



Not Rated

주가(5/15): 19,140원

시가총액: 2,860억원



스몰캡 Analyst 오현진 ohj2956@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (5/15)		814.53pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	21,400원	14,250원
등락률	-10.6%	34.3%
수익률	절대	상대
1M	1.9%	13.0%
6M	5.7%	-3.3%
1Y	1.0%	6.2%

Company Data

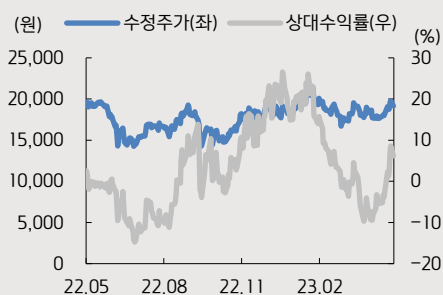
발행주식수	14,942 천주
일평균 거래량(3M)	222 천주
외국인 지분율	6.4%
배당수익률(23E)	0.6%
BPS(23E)	16,167원
주요 주주	최두원 외 2 인 15.7%

투자지표

(십억원, IFRS)	2020	2021	2022	2023F
매출액	183.2	272.9	197.7	312.1
영업이익	12.8	43.5	25.1	50.7
EBITDA	14.7	45.6	27.8	53.7
세전이익	16.2	53.6	26.7	54.1
순이익	9.8	45.3	24.6	49.7
지배주주지분순이익	10.5	43.3	24.0	43.3
EPS(원)	701	2,896	1,608	2,896
증감률(%YoY)	25.1	313.0	-44.5	80.1
PER(배)	21.1	8.2	11.3	6.6
PBR(배)	1.67	1.98	1.36	1.18
EV/EBITDA(배)	12.6	5.9	8.2	5.2
영업이익률(%)	7.0	15.9	12.7	16.2
ROE(%)	8.2	27.7	12.6	19.6
순차입금비율(%)	-27.5	-49.5	-30.1	-12.5

자료: 키움증권

Price Trend



실적 Review

하이비전시스템 (126700)

수주잔고 증가, 높아진 성장 가시성



동사의 1분기 실적은 매출액 371억원, 영업이익 44억원을 기록. 낮은 1분기 실적 기대감에도 자회사 실적 호조 및 고부가 제품 비중 증가가 수익성 개선을 이끈 것으로 파악. 높은 수주잔고를 기반한 올해 실적 성장 대비 주가는 저평가 국면(23년 기준 PER 6.6배)으로 판단. 이차전지 향 장비 납품 본격화 및 전장용 카메라 수요 증가로 인한 자회사의 이익 기여 증가세 반영하면 밸류에이션 re-rating도 가능

>>> 1Q23 영업이익 44억원, 비수기를 극복한 실적

동사의 1분기 실적은 매출액 371억원(YoY 75%, QoQ -63%), 영업이익 44억원(YoY 흑전, QoQ -81%)으로, 19년 이후 처음으로 1분기 흑자를 기록했다. 높은 북미 고객사향 매출 비중으로 낮은 1분기 실적 기대감에도 자회사 실적 호조 및 고부가 제품 비중 증가가 수익성 개선을 이끈 것으로 파악된다. 동사는 자율주행 센싱 카메라 검사 장비 업체 퓨런티어 및 3D 프린터 업체 큐비콘 등을 자회사로 두고 있으며, 특히 퓨런티어는 최근 전장용 카메라 수요 증가 영향으로 1분기 영업이익 52억원(YoY 10,095%)을 기록했다. 동사의 별도 기준 영업이익은 -3억원으로 전년 동기(-30억원) 대비 적자 폭이 감소하였다.

>>> 1분기 말 기준 수주잔고 2,142억원

높아진 수주잔고가 올해 동사의 구조적 성장을 뒷받침한다. 동사는 하반기 출시 예정인 고객사 신제품의 플리드 줌 탑재와 전면 카메라 모듈 스펙 변화에 따라 장비 수요 증가가 예상되며, 고객사의 생산 거점 다변화 움직임도 추가적인 장비 수요 확대를 일으킬 것으로 전망한다. 동사가 장비를 납품하는 카메라 모듈 업체들의 공격적 투자 행보가 지속되고 있다는 점도 고무적이다. 전반적인 장비 수요 증가로 인해 1분기 말 기준 수주잔고는 역대 최대 규모인 2,142억원으로, 2분기부터 선제적인 납품 확대가 예상된다. 동사의 2분기 실적은 매출액 525억원(YoY 69%, QoQ 42%), 영업이익 57억원(YoY 296%, QoQ 29%)을 전망한다.

