



2018년 5월 14일 | Equity Research

하이비전시스템 (126700)

1Q18 Re : 차별적 실적 모멘텀 확인

1분기 매출 전년동기 대비 263.5% 증가한 505억원 기록

1분기 연결 매출액과 영업이익은 각각 전년동기 대비 263.5%, 5,233.6% 증가한 505억원과 78억원을 기록하며, 하나금융투자 추정치(매출액 517억원, 영업이익 74억원)에 부합하는 호실적을 시현했다. 사업부문별 전년동기 대비 성장률은 검사장비 428.6%, 서비스/툴킷 63.6%, 기타 27.8%로, 1)국내 고객사의 베트남법인향 듀얼카메라 검사장비 공급, 2)북미 거래선의 3D센싱모듈 검사장비 수주 모멘텀이 지속되며 외형 성장을 견인한 것으로 추정된다. 영업이익률은 매출 성장에 따른 수익성 개선으로 전년동기 대비 14.4%p 증가한 15.4%를 기록했다.

스마트폰 3D센싱 채택 확산이 주도하는 차별적 실적 모멘텀

2분기 매출액과 영업이익은 각각 전년동기 대비 57.3%, 78.8% 성장한 539억원, 84억원 수준으로 전망한다. 주요 고객사의 3D센싱모듈 Capa 증설에 따른 검사장비 납품 지속, 카메라 성능 상향에 따른 서비스/툴킷 수요 증가로 높은 외형 성장을 이어나갈 것으로 예상된다. 하반기에는 신규 부품에 대한 검사장비 공급으로 추가적인 실적 개선이 전망된다. 향후 안드로이드 진영의 전면 3D센싱모듈 채용, 트리플카메라(광학줌5x), 후면 3D센싱(ToF)모듈 채택으로 검사장비 수주 모멘텀은 지속될 공산이 크다.

투자의견 BUY, 목표주가 27,000원 유지

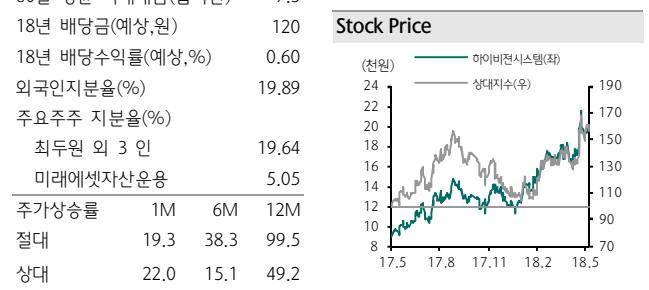
투자의견 BUY, 목표주가 27,000원을 유지한다. 북미 고객사의 전면 3D센싱모듈 탑재 모델이 17년 1개→ 18년 3개로 증가하면서 검사장비 공급이 확대되고 있으며, 19년 트리플 카메라, ToF방식의 후면 3D센싱 채택에 따라 높은 실적 가시성을 보유하고 있다. 현 주가는 12MF PER 9.6배로 높은 외형 성장성(18년 예상 YoY +31.3%)과 수익성(18년 OPM 15.9%) 감안 시 비중 확대가 유효하다.

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 27,000원 | CP(5월 11일): 20,050원

Key Data		Consensus Data	
		2018	2019
KOSDAQ 지수 (pt)	865.93		
52주 최고/최저(원)	21,900/9,630	매출액(십억원)	223.9 266.4
시가총액(십억원)	299.6	영업이익(십억원)	36.2 44.3
시가총액비중(%)	0.11	순이익(십억원)	26.1 32.4
발행주식수(천주)	14,942.1	EPS(원)	1,774 2,205
60일 평균 거래량(천주)	389.0	BPS(원)	9,224 11,488



Financial Data						
투자지표	단위	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	십억원	77.5	168.9	221.8	276.6	304.3
영업이익	십억원	4.7	28.1	35.3	46.2	53.8
세전이익	십억원	3.9	24.1	34.4	45.3	52.9
순이익	십억원	5.1	20.5	27.8	36.3	41.8
EPS	원	339	1,374	1,861	2,427	2,798
증감률	%	(46.5)	305.3	35.4	30.4	15.3
PER	배	22.75	9.46	10.77	8.26	7.17
PBR	배	1.33	1.82	2.24	1.77	1.43
EV/EBITDA	배	10.84	5.12	6.77	4.42	3.26
ROE	%	6.53	23.24	25.14	25.55	23.25
BPS	원	5,789	7,146	8,959	11,338	14,023
DPS	원	20	120	120	120	120



