

Company Brief

2023-03-29

NR

액면가	500 원
증가(2023/03/28)	18,580 원

Stock Indicator	
자본금	7십억원
발행주식수	1,494만주
시가총액	278십억원
외국인지분율	6.5%
52 주 주가	14,250~21,400 원
60 일평균거래량	268,642 주
60 일평균거래대금	5.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.2	-1.7	27.3	-9.8
상대수익률	-5.5	-22.1	3.6	0.3



FY	2019	2020	2021	2022
매출액(십억원)	134	183	273	198
영업이익(십억원)	4	13	43	25
순이익(십억원)	8	10	43	24
EPS(원)	606	759	3,134	1,764
BPS(원)	8,239	8,866	12,028	13,407
PER(배)	20.6	19.5	7.6	10.3
PBR(배)	1.5	1.7	2.0	1.4
ROE(%)	7.0	8.2	27.7	12.6
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	28.3	16.1	4.0	7.5

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[전기전자] 고의영
 (2122-9179) ey.ko@hi-ib.com
 [IT] 박상욱
 (2122-9194) psw3707@hi-ib.com

하이비전시스템(126700)

최대 실적 전망에 걸맞잡은 주가 레벨

하이비전시스템 사업개요

동사는 영상/신호처리, 모션제어 기술 근간의 검사 및 공정 장비 업체다. 2022 년 매출 비중은 카메라모듈 자동화 검사장비 76%, 영상평가장치 21%, 3D 프린터 3% 등이며, 고객사별로 북미 80~90%, 국내 10~20%로 구성되어 있다. 주요 고객사인 북미 업체와의 거래 관계는 2010 년부터 시작되었는데, 이후 플래그십 스마트폰 카메라의 진화와 성장의 궤를 함께 해왔다.

동사는 세트 고객사와 2~3 년 뒤 신기술에 대한 선행 개발을 함께하는데, 이는 앞선 기술력과 진입장벽에 대한 방증이다. 이 같은 사업 특성상 전체 인력의 70%가 개발자로 구성되어 있으며, 연간 매출의 10%를 연구개발비로 집행한다.

주목해야 할 기회요인 4 가지

① **카메라 업그레이드:** 2H23 출시 예정인 북미 고객사의 신모델은 카메라 스펙에 변화가 많을 전망이다. 48MP 카메라의 칩투 확대, 전면 3D 모듈 업그레이드, 최상단 모델에 대한 플리드즈 모듈 탑재 등이다. 이에 따라 동사 매출과 상관성이 높은, LG 이노텍 광학솔루션 사업의 자본지출은 +53%YoY 증가한 1.65 조원에 달할 전망이다. 참고로, LG 이노텍은 북미 고객사 IT 세트 후면 카메라의 70%를 공급하는 업체로, 동사의 중간 거래선 중 하나다.

② **EMS 지역 다변화:** 인도 시장에 대한 EMS 업체들의 조립 라인 투자는 중장기적인 기회다. A/A 를 비롯한 공정 장비 신규 수요가 발생할 수 있기 때문이다. 현재 북미 고객사 세트 생산량에서 인도가 차지하는 비중은 5%에 불과하나, '25 년 25%로 확대될 전망이다. 지정학적 갈등 속에서 중국에 대한 높은 의존도를 축소하기 위함이다.

③ **적용처 확대:** 영상처리, 모션제어 등 기반 기술을 바탕으로 적용처를 확대할 계획이다. 이미 이차전지 셀 제조용 검사장비 공급을 시작으로, 올해는 배터리 패키징 라인에 대한 턴키 프로젝트를 진행한다. 여기에는 검사부터 조립/자동화/공정장비 등 다양한 공정 장비가 포함된다.

④ **점유율 확대:** 국내 경쟁사의 경영난에 따른 반사이익이 기대된다. 참고로 이 경쟁사의 '22 년 카메라모듈 검사장비 매출은 456 억원이다.

최대 실적 전망에 걸맞잡은 주가 레벨

2023 년 실적은 매출 2,910 억원(+47%), 영업이익 450 억원(+79%YoY, OPM 15.5%)으로 전망된다. 이는 '21 년을 넘어서는 역대 최대 실적에 해당되는데, 이차전지 신규 장비 공급 성과에 따라 추가적인 업사이드가 열릴 수 있다.

주가 레벨은 최대 실적 전망에 걸맞잡은 레벨이다. '23 년 실적 기준 P/E 는 6.5 배로, 5 년 평균인 12 배를 하회하고 있다. P/B 로 살펴봐도 마찬가지다. '23 년 P/B 는 1.0 배인데 이는 지난 5 년 간 연 저점 P/B 의 평균인 0.9 배에 근접한 바닥권이다. 동사 5 년 평균 P/B 는 1.4 배인데, 올해 예상 ROE 가 15%로 5 년 평균인 17%에 근접함을 감안하면 현 주가는 저평가 레벨인 것으로 판단한다.

