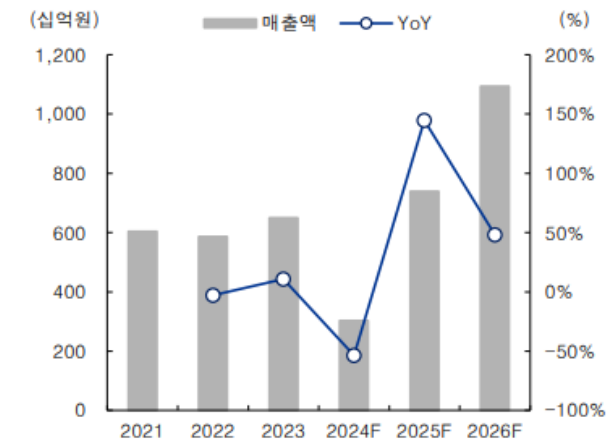
자료: SK아이이테크놀로지, IBK투자증권

그림 2. SK아이이테크놀로지 영업이익 및 OPM 추이



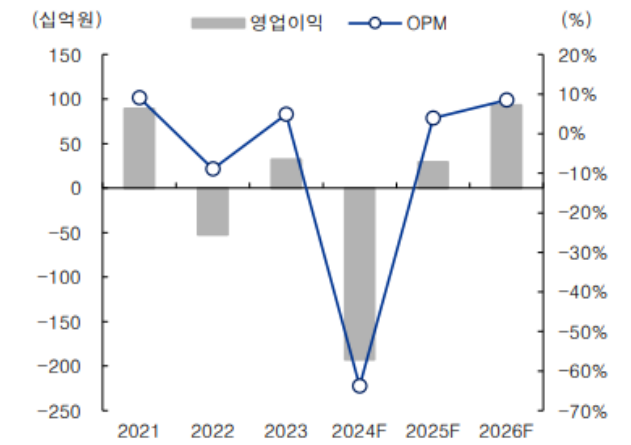
자료: SK아이이테크놀로지, IBK투자증권

그림 3. SK아이이테크놀로지 연도별 매출액 추이



자료: SK아이이테크놀로지, IBK투자증권

그림 4. SK아이이테크놀로지 연도별 영업이익 및 OPM 추이



자료: SK아이이테크놀로지, IBK투자증권



DL이앤씨

Need more time

[출처] 하나증권 김승준 애널리스트

2Q24 잠정실적: 컨센서스 하회

DL이앤씨 2Q24 실적으로 매출액 2.1조원(YoY +5.1%), 영업이익 326억원(YoY -54.6%)을 기록하면서 시장 컨센서스를 하회했다. DL건설의 주택 현장(10개 현장)의 선제적 원가 반영(약 300억원), 준공사업장 공사비 총당금 112억원이 반영된 결과다. DL이앤씨의 주택 GPM은 추정치와 유사한 7%를 기록했다. 2Q24 착공은 DL이앤씨 1,342세대(상반기 4,591세대), DL건설 1,705세대(3,240세대)이며, 2Q24 수주로 DL이앤씨는 0.8조원, DL건설은 0.3조원이다.

주택에 대한 전망: 1년은 필요

회사는 여전히 주택 시장에 대해 보수적 시각을 유지하고 있다. 수주 전략도 도시정비와 일반도급 위주로 수주를 확대하며, 디벨로퍼(자체개발)는 적극적으로 활동하지 않을 계획이다. 유동성 관리도 올해보다 내년이 더 중요한 시기라고 회사는 판단하고 있다. 자회사 DL건설의 경우에도 공사비 미수 가능성이 존재해 하반기에도 총당금을 쌓아야 하는 등 전반적으로 현금 리스크 관리를 중시하고 있다. 주택원가도 3분기까지는 원가율 92% 수준을 전망하고 있으며, 큰 폭으로 원가가 개선되기까지는 1년 정도의 시간이 필요하다고 보고 있다. 내년 상반기까지 91~92%, 내년 하반기 80% 중후반으로 전망을 제시했다.

투자의견 Neutral, 목표주가 35,000원을 유지

DL이앤씨 투자의견 Neutral을 유지하며, 목표주가는 기존 35,000원을 유지한다. 목표주가는 2024년 EPS 추정치에 Target P/E 7.0배를 적용했다. 올해보다는 내년 마진 개선 여부가 중요하다.

