

하이비전시스템 (126700.KQ)

신규장비 출시로 2022년에도 성장 기대

2021.09.08

Company Comment

투자의견: **NR**

현재주가: 17,650원(09/07)

시가총액: 264(십억원)

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

NDR 후기: 신규장비 출시로 올해 매출 성장 지속 및 내년 성장을 기대

1) 신규장비 출시로 2분기 최고 매출액 달성: 2분기 매출액은 전년동기대비 139.9%, 영업이익은 전년동기대비 815.2% 증가하며 분기 최고 매출 및 영업이익을 달성함. 매출액이 크게 증가한 요인은 신규장비인 Active Align 영향이 컸음. ① 신규 장비를 비롯한 자동화 검사장비 관련 매출이 전년동기대비 178.4% 증가하였고, ② 업그레이드 서비스 및 툴킷 관련 매출도 전년동기대비 79.0% 증가했기 때문. 특히 영업이익률은 25.3%를 달성하였는데 이는 2013년 이후로 최고 높은 수익률임. 마진율이 높은 서비스 매출이 증가하면서 수익성 개선(영업이익률 2Q20A 6.6% → 2Q21A 25.3%, +18.7%p)에 기여했기 때문임.

2) 하반기 및 2022년 기대되는 이유: ① 신규 장비 출시로 인한 제품 다양화 지속: 2017~18년에는 3D 센싱(SL 방식) 검사장비, 2020년에는 ToF 3D 센싱 검사장비가 매출 성장에 기여했으며, 올해와 내년은 Active Align 검사장비가 성장을 견인할 전망이다. 듀얼 모드에서 트리플, 쿼드러플 카메라 채택이 확대될 예정이기 때문. 또한 AR/VR 구현을 위한 ToF 3D 센싱 확대에 따른 업그레이드 검사장비 수요가 증가할 것으로 예상됨. ② 전방시장 다변화: 기존 카메라 중심에서 반도체, 디스플레이, 2 차전지 등의 검사장비 출시로 전방시장을 지속적으로 확대하고 있는 것도 긍정적임. ③ 고객다변화 추진: LG 이노텍 중심에서 샤프 및 중국 기업으로 납품처를 확대하면서 제품 다양화와 함께 고객 다변화를 추진하고 있음.

3Q21 Preview: 매출액 +78.8%yoy, 영업이익 +157.1%, 최고 매출 갱신 전망

당사추정 3분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 926억원, 영업이익 184억원으로, 전년동기대비 매출액은 78.8% 증가하고, 영업이익은 157.1% 증가할 것으로 예상함. 2 분기에 이어 3 분기에도 Active Align 장비 공급 증가 및 서비스 관련 매출이 증가할 것. 6 월말 기준, 수주잔고는 916 억원으로 3분기 실적 달성에 기여할 것으로 전망함.

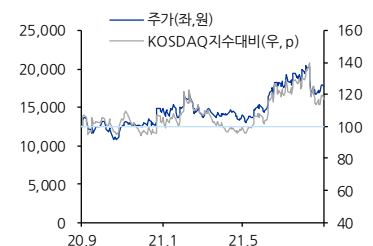
2021년 기준 PER 7.0배 수준으로 국내 유사업체 대비 큰 폭 할인되어 거래 중

현재주가는 당사추정 2021년 예상실적 기준, PER 7.0배로 국내 동종 및 유사업체(고영, 브이원텍, 뷰웍스, 동아엘텍, 넥스틴) 평균 PER 22.3배 대비 크게 할인되어 거래 중임.

발행주식수	14,942천주
52주 최고가	21,300원
최저가	10,500원
52주 일간 Beta	1.34
90일 일평균거래대금	117억원
외국인 지분율	3.6%
배당수익률(2021F)	1.1%

주주구성	
최대주 (외 3인)	17.8%
자사주 (외 1인)	7.2%
자사주신탁 (외 1인)	0.4%

	1M	6M	12M
주가상승률	-11.1%	22.6%	43.5%
	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	46.5	45.4	▲
영업이익(22)	52.9	49.7	▲