표 1. 하이비전시스템 연결기준 영업실적 추이

(단위: 억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2021	2022	2023E
매출	150	890	1,039	650	212	310	444	1,010	2,729	1,977	2,910
YoY	-41.2	139.9	100.6	-5.5	41.4	-65.2	-57.2	55.5	49.0	-27.6	46.7
QoQ	-78.2	492.6	16.7	-37.4	-67.3	46.0	43.2	127.5			
영업이익	-25	225	172	62	-34	14	38	232	435	251	450
YoY	적지	815.2	141.6	36.3	적지	-93.6	-78.0	272.7	239.7	-42.3	79.4
QoQ	적전	흑전	-23.5	-63.9	적전	흑전	163.3	512.7			
OPM	-16.9	25.3	16.6	9.6	-15.8	4.6	8.5	23.0	15.9	12.7	15.5
지배주주순이익	19	187	168	58	-24	40	59	165	433	240	402
YoY	-2696.3	574.4	207.4	153.3	적전	-78.6	-64.9	182.7	313.0	-44.5	67.4
QoQ	-16.9	876.2	-9.9	-65.4	적전	흑전	47.8	179.3			
NPM	12.7	21.0	16.2	9.0	-11.1	12.9	13.3	16.3	15.9	12.2	13.8

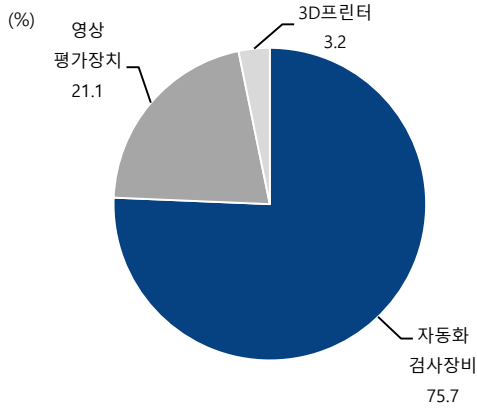
자료: 하이비전시스템, 하이투자증권

표 2. 하이비전시스템 역사적 밸류에이션

PER	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	5년 평균
고점	24.2	30.5	33.4	11.2	14.8	22.6	22.0	9.2	15.5	16.8
저점	10.5	16.0	18.4	5.4	5.4	11.6	7.4	4.4	8.7	7.5
평균	17.7	21.1	25.1	8.2	10.1	17.1	16.0	5.7	11.4	12.0
EPS 성장률	-36.8	28.0	-46.5	304.9	9.0	-62.6	25.1	313.0	-44.5	
PBR	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	5년 평균
고점	2.7	2.9	2.1	2.4	2.8	1.5	1.7	2.2	1.9	2.0
저점	1.2	1.5	1.2	1.1	1.0	0.8	0.6	1.1	1.0	0.9
평균	2.0	2.0	1.6	1.7	1.9	1.2	1.3	1.4	1.4	1.4
ROE	17.1	10.9	13.2	6.5	23.2	20.9	7.0	8.2	27.7	17.4