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	7,496.8	7,991.1	8,123.4	8,142.1
영업이익	497.0	330.7	273.0	366.6
세전이익	595.5	279.8	306.9	413.5
순이익	413.2	187.9	211.7	292.7
EPS	9,627	4,377	4,938	6,820
증감율	(28.98)	(54.53)	12.82	38.11
PER	3.51	8.24	7.13	5.16
PBR	0.33	0.32	0.31	0.29
EV/EBITDA	1.06	1.10	(0.15)	(1.03)
ROE	9.70	4.12	4.37	5.79
BPS	102,095	113,560	114,837	121,207
DPS	1,000	500	500	500



세아베스틸지주

2분기 기대 이상의 영업실적 달성

[출처] 하나증권 박성봉 애널리스트

2Q24 판가 상승과 제품 믹스 개선으로 시장컨센서스 크게 상회

2024년 2분기 세아베스틸지주의 매출액과 영업이익은 각각 9,701억원(YoY -12.4%, QoQ +1.8%)과 646억원(YoY -21.5%, QoQ +203.5%)으로 영업이익은 시장컨센서스인 470억원을 크게 상회했다. 1) 성수기임에도 불구하고, 전방산업 수요 부진으로 주요 자회사인 세아베스틸의 특수강 판매는 40.2만톤(YoY -5.7%, QoQ -1.5%)에 그쳤다. 2) 일반 봉형강을 포함한 국내 전기로 가동률 하락에 따른 고철 수요 감소로 세아베스틸의 평균 철스크랩 매입단가가 전분기대비 2.9만원/톤 하락한데 반해 3) 특수강 ASP가 2.3만원/톤 상승하면서 스프레드가 큰 폭으로 확대되었다. 자동차를 포함한 일부 전방산업향 가격 인상과 더불어 합금강 판매 증가로 제품 Mix가 크게 개선된 것이 원인으로 작용했다. 4) 추가로 봄철 전력비 적용에 따른 에너지 비용 감소도 긍정적으로 작용했다. 한편, 5) 세아창원특수강은 판매량 증가와 니켈가격 상승분이 판가로 전가되면서 마찬가지로 전분기대비 수익성이 크게 개선되었다.

3분기는 다시 비수기 돌입

3분기는 계절적 비수기로 세아베스틸의 특수강 판매량은 39.9만톤(YoY +7.4%, QoQ -0.8%)를 기록할 것으로 예상된다. 동시에 전반적인 내수 부진과 비수기 영향까지 감안하면 3분기 세아베스틸의 ASP는 2분기와 유사한 수준이 전망된다. 다만 자동차향을 포함한 합금강 판매 감소로 제품 Mix 악화가 예상되고 여름철 전력비 상승도 부담으로 작용할 전망이다. 뿐만 아니라 최근 니켈 가격 하락을 감안하면 세아창원 특수강 또한 판매량 감소와 판가 하락이 예상된다. 이를 감안하면 세아베스틸지주의 3분기 영업이익은 368억원(YoY -11.6%, QoQ -42.9%)을 기록할 전망이다.

투자의견 BUY와 목표주가 31,000원 유지

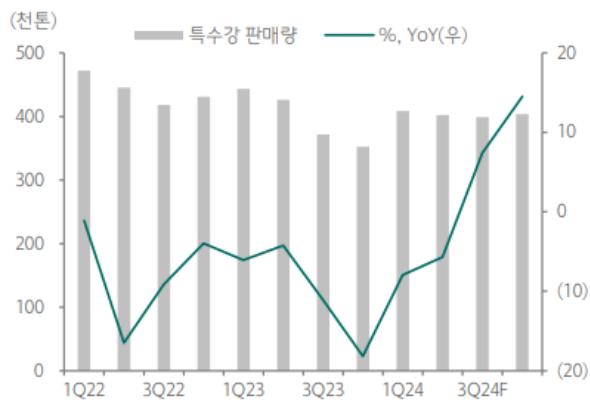
세아베스틸지주에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 31,000원을 유지한다. 2분기 영업실적에서 확인된 것처럼 지난 1분기까지는 지난해 하반기에 발생했던 지붕 사고에 의한 공장 사고 여파가 반영되었고 2분기부터는 정상화가 완료된 것으로 파악된다. 현재 주가는 PBR밴드 하단인 0.3배 수준으로 밸류에이션 부담도 제한적이다. 장기적으로 미국의 특수합금 사업, 국내 CASK(사용후핵연료처리장치)사업, 사우디의 스테인리스 무게목 강관 사업 등이 새로운 성장동력으로 작용할 것으로 기대된다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

