유진투자증권

하이비젼시스템(126700,KQ)

신규장비 공급 확대로 어닝서프라이즈 시현

2021.08.18

News Comment

투자의견: NR

현재주가: 20,200원(08/17)

시가총액: 302(십억원)

Analyst 박종선_ 02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

2Q21 Review: 매출액 +139.9%yoy, 영업이익 +815.2%yoy. 최고 매출액 달성

전일(8/17) 발표한 2 분기 실적(연결 기준)은 매출액 890 억원, 영업이익 226 억원 기록. 매출액은 전년동기대비 139.9%, 영업이익은 전년동기대비 815.2% 증가하며 분기 최고 매출 및 영업이익을 달성함. 시장 컨센서스(매출액 511 억원, 영업이익 44 억원) 대비 크게 상회하는 수준이었음.

매출액이 크게 증가한 요인은 이연된 1 분기 매출과 3 분기 예정된 일부 매출이 2 분기에 시현되었기 때문임. ① 신규 장비를 비롯한 자동화 검사장비 관련 매출이 전년동기대비 178.4% 증가하며 성장을 견인하였음. ② 또한 업그레이드 툴킷 및 서비스 관련 매출도 전년동기대비 79.0% 증가함. 주요고객이었던 LG 이노텍 이외에도 고객 다변화에 성공한 것이 실적 성장에 긍정적이었음. 특히 영업이익률은 25.3%를 달성하였는데 이는 2013 년 이후로 최고 높은 수익률임. 마진율이 높은 서비스 매출이 증가하면서 수익성 개선(영업이익률 2Q20A 6.6% → 2Q21A 25.3%, +18.7%p↑)에 기여했기 때문임.

3Q21 Preview: 매출액 +73.5%yoy, 영업이익 +149.5%, 실적 성장 지속 전망

당사추정 3 분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 898 억원, 영업이익 178 억원으로, 전년동기대비 매출액은 73.5% 증가하고, 영업이익은 149.5% 증가할 것으로 예상함. 1 분기에 이어 2 분기도 주요고객의 멀티카메라 확대 및 ToF 3D 센싱 모듈 탑재 등은 긍정적. 또한 6 월말 기준, 수주잔고는 916 억원으로 하반기에도 실적 성장이 지속될 것으로 전망함.

2021 년 기준, PER 8.2 배 수준으로 국내 유사업체 대비 할인되어 거래 중

현재주가는 당사추정 2021 년 예상실적 기준, PER 8.2 배로 국내 유사업계(고영, 뷰웍스) 평균 PER 25.5 배 대비 크게 할인되어 거래 중임.

최근 6 개월간 주가는 23.4% 상승했으나, 주요 고객향 ToF 3D 센싱 모듈 공급 및 신규장비 본격적인 공급 등으로 인한 실적 성장 지속 기대감으로 향후 주가는 추가 상승이 가능할 것으로 판단됨.

발행주식수	14,942천주
52주 최고가	21,300원
최저가	10,300원
52주 일간 Beta	1.08
60일 일평균거래대금	94억원
외국인 지분율	5.1%
배당수익률(2020F)	1.0%
주주구성	
최두원 (외 4인)	17.8%
자사주 (외 1인)	7.6%

	1M	6M	12M
	10.1%	17.4%	75.7%

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	45.4	21.5	▲
영업이익(22)	49.7	25.4	▲



