



Not Rated

주가(6/13): 25,150원

시가총액: 3,758억원



스몰캡 Analyst 오현진
ohj2956@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (6/13)		871.33pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	27,150원	17,160원
등락률	-7.4%	46.6%
수익률	절대	상대
1M	4.8%	2.8%
6M	28.3%	22.1%
1Y	19.2%	22.7%

Company Data

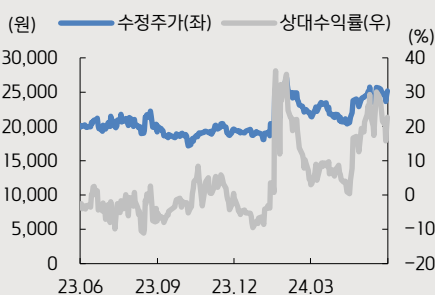
발행주식수	14,942	전주
일평균 거래량(3M)	341	전주
외국인 지분율	14.3%	
배당수익률(24E)	2.0%	
BPS(24E)	19,247원	
주요 주주	최두원 외 2인	15.7%

투자지표

(십억원, IFRS)	2021	2022	2023	2024F
매출액	272.9	197.7	348.3	376.6
영업이익	43.5	25.1	58.8	67.8
EBITDA	45.6	27.8	62.1	71.5
세전이익	53.6	26.7	60.2	73.4
순이익	45.3	24.6	49.7	62.7
지배주주지분순이익	43.3	24.0	45.9	59.6
EPS(원)	2,896	1,608	3,072	3,988
증감률(%)YoY	313.0	-44.5	91.0	29.8
PER(배)	8.2	11.3	6.3	6.3
PBR(배)	1.98	1.36	1.23	1.31
EV/EBITDA(배)	5.9	8.2	4.1	4.3
영업이익률(%)	15.9	12.7	16.9	18.0
ROE(%)	27.7	12.6	21.1	22.8
순차입금비율(%)	-49.5	-30.1	-23.4	-32.1

자료: 키움증권

Price Trend



기업 업데이트

하이비전시스템 (126700)

깊고 넓어지는 성장



동사는 24년 영업이익 678억원으로 역대 최대 실적을 전망. 23년 실적 피크 아웃 우려에도 견조한 카메라 모듈 업체의 투자 및 신규 제품군 개발에 따른 영향으로 지속 성장이 가능. 또한 올해에는 이차전지, 반도체, 바이오 분야로의 사업 진출이 본격화되는 국면으로, 해당 산업군의 높은 성장성 반영 시 동사의 중장기 성장을 이끌 것으로 기대. 24년 기준 PER 6.3배에 불과해, 기업가치 재평가가 필요하다는 판단

>>> 24년, 지속되는 실적 성장

동사의 24년 실적은 매출액 3,766억원(YoY 8%), 영업이익 678억원(YoY 15%)을 전망한다. 주력 고객사의 카메라 스펙 변화 영향으로 높은 실적 성장을 기록한 23년에 이어, 지속되는 성장이라는 점에서 주목된다. 폴더드 줌 채택 확대 국면 속 카메라 모듈 업체의 투자가 꾸준히 진행되는 것으로 파악되며, 고객사 생산 시설의 지역 다변화 추진으로 인한 신규 수주도 올해부터 본격화될 것으로 기대된다. 또한, 3D 센싱 모듈 검사 기술을 바탕으로 MR 기기 시장 개화의 수혜도 가능하다는 판단이다. 이에 동사는 1분기 매출액 482억원(YoY 30%), 영업이익 56억원(YoY 27%)을 기록했다. 계절적 비수기 영향과 전년 대비 낮아진 자회사 이익기여도에도 견조한 성장세를 기록했다는 점을 주목한다.