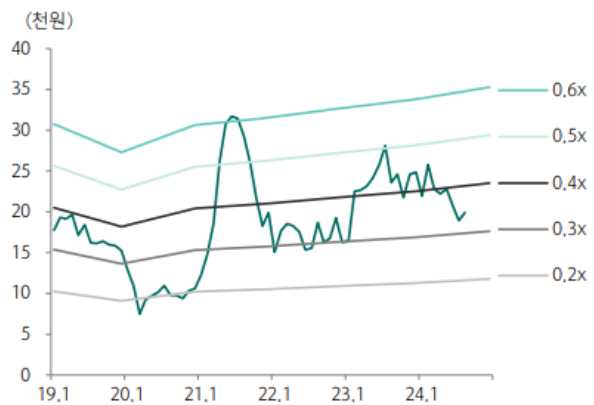
투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	4,386.3	4,083.5	3,855.3	4,004.7
영업이익	127.9	196.7	176.3	187.1
세전이익	115.7	155.3	160.2	175.1
순이익	91.0	128.3	128.9	141.0
EPS	2,537	3,576	3,594	3,931
증감율	(51.05)	40.95	0.50	9.38
PER	6.42	6.95	5.27	4.82
PBR	0.31	0.46	0.33	0.32
EV/EBITDA	6.41	5.90	5.07	4.77
ROE	4.91	6.68	6.44	6.73
BPS	52,580	54,525	57,045	59,776
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200

도표 2. 세아베스틸지주 특수강 판매량 추이



자료: 하나증권

도표 3. 세아베스틸지주 PBR밴드



자료: 하나증권



NEW

K-콘텐츠의 굿파트너

[출처] DS투자증권 장지혜 애널리스트

[기업소개] 영화, 드라마, 음악 등 K-콘텐츠 제작/유통 시너지 확대

NEW는 본업인 영화 투자/배급에서 나아가 자회사들을 통해 K-콘텐츠 전영역으로 사업을 확장하며 시너지를 내고 있다. 드라마/영화 콘텐츠 제작(스튜디오앤뉴), 영화관 운영(씨네Q), 글로벌 판권 유통(콘텐츠판다), 음악 IP유통(뮤직앤뉴), 디지털 플랫폼(뉴아이디), IP 영상화(뉴포인트)까지 다양한 형태의 콘텐츠를 제작하고 국내외로 유통하고 있다. 과거 대비 수익을 내기 어려운 국내 영화 시장에서 매년 꾸준히 3~4편의 영화를 투자/배급하며 비교적 안정적인 수익을 내고 있다. 또한 작년 <무빙>과 <닥터 차정숙>, 올해 <굿파트너>와 <화인가 스캔들>까지 연이은 제작 드라마 흥행으로 콘텐츠 경쟁력을 증명했고 다른 자회사들과 협업하며 종합 미디어 그룹으로 성장하고 있다.

[실적전망]24년 상반기 실적은 부진할 전망이나 하반기 반등 기대

24년 NEW(별도)의 투자/배급 영화는 상반기 <설계자>와 <한섬가이즈>, 하반기 <행복의 나라>와 <히든 페이스> 총 4개 작품이다. 상반기는 5/29 개봉한 <설계자>위주로 인식되며 실적은 부진할 전망이다. 다만 이후 개봉한 <한섬가이즈>가 크게 흥행했고 다음 영화들이 이러한 분위기를 이어간다면 하반기 실적성장이 상반기 부진을 상쇄할 것이다. 스튜디오앤뉴는 24년 드라마 <굿파트너>(SBS), <화인가 스캔들>(Disney+), <폭군>(Disney+), <굿보이>(JTBC) 4편과 영화 <히든 페이스> 1편 제작 및 공개가 예정돼 있다. 이중 <굿파트너>는 최고 시청률 13.7%를 기록했고 국내외 OTT에서도 높은 순위를 차지하고 있으며 <화인가 스캔들> 역시 디즈니 플러스에서 한국 및 대만, 싱가포르, 홍콩 등에서 높은 순위를 차지하고 있어 높은 히트율을 보여주고 있다.

