

하이비전시스템 (126700/KQ)

종합 장비사로 도약

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 23,500 원

상승여력: -



박제민

jeminwa@sk.com
3772-8884

Company Data

발행주식수	1,494 만주
시가총액	351 십억원
주요주주	
최대원(외2)	15.69%
자사주	12.30%

Stock Data

주가(24/03/26)	23,500 원
KOSDAQ	916.09 pt
52주 최고가	27,150 원
52주 최저가	17,160 원
60일 평균 거래대금	27 십억원

주가 및 상대수익률



2023 Review

2023 년 역대 최대 실적을 기록했다. 폴디드줌 장비 도입, 전공정 장비 확장으로 인한 장비 ASP 상승이 주요했다. 기납품 장비 수주 금액으로 확인되는 동사 장비 ASP 는 전년대비 233% 상승하였다. 별도 사업부를 통해 꾸준히 추진하던 EV 향 수주에서도 100 억원 내외의 유의미한 매출이 발생한 것으로 추정된다. 그러나 주가는 최종 고객사의 핸드셋 판매량 둔화로 인한 관련 밸류체인 주가 하락으로 소폭 상승에 그쳤다. 2024F PER 6.2 배 수준으로 매우 저평가되어 있는 모습이다. 향후 스마트폰 본업 실적이 지켜지는 상황에서 전방이 EV, 바이오, AR/VR 등으로 확장됨에 따라 추가 실적 상승과 밸류에이션 확장이 전망된다.

투자포인트

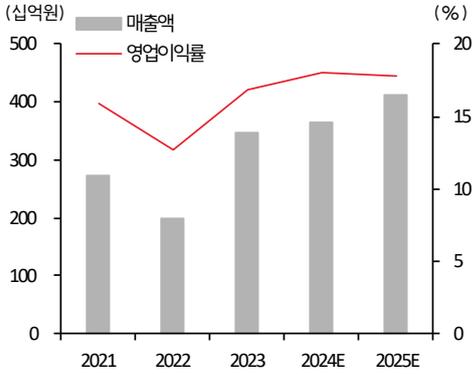
핸드셋 본업: 피크아웃 논하기는 많이 이르다

폴디드줌 모델 확장으로 핸드셋향 실적은 당분간 견조할 것으로 전망된다. 올해 프로 모델 확장이 예상되며 과거 최종 고객사의 하드웨어 스펙업 경향을 보면 2 년 내로 일반 모델로의 확장도 전망해볼 수 있다. 현재 도입되고 있는 폴디드줌이 경쟁사 대비 미 완성 버전이라는 점도 향후 스펙업으로 인한 장비 수요를 가능하게 한다. 이미지 AI 및 LLM 에 강한 고객사 특성상 온디바이스 AI 를 준비하며 카메라와 센서 투자는 꾸준히 확대될 것으로 보인다. 지정학적 리스크 심화로 인한 중국 생산기지 다각화는 이미 진행 중이다. 28년 40% 다각화 목표로 추정되며 인도 생산기지의 높은 장비 자동화 니즈로 동사 장비의 P, Q 모두 상승이 기대된다. 스마트폰이 성숙산업이라고 피크아웃이 시작된 것이 아니다.

사업 확장: 궤도에 오른 EV, 실적으로 증명한 AR/VR, 새로운 시약 검사 장비까지

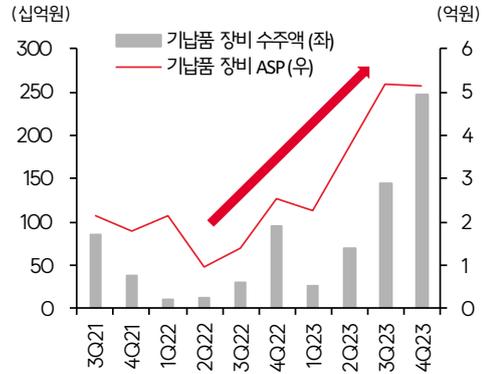
- 작년 150 억원 규모의 EV 장비 수주 중 일부를 인식하여 올해 100 억원 수준의 매출액을 기록했다. 현재 기존 고객사의 추가 수주가 이어지는 중이다. 올해 고객사 확장까지 바라보고 있어 리드타임을 감안할 때 500 억원 수준의 매출이 추정된다.
- 작년 AR/VR 향 매출이 100 억원 수준 발생했다. 최종 고객사의 보급형 라인 생산에 따라 올해말 또는 내년 추가 장비 발주가 가능하다. 기존 핸드셋 라인과 별도로 전용 라인이 납품된 것으로 파악되며 Active Align 장비도 납품된 것으로 추정된다.
- 2023 년말 국내 바이오 기업 향으로 시약 검사 장비 퀄테스트를 마친 것으로 파악된다. 올해 중반기 내로 셋업을 완료하여 납품하는 것이 목표이다. 시약 검사 장비 시장은 기존에 외산 장비들이 장악하던 시장으로 ASP 가 20~40 억원 수준이다. 기존 동사 장비(평균 4.2 억원)보다 높은 수준의 장비일 것으로 추정된다. 초도 납품 이후에는 국내 중대형 바이오/제약 기업들에 영업 활동을 전개하며 매출을 확대할 예정이다.