결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	134.2	183.2	267.1	299.4	339.0
영업이익(십억원)	3.7	12.8	46.5	52.9	57.3
세전계속사업손익(십억원)	6.2	16.2	50.0	51.8	56.1
당기순이익(십억원)	6.5	9.8	40.4	41.5	44.9
EPS(원)	560	701	2,508	2,767	2,880
증감률(%)	-62.6	25.1	257.7	10.3	4.1
PER(배)	22.3	21.1	7.0	6.4	6.1
ROE(%)	5.3	7.5	24.6	21.6	18.6
PBR(배)	1.5	1.7	1.5	1.2	1.0
EV/EBITDA(배)	20.3	10.3	4.4	3.4	2.8

자료: 유진투자증권

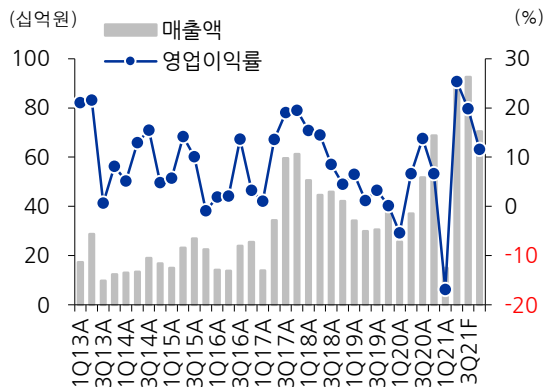
I. 실적 추이 및 전망

도표1. 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	92.6	70.4
YoY(%)	-32.4	-33.1	-33.2	-5.9	-25.2	24.3	69.2	73.5	-41.2	139.9	78.8	2.5
QoQ(%)	-18.9	-12.6	2.5	29.4	-35.5	45.2	39.5	32.8	-78.2	492.6	4.0	-23.9
제품별 매출액												
자동화 검사장비	26.7	14.2	16.5	17.4	17.8	22.9	36.3	51.5	4.5	63.9	67.2	52.0
서비스+툴킷	6.2	14.5	12.8	19.7	6.0	13.0	14.1	14.1	8.2	23.2	23.8	14.8
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	72.6	73.9
서비스+툴킷	18.1	48.6	41.7	49.7	23.6	35.0	27.2	20.5	54.3	26.1	25.7	21.0
3D프린터 등	3.5	3.8	4.5	6.5	6.6	3.2	2.6	4.5	15.5	2.1	1.7	5.1
수익												
매출원가	23.9	20.3	21.7	29.7	19.0	26.1	35.1	53.6	9.8	55.6	63.4	50.9
매출총이익	10.3	9.6	8.9	10.0	6.6	11.0	16.6	15.1	5.2	33.4	29.2	19.5
판매관리비	8.1	9.2	7.9	9.9	8.0	8.5	9.5	10.6	7.7	10.9	10.8	11.4
영업이익	2.2	0.4	1.0	0.1	-1.4	2.5	7.1	4.6	-2.5	22.6	18.4	8.2
세전이익	3.8	0.7	2.7	-1.0	0.6	5.1	7.3	3.3	1.6	22.4	18.0	8.0
당기순이익	3.6	0.8	3.0	-0.9	-0.1	2.5	5.3	2.0	1.8	19.1	13.5	6.0
지배주주 당기순이익	3.8	1.6	2.8	0.2	-0.1	2.8	5.5	2.3	1.9	18.7	11.7	5.2
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