[밸류에이션] 주요 자회사 지분가치와 콘텐츠 경쟁력 대비 저평가

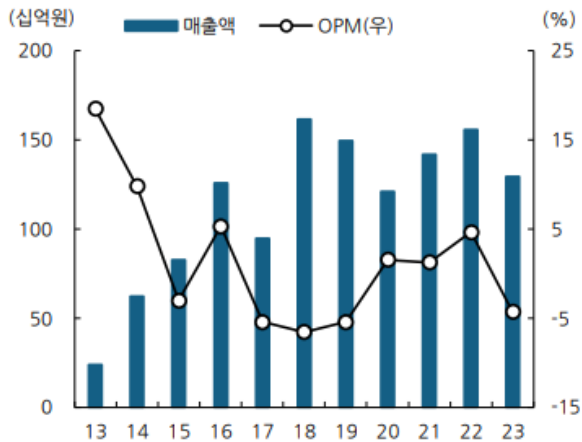
NEW의 현재 시총 777억원이며 전환사채 450억원을 반영해도 자회사 스튜디오앤뉴 지분 가치(Post Value 2천억원*40.7%=814억원)를 감안하면 이외 사업가치는 400억원 내외 수준이다. 한국 영화와 드라마 시장 양쪽에서 존재감을 키워가고 있고 IP 유통에서 강점을 가진 NEW의 경쟁력 대비 저평가라 판단한다.

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	149	121	142	156	129
영업이익	-8	2	2	7	-6
영업이익률(%)	-5.5	1.5	1.2	4.6	-4.3
세전이익	-11	-3	-29	0	-14
지배주주지분순이익	-9	-6	-22	-12	-11
EPS(원)	-309	-199	-789	-440	-409
증감률(%)	적지	적지	적지	적지	적지
ROE(%)	-7.5	-5.1	-18.8	-9.9	-9.9
PER(배)	-12.9	-37.8	-18.2	-18.5	-11.2
PBR(배)	1.0	2.0	3.1	1.9	1.2
EV/EBITDA(배)	-63.8	43.7	81.4	26.0	-58.4

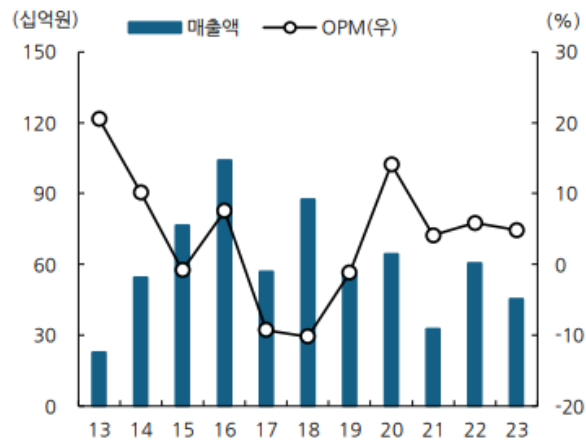
자료: NEW, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