>>> Application 다변화 통한 중장기 성장 동력 확보

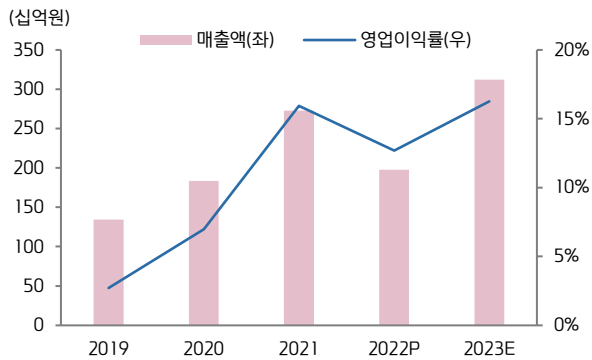
최근 다양한 산업에서 공장 자동화 및 공정 효율화 수요가 증가함에 따라, 자동화 검사 장비의 중요성도 높아지고 있는 것으로 파악된다. 동사는 영상처리 기술 및 모션 제어 관련 원천기술을 보유하고 있으며, 이에 따라 다양한 산업으로의 Application 확대가 가능하다. 최근 이차전지 배터리 생산 라인 수주 계약을 체결하였으며, 향후 전방 산업 확대에 따른 지속적인 성장을 예상한다. 동사의 23년 실적 전망치는 매출액 3,121억원(YoY 58%), 영업이익 507억원(YoY 102%)으로, 견조한 실적 성장세와 자회사 성장성 반영 시, 현재 주가는 저평가 국면으로 판단된다.

하이비전시스템 실적 전망

(단위: 십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E
매출액	21.2	31.0	44.4	101.0	37.1	52.5	122.8	99.7	197.7	312.1
%YoY	41.4	-65.2	-57.2	55.5	74.5	69.4	176.4	-1.3	-27.6	57.9
영업이익	-3.4	1.4	3.8	23.2	4.4	5.7	25.7	14.9	25.1	50.7
%YoY	적지	-93.6	-78.0	272.7	흑전	295.2	578.5	-35.8	-42.3	102.1
영업이익률(%)	-15.8	4.6	8.5	23.0	11.9	10.8	20.9	15.0	12.7	16.2