Analyst 글가락

02-3771-8547

kumgaram@hanafn.com



표 1. 18년 1분기 잠정실적

하나금융투자 추정치에 부합하는
호실적 시연

	1Q17	1Q18P	YoY (%,%p)	Con.	Var. (%,%p)	당사 예상치	Var. (%,%p)
매출액	13.9	50.5	263.5	47.8	5.6	51.7	(2.3)
영업이익	0.1	7.8	5,233.6	7.0	12.0	7.4	4.7
세전이익	(0.5)	7.8	흑자전환			7.2	8.5
지배주주귀속순이익	(0.2)	6.1	흑자전환	3.7	65.6	5.9	3.0
Margin (%)							
OPM	1.1	15.4	14.4	14.5	0.9	14.4	1.0
PTPM	(3.8)	15.5	19.3			13.9	1.5
NPM	(7.7)	12.1	13.8	7.7	4.4	11.5	0.6

자료: 하이비전시스템, 하나금융투자

표 2. 하이비전시스템의 분기/연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18P	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2017	2018F	2019F
총매출	13.9	34.3	59.5	61.2	50.5	53.9	58.8	58.6	168.9	221.8	276.6
YoY(%)	(2.4)	147.8	148.5	139.8	263.5	57.3	(1.3)	(4.3)	117.8	37.3	24.7
장비	7.8	22.9	45.6	47.9	41.0	42.5	44.5	45.0	124.0	173.1	225.7
기타 (서비스/툴킷)	4.8	10.3	12.1	12.4	7.8	10.3	13.1	12.5	39.6	43.5	45.9
3D프린터 등	1.3	1.1	1.8	0.9	1.7	1.1	1.1	1.1	5.3	5.0	5.0
원가 및 판관비	13.8	29.6	48.2	49.3	42.7	45.6	49.1	49.1	140.8	186.5	230.4
YoY(%)	(1.6)	118.7	133.0	99.5	210.7	53.9	1.9	(0.3)	93.2	32.5	23.5
영업이익	0.1	4.7	11.3	11.9	7.8	8.4	9.7	9.5	28.1	35.3	46.2
YoY(%)	(45.1)	1,488.4	245.8	1,338.6	5,233.6	78.8	(14.8)	(20.5)	501.5	25.6	31.0
OPM(%)	1.1	13.6	19.1	19.5	15.4	15.5	16.4	16.2	16.6	15.9	16.7
세전이익	(0.5)	5.2	11.9	7.5	7.8	8.2	9.5	9.3	24.1	34.9	45.3
당기순이익	(0.2)	4.6	9.9	6.2	6.0	6.7	7.8	7.6	20.4	28.2	36.3
YoY(%)	(375.0)	169.5	442.5	511.0	흑자전환	45.4	(21.1)	24.0	341.4	37.8	28.7
NPM(%)	(1.7)	13.5	16.6	10.1	11.9	12.5	13.3	13.1	12.1	12.7	13.1

자료: 하이비전시스템, 하나금융투자

표 3. 하이비전시스템 연간 실적 전망 및 적정주가 산정

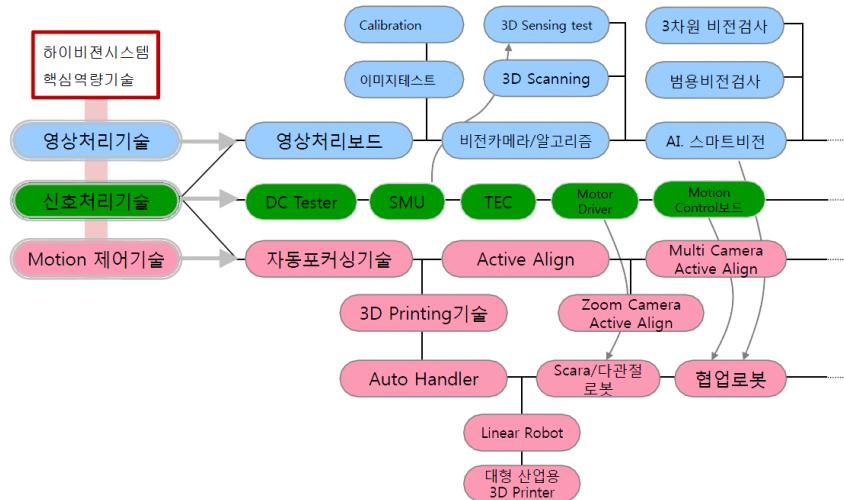
(단위: 십억원)