그림1 NEW 연결 실적 추이



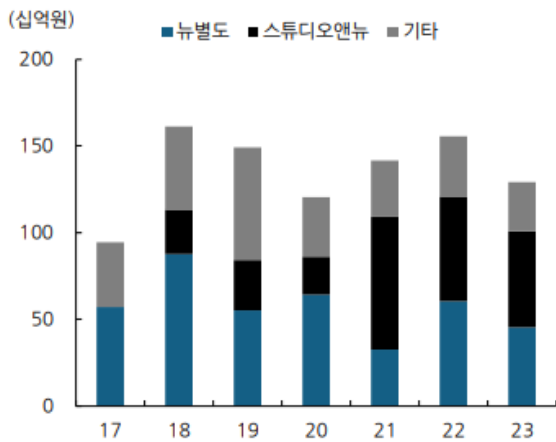
자료: NEW, DS투자증권 리서치센터

그림2 NEW 별도 실적 추이



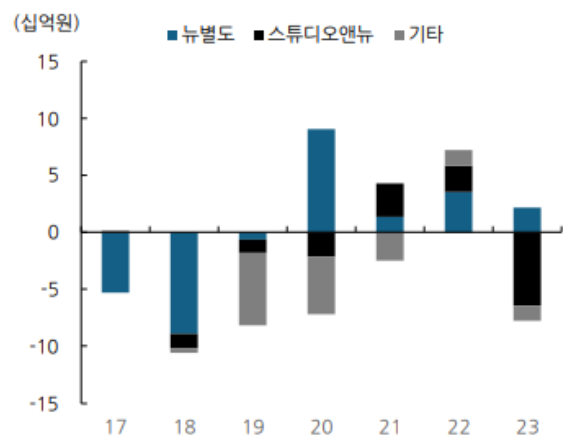
자료: NEW, DS투자증권 리서치센터

그림3 NEW 사업부별 매출액 추이



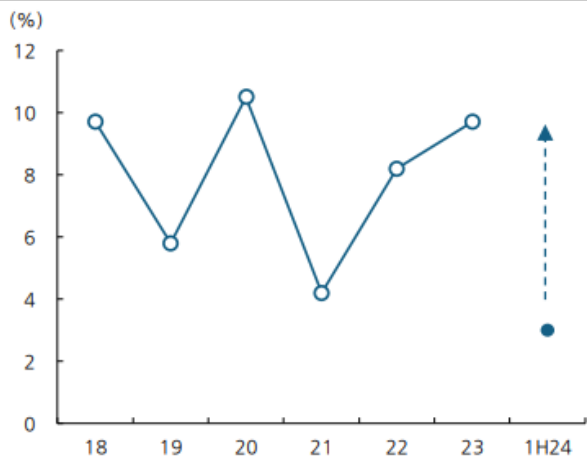
자료: NEW, DS투자증권 리서치센터

그림4 NEW 사업부별 영업이익 추이



자료: NEW, DS투자증권 리서치센터

그림5 NEW 전체 영화 배급 점유율(관객점유율)



자료: NEW, KOFIC, DS투자증권 리서치센터

그림6 NEW 2024년 하반기 주요 투자배급 영화



자료: NEW, DS투자증권 리서치센터



에이피알

속도보다 중요한 건 성장의 방향성

[출처] 키움증권 조소정 애널리스트

2Q: 기대만큼 성장이 빠르지 않았지만, 방향성은 맞다

에이피알의 2분기 연결기준 매출액은 1,555억원(+21.8% YoY), 영업이익은 280억원 (+13% YoY, OPM 18%), 시장예상치를 하회했다 (매출 1,655억, 영업이익 314억). 뷰티 사업의 해외 채널 중심 성장세는 견조했으나, 패션 사업 부진과 국내 채널 내 신제품 출시 효과가 예상보다 천천히 나타난 탓에 시장 예상치를 하회했다.

뷰티: 뷰티 사업 매출은 1,398억원 (+36% YoY), 그중 디바이스는 682억(+40% YoY), 화장품은 716억원 (+33% YoY)을 기록했다.

화장품: 2Q 화장품 사업은 국내 +23% YoY, 해외 +73% YoY를 기록했다. 국내는 브랜드 메디큐브가 성장을 견인했고, 해외는 美아마존 채널 내 기존 주요 제품의 판매 호조 (모공패드 등), 틱톡샵 진출 덕분에 성장을 보였다. 해외 주요 채널 성장률은 일본 +83%, 미국 +79%, 홍콩 +29%을 기록했다.

디바이스: 2Q 디바이스 사업은 국내 -4%, 해외 +150%를 기록했다. 국내는 신제품 출시 효과가 지연된 것으로 파악되고, 해외는 채널 확장, 美아마존 채널 판매 증가 덕분에 성장을 기록했다. 해외 주요 채널 별 성장률은 미국 +156%, 홍콩 +83%. 일본 -16%을 기록했다.