하이비전시스템 매출액 추이



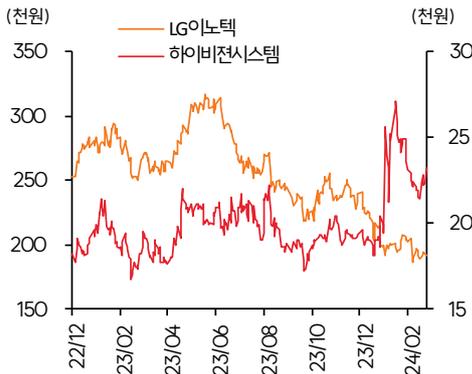
자료: Quantwise, SK 증권

납품 장비 수주액 및 ASP



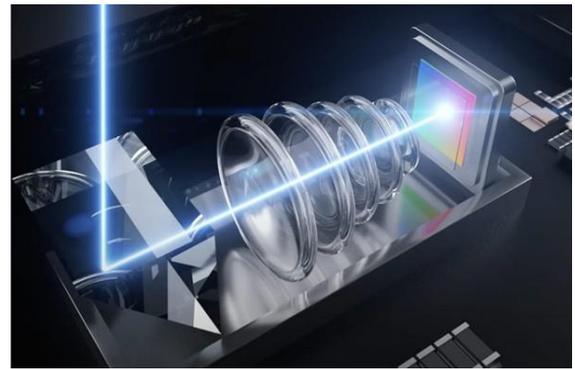
자료: 언론 자료, SK 증권

LG 이노텍, 하이비전시스템 주가



자료: Quantwise, SK 증권

폴리드램 구조



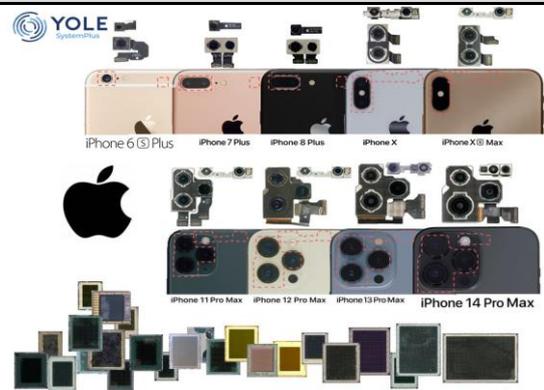
자료: SK 증권

메타 AR/VR 기기 폼 팩터 변화



자료: Quantwise, SK 증권

아이폰 카메라 모듈 변화



자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	171	223	319	379	459
현금및현금성자산	46	60	12	58	97
매출채권 및 기타채권	46	84	148	155	176
재고자산	25	62	110	115	130
비유동자산	73	86	96	95	97
장기금융자산	10	15	16	16	17
유형자산	46	49	47	45	44
무형자산	2	2	1	1	1
자산총계	244	309	414	474	555
유동부채	56	85	145	152	171
단기금융부채	5	1	3	3	3
매입채무 및 기타채무	12	35	63	66	74
단기충당부채	3	9	16	17	19
비유동부채	1	2	1	1	2
장기금융부채	0	1	1	1	1
장기매입채무 및 기타채무	1	1	1	1	1
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	57	86	146	153	173
지배주주지분	180	200	244	295	356
자본금	7	7	7	7	7
자본잉여금	23	32	32	32	32
기타자본구성요소	-12	-21	-21	-21	-21
자기주식	-12	-21	-21	-21	-21
이익잉여금	160	183	227	278	338
비지배주주지분	7	23	24	25	27
자본총계	187	223	268	320	383
부채외자본총계	244	309	414	474	555

