



BUY(Maintain)

목표주가: 24,000원
주가(5/25): 17,800원

시가총액: 2,660억원

통신장비/부품

Analyst 장민준

02) 3787-4740

minjunj@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ(5/25)		568.35pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	21,900원	10,250원
등락률	-18.72%	73.66%
수익률	절대	상대
1W	-11.4%	-11.3%
6M	24.0%	13.2%
1Y	71.2%	26.7%

Company Data

발행주식수	14,942천주
일평균 거래량(3M)	367천주
외국인 지분율	20.45%
배당수익률(17E)	0.92%
BPS(17E)	7,787원
주요 주주	최두원 19.64%

투자지표

(억원, IFRS)	2016	2017	2018E	2019E
매출액(억원)	877	775	1,689	2,082
보고영업이익(억원)	67	47	281	326
핵심영업이익(억원)	67	47	281	326
EBITDA(억원)	78	71	299	340
세전이익(억원)	98	39	241	272
순이익(억원)	94	46	204	209
지배주주순이익(억원)	95	51	205	209
EPS(원)	634	339	1,374	1,402
증감율(%YoY)	28.0	-46.5	304.9	2.0
PER(배)	15.5	22.8	9.5	12.7
PBR(배)	1.9	1.4	2.0	2.3
EV/EBITDA(배)	15.4	9.4	5.1	6.1
보고영업이익률(%)	7.6	6.0	16.6	15.7
핵심영업이익률(%)	7.6	6.0	16.6	15.7
ROE(%)	13.0	5.9	23.1	19.5
순부채비율(%)	-31.8	-47.9	-42.9	-50.3

Price Trend



탐방 코멘트

하이비전시스템 (126700)

매 분기 좋다



1분기 컨센서스 부합하는 양호한 실적을 기록하면서, 올해 실적 성장에 대한 기대감을 높이고 있다. 북미 고객사 스마트폰의 3D센싱 모듈 채용확대, 스마트폰 외의 제품에 3D모듈이 채용될 가능성, 고객사 다양화로 기존의 상저하고 패턴을 벗어나 매 분기 좋은 실적이 기대되기 때문이다. 투자의견 BUY를 유지한다.

>>> 컨센서스 부합하는 양호한 실적 기록

1분기 매출액 505억원(YoY 263%, QoQ -17%), 영업이익 78억원(YoY 5132%, QoQ -34%)를 기록하였다. 1분기가 전통적 비수기임에도 동사의 실적개선을 이끈 것은 1)북미 스마트폰 제조사의 3D센싱 카메라모듈 채용확대 기조에 따른 검사장비 투자확대, 2) 국내 고객사향 물량 확대로 판단된다. 현재 3D센싱 카메라모듈의 핵심부품인 Dot Projector와 Infrared Camera의 검사장비 일부를 생산하고 있고, 북미 스마트폰 제조사의 주요 카메라모듈 공급업체뿐만 아니라, 국내 및 중화권 카메라모듈 업체로 고객사가 다변화되고 있기 때문이다.

>>> 상저하고 패턴을 벗어날 전망

기존의 상저하고 패턴에서 벗어나서, 올해는 매 분기 좋은 실적을 기대해 볼만하다. 그 이유는 1) 우선 북미 고객사의 전략 스마트폰이 기존의 1개모델에 3D센싱 모듈을 채용했다면, 올해부터는 3개모델로 확대될 가능성이 있다는 점, 2) 스마트폰 외의 제품에도 3D센싱 모듈이 채용될 가능성이 높다는 점, 3) 국내 고객사향 듀얼카메라 검사장비 납품이 시작된 점 때문이다. 이 외에도 하반기 북미 고객사의 전략 모델의 부품 변화가 동사의 카메라모듈 검사장비 외 매출성장을 이끌 수도 있다는 점도 긍정적이다. 검사장비분야의 독보적 기술력을 바탕으로한 고객사 다변화가 당분간 지속될 것으로 기대한다.

>>> 투자의견 BUY유지

19년은 3D센싱 방식의 변화가 기대된다. 기존의 SL방식의 근접거리 3D기술에서 앞으로 ToF방식으로의 변화가 예상된다. 새로운 기술이 도입되면, 검사장비 제조사 입장에서도 기존의 장비를 대체하는 새로운 수요가 있을 것으로 판단하고, 평균판가도 상승할 것이다. 이와 더불어 국내 고객사의 듀얼카메라 채용확대도 검사장비 수요성장의 기반이 될 것으로 예상된다.