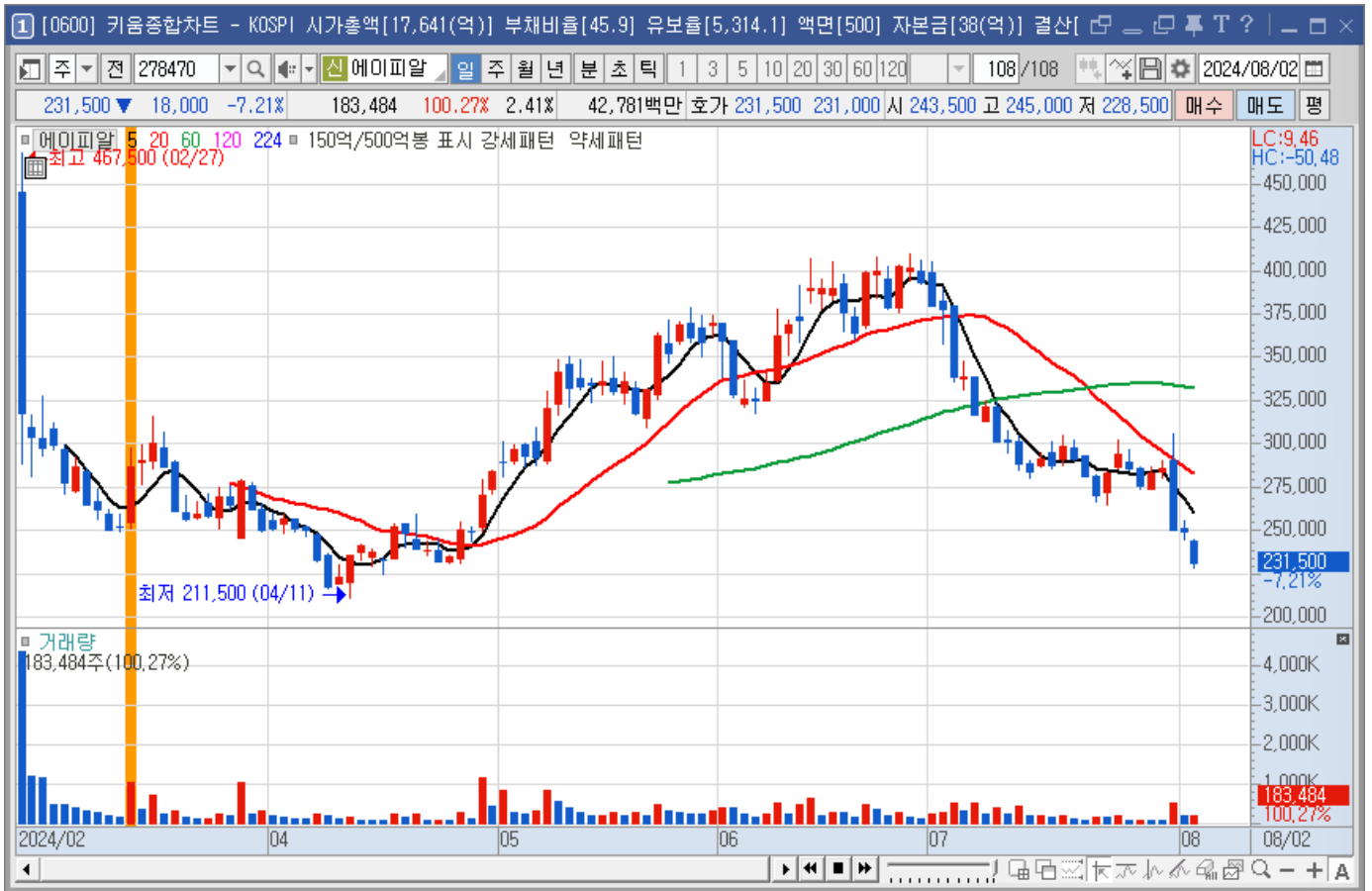
뷰티 외 (패션 등): 기타 사업 매출은 157억원 (-37% YoY)을 기록했다. 내수시장 위축, 면세 채널 판매 부진 영향이 컸다.

美 아마존 채널, 쇼핑 이벤트에 계속 주목하자

24년 매출은 6,900억원 (+32% YoY), 영업이익은 1,346억원 (+29% YoY, OPM 19.5%)을 기록할 전망이다. 하반기에도 해외 수출 중심 성장을 기대하며, 미국은 아마존 채널이, 그 외 지역은 B2B 채널이 성장을 견인할 전망이다. 성장이 기존 예상보다 더디게 나타나고 있지만, 방향성은 확실하다. 미국 소비 시장의 규모, 마케팅 효과, 레퍼런스 영향력을 고려했을 때, 동사의 주력 해외 채널은 미국이 될 수 밖에 없다. 이번 실적에서도 미국 채널 성장세는 양호했고, 앞으로도 이러한 흐름은 여전할 전망이다. 이에 美 아마존 채널 내 실적, 11월 블랙프라이데이, 12월 홀리데이 쇼핑 이벤트에 대해서도 계속 주목할 필요가 있으며, 관련 지표들을 통해 미국 내 수요와 성장 가능성에 가늠해볼 수 있다.