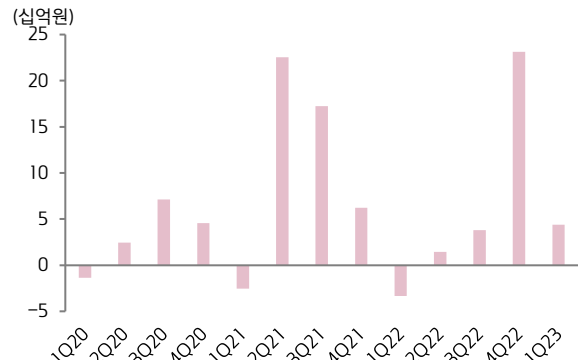
자료: 키움증권

하이비전시스템 실적 추이 및 전망



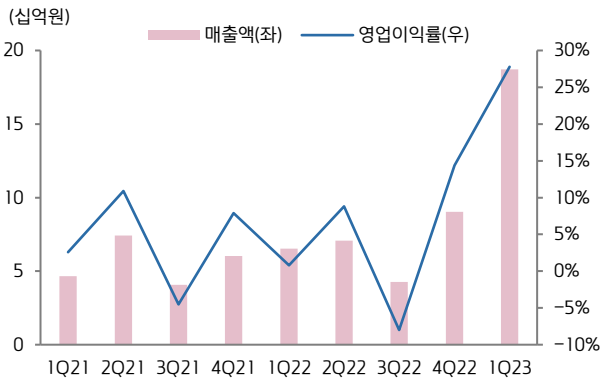
자료: 하이비전시스템, 키움증권

하이비전시스템 분기별 영업이익 추이



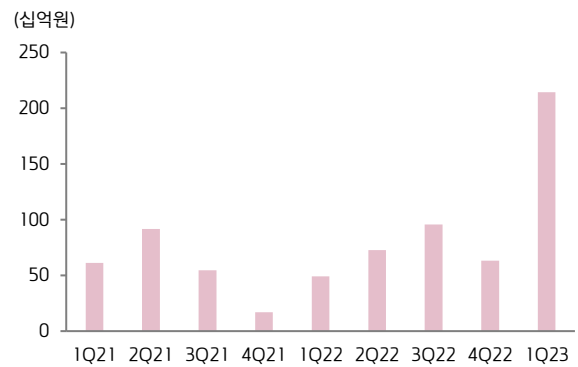
자료: 하이비전시스템, 키움증권

퓨런티어 분기별 실적 추이



자료: 퓨런티어, 키움증권

하이비전시스템 분기별 수주잔고 추이



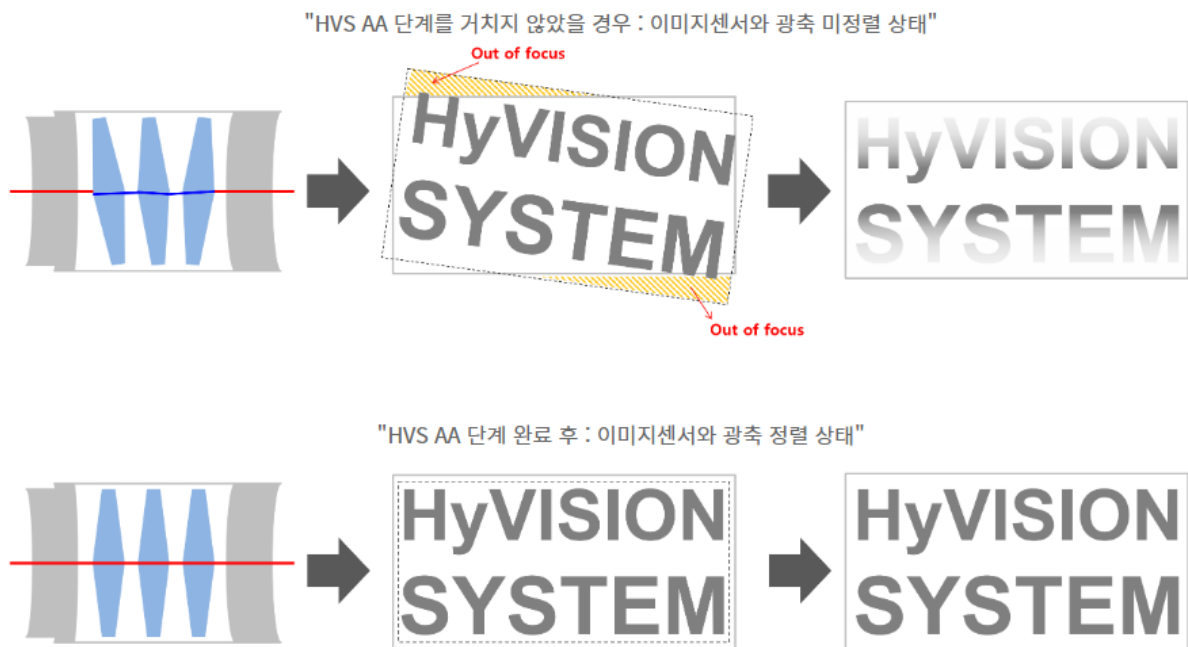
자료: 하이비전시스템, 키움증권

하이비전시스템 사업영역

<p>CCM 검사&공정 장비 Total Solution 제공(후공정→전공정)</p> <ul style="list-style-type: none"> Active Align Auto Focusing Calibration Sensor OIS Lens AA 	<p>스마트부품 검사 장비 3D 센싱 모듈 검사</p> <ul style="list-style-type: none"> SL(Structure Light) ToF(Time of Flight) 온도/기압모듈 검사 	<p>4차산업 및 타분야 2차전지, 3D 프린터, 자율주행 관련 사업 외</p> <ul style="list-style-type: none"> 2차전지 조립/검사 3D 프린터 자율주행 센싱카메라 검사 반도체 Wafer 검사 산업용 로봇, 협동 로봇
--	--	--