목표주가 24,000원, 투자의견 BUY를 유지한다. 향후 고객사의 3D센싱 모듈 채용모델 확대가 예상되고, 스마트폰 이외의 모델에도 3D센싱 모듈이 채용될 가능성이 높다. 국내 스마트폰 제조사 및 중화권 고객사향 매출다변화가 기대된다.

하이비전시스템 실적 전망(단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2015	2016	2017	2018E
매출액	139	343	595	612	505	502	521	555	873	775	1,689	2,082
YoY	-2%	152%	145%	140%	263%	46%	-13%	-9%	40%	-11%	118%	23%
QoQ	-46%	147%	74%	3%	-17%	-1%	4%	7%				
영업이익	2	47	113	119	78	80	77	91	67	47	281	326
YoY	-44%	1510%	246%	1337%	5132%	70%	-32%	-23%	8%	-30%	501%	16%
QoQ	-82%	3013%	143%	5%	-34%	1%	-3%	19%				
세전이익	-5	52	119	75	77	63	60	72	98	40	241	272
순이익	-2	46	99	62	59	49	48	53	94	47	205	209
영업이익률	1.1%	13.6%	19.1%	19.5%	15.5%	15.9%	14.8%	16.5%	7.6%	6.0%	16.6%	15.7%
세전이익률	-3.8%	15.2%	20.0%	12.2%	15.2%	12.6%	11.5%	12.9%	11.2%	5.1%	14.3%	13.0%
순이익률	-1.7%	13.5%	16.6%	10.1%	11.6%	9.8%	9.2%	9.6%	10.7%	6.0%	12.1%	10.0%

자료: 하이비전시스템, DataGuide, 키움증권.

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017	2018E	2019E
매출액	877	775	1,689	2,082	2,394
매출원가	602	507	1,089	1,404	1,615
매출총이익	275	269	599	678	779
판매비및일반관리비	208	222	319	351	437
영업이익(보고)	67	47	281	326	343
영업이익(핵심)	67	47	281	326	343
영업외손익	31	-7	-40	-55	-24
이자수익	4	2	3	6	1
배당금수익	0	0	0	1	0
외환이익	25	19	4	4	0
이자비용	1	1	1	0	0
외환손실	3	8	41	41	0
관계기업지분손익	5	8	17	0	0
투자및기타자산처분손익	0	0	1	0	0
금융상품평가및기타금융이익	0	0	0	0	0
기타	0	-27	-23	-25	-25
법인세차감전이익	98	39	241	272	319
법인세비용	4	-7	36	63	74
유효법인세율 (%)	4.1%	-17.7%	15.1%	23.2%	23.2%
당기순이익	94	46	204	209	245
지배주주지분순이익(억원)	95	51	205	209	246
EBITDA	78	71	299	340	354
현금순이익(Cash Earnings)	105	71	222	222	257
수정당기순이익	94	46	204	209	245
증감율(% , YoY)					
매출액	40.8	-11.5	117.8	23.3	15.0
영업이익(보고)	8.0	-30.0	501.5	16.2	5.0
영업이익(핵심)	8.0	-30.0	501.5	16.2	5.0
EBITDA	14.6	-8.7	318.8	13.7	4.4
지배주주지분 당기순이익	32.1	-46.5	304.9	2.0	17.5
EPS	28.0	-46.5	304.9	2.0	17.5
수정순이익	30.4	-50.5	340.0	2.4	17.5

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017	2018E	2019E
유동자산	614	745	1,153	1,407	1,681
현금및현금성자산	168	121	299	300	1,461
유동금융자산	90	260	249	416	29
매출채권및유동채권	263	242	249	274	114
채고자산	92	122	355	417	77
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	274	248	410	444	477
장기매출채권및기타비유동채권	16	17	21	25	29
투자자산	42	50	95	104	111
유형자산	127	120	269	294	318
무형자산	80	42	9	5	2
기타비유동자산	9	19	17	17	17
자산총계	888	993	1,563	1,851	2,158
유동부채	118	195	586	684	761
매입채무및기타유동채무	107	191	417	514	591
단기차입금	3	0	130	130	130
유동성장기차입금	7	0	0	0	0
기타유동부채	1	4	39	39	39
비유동부채	7	1	3	3	3
장기매입채무및비유동채무	1	1	1	1	1
사채및장기차입금	7	0	0	0	0
기타비유동부채	0	1	2	2	2
부채총계	126	197	589	686	764
자본금	75	75	75	75	75
주식발행초과금	196	196	196	196	196
이익잉여금	558	599	801	994	1,223
기타자본	-70	-73	-101	-101	-101
지배주주지분자본총계	758	796	971	1,163	1,393
비지배주주지분자본총계	4	0	3	2	1
자본총계	762	796	974	1,166	1,394
순차입금	-242	-381	-418	-586	-1,360
총차입금	16	0	130	130	130