(단위: 십억원, (%,%p)	2Q21A					3Q21E			2020A	2021E		2022E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	89.0	42.7	108.6	51.1	74.2	89.8	0.9	73.5	183.2	259.1	41.4	290.6	12.2
영업이익	22.6	3.2	609.2	4.4	412.5	17.8	-21.0	149.5	12.8	45.4	254.4	49.7	9.6
세전이익	22.4	3.5	539.0	6.1	266.4	17.5	-21.9	140.3	16.2	48.8	201.9	48.7	-0.2
순이익	19.1	2.6	627.8	4.3	344.0	13.1	-31.4	145.5	9.8	39.5	305.6	39.0	-1.4
영업이익률	25.3	7.5	17.9	8.6	16.7	19.8	-5.5	6.0	7.0	17.5	10.5	17.1	-0.4
순이익률	21.4	6.1	15.3	8.4	13.0	14.6	-6.9	4.3	5.3	15.3	9.9	13.4	-1.8
EPS(원)	5,002	678	638.1	0		3,047	-39.1	107.7	701	2,460	250.8	2,603	5.8
BPS(원)	10,195	9,188	11.0	9,260	10.1	10,957	7.5	24.7	8,866	11,276	27.2	13,759	22.0
ROE(%)	49.1	7.4	41.7	na		27.8	-21.3	11.1	8.2	24.4	16.2	20.8	-3.6
PER(X)	4.0	29.8	-	na	-	6.6	-	-	21.1	8.2	-	7.8	-
PBR(X)	2.0	2.2	-	2.2	-	1.8	-	-	1.7	1.8	-	1.5	-

자료: 하이비젼시스템, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

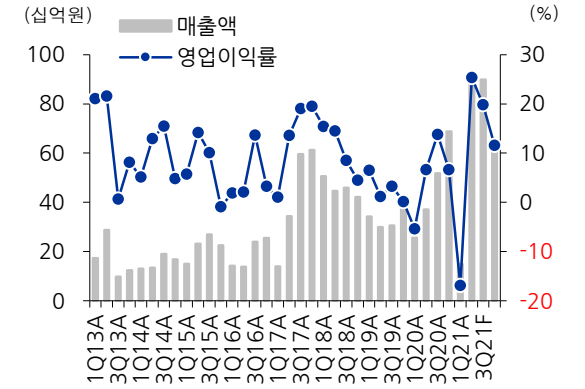
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21F	4Q21F
매출액	**34.2**	**29.8**	**30.6**	**39.6**	**25.6**	**37.1**	**51.8**	**68.8**	**15.0**	**89.0**	**89.8**	**65.2**
YoY(%)	*-32.4*	*-33.1*	*-33.2*	*-5.9*	*-25.2*	*24.3*	*69.2*	*73.5*	*-41.2*	*139.9*	*73.5*	*-5.1*
QoQ(%)	*-18.9*	*-12.6*	*2.5*	*29.4*	*-35.5*	*45.2*	*39.5*	*32.8*	*-78.2*	*492.6*	*0.9*	*-27.4*
제품별 매출액												
자동화 검사장비	26.7	14.2	16.5	17.4	17.8	22.9	36.3	51.5	4.5	63.9	64.3	48.9
서비스+툴킷	6.2	14.5	12.8	19.7	6.0	13.0	14.1	14.1	8.2	23.2	24.0	12.7
3D프린터 등	1.2	1.1	1.4	2.6	1.7	1.2	1.4	3.1	2.3	1.9	1.6	3.6