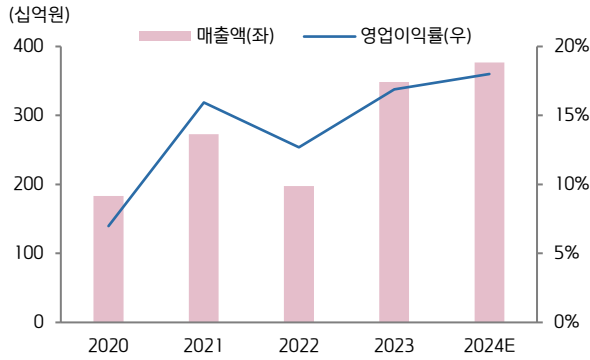
>>> 반도체, 이차전지, 바이오로 넓어지는 타겟 시장

동사는 카메라 검사 기술 외에도 영상 처리 및 모션 제어 기술, 부품 조립 기술 등을 내재화해 다양한 산업 진출을 추진 중이다. 23년 이차전지 배터리 생산 라인 첫 수주에 이어 올해 1분기 93억원 규모의 배터리 생산라인을 추가로 수주했다. 올해는 반도체와 바이오 분야로의 진출이 주목된다. 최근 동사는 마이크로 디스플레이 전문 업체 라온텍과 웨이퍼 후공정 AOI(Automatic Optical Inspection) 장비 공급 계약을 체결했다. 동사의 AOI 장비는 0.5μm 단위 검사를 고속으로 수행 가능하며, AI 딥러닝 및 광학계 등의 기술을 내재화해 웨이퍼 AOI 산업을 주도해온 해외 업체 대비 경쟁력을 갖췄다는 판단이다. 바이알 시약병 제품을 고속으로 정밀 검사하는 자동화 검사 설비도 개발을 완료했다. 1분기 국내 고객사 대상 초도 양산 설비를 수주하였으며, 하반기 매출에 본격 반영될 전망이다.

>>> 복합 장비 기업으로 변화, 기업가치 리레이팅 필요

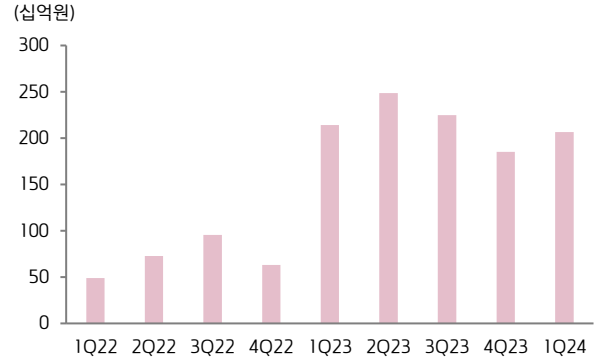
기존 모바일 부문 장비 매출에 기반한 견조한 실적에 이어 다양한 산업군에서 성과가 본격화되는 국면이다. 수주가 본격화되고 있는 이차전지, 반도체, 바이오 산업 부문 장비는 향후 중장기 성장성도 큰 만큼 동사 기업가치의 리레이팅이 필요하다는 판단이다. 현재 주가는 24년 기준 PER 6.3배이다.

하이비전시스템 실적 추이 및 전망



자료: 하이비전시스템, 키움증권

하이비전시스템 분기별 수주잔고 추이



자료: 하이비전시스템, 키움증권

하이비전시스템 사업영역

<p>CCM 검사&공정 장비</p> <p>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</p> <p>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</p> <p>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
---	---	---