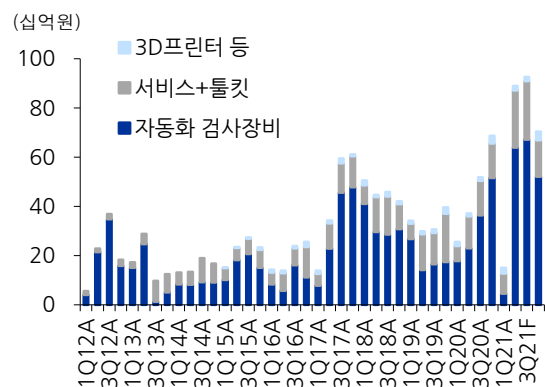
자료: 유진투자증권

도표2. 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표3. 분기별 매출비중 추이 및 전망



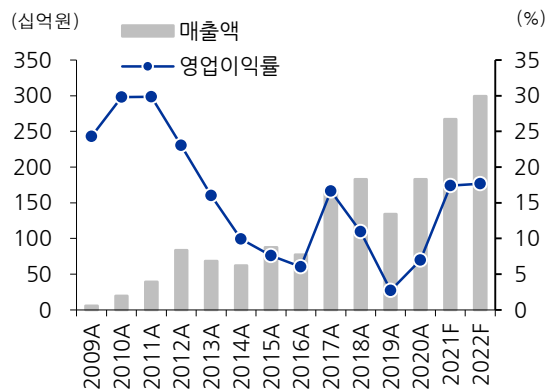
자료: 유진투자증권

도표 4. 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	39.3	83.6	68.3	62.3	87.7	77.5	168.9	183.1	134.2	183.2	267.1	299.4
(yoy)	99.7	112.7	-18.4	-8.8	40.8	-11.5	117.8	8.4	-26.7	36.5	45.8	12.1
제품별 매출액												
자동차 검사장비		76.1	46.2	34.9	64.0	41.3	124.0	129.9	74.8	128.6	187.7	206.6
서비스+툴킷		7.5	22.1	27.3	21.4	31.2	39.6	47.6	53.2	47.2	70.0	82.1
3D프린터 등		0.0	0.0	0.2	2.3	5.0	5.3	5.7	6.3	7.4	9.4	10.8
제품별 비중(%)												
자동차 검사장비		91.0	67.6	55.9	73.0	53.2	73.4	70.9	55.7	70.2	70.3	69.0
서비스+툴킷		9.0	32.4	43.8	24.4	40.3	23.4	26.0	39.6	25.8	26.2	27.4
3D프린터 등		0.0	0.0	0.3	2.6	6.5	3.1	3.1	4.7	4.0	3.5	3.6
수익(연결 기준)												
매출원가	23.4	54.8	43.8	42.4	60.2	50.7	108.9	131.5	95.5	133.9	179.7	201.4
매출총이익	15.9	28.8	24.4	19.9	27.5	26.9	59.9	51.6	38.7	49.3	87.3	98.0
판매관리비	4.2	9.6	13.5	13.7	20.8	22.2	31.9	31.5	35.1	36.5	40.8	45.1
영업이익	11.7	19.3	10.9	6.2	6.7	4.7	28.1	20.1	3.7	12.8	46.5	52.9
세전이익	11.8	17.3	11.8	7.7	9.8	3.9	24.1	24.9	6.2	16.2	50.0	51.8
당기순이익	9.5	14.8	10.9	7.2	9.4	4.6	20.4	20.3	6.5	9.8	40.4	41.5
지배기업 당기순이익	0.0	14.8	10.9	7.2	9.5	5.1	20.5	22.4	8.4	10.5	37.5	41.3
이익률(%)												
매출원가율	59.6	65.5	64.2	68.1	68.6	65.3	64.5	71.8	71.2	73.1	67.3	67.3
매출총이익률	40.4	34.5	35.8	31.9	31.4	34.7	35.5	28.2	28.8	26.9	32.7	32.7
판매관리비율	10.6	11.5	19.8	22.0	23.8	28.6	18.9	17.2	26.1	19.9	15.3	15.1
영업이익률	29.9	23.0	16.0	9.9	7.6	6.0	16.6	11.0	2.7	7.0	17.4	17.7
세전이익률	29.9	20.6	17.3	12.4	11.1	5.1	14.3	13.6	4.6	8.9	18.7	17.3
당기순이익률	24.1	17.7	16.0	11.5	10.7	6.0	12.1	11.1	4.9	5.6	15.1	13.9
지배주주당기순이익률	0.0	17.7	16.0	11.5	10.8	6.5	12.2	12.2	6.3	5.9	14.0	13.8