제품별 비중(%)												
자동화 검사장비	78.3	47.6	53.8	43.8	69.8	61.8	70.2	74.9	30.3	71.8	71.6	75.0
서비스+툴킷	18.1	48.6	41.7	49.7	23.6	35.0	27.2	20.5	54.3	26.1	26.7	19.5
3D프린터 등	3.5	3.8	4.5	6.5	6.6	3.2	2.6	4.5	15.5	2.1	1.8	5.5
수익												
매출원가	23.9	20.3	21.7	29.7	19.0	26.1	35.1	53.6	9.8	55.6	61.5	47.1
매출총이익	10.3	9.6	8.9	10.0	6.6	11.0	16.6	15.1	5.2	33.4	28.3	18.1
판매관리비	8.1	9.2	7.9	9.9	8.0	8.5	9.5	10.6	7.7	10.9	10.5	10.5
영업이익	**2.2**	**0.4**	**1.0**	**0.1**	**-1.4**	**2.5**	**7.1**	**4.6**	**-2.5**	**22.6**	**17.8**	**7.5**
세전이익	**3.8**	**0.7**	**2.7**	**-1.0**	**0.6**	**5.1**	**7.3**	**3.3**	**1.6**	**22.4**	**17.5**	**7.4**
당기순이익	**3.6**	**0.8**	**3.0**	**-0.9**	**-0.1**	**2.5**	**5.3**	**2.0**	**1.8**	**19.1**	**13.1**	**5.5**
지배주주 당기순이익	**3.8**	**1.6**	**2.8**	**0.2**	**-0.1**	**2.8**	**5.5**	**2.3**	**1.9**	**18.7**	**11.4**	**4.8**
이익률(%)												
매출원가율	69.9	67.9	70.9	74.9	74.2	70.4	67.9	78.0	65.5	62.4	68.5	72.3
매출총이익률	30.1	32.1	29.1	25.1	25.8	29.6	32.1	22.0	34.5	37.6	31.5	27.7
판매관리비율	23.6	30.9	25.8	25.0	31.2	22.9	18.3	15.4	51.4	12.2	11.7	16.2
영업이익률	**6.5**	**1.2**	**3.3**	**0.2**	**-5.4**	**6.6**	**13.8**	**6.6**	**-16.9**	**25.3**	**19.8**	**11.6**
세전이익률	**11.1**	**2.5**	**8.8**	**-2.6**	**2.2**	**13.7**	**14.0**	**4.7**	**11.0**	**25.1**	**19.4**	**11.3**
당기순이익률	**10.7**	**2.7**	**9.7**	**-2.2**	**-0.3**	**6.8**	**10.3**	**2.9**	**12.1**	**21.4**	**14.6**	**8.5**
지배주주당기순이익률	**11.1**	**5.4**	**9.1**	**0.5**	**-0.3**	**7.5**	**10.6**	**3.3**	**12.7**	**21.0**	**12.7**	**7.3**

