

# 하이비전시스템 (126700)

스몰캡



이수림

02 3770 2683  
surim.lee@yuantakorea.com

투자 의견	Not Rated (M)
목표주가	-원 (M)
현재주가 (2/14)	19,710원
상승여력	-

시가총액	2,945억원
총발행주식수	14,942,112주
60일 평균 거래대금	53억원
60일 평균 거래량	274,264주
52주 고	21,500원
52주 저	14,250원
외인지분율	3.36%
주요주주	최두원 외 2인 15.69%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	8.9	14.3	1.3
상대	(0.6)	6.9	10.9
절대(달러환산)	6.5	19.3	(4.9)

## 4분기 이 느낌 그대로

### 2023년 주목하는 3가지 Key Point

2023년 최대 매출액 경신을 전망하는 3가지 이유는 1) iPhone15 폴디드줌 카메라 신규 탑재 및 전면부 SL 변경에 따른 동사 검사장비 매출 증가, 2) 신사업 2차전지 패키징 검사장비 매출 발생으로 포트폴리오 다변화 시작, 3) 북미 A사가 2H23 중 출시를 예정하고 있는 XR 하드웨어에 ToF 모듈 탑재로 검사 영역 확대. 폴디드줌 카메라는 이번 iPhone15에서는 최상위 모델인 Pro Max에만 적용될 예정이나 차기 제품에서 하위 모델로 탑재 확대 가능성 존재

### QoQ가 아닌 YoY로의 실적 비교가 필요한 업체

1Q23 실적은 수주 바탕으로 사업을 영위하는 장비업체 특성상 QoQ 감익 불가피하나 연간 실적의 방향성에 주목해야 할 때. 동사 실적은 통상적으로 상저하고 및 3분기 극성수기 패턴의 분기 변동성 존재. 2023년 역시 2분기부터 본격적인 장비 매출 인식이 시작될 것으로 전망. 4Q22 실적은 매출액 1,010억원(YoY+55%), 영업이익 231억원(YoY+272%, OPM 22.9%)으로 분기 최대 실적을 보여주었는데, 3Q22까지 지연되었던 매출 인식의 정상화로 파악

### 4Q22도 좋았지만, 더 좋을 2023년

2023년 연결기준 동사 매출액 3,102억원(YoY+57%), 영업이익 450억원(YoY+81%, OPM 14.5%)으로 최대 실적 경신을 전망. 고객사 내 높은 점유율을 기반으로 카메라모듈 검사장비의 성장이 기대되며, 마진이 높은 서비스/툴킷 매출의 지속적 증가 및 신사업 2차전지 패키징 검사장비 매출 시작으로 사업 포트폴리오 다각화 역시 긍정적. 중장기적인 관점에서 실적 변동성을 축소해 나가는데 기여할 것으로 전망

최근 북미 A사의 인도 내 iPhone 생산 비중 확대 움직임이 가속화되고 있음. 아직 정확한 수혜 강도를 추정하기는 어려운 단계이나 고객사의 생산거점 다변화는 동사의 추가적인 장비 수주로 이어질 것

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	1,832	2,729	1,977	3,102
영업이익	128	435	250	450
지배순이익	105	433	218	397
PER	16.0	5.7	12.5	7.4
PBR	1.2	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	9.0	3.6	5.6	3.4
ROE	8.2	27.7	11.5	18.1

자료: 유안타증권

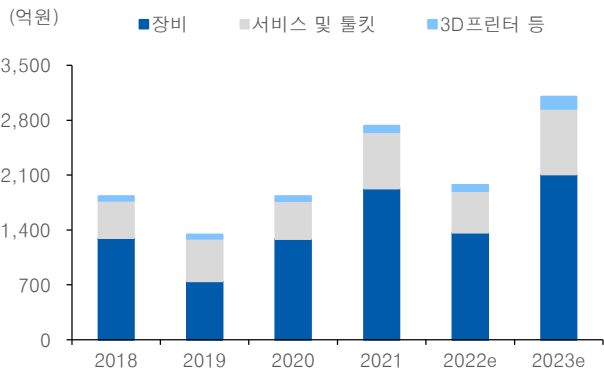
하이비전시스템 분기별 실적 추정 Table

(단위: 억원)

(억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022P	2023E
매출액	212	310	444	1,010	270	542	1,510	780	2,729	1,977	3,102
YoY %	41.4	-65.2	-57.2	55.4	27.1	74.8	240.0	-22.8	49.0	-27.6	56.9
영업이익	-34	14	38	231	3	43	287	117	435	250	450
YoY %	적지	-93.6	-78.0	271.7	흑전	209.7	655.0	-49.4	239.7	-42.5	80.7
OPM %	-16.0	4.5	8.6	22.9	1.0	8.0	19.0	15.0	15.9	12.7	14.5