	2016	2017	2018F	2019F
매출	77.5	168.9	221.8	276.6
영업이익	4.7	28.1	35.3	46.2
세전이익	3.9	24.1	34.9	45.3
순이익	4.6	20.4	28.2	36.3
적정시가총액(십억원)	65.9	266.9	366.3	471.5
주식수(천주)	14,942	14,942	14,942	14,942
적정주가(원)	4,411	17,860	24,512	31,557
적정PER(배)	13	13	13	13
EPS(원)	339	1,374	1,886	2,427
YoY (%)				
매출	(11.5)	117.8	31.3	24.7
영업이익	(30.0)	501.5	25.6	31.0
순이익	(50.5)	341.4	37.8	28.7
Margin (%)				
OPM	6.0	16.6	15.9	16.7
NPM	6.5	12.2	12.7	13.1

자료: 하이비전시스템, 하나금융투자

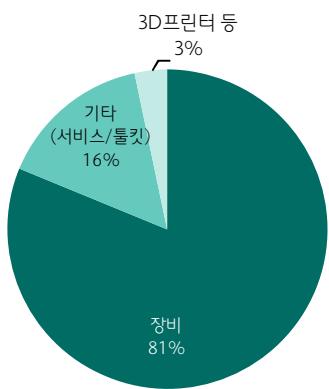
그림 1. 2018년 하이비전시스템 기술로드맵

비전인식 기술에 기반한
자동검사장비 제품군 다변화 고무적



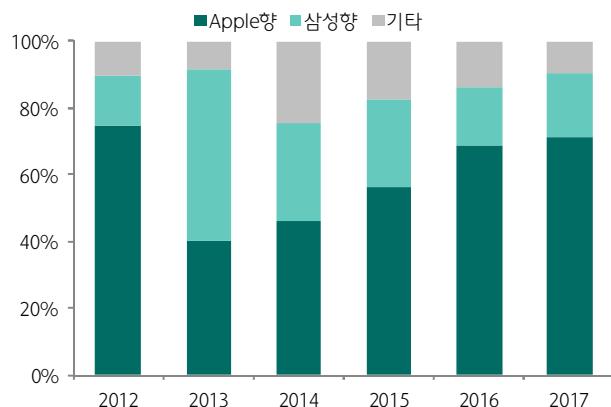
자료: 하이비전시스템, 하나금융투자

그림 2. 1Q18 사업부문별 매출 비중



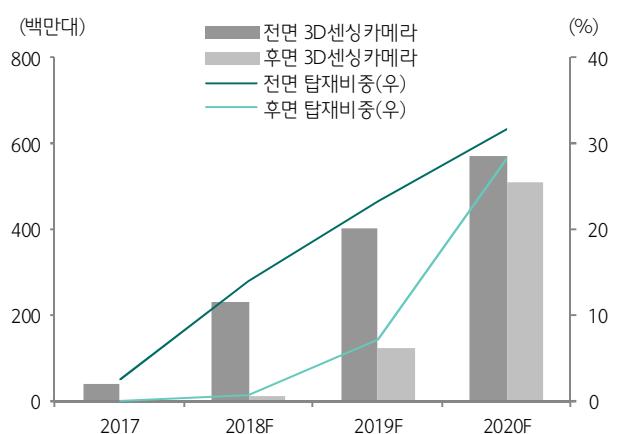
자료: 하나금융투자

그림 3. 고객사 매출 비중 추이



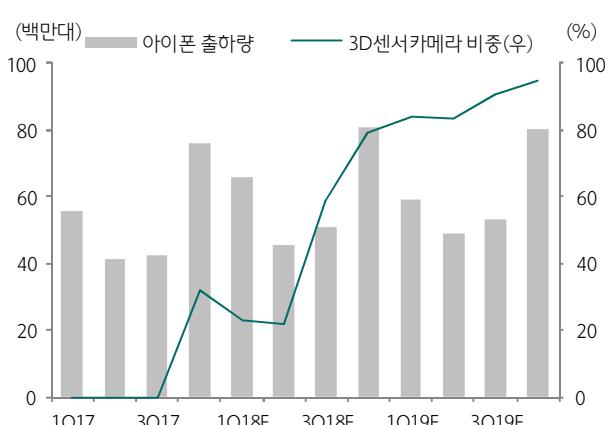
자료: ifixit, 하나금융투자

그림 4. 스마트폰 3D센싱카메라 채용률 추이



자료: 하나금융투자

그림 5. 아이폰 3D센싱모듈 채택 비중 전망



자료: ifixit, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)				
		2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	77.5	168.9	221.8	276.6	304.3	
매출원가	50.7	108.9	147.1	180.7	198.7	
매출총이익	26.8	60.0	74.7	95.9	105.6	
판관비	22.2	31.9	39.4	49.7	51.7	
영업이익	4.7	28.1	35.3	46.2	53.8	
금융순익	0.2	0.2	(0.6)	(0.6)	(0.6)	
종속/관계기업순익	0.7	1.7	0.0	0.0	0.0	
기타영업외순익	(1.6)	(5.9)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	
세전이익	3.9	24.1	34.4	45.3	52.9	