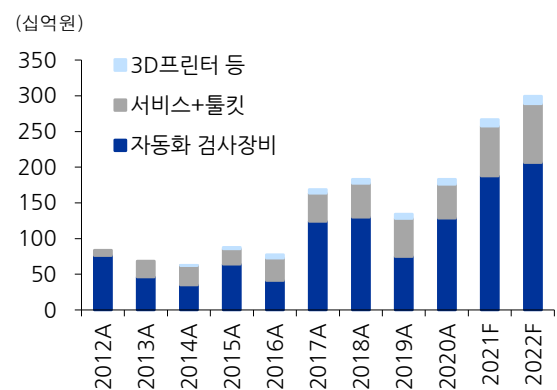
자료: 유진투자증권

도표 5. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 제품별 매출액 추이 및 전망 (연간)



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

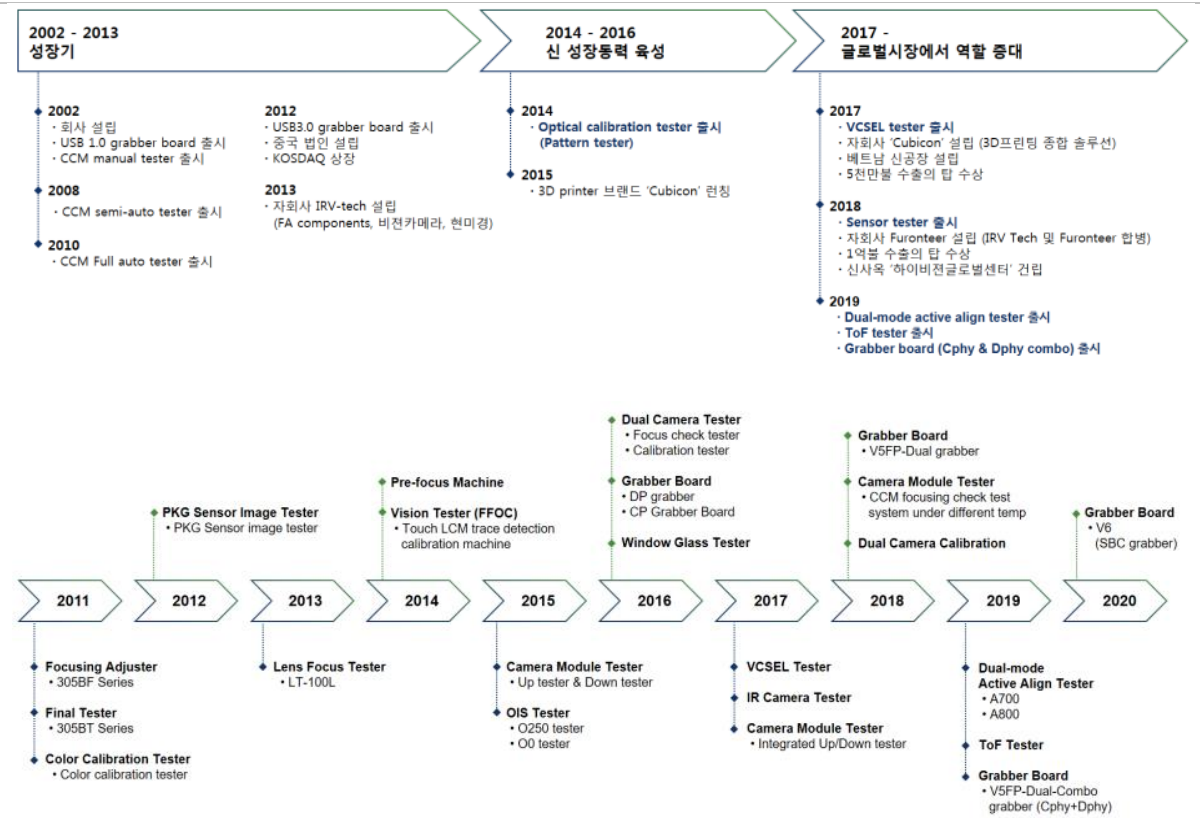
도표 7. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