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021	2022	2023
매출액	219.9	259.1	397.7	523.8
영업이익	14.5	14.3	39.2	104.2
EBITDA	19.7	21.6	50.0	118.1
세전이익	8.9	13.7	38.9	105.8
순이익	7.9	11.4	30.0	81.5
지배주주지분순이익	7.9	11.4	30.0	81.5
EPS(원)	1,157	1,641	4,223	11,244
증감률(% YoY)	흑전	41.8	157.3	166.3
PER(배)				
PBR(배)				
EV/EBITDA(배)				
영업이익률(%)	6.6	5.5	9.9	19.9
ROE(%)	26.1	19.4	36.0	54.9
순차입금비율(%)	-19.5	-6.7	-23.1	-55.9



뷰노

주가도, 사업도 특이점 도달 중

[출처] 키움증권 신민수 애널리스트

미국으로 가기 위한 추진력을 얻는 중

2Q24 실적은 매출액 68억 원(YoY +125.1%, QoQ +22.2%), 영업이익 -35억 원(YoY 적지, QoQ 적지, 영업이익률 -52.4%)으로 추정한다. 주력 제품인 24시간 내 심정지 예측 솔루션 'DeepCARS'의 분기 매출액은 54억 원(YoY +186.5%, QoQ +21.0%)으로 추정한다. 국내에서 17개소의 상급종합병원을 포함한 95개소에서 38,000개 이상의 병상을 커버하는 수준으로 'DeepCARS'가 납품되고 있다. 또한, 국내에서 병상이 가장 많은 BIG 5 병원중 한 곳인 삼성서울병원에 '24년 6월부터 납품이 시작되어 나머지 병원들로의 빠른 침투가 전망되고 있다. B2C 심전도 측정 의료기기 'Hativ'도 5월 가정의 달 맞이 행사 등을 통해 2Q24 매출액 4.7억 원을 기록할 것으로 추정한다. 비용 측면에서는 미국 FDA 허가 관련 미팅과 컨설팅 작업이 진행되면서 영업적자가 35억 원으로 전 분기보다 +3.4% 늘어날 것으로 추정한다. 다만 이는 상반기에 비용을 적극적으로 집행하여 3Q24 적자 폭 축소 → 4Q24 분기 BEP 달성을 향해 사전에 투자해야 하는 필수적인 상황이다.

숫자가 선명해질 하반기를 기대하자

3Q24 실적은 매출액 83억 원(YoY +132.8%, QoQ +22.8%), 영업이익 -12억 원(YoY 적지, QoQ 적지, 영업이익률 -14.6%)을 전망한다. 뒤이어 4Q24 실적은 매출액 100억 원(YoY +103.9%, QoQ +20.9%), 영업이익 9억 원(YoY 흑전, QoQ 흑전, 영업이익률 8.6%)를 전망한다. 국내 'DeepCARS'의 QoQ 성장이 꾸준히 이뤄질 예정이다. 하반기에도 BIG 5 병원 중 일부 병원에서 'DeepCARS'를 도입하고, 기타 병원들의

적극적인 솔루션 채택이 기대된다. 성장하는 매출액과는 다르게 변동비, 컨설팅비 등 크게 늘어날 여지가 적다고 판단하여 3분기부터 영업적자 폭이 66% 개선될 것으로 예상한다.

분위기 고조되는 중, 목표주가 4.8만 원으로 상향

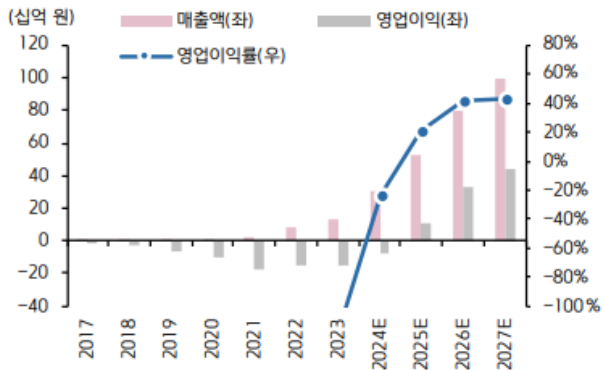
'26년 EPS 전망치 1,927원을 동사 WACC로 현재화한 1,607원에 목표 PER 30배를 적용하여 목표주가 48,000원을 산출하였다. 신의료기술평가 유예 2년 →4년(2+2년)으로 늘어나며 'DeepCARS'의 수가가 하락할 시점이 3Q25 → 3Q27로 연기되었다. 또한, 환율에 따른 미국 매출액 상승 여력, 미국 파트너사로 인해 탄력 받을 침투율을 반영하여 'DeepCARS'의 국내외 매출액 전망치를 상향 조정하였다. 인공지능이 숫자로서 스스로를 증명하면서 주가 상승이 대세적으로 이뤄질 것으로 전망하여 의료기기 업종 내 TOP PICK으로 제시한다.