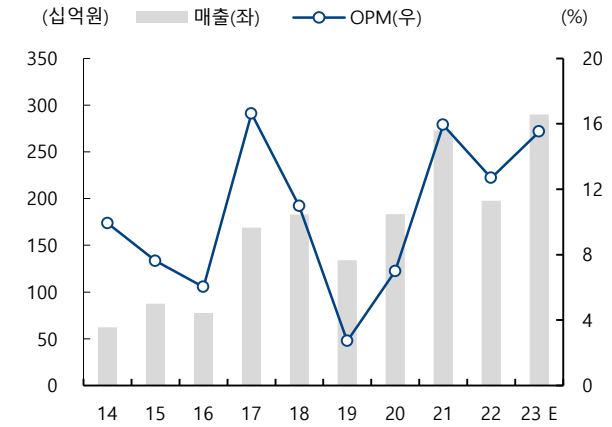
자료: Quantiwise, 하이투자증권

그림 1. 2022년 하이비전시스템 매출 구성



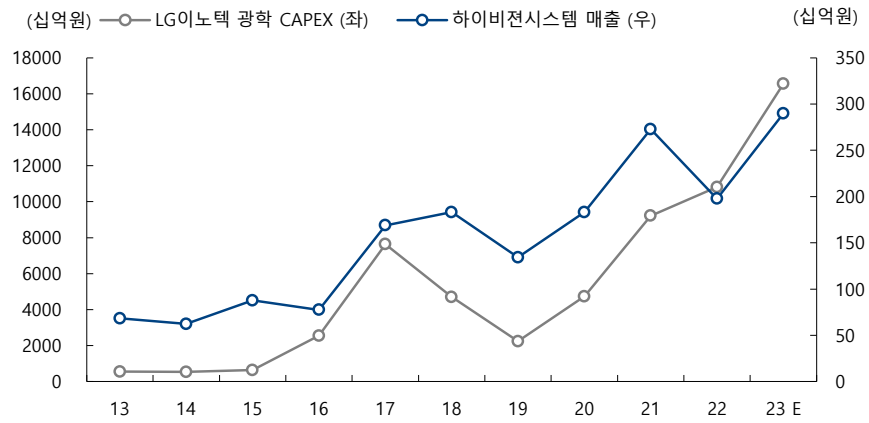
자료: 하이비전시스템, 하이투자증권

그림 2. 하이비전시스템 매출 추이 및 전망



자료: 하이비전시스템, 하이투자증권

그림 3. LG 이노텍 광학솔루션 CAPEX와 하이비전시스템 매출 추이



자료: 하이비전시스템, LG 이노텍, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2019	2020	2021	2022
유동자산	104	104	171	223
현금 및 현금성자산	19	36	46	60
단기금융자산	13	6	51	6
매출채권	36	40	44	70
재고자산	32	17	25	62
비유동자산	62	64	73	86
유형자산	46	46	46	50
무형자산	1	1	2	2
자산총계	166	168	244	309
유동부채	40	33	56	85
매입채무	15	7	11	34
단기차입금	7	6	5	1
유동성장기부채	0	0	0	0
비유동부채	1	2	1	2
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	41	34	57	86
자배주주지분	123	132	180	200
자본금	7	7	7	7
자본잉여금	20	20	20	20
이익잉여금	108	117	160	183
기타자본항목	1	1	5	12
비자배주주지분	2	2	7	23
자본총계	125	134	187	223

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2019	2020	2021	2022
매출액	134	183	273	198
증가율(%)	-26.7	36.5	49.0	-27.6
매출원가	96	134	188	126
매출총이익	39	49	85	72
판매비와관리비	35	37	41	47
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	4	13	43	25
증가율(%)	-81.8	250.9	239.7	-42.3
영업이익률(%)	2.7	7.0	15.9	12.7
이자수익	0	0	0	1
이자비용	0	0	0	0
지분법이익(손실)	1	3	1	1
기타영업외손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	6	16	54	27
법인세비용	0	6	8	2
세전계속이익률(%)	4.6	8.8	19.6	13.5
당기순이익	8	10	43	24
순이익률(%)	6.2	5.7	15.9	12.2
지배주주귀속 순이익	8	10	43	24
기타포괄이익	-1	0	1	0
총포괄이익	6	9	47	24
지배주주귀속총포괄이익	8	10	45	23

현금흐름표

(단위:십억원)	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	-14	15	59	-27
당기순이익	8	10	43	24
유형자산감가상각비	2	2	2	2
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	1	3	1	1
투자활동 현금흐름	-8	5	-54	33
유형자산의 처분(취득)	3	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	1	0	1	0
금융상품의 증감	1	3	1	1
재무활동 현금흐름	-10	-2	4	7
단기금융부채의증감	-6	-1	-1	-4
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	0	0	-10
배당금지급	-1	-1	-1	-2
현금및현금성자산의증감	-32	18	9	13
기초현금및현금성자산	50	19	36	46
기말현금및현금성자산	19	36	46	60

주요투자지표

(단위:십억원)	2019	2020	2021	2022
주당지표(원)				
EPS	606	759	3,134	1,764
BPS	8,239	8,866	12,028	13,407
CFPS	757	897	3,287	1,965
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER	20.6	19.5	7.6	10.3
PBR	1.5	1.7	2.0	1.4
PCR	16.5	16.5	7.2	9.3
EV/EBITDA	28.3	16.1	4.0	7.5
Key Financial Ratio(%)				
ROE	7.0	8.2	27.7	12.6
EBITDA 이익률	4.3	8.0	16.7	14.1
부채비율	32.5	25.6	30.6	38.7
순부채비율	-19.3	-26.7	-49.1	-28.6
매출채권회전율(x)	4.9	4.8	6.5	3.5
재고자산회전율(x)	4.5	7.5	12.9	4.5

자료 : 하이비전시스템, 하이투자증권 리서치본부

하이비전시스템
최근 2년간 투자이견 변동 내역 및 목표주가 추이

일자	투자이견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2023-03-29 NR



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 고의영, 박상욱)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
 - Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시기총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
 - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2022-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이견 비율(%)	97.8%	2.2%	-