(십억원, 원)	하이비전시스템	평균	고영	브이원텍	뷰웍스	동아엘텍	넥스틴
주가	17,650		22,350	9,870	43,950	12,200	59,800
시가총액	264		1,534.4	148.6	439.6	130.1	571.9
PER(배)							
FY19A	22.3	22.6	48.9	20.9	13.0	7.5	-
FY20A	21.1	48.2	157.4	28.7	13.3	9.2	32.8
FY21F	7.0	22.3	37.8	22.9	13.3	10.4	27.2
FY22F	6.4	16.7	32.2	-	12.9	7.7	14.0
PBR(배)							
FY19A	1.4	2.5	5.9	1.7	1.9	0.5	-
FY20A	1.5	4.3	5.8	1.8	1.7	0.5	11.7
FY21F	1.5	5.4	5.4	-	2.1	-	8.5
FY22F	1.2	4.0	4.9	-	1.8	-	5.3
매출액							
FY19A	134.2		222.1	26.8	136.0	202.9	9.4
FY20A	183.2		179.6	31.1	160.3	162.0	49.5
FY21F	267.1		254.1	52.9	191.3	210.9	76.6
FY22F	299.4		287.9	-	214.5	252.8	141.0
영업이익							
FY19A	3.7		33.3	4.8	26.4	19.8	-1.8
FY20A	12.8		15.8	6.5	29.1	13.8	18.1
FY21F	46.5		44.3	8.1	38.0	13.7	25.7
FY22F	52.9		55.1	-	41.8	24.6	52.0
영업이익률(%)							
FY19A	2.7	8.7	15.0	18.0	19.4	9.8	-18.7
FY20A	7.0	18.6	8.8	21.0	18.1	8.5	36.6
FY21F	17.4	18.5	17.4	15.3	19.9	6.5	33.5
FY22F	17.7	21.3	19.1	-	19.5	9.7	36.9
순이익							
FY19A	6.5		29.6	6.6	24.3	15.3	-2.6
FY20A	9.8		9.2	5.5	23.0	10.6	14.7
FY21F	40.4		40.6	-	33.1	12.4	20.1
FY22F	41.5		47.7	-	33.8	18.8	41.0
EV/EBITDA(배)							
FY19A	20.3	9.5	28.6	11.7	7.6	-0.6	0.0
FY20A	10.3	24.3	62.2	21.1	8.6	0.0	29.5
FY21F	4.4	18.1	25.8	-	9.5	-	18.9
FY22F	3.4	13.0	20.3	-	8.7	-	10.2
ROE(%)							
FY19A	5.3	-12.8	12.6	8.4	16.1	7.6	-108.8
FY20A	7.5	18.3	3.7	6.6	13.8	5.0	62.2
FY21F	24.6	23.0	15.5	-	18.1	-	35.5
FY22F	21.6	26.3	16.2	-	16.0	-	46.9

참고: 2021.09.07 종가 기준, 컨센서스 적용. 다만 하이비전시스템은 당사 추정
자료: Quantwise, 유진투자증권

III. 회사 개요

도표 8. 회사 연혁 및 제품연혁



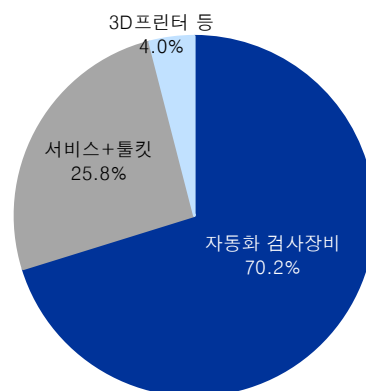
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9. 주요 연혁

연도	내용
2002.05	하이비전시스템 법인설립
2002.11	CCM 시험장비 개발 및 사업개시(한성엘컴텍)
2007	삼성테크윈, LG 이노텍 CCM 자동화장비 납품
2008	삼성광통신 CCM 자동화장비 납품
2010	LG 이노텍, 아이폰 4 카메라시험장비 납품
2010	삼성광통신, 엠씨넥스, Primax 등 장비납품
2012.02	이트레이드 1호 스팅과 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 (2020년 기준)