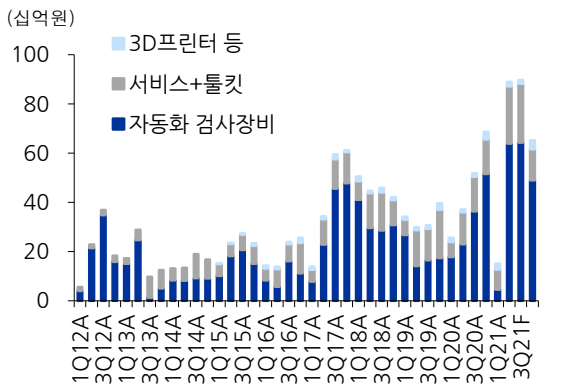
자료: 유진투자증권

도표 2. 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 3. 분기별 매출비중 추이 및 전망



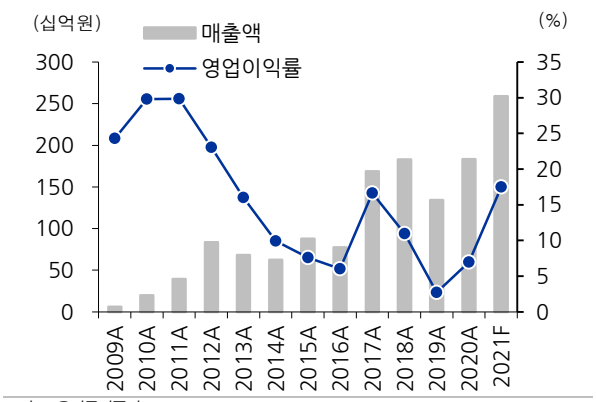
자료: 유진투자증권

도표 4. 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	**19.7**	**39.3**	**83.6**	**68.3**	**62.3**	**87.7**	**77.5**	**168.9**	**183.1**	**134.2**	**183.2**	**259.1**
(yoy)		*236.6*	*99.7*	*112.7*	*-18.4*	*-8.8*	*40.8*	*-11.5*	*117.8*	*8.4*	*-26.7*	41.4
제품별 매출액												
자동화 검사장비			76.1	46.2	34.9	64.0	41.3	124.0	129.9	74.8	128.6	181.7
서비스+툴킷			7.5	22.1	27.3	21.4	31.2	39.6	47.6	53.2	47.2	68.0
3D프린터 등			0.0	0.0	0.2	2.3	5.0	5.3	5.7	6.3	7.4	9.4
제품별 비중(%)												
자동화 검사장비			91.0	67.6	55.9	73.0	53.2	73.4	70.9	55.7	70.2	70.1
서비스+툴킷			9.0	32.4	43.8	24.4	40.3	23.4	26.0	39.6	25.8	26.3
3D프린터 등			0.0	0.0	0.3	2.6	6.5	3.1	3.1	4.7	4.0	3.6
수익(연결 기준)												
매출원가	10.9	23.4	54.8	43.8	42.4	60.2	50.7	108.9	131.5	95.5	133.8	174.1
매출총이익	8.7	15.9	28.8	24.4	19.9	27.5	26.9	59.9	51.6	38.7	49.4	85.0
판매관리비	2.9	4.2	9.6	13.5	13.7	20.8	22.2	31.9	31.5	35.1	36.5	39.6
영업이익	5.9	11.7	19.3	10.9	6.2	6.7	4.7	28.1	20.1	3.6	12.8	45.4
세전이익	5.0	11.8	17.3	11.8	7.7	9.8	3.9	24.1	24.9	6.2	16.3	48.8
당기순이익	4.2	9.5	14.8	10.9	7.2	9.4	4.6	20.4	20.3	6.5	10.2	39.5
지배기업 당기순이익	4.2	0.0	14.8	10.9	7.2	9.5	5.1	20.5	22.4	8.4	10.9	36.8
이익률(%)												
매출원가율	55.5	59.6	65.5	64.2	68.1	68.6	65.3	64.5	71.8	71.2	73.1	67.2
매출총이익률	44.5	40.4	34.5	35.8	31.9	31.4	34.7	35.5	28.2	28.8	26.9	32.8
판매관리비율율	14.6	10.6	11.5	19.8	22.0	23.8	28.6	18.9	17.2	26.1	19.9	15.3
영업이익률	29.8	29.9	23.0	16.0	9.9	7.6	6.0	16.6	11.0	2.7	7.0	17.5
세전이익률	25.6	29.9	20.6	17.3	12.4	11.1	5.1	14.3	13.6	4.6	8.9	18.9
당기순이익률	21.5	24.1	17.7	16.0	11.5	10.7	6.0	12.1	11.1	4.9	5.6	15.3
지배주주당기순이익률	21.5	0.0	17.7	16.0	11.5	10.8	6.5	12.2	12.2	6.3	5.9	14.2

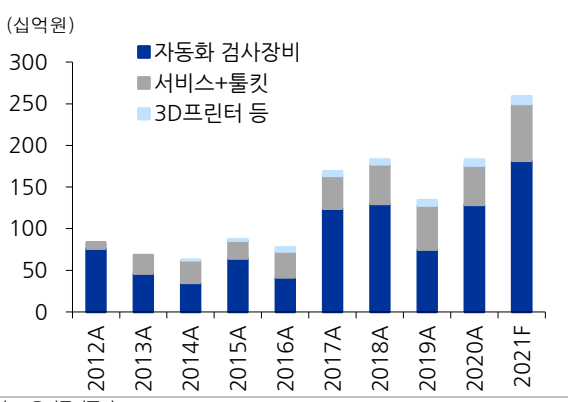
자료: 유진투자증권

도표 5. 연간 매출액,영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 제품별 매출액 추이 및 전망 (연간)