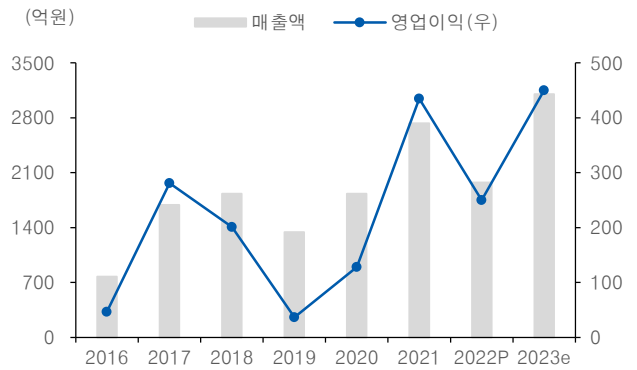
자료: 하이비전시스템, 유안타증권 리서치센터

하이비전시스템 제품군별 연간 매출액 추이 및 전망



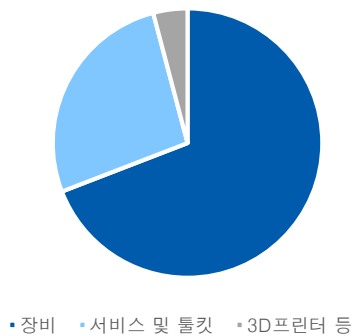
자료: 하이비전시스템, 유안타증권 리서치센터

하이비전시스템 연간 실적 추이 및 전망



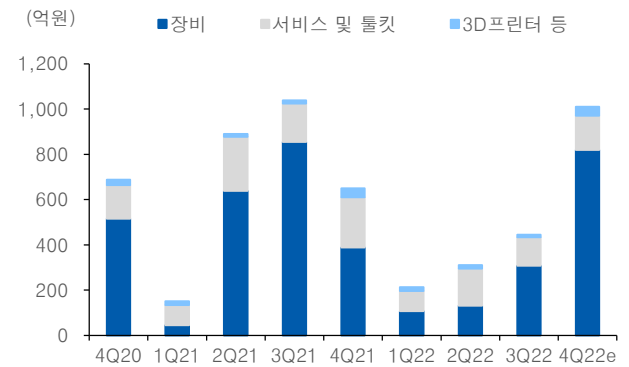
자료: 하이비전시스템, 유안타증권 리서치센터

하이비전시스템 제품군별 매출비중 (2022e)



자료: 유안타증권 리서치센터

하이비전시스템 분기별 매출액 추이



자료: 하이비전시스템, 유안타증권 리서치센터

하이비전시스템 (126700) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	1,342	1,832	2,729	1,977	3,102
매출원가	955	1,339	1,881	1,285	2,140
매출총이익	387	493	848	692	962
판매비	351	365	413	442	512
영업이익	36	128	435	250	450
EBITDA	57	147	456	269	467
영업외손익	26	34	101	17	39
외환관련손익	9	-27	70	64	64
이자손익	3	1	2	4	5
관계기업관련손익	14	31	14	14	14
기타	0	29	15	-64	-43
법인세비용차감전순손익	62	162	536	267	489
법인세비용	-3	64	82	39	73
계속사업순손익	65	98	453	229	416
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	65	98	453	229	416
지배지분순이익	84	105	433	218	397
포괄순이익	59	95	468	243	431
지배지분포괄이익	77	103	447	233	411

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	-144	149	592	479	276
당기순이익	65	98	453	229	416
감가상각비	18	16	18	16	15
외환손익	2	25	-6	-64	-64
중속, 관계기업관련손익	-14	-31	-14	-14	-14
자산부채의 증감	-216	-98	-17	210	-179
기타현금흐름	0	139	157	102	102
투자활동 현금흐름	-85	54	-536	-19	-19
투자자산	-3	-9	-55	-11	-11
유형자산 증가 (CAPEX)	-35	-17	-16	0	0
유형자산 감소	11	0	0	0	0
기타현금흐름	-58	80	-465	-8	-8
재무활동 현금흐름	-95	-21	38	24	25
단기차입금	-63	-10	-8	-8	-8
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-14	-7	-7	-21	-20
기타현금흐름	-18	-4	53	53	53
연결범위변동 등 기타	5	-11	8	-123	-145
현금의 증감	-319	171	102	361	137
기초 현금	504	185	356	458	820
기말 현금	185	356	458	820	956
NOPLAT	38	128	435	250	450
FCF	-179	131	576	479	276