법인세	(0.7)	3.6	6.6	9.1	11.1	
계속사업이익	4.6	20.4	27.8	36.3	41.8	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	4.6	20.4	27.8	36.3	41.8	
비지배주주지분						
순이익	(0.4)	(0.1)	0.0	0.0	0.0	
지배주주순이익	5.1	20.5	27.8	36.3	41.8	
지배주주지분포괄이익	4.8	20.5	27.8	36.3	41.8	
NOPAT	5.5	23.8	28.5	37.0	42.5	
EBITDA	7.1	29.9	37.0	48.2	56.0	
성장률(%)						
매출액증가율	(11.6)	117.9	31.3	24.7	10.0	
NOPAT증가율	(14.1)	332.7	19.7	29.8	14.9	
EBITDA증가율	(9.0)	321.1	23.7	30.3	16.2	
영업이익증가율	(29.9)	497.9	25.6	30.9	16.5	
(지배주주)순이익증가율	(46.3)	302.0	35.6	30.6	15.2	
EPS증가율	(46.5)	305.3	35.4	30.4	15.3	
수익성(%)						
매출총이익률	34.6	35.5	33.7	34.7	34.7	
EBITDA이익률	9.2	17.7	16.7	17.4	18.4	
영업이익률	6.1	16.6	15.9	16.7	17.7	
계속사업이익률	5.9	12.1	12.5	13.1	13.7	
투자지표						
	2016	2017	2018F	2019F	2020F	
주당지표(원)						
EPS	339	1,374	1,861	2,427	2,798	
BPS	5,789	7,146	8,959	11,338	14,023	
CFPS	602	2,127	2,419	3,168	3,689	
EBITDAPS	477	1,998	2,479	3,228	3,749	
SPS	5,190	11,303	14,843	18,513	20,364	
DPS	20	120	120	120	120	
주가지표(배)						
PER	22.8	9.5	10.8	8.3	7.2	
PBR	1.3	1.8	2.2	1.8	1.4	
PCFR	12.8	6.1	8.3	6.3	5.4	
EV/EBITDA	10.8	5.1	6.8	4.4	3.3	
PSR	1.5	1.2	1.4	1.1	1.0	
재무비율(%)						
ROE	6.5	23.2	25.1	25.6	23.3	
ROA	5.4	16.1	17.0	18.7	17.6	
ROIC	13.4	57.0	49.1	55.5	60.7	
부채비율	24.7	60.5	37.7	34.9	29.9	
순부채비율	(47.9)	(42.9)	(39.3)	(54.0)	(58.6)	
이자보상배율(배)	89.3	194.0	0.0	0.0	0.0	