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

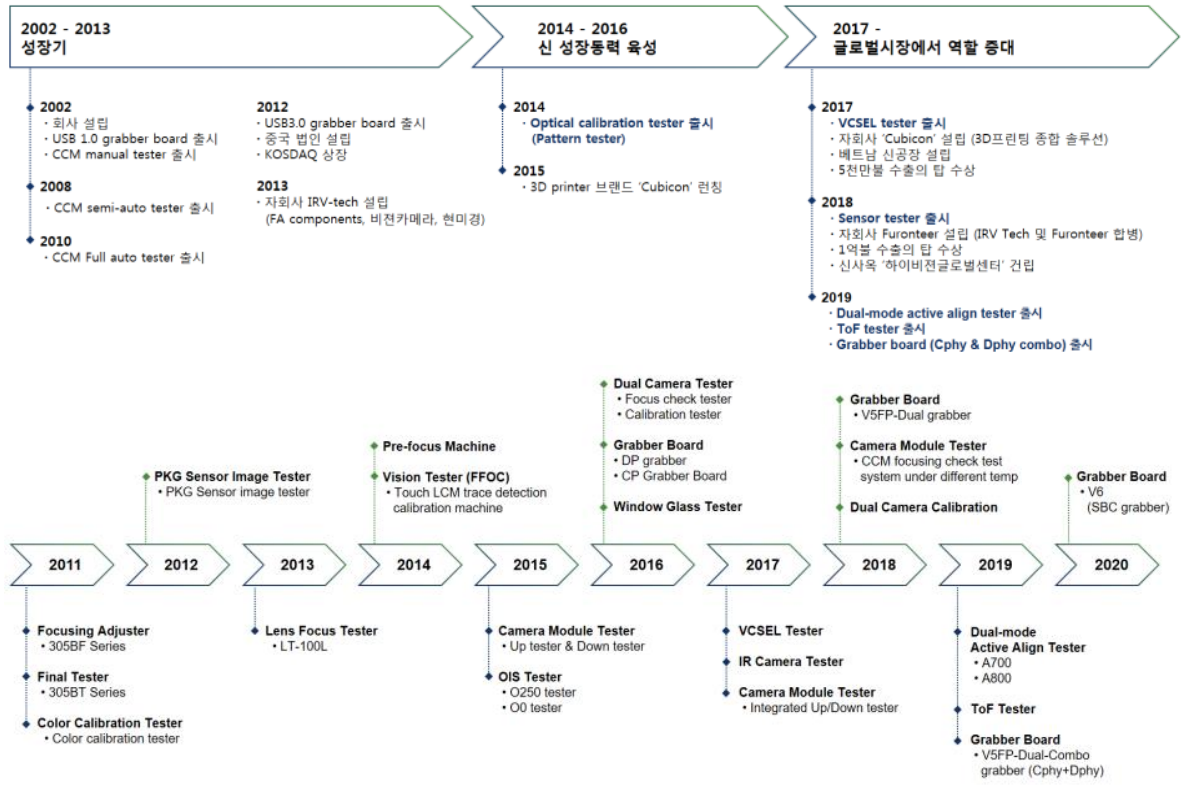
도표 7. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

(십억원, 원)	하이비전시스템	평균	고영	브이원텍	뷰웍스	디아이티	이즈미디어
주가	20,200		22,450	10,150	43,150	10,150	17,000
시가총액	302		1,541	152.8	431.6	191.8	120.8
PER(배)							
FY19A	22.3	23.7	48.9	20.9	13.0	12.1	-
FY20A	21.1	80.5	157.4	28.7	13.3	122.9	-
FY21F	**8.2**	**25.5**	**37.9**	-	**13.1**	-	-
FY22F	**7.8**	**22.5**	**32.3**	-	**12.7**	-	-
PBR(배)							
FY19A	1.5	2.3	5.9	1.7	1.9	0.9	0.9
FY20A	1.7	2.6	5.8	1.8	1.7	1.0	2.5
FY21F	**1.8**	**4.8**	**5.4**	-	**2.1**	-	**6.8**
FY22F	**1.5**	**3.3**	**4.9**	-	**1.8**	-	-
매출액							
FY19A	134.2		222.1	26.8	136.0	118.8	67.2
FY20A	183.2		179.6	31.1	160.3	28.6	22.0
FY21F	259.1		254.1	-	191.3	-	60.1
FY22F	290.6		287.9	-	214.5	-	-
영업이익							
FY19A	3.6		33.3	4.8	26.4	13.2	-2.6
FY20A	12.8		15.8	6.5	29.1	-1.9	-14.6
FY21F	45.4		44.3	-	38.0	-	-1.2
FY22F	49.7		55.1	-	41.8	-	-
영업이익률(%)							
FY19A	2.7	11.9	15.0	18.0	19.4	11.1	-3.9
FY20A	7.0	-5.0	8.8	21.0	18.1	-6.8	-66.3
FY21F	**17.5**	**11.8**	**17.4**	-	**19.9**	-	**-2.0**
FY22F	**17.1**	**19.3**	**19.1**	-	**19.5**	-	-
순이익							
FY19A	6.5		29.6	6.6	24.3	13.2	-1.8
FY20A	9.8		9.2	5.5	23.0	1.5	-17.9
FY21F	39.5		40.6	-	33.1	-	-1.2
FY22F	39.0		47.7	-	33.8	-	-
EV/EBITDA(배)							
FY19A	28.2	5.4	28.6	11.7	7.6	1.7	-22.5
FY20A	12.5	10.2	62.2	21.1	8.6	-38.0	-3.2
FY21F	5.0	17.2	25.3	-	9.2	-	-
FY22F	4.0	14.8	21.2	-	8.4	-	-
ROE(%)							
FY19A	7.0	8.0	12.6	8.4	16.1	7.9	-4.8
FY20A	8.2	-8.2	3.7	6.6	13.8	0.9	-66.1
FY21F	24.4	8.9	15.5	-	18.1	-	-6.8
FY22F	20.8	16.1	16.2	-	16.0	-	-