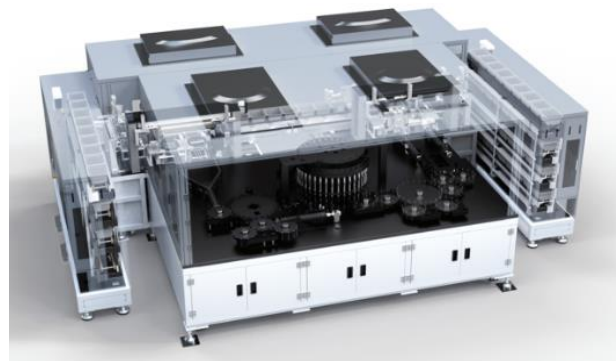
자료: 하이비전시스템, 키움증권

이차전지 배터리 모듈/ 팩 조립 및 검사 장비



자료: 하이비전시스템, 키움증권

바이오 시약 이물 자동화 검사 설비



자료: 하이비전시스템, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
매출액	183.2	272.9	197.7	348.3	376.6
매출원가	133.9	188.1	125.6	226.2	233.9
매출총이익	49.3	84.8	72.1	122.1	142.7
판관비	36.5	41.3	47.0	63.3	74.9
영업이익	12.8	43.5	25.1	58.8	67.8
EBITDA	14.7	45.6	27.8	62.1	71.5
영업외손익	3.4	10.1	1.7	1.4	5.6
이자수익	0.2	0.3	1.2	1.5	2.5
이자비용	0.1	0.1	0.1	1.3	1.3
외환관련이익	2.4	8.2	7.4	5.2	5.0
외환관련손실	5.1	1.2	7.4	5.9	2.5
종속 및 관계기업손익	3.1	1.4	0.8	2.1	2.1
기타	2.9	1.5	-0.2	-0.2	-0.2
법인세차감전이익	16.2	53.6	26.7	60.2	73.4
법인세비용	6.4	8.2	2.1	10.5	10.6
계속사업손익	9.8	45.3	24.6	49.7	62.7
당기순이익	9.8	45.3	24.6	49.7	62.7
지배주주순이익	10.5	43.3	24.0	45.9	59.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	36.5	49.0	-27.6	76.2	8.1
영업이익 증감율	250.9	239.8	-42.3	134.3	15.3
EBITDA 증감율	156.2	210.2	-39.0	123.4	15.1
지배주주순이익 증감율	25.4	312.4	-44.6	91.3	29.8
EPS 증감율	25.1	313.0	-44.5	91.0	29.8
매출총이익율(%)	26.9	31.1	36.5	35.1	37.9
영업이익율(%)	7.0	15.9	12.7	16.9	18.0
EBITDA Margin(%)	8.0	16.7	14.1	17.8	19.0
지배주주순이익율(%)	5.7	15.9	12.1	13.2	15.8

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
유동자산	104.0	170.6	223.3	266.1	323.1
현금 및 현금성자산	35.6	45.8	59.6	58.8	99.7
단기금융자산	7.4	52.0	9.4	6.1	6.1
매출채권 및 기타채권	42.4	46.2	83.9	96.7	104.6
재고자산	17.3	24.9	62.3	101.8	110.1
기타유동자산	1.3	1.7	8.1	2.7	2.6
비유동자산	64.4	73.0	86.1	94.2	94.3
투자자산	14.4	22.5	27.0	31.5	35.4
유형자산	45.5	45.7	49.3	48.5	45.7
무형자산	1.3	1.8	1.7	3.7	2.6
기타비유동자산	3.2	3.0	8.1	10.5	10.6
자산총계	168.4	243.7	309.4	360.3	417.4
유동부채	32.7	55.7	84.5	93.3	95.1
매입채무 및 기타채무	21.8	37.9	64.0	58.0	59.7
단기금융부채	6.0	5.3	1.5	2.2	2.2
기타유동부채	4.9	12.5	19.0	33.1	33.2
비유동부채	1.6	1.4	1.7	2.0	2.0
장기금융부채	0.1	0.1	0.5	0.7	0.7
기타비유동부채	1.5	1.3	1.2	1.3	1.3
부채총계	34.4	57.0	86.2	95.4	97.1
지배지분	132.5	179.7	200.3	235.2	287.6
자본금	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5
자본잉여금	20.5	23.3	31.5	31.3	31.3
기타자본	-12.5	-12.1	-21.1	-29.6	-29.6
기타포괄손익누계액	-0.3	1.1	-0.3	0.0	-0.9
이익잉여금	117.3	160.0	182.8	226.0	279.3
비지배지분	1.6	6.9	22.8	29.7	32.8
자본총계	134.1	186.6	223.1	264.9	320.4