투자지표

(십억 원)IFRS 별도	2022	2023	2024E	2025E
매출액	8.3	13.3	30.7	52.7
영업이익	-14.6	-13.7	-7.3	10.8
EBITDA	-13.2	-12.3	-5.9	11.7
세전이익	-14.9	-13.7	-6.0	10.3
순이익	-14.9	-13.7	-6.0	8.1
지배주주지분순이익	-14.9	-13.7	-6.0	8.1
EPS(원)	-1,303	-1,034	-432	581
증감률(% YoY)	적지	적지	적지	흑전
PER(배)	-4.8	-40.6	-69.5	51.7
PBR(배)	4.16	73.50	35.63	47.51
EV/EBITDA(배)	-4.8	-46.9	-70.4	35.8
영업이익률(%)	-175.9	-103.0	-23.8	20.5
ROE(%)	-70.3	-99.4	-61.1	78.8
순차입금비율(%)	-37.8	29.1	-23.1	31.8

자료: 키움증권

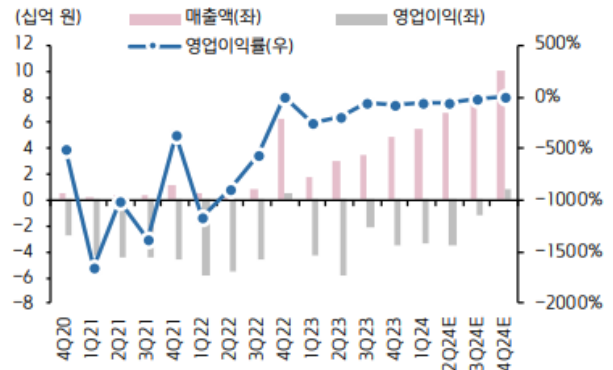
뷰노 연간 실적 추이 및 전망



주) '23년 이전 영업이익률은 -100% 미만

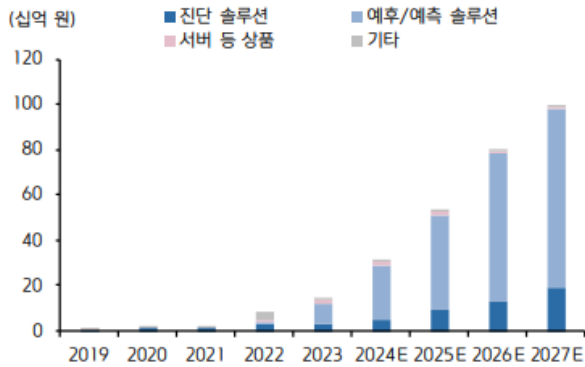
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

뷰노 분기 실적 추이 및 전망



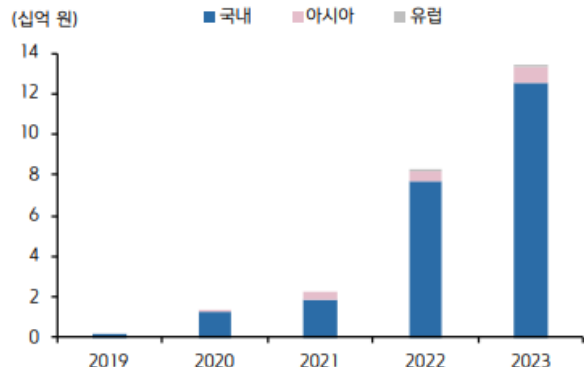
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

뷰노 사업부별 연간 매출액 추이 및 전망



자료: 뷰노, 키움증권 리서치센터

뷰노 지역별 연간 매출액 추이



자료: 뷰노, 키움증권 리서치센터