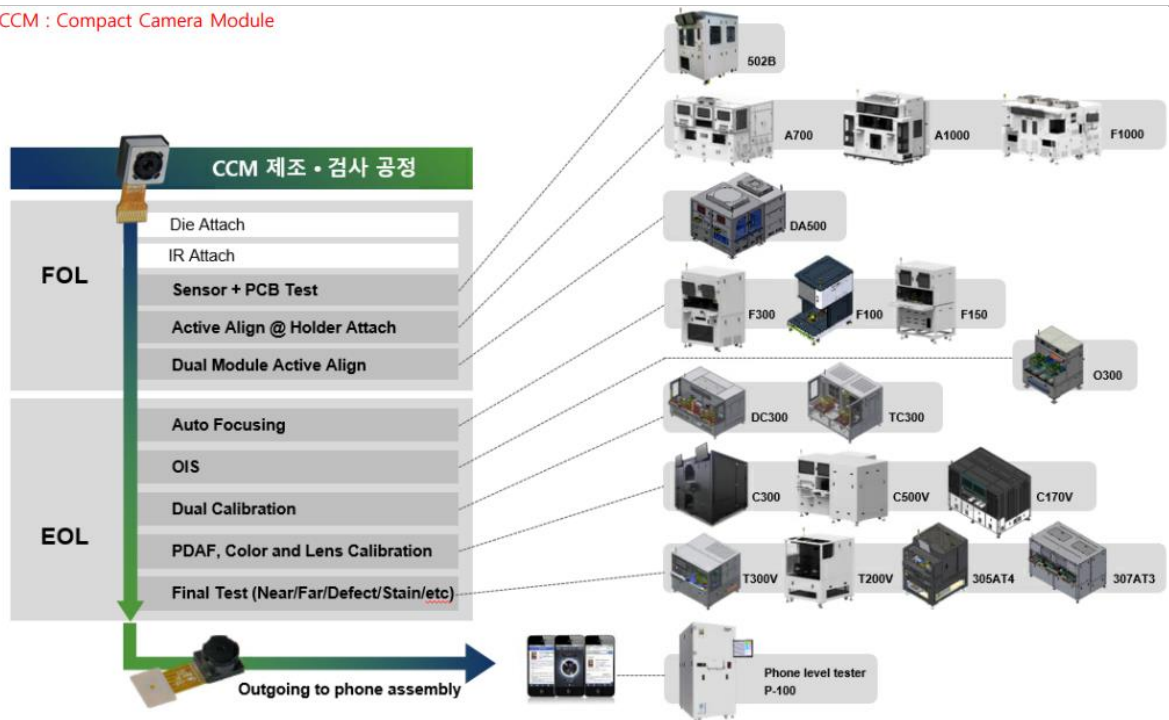
자료: 유진투자증권

IV. 투자포인트

1) 카메라 고기능화에 따른 검사장비 확대에 따른 수혜

도표 11. CCM 제조 공정 토탈 솔루션 제공

*CCM : Compact Camera Module



자료: IR Book, 유진투자증권

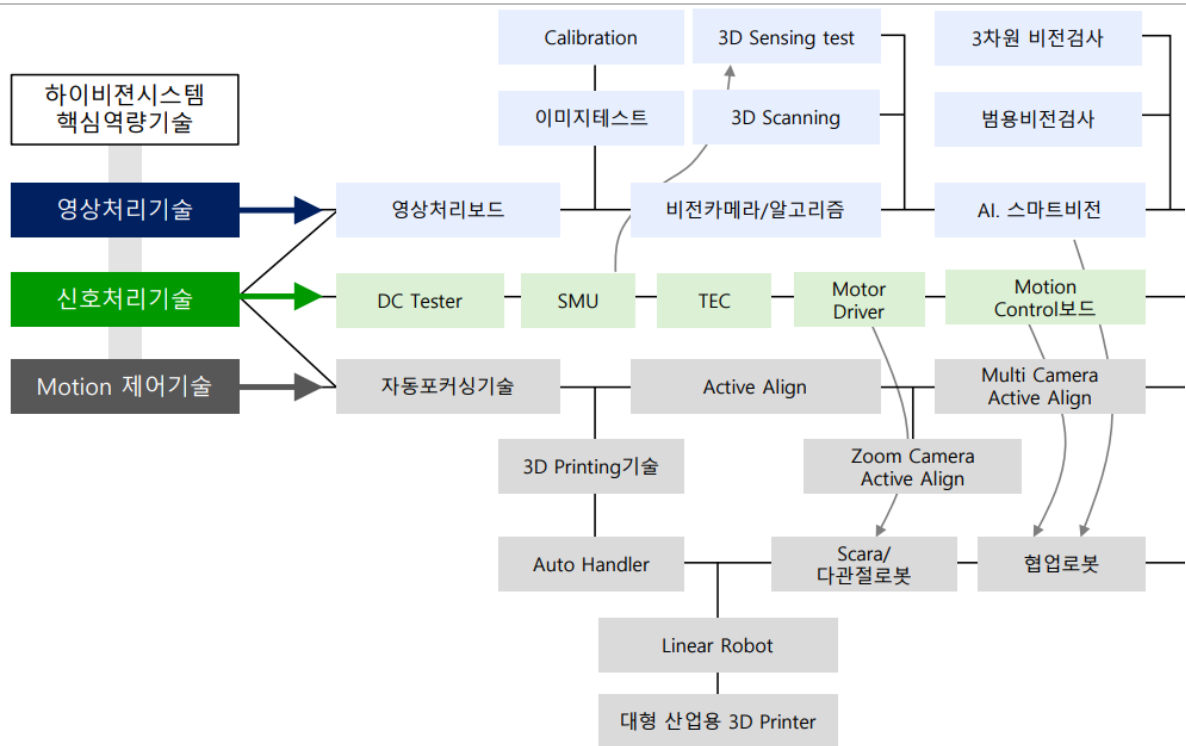
도표 12. 핵심부품 라인업



자료: IR Book, 유진투자증권

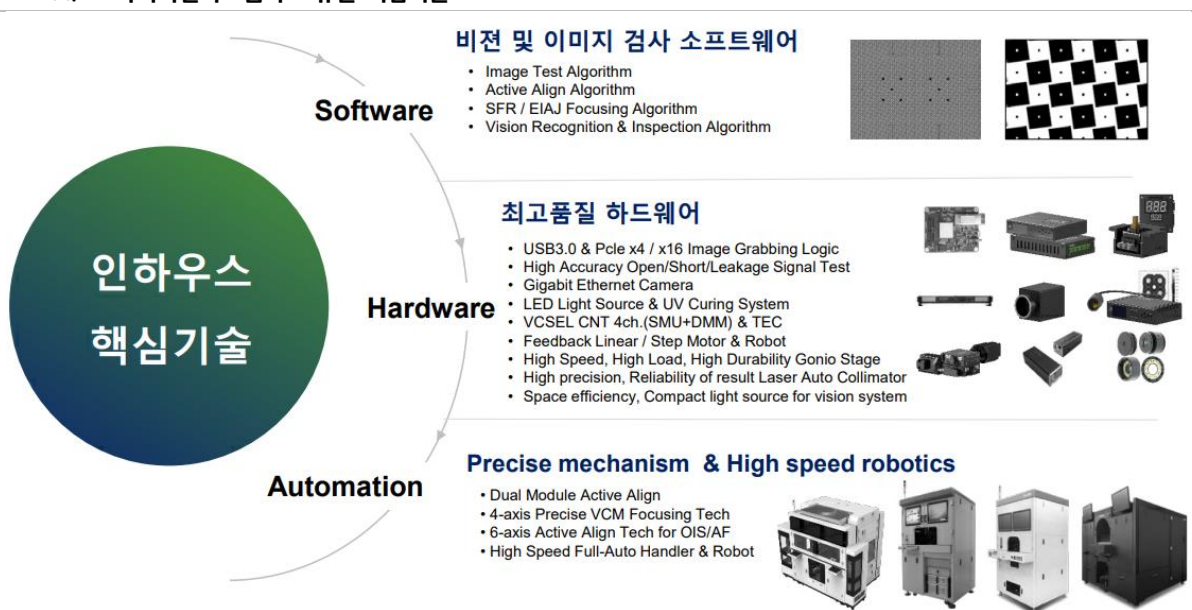
2) 스마트폰 중심에서 2 차전자, 반도체 검사장비로 확대

도표 13. 하이비전시스템 기술 로드맵



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 하이비전시스템이 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 3개월 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 제3자에게 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: 12개월 (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)