자료: 유안타증권

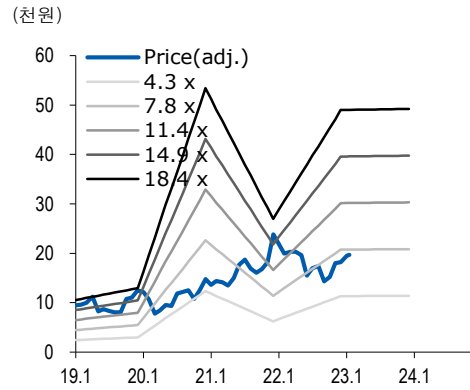
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
유동자산	1,036	1,040	1,706	1,879	2,298
현금및현금성자산	185	356	458	820	956
매출채권 및 기타채권	365	424	462	332	511
재고자산	316	173	249	180	283
비유동자산	622	644	730	736	744
유형자산	460	455	457	441	425
관계기업 등 지분관련자산	73	103	125	150	174
기타투자자산	31	42	100	100	100
자산총계	1,659	1,684	2,437	2,615	3,042
유동부채	396	327	557	515	555
매입채무 및 기타채무	277	218	379	346	394
단기차입금	68	58	50	42	33
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	10	16	14	14	14
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	407	344	570	528	568
지배지분	1,231	1,325	1,797	2,009	2,381
자본금	75	75	75	75	75
자본잉여금	205	205	233	233	233
이익잉여금	1,076	1,173	1,600	1,797	2,154
비지배지분	21	16	69	77	92
자본총계	1,252	1,341	1,866	2,087	2,473
순차입금	-253	-371	-927	-1,296	-1,441
총차입금	70	59	51	43	35

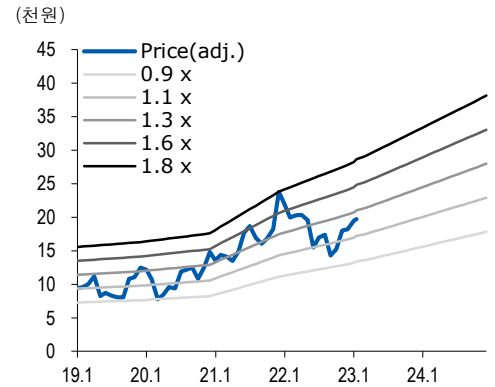
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
EPS	560	701	2,896	1,461	2,656
BPS	8,893	9,597	12,989	15,177	17,986
EBITDAPS	384	983	3,051	1,801	3,127
SPS	8,983	12,261	18,264	13,231	20,760
DPS	50	50	150	150	150
PER	17.1	16.0	5.7	12.5	7.4
PBR	1.1	1.2	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	20.9	9.0	3.6	5.6	3.4
PSR	1.1	0.9	0.9	1.4	0.9

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	-26.7	36.5	49.0	-27.6	56.9
영업이익 증가율 (%)	-81.8	250.9	239.7	-42.5	79.9
지배순이익 증가율 (%)	-62.6	25.1	313.0	-49.6	81.8
매출총이익률 (%)	28.8	26.9	31.1	35.0	31.0
영업이익률 (%)	2.7	7.0	15.9	12.7	14.5
지배순이익률 (%)	6.2	5.7	15.9	11.0	12.8
EBITDA 마진 (%)	4.3	8.0	16.7	13.6	15.1
ROIC	5.1	9.2	48.7	34.9	60.3
ROA	5.0	6.3	21.0	8.6	14.0
ROE	7.0	8.2	27.7	11.5	18.1
부채비율 (%)	32.5	25.6	30.6	25.3	23.0
순차입금/자기자본 (%)	-20.6	-28.0	-51.6	-64.5	-60.5
영업이익/금융비용 (배)	27.2	143.7	394.8	270.5	601.5

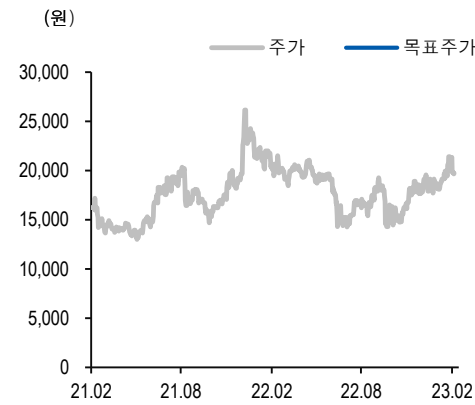
P/E band chart



P/B band chart



하이비전시스템 (126700) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-02-15	Not Rated	-	1년		
2022-10-18	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	93.2
Hold(중립)	6.2
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-02-12

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이수림)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.