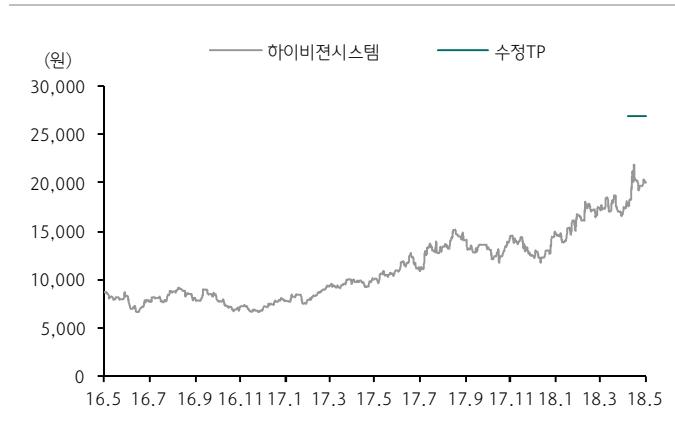
자료: 하나금융투자

대차대조표		(단위: 십억원)				
		2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산		74.5	115.3	130.7	175.9	215.6
금융자산		38.1	54.8	62.0	99.5	130.2
현금성자산		12.1	29.9	34.6	68.0	94.0
매출채권 등		24.0	20.6	22.7	24.9	28.7
재고자산		12.2	35.5	41.6	46.8	51.4
기타유동자산		0.2	4.4	4.4	4.7	5.3
비유동자산		24.8	41.0	40.6	40.0	44.5
투자자산		5.0	9.5	9.8	10.1	10.4
금융자산		2.9	3.4	3.5	3.5	3.7
유형자산		12.0	26.9	26.2	25.3	29.4
무형자산		4.2	0.9	0.9	0.9	0.9
기타비유동자산		3.6	3.7	3.7	3.7	3.8
자산총계		99.3	156.3	171.4	216.0	260.0
유동부채		19.5	58.6	46.6	55.6	59.5
금융부채		0.0	13.0	13.0	13.0	13.0
매입채무 등		17.2	36.9	30.2	39.2	43.1
기타유동부채		2.3	8.7	3.4	3.4	3.4
비유동부채		0.1	0.3	0.2	0.3	0.3
금융부채		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채		0.1	0.3	0.2	0.3	0.3
부채총계		19.7	58.9	46.9	55.9	59.9
지배주주지분		79.6	97.1	124.2	159.7	199.9
자본금		7.5	7.5	7.5	7.5	7.5
자본잉여금		19.6	19.6	19.6	19.6	19.6
자본조정		(7.4)	(10.1)	(10.1)	(10.1)	(10.1)
기타포괄이익누계액		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금		59.9	80.1	107.2	142.8	182.9
비지배주주지분		0.0	0.3	0.3	0.3	0.3
자본총계		79.6	97.4	124.5	160.0	200.2
순금융부채		(38.1)	(41.8)	(49.0)	(86.5)	(117.2)
현금흐름표		(단위: 십억원)				
		2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름		14.6	27.2	9.3	39.6	39.1
당기순이익		4.6	20.4	27.8	36.3	41.8
조정		4.6	11.3	1.8	2.0	2.2
감가상각비		2.5	1.8	1.8	2.0	2.2
외환거래손익		(1.3)	2.5	0.0	0.0	0.0
지분법손익		(0.8)	(1.5)	0.0	0.0	0.0
기타		4.2	8.5	0.0	0.0	0.0
영업활동		5.4	(4.5)	(20.3)	1.3	(4.9)
자산부채						
투자활동 현금흐름		(17.6)	(18.6)	(3.9)	(5.5)	(11.4)
투자자산감소(증가)		(0.2)	(2.8)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
유형자산감소(증가)		(0.2)	(15.6)	(1.1)	(1.1)	(6.3)
기타		(17.2)	(0.2)	(2.5)	(4.1)	(4.8)
재무활동 현금흐름		(2.7)	10.0	(0.7)	(0.7)	(1.7)
금융부채증가(감소)		(1.6)	13.0	0.0	0.0	0.0
자본증가(감소)		(0.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동		(0.1)	(2.7)	0.0	0.0	0.0
배당지급		(0.7)	(0.3)	(0.7)	(0.7)	(1.7)
현금의 증감		(4.7)	17.8	4.7	33.4	26.0
Unlevered CFO		9.0	31.8	36.1	47.3	55.1
Free Cash Flow		14.3	10.9	8.0	38.3	32.6



투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

하이비전시스템



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
18.4.20	BUY	27,000		

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 연주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.4%	8.0%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2018년 5월 11일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(금가람)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2018년 05월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(금가람)는 2018년 05월 14일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.