자료: 하이비전시스템, 키움증권

Active Alignment 작업 효과



자료: 하이비전시스템, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액	134.2	183.2	272.9	197.7	312.1
매출원가	95.5	133.9	188.1	125.6	187.1
매출총이익	38.7	49.3	84.8	72.1	124.9
판관비	35.1	36.5	41.3	47.0	74.2
영업이익	3.6	12.8	43.5	25.1	50.7
EBITDA	5.7	14.7	45.6	27.8	53.7
영업외손익	2.6	3.4	10.1	1.7	3.4
이자수익	0.4	0.2	0.3	1.2	0.6
이자비용	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
외환관련이익	2.6	2.4	8.2	7.4	1.0
외환관련손실	1.8	5.1	1.2	7.4	4.0
종속 및 관계기업손익	1.4	3.1	1.4	0.8	6.2
기타	0.1	2.9	1.5	-0.2	-0.3
법인세차감전이익	6.2	16.2	53.6	26.7	54.1
법인세비용	-0.3	6.4	8.2	2.1	4.3
계속사업손익	6.5	9.8	45.3	24.6	49.7
당기순이익	6.5	9.8	45.3	24.6	49.7
지배주주순이익	8.4	10.5	43.3	24.0	43.3
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	-26.7	36.5	49.0	-27.6	57.9
영업이익 증감률	-82.1	255.6	239.8	-42.3	102.0
EBITDA 증감률	-73.1	157.9	210.2	-39.0	93.2
지배주주순이익 증감률	-62.5	25.0	312.4	-44.6	80.4
EPS 증감률	-62.6	25.1	313.0	-44.5	80.1
매출총이익률(%)	28.8	26.9	31.1	36.5	40.0
영업이익률(%)	2.7	7.0	15.9	12.7	16.2
EBITDA Margin(%)	4.2	8.0	16.7	14.1	17.2
지배주주순이익률(%)	6.3	5.7	15.9	12.1	13.9

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
유동자산	103.6	104.0	170.6	223.3	285.4
현금 및 현금성자산	18.5	35.6	45.8	59.6	26.3
단기금융자산	13.8	7.4	52.0	9.4	9.4
매출채권 및 기타채권	36.5	42.4	46.2	83.9	132.4
재고자산	31.6	17.3	24.9	62.3	109.2
기타유동자산	3.2	1.3	1.7	8.1	8.1
비유동자산	62.2	64.4	73.0	86.1	94.4
투자자산	10.4	14.4	22.5	27.0	33.2
유형자산	46.0	45.5	45.7	49.3	51.8
무형자산	1.2	1.3	1.8	1.7	1.3
기타비유동자산	4.6	3.2	3.0	8.1	8.1
자산총계	165.9	168.4	243.7	309.4	379.8
유동부채	39.6	32.7	55.7	84.5	107.2
매입채무 및 기타채무	27.7	21.8	37.9	64.0	86.6
단기금융부채	7.0	6.0	5.3	1.5	1.5
기타유동부채	4.9	4.9	12.5	19.0	19.1
비유동부채	1.0	1.6	1.4	1.7	1.7
장기금융부채	0.2	0.1	0.1	0.5	0.5
기타비유동부채	0.8	1.5	1.3	1.2	1.2
부채총계	40.7	34.4	57.0	86.2	108.9
지배지분	123.1	132.5	179.7	200.3	241.6
자본금	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5
자본잉여금	20.5	20.5	23.3	31.5	31.5
기타자본	-12.3	-12.5	-12.1	-21.1	-21.1
기타포괄손익누계액	-0.2	-0.3	1.1	-0.3	-0.8
이익잉여금	107.6	117.3	160.0	182.8	224.5
비지배지분	2.1	1.6	6.9	22.8	29.3
자본총계	125.2	134.1	186.6	223.1	270.8