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
영업활동현금흐름	59	-29	-9	49	47
당기순이익(손실)	45	25	47	54	64
비현금성항목등	18	18	14	11	13
유형자산감가상각비	2	2	2	2	2
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	16	16	12	9	11
운전자본감소(증가)	-2	-63	-58	-7	-19
매출채권및기타채권의감소(증가)	-1	-31	-64	-7	-21
재고자산의감소(증가)	-10	-40	-47	-5	-15
매입채무및기타채무의증가(감소)	4	23	27	3	9
기타	5	-15	26	2	8
법인세납부	-3	-7	-12	-9	-11
투자활동현금흐름	-53	34	-12	-1	-4
금융자산의감소(증가)	-49	40	-0	-0	-0
유형자산의감소(증가)	-2	-6	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-1	-0	0	0	0
기타	-1	0	-12	-1	-4
재무활동현금흐름	4	18	-0	-1	-1
단기금융부채의증가(감소)	-1	-4	1	0	0
장기금융부채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	3	8	0	0	0
배당금지급	-1	-2	-2	-2	-2
기타	3	16	1	1	1
현금의 증가(감소)	10	14	-47	45	39
기초현금	36	46	60	12	58
기말현금	46	60	12	58	97
FCF	57	-34	-9	49	47

자료 : 하이비전시스템, SK증권

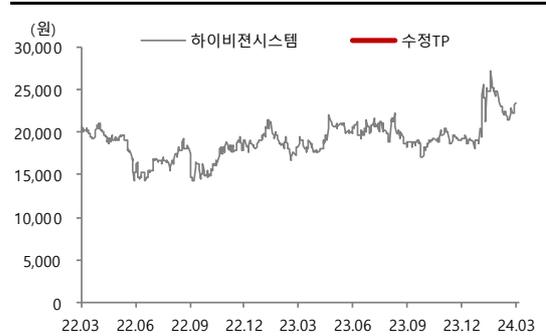
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	273	198	348	365	414
매출원가	188	126	226	241	273
매출총이익	85	72	122	124	141
매출총이익률(%)	31.1	36.5	35.1	34.0	34.0
판매비와 관리비	41	47	63	61	65
영업이익	43	25	59	63	76
영업이익률(%)	15.9	12.7	16.9	17.3	18.3
비영업손익	10	2	0	0	0
순금융손익	0	1	0	0	0
외환관련손익	7	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	1	1	0	0	0
세전계속사업이익	54	27	59	64	76
세전계속사업이익률(%)	19.6	13.5	17.0	17.4	18.4
계속사업법인세	8	2	12	9	11
계속사업이익	45	25	47	54	64
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	45	25	47	54	64
순이익률(%)	16.6	12.4	13.4	14.7	15.4
지배주주	43	24	46	52	62
지배주주귀속 순이익률(%)	15.9	12.2	13.1	14.4	15.1
비지배주주	2	1	1	1	1
총포괄이익	47	24	47	54	64
지배주주	45	23	45	52	62
비지배주주	2	1	1	2	2
EBITDA	46	28	61	66	78

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	49.0	-27.6	76.1	4.9	13.2
영업이익	239.7	-42.3	134.4	7.7	19.6
세전계속사업이익	231.0	-50.1	120.7	7.6	19.8
EBITDA	210.3	-39.0	120.1	6.9	18.6
EPS	313.0	-44.5	89.4	15.2	18.8
수익성 (%)					
ROA	22.0	8.9	12.9	12.1	12.4
ROE	27.7	12.6	20.5	19.4	19.1
EBITDA마진	16.7	14.1	17.6	17.9	18.8
안정성 (%)					
유동비율	306.4	264.1	219.8	249.4	267.9
부채비율	30.6	38.7	54.6	47.8	45.2
순차입금/자기자본	-49.5	-30.1	-7.0	-20.0	-26.9
EBITDA/이자비용(배)	413.9	509.4	1,282.2	1,101.0	1,212.4
배당성향	4.8	6.6	3.4	2.9	2.5
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	2,896	1,608	3,046	3,509	4,170
BPS	12,846	14,846	17,785	21,191	25,259
CFPS	3,037	1,792	3,210	3,657	4,303
주당 현금배당금	150	120	120	120	120
Valuation지표(배)					
PER	8.2	11.3	6.3	6.7	5.6
PBR	1.9	1.2	1.1	1.1	0.9
PCR	7.8	10.2	6.0	6.4	5.5
EV/EBITDA	5.9	8.2	4.8	4.8	3.5
배당수익률	0.6	0.7	0.6	0.5	0.5

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			대상시점	평균주가대비 최고(최저) 추가대비
2023.11.28	Not Rated			



Compliance Notice

작성자(박제민)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 03월 26일 기준)

매수	94.74%	중립	5.26%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------