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017	2018E	2019E
영업활동현금흐름	64	146	272	305	827
당기순이익	94	46	204	209	245
감가상각비	7	8	9	9	9
무형자산상각비	5	17	9	5	2
외환손익	-11	-13	25	37	0
자산처분손익	0	0	1	0	0
지분법손익	-5	-7	-17	0	0
영업활동자산부채 증감	-27	54	-45	6	573
기타	2	41	85	41	-3
투자활동현금흐름	28	-176	-186	-210	347
투자자산의 처분	111	-171	-27	-176	381
유형자산의 처분	0	0	7	0	0
유형자산의 취득	-13	-2	-163	-34	-34
무형자산의 처분	-70	-3	-1	0	0
기타	1	1	-2	0	0
재무활동현금흐름	-12	-27	100	-17	-17
단기차입금의 증가	-7	-9	130	0	0
장기차입금의 증가	9	-9	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-7	-7	-3	-17	-17
기타	-8	-1	-28	0	0
현금및현금성자산의순증가	91	-47	178	79	1,158
기초현금및현금성자산	78	168	121	299	378
기말현금및현금성자산	168	121	299	378	1,536
Gross Cash Flow	91	92	317	299	254
Op Free Cash Flow	-35	128	47	236	814

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	634	339	1,374	1,402	1,648
BPS	5,073	5,327	6,497	7,787	9,321
주당EBITDA	523	477	1,998	2,272	2,372
CFPS	702	474	1,486	1,484	1,719
DPS	50	20	120	120	120
주가배수(배)					
PER	15.5	22.8	9.5	12.7	10.8
PBR	1.9	1.4	2.0	2.3	1.9
EV/EBITDA	15.4	9.4	5.1	6.1	3.6
PCFR	14.0	16.3	8.7	12.0	10.4
수익성(%)					
영업이익률(보고)	7.6	6.0	16.6	15.7	14.3
영업이익률(핵심)	7.6	6.0	16.6	15.7	14.3
EBITDA margin	8.9	9.2	17.7	16.3	14.8
순이익률	10.7	6.0	12.1	10.0	10.2
자기자본이익률(ROE)	13.0	5.9	23.1	19.5	19.2
투자자본이익률(ROIC)	15.1	13.5	60.2	55.4	142.3
안정성(%)					
부채비율	16.5	24.7	60.5	58.9	54.8
순차입금비율	-31.8	-47.9	-42.9	-50.3	-97.5
이자보상배율(배)	90.8	89.3	194.0	N/A	N/A
활동성(배)					
매출채권회전율	3.3	3.1	6.9	8.0	12.3
채고자산회전율	11.0	7.2	7.1	5.4	9.7
매입채무회전율	8.8	5.2	5.6	4.5	4.3

Compliance Notice

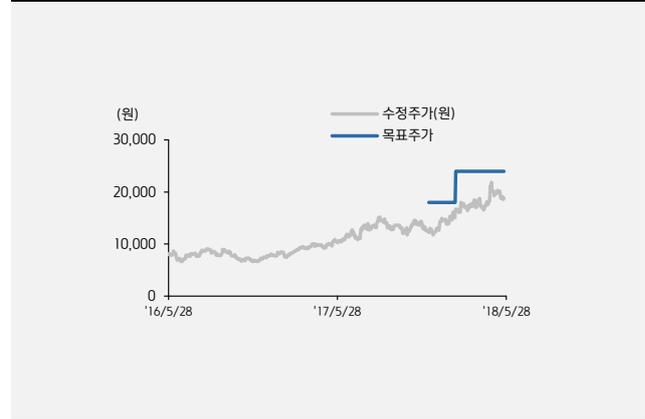
- 당사는 5월 25일 현재 '하이비전시스템' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
하이비전시스템 (126700)	2018/01/04	BUY(Initiate)	18,000원	6개월	-19.04	-16.94
	2018/01/16	BUY(Maintain)	18,000원	6개월	-17.79	-10.56
	2018/02/09	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-10.69	2.50
	2018/03/21	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-22.25	-8.75
	2018/05/28	BUY(Maintain)	24,000원			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

목표주가추이(2개년)



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 (2017/01/01~2017/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	95.21%
중립	7	4.19%
매도	1	0.61%