참고: 2021.08.17 종가 기준, 컨센서스 적용. 다만 하이비전시스템은 당사 추정
자료: Quantwise, 유진투자증권

Ⅲ. 회사 개요

도표 8. 회사 연혁 및 제품연혁



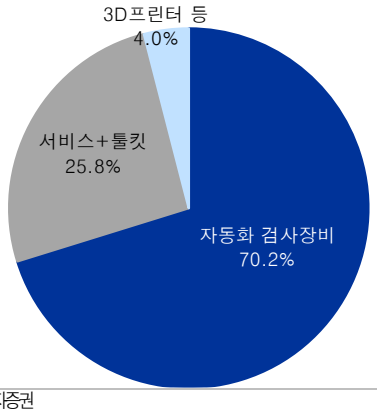
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9. 주요 연혁

연도	내용
2002.05.	하이비젼시스템 법인설립
2002.11	CCM 시험장비 개발 및 사업개시(한성엘컴텍)
2007	삼성테크윈, LG 이노텍 CCM 자동화장비 납품
2008	심성광통신 CCM 자동화장비 납품
2010	LG 이노텍, 아이폰 4 카메라시험장비 납품
2010	삼성광통신, 엠씨넥스, Primax 등 장비납품
2012.02	이트레이드 1 호 스팩과 합병, 코스닥시장 상장(2/14)
2013.06	제 6 회 코스닥대상 최우수경영상 선정(코스닥협회)
2015.04	2015 코스닥 라이징스타 기업선정
2017.05	2017 코스닥 라이징스타 기업선정

자료: 유진투자증권

도표 10. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)