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
영업활동 현금흐름	14.9	59.2	-27.2	16.2	64.7
당기순이익	9.8	45.3	24.6	49.7	62.7
비현금항목의 가감	17.0	18.1	17.5	32.0	25.4
유형자산감가상각비	1.6	1.8	2.3	2.8	2.7
무형자산감가상각비	0.3	0.3	0.5	0.5	1.0
지분법평가손익	-3.1	-1.4	-0.8	-2.1	-2.1
기타	18.2	17.4	15.5	30.8	23.8
영업활동자산부채증감	-9.8	-1.7	-63.3	-58.4	-14.4
매출채권및기타채권의감소	-6.1	-1.4	-31.4	-31.2	-7.9
재고자산의감소	6.2	-9.5	-40.0	-41.4	-8.3
매입채무및기타채무의증가	-7.8	3.8	23.3	-12.4	1.7
기타	-2.1	5.4	-15.2	26.6	0.1
기타현금흐름	-2.1	-2.5	-6.0	-7.1	-9.0
투자활동 현금흐름	5.4	-53.6	32.6	-5.1	-3.8
유형자산의 취득	-1.7	-1.6	-6.0	-1.9	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.4	0.1	0.0
무형자산의 순취득	-0.4	-0.9	-0.4	-2.4	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.9	-6.7	-3.7	-2.5	-1.9
단기금융자산의감소(증가)	6.4	-44.6	42.5	3.4	0.0
기타	2.0	0.2	-0.2	-1.8	-1.9
재무활동 현금흐름	-2.1	3.8	7.2	-10.6	-6.2
차입금의 증가(감소)	-1.0	-0.8	-4.0	0.8	0.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-0.2	0.0	-9.9	-10.0	0.0
배당금지급	-0.7	-0.7	-2.1	-1.6	-6.4
기타	-0.2	5.3	23.2	0.2	0.2
기타현금흐름	-1.1	0.8	1.1	-1.1	-13.7
현금 및 현금성자산의 순증가	17.1	10.2	13.7	-0.7	40.9
기초현금 및 현금성자산	18.5	35.6	45.8	59.6	58.8
기말현금 및 현금성자산	35.6	45.8	59.6	58.8	99.8

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 십억원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
주당지표(원)					
EPS	701	2,896	1,608	3,072	3,988
BPS	8,866	12,028	13,407	15,744	19,247
CFPS	1,791	4,245	2,820	5,468	5,897
DPS	50	150	120	500	500
주가배수(배)					
PER	21.1	8.2	11.3	6.3	6.3
PER(최고)	22.0	9.2	15.5		
PER(최저)	7.4	4.4	8.7		
PBR	1.67	1.98	1.36	1.23	1.31
PBR(최고)	1.74	2.22	1.85		
PBR(최저)	0.59	1.06	1.04		
PSR	1.21	1.30	1.38	0.83	1.00
PCFR	8.3	5.6	6.5	3.5	4.3
EV/EBITDA	12.6	5.9	8.2	4.1	4.3
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	7.1	4.6	6.5	12.9	10.1
배당수익률(%,보통주,현금)	0.3	0.6	0.7	2.6	2.0
ROA	5.8	22.0	8.9	14.9	16.1
ROE	8.2	27.7	12.6	21.1	22.8
ROIC	8.8	49.5	20.1	32.1	33.7
매출채권회전율	4.6	6.2	3.0	3.9	3.7
재고자산회전율	7.5	12.9	4.5	4.2	3.6
부채비율	25.6	30.6	38.7	36.0	30.3
순차입금비율	-27.5	-49.5	-30.1	-23.4	-32.1
이자보상배율	143.7	394.8	459.2	46.5	53.6
총차입금	6.1	5.5	2.0	2.9	2.9
순차입금	-36.9	-92.3	-67.1	-62.0	-102.9
NOPLAT	14.7	45.6	27.8	62.1	71.5
FCF	-2.5	36.0	-46.6	-12.3	47.3

Compliance Notice

- 당사는 6월 13일 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 (2023/04/01~2024/03/31)

매수	중립	매도
95.03%	4.97%	0.00%