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
영업활동 현금흐름	-14.4	14.9	59.2	-27.2	-15.6
당기순이익	6.5	9.8	45.3	24.6	49.7
비현금항목의 가감	3.9	17.0	18.1	17.5	10.9
유형자산감가상각비	1.8	1.6	1.8	2.3	2.5
무형자산감가상각비	0.2	0.3	0.3	0.5	0.4
지분법평가손익	-1.4	-3.1	-1.4	-0.8	-6.2
기타	3.3	18.2	17.4	15.5	14.2
영업활동자산부채증감	-21.6	-9.8	-1.7	-63.3	-72.8
매출채권및기타채권의감소	-19.5	-6.1	-1.4	-31.4	-48.5
재고자산의감소	-3.5	6.2	-9.5	-40.0	-46.9
매입채무및기타채무의증가	7.0	-7.8	3.8	23.3	22.6
기타	-5.6	-2.1	5.4	-15.2	0.0
기타현금흐름	-3.2	-2.1	-2.5	-6.0	-3.4
투자활동 현금흐름	-8.5	5.4	-53.6	32.6	-5.3
유형자산의 취득	-3.5	-1.7	-1.6	-6.0	-5.0
유형자산의 처분	1.1	0.0	0.0	0.4	0.0
무형자산의 순취득	-0.5	-0.4	-0.9	-0.4	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.1	-0.9	-6.7	-3.7	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-5.7	6.4	-44.6	42.5	0.0
기타	0.2	2.0	0.2	-0.2	-0.3
재무활동 현금흐름	-9.5	-2.1	3.8	7.2	21.6
차입금의 증가(감소)	-6.3	-1.0	-0.8	-4.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-0.2	0.0	-9.9	0.0
배당금지급	-1.4	-0.7	-0.7	-2.1	-1.6
기타	-1.8	-0.2	5.3	23.2	23.2
기타현금흐름	0.5	-1.1	0.8	1.1	-34.0
현금 및 현금성자산의 순증가	-31.9	17.1	10.2	13.7	-33.3
기초현금 및 현금성자산	50.4	18.5	35.6	45.8	59.6
기말현금 및 현금성자산	18.5	35.6	45.8	59.6	26.3

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 십억원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
주당지표(원)					
EPS	560	701	2,896	1,608	2,896
BPS	8,239	8,866	12,028	13,407	16,167
CFPS	695	1,791	4,245	2,820	4,057
DPS	50	50	150	120	120
주가배수(배)					
PER	22.3	21.1	8.2	11.3	6.6
PER(최고)	22.6	22.0	9.2		
PER(최저)	11.6	7.4	4.4		
PBR	1.52	1.67	1.98	1.36	1.18
PBR(최고)	1.54	1.74	2.22		
PBR(최저)	0.79	0.59	1.06		
PSR	1.39	1.21	1.30	1.38	0.92
PCFR	18.0	8.3	5.6	6.5	4.7
EV/EBITDA	28.5	12.6	5.9	8.2	5.2
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	10.6	7.1	4.6	6.5	3.2
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.4	0.3	0.6	0.7	0.6
ROA	3.9	5.8	22.0	8.9	14.4
ROE	7.0	8.2	27.7	12.6	19.6
ROIC	3.7	8.8	49.5	20.1	28.6
매출채권회전율	4.9	4.6	6.2	3.0	2.9
재고자산회전율	4.5	7.5	12.9	4.5	3.6
부채비율	32.5	25.6	30.6	38.7	40.2
순차입금비율	-20.0	-27.5	-49.5	-30.1	-12.5
이자보상배율	27.2	143.7	394.8	459.2	928.0
총차입금	7.2	6.1	5.5	2.0	2.0
순차입금	-25.1	-36.9	-92.3	-67.1	-33.8
NOPLAT	5.7	14.7	45.6	27.8	53.7
FCF	-19.5	-2.5	36.0	-46.6	-28.2

Compliance Notice

- 당사는 5월 15일 현재 '하이비전시스템(126700)' 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.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2022/04/01~2022/03/31)

매수	중립	매도
95.43%	4.57%	0.00%