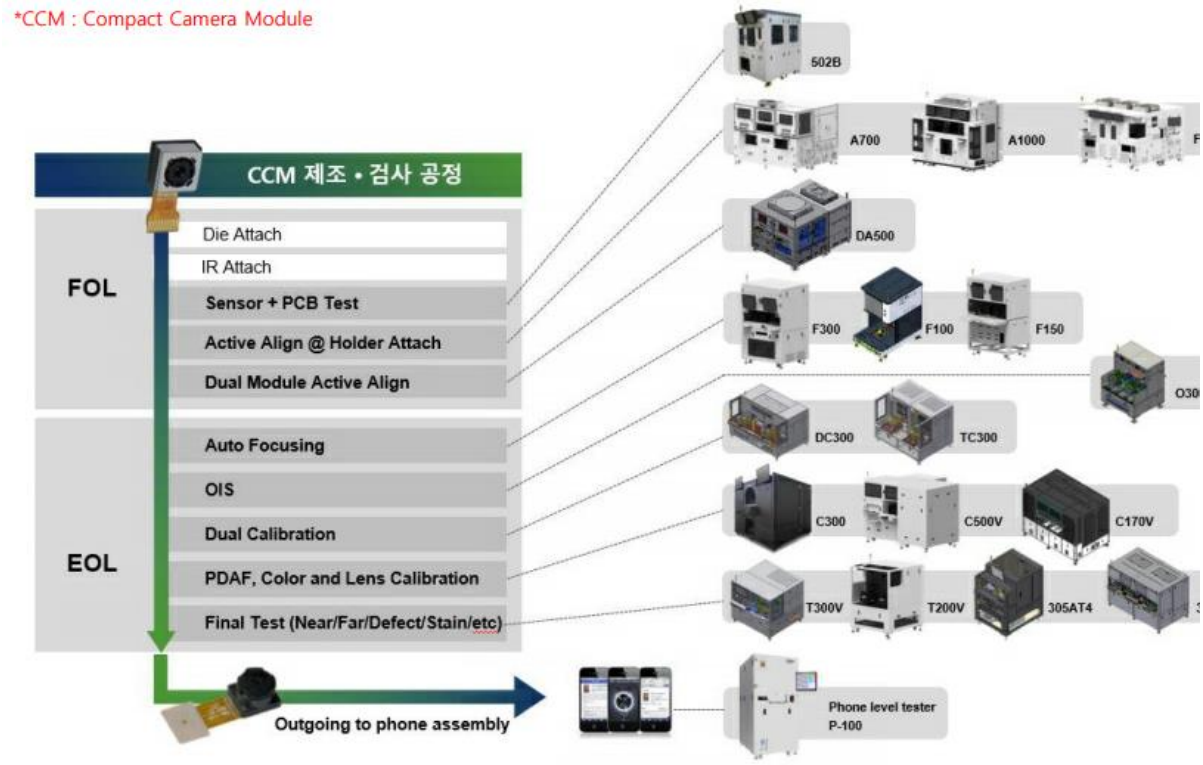


자료: 유진투자증권

Ⅳ. 투자포인트

1) 카메라 고기능화에 따른 검사장비 확대에 따른 수혜

도표 11. CCM 제조 공정 토탈 솔루션 제공



자료: IR Book, 유진투자증권

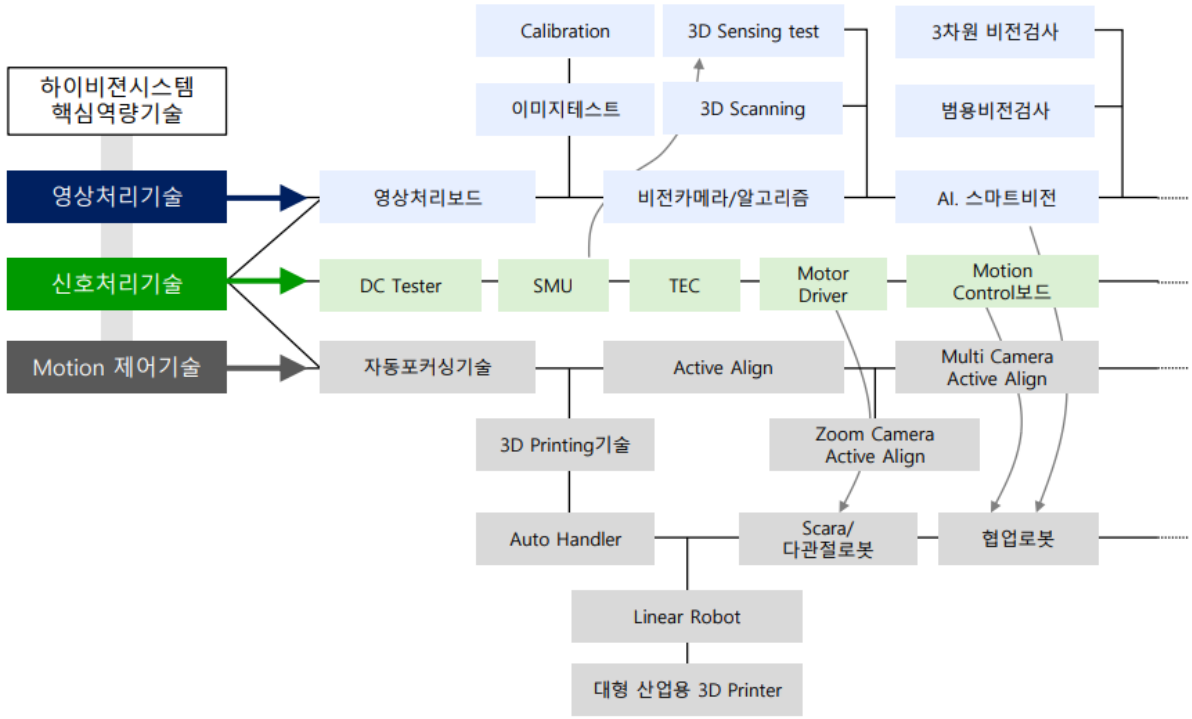
도표 12. 핵심부품 라인업



자료: IR Book, 유진투자증권

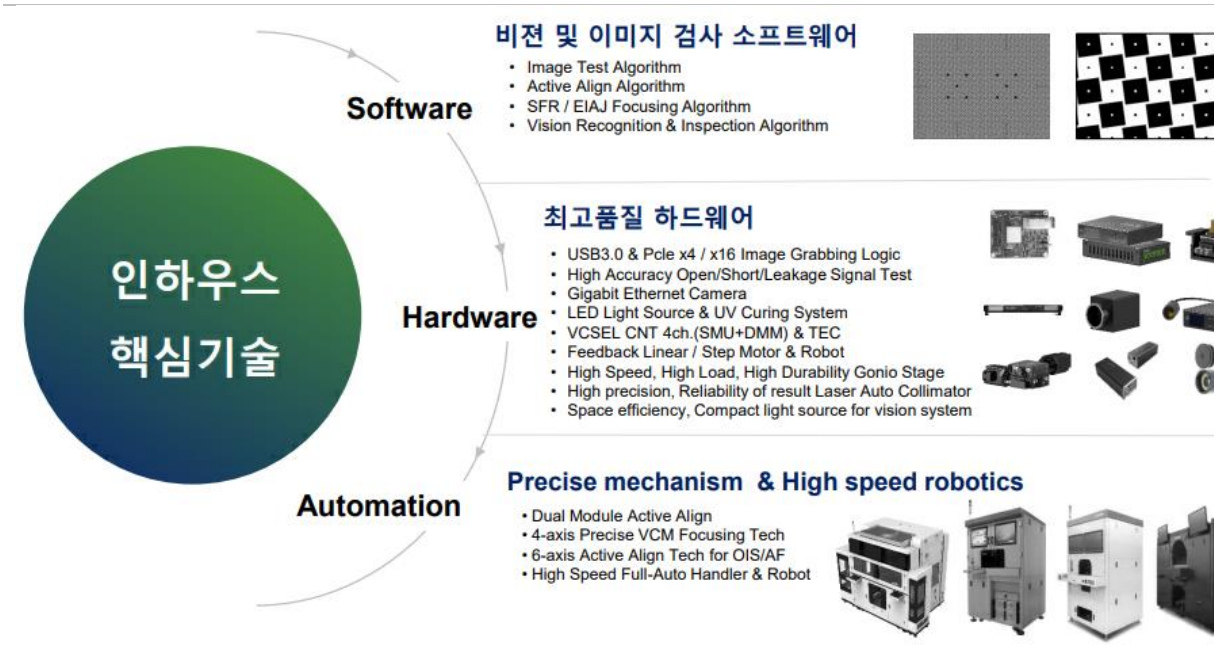
2) 스마트폰 중심에서 웨어러블, 헬스케어 기기로 확대 기대

도표 13. 하이비젼시스템 기술 로드맵



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 하이비젼시스템이 보유한 핵심기술



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 제이앤티씨의 IPO 대표주관계약을 체결, 이를 수행(2020.3.4, 코스닥 상장)하였습니다.
당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	92%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	8%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.06.30 기준)