

포커스에이치엔에스(331380.KQ)

상반기 실적 양호, AI 관제 확대 수혜 기대

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

2022.08.23

Company Comment

투자의견: **NR**

현재주가: 2,325원(08/22)

시가총액: 44.3(십억원)

IR 후기: AI 기반 보안 관제 토탈솔루션 기업, AI 관제 관련 시장 확대 수혜

전일(8/22) 증권거래소 주관 IR 을 진행하였음. 상반기 안정적인 실적 성장에 이어 하반기는 상반기보다 양호한 실적을 예상함. 당사는 2012 년 법인 설립 이후 세계 최초 AHD(Analog High Definition) DVR(1080P)을 개발함. 2015 년 ADT 캡스 공급계약 체결 이후 지능형관제시스템, 주차솔루션, 환경복합센서 등을 개발, 보안관제 토탈 솔루션을 보유하고 있음.

1) 상반기 안정적인 실적 성장에 이어 하반기도 실적 성장 지속 전망: 상반기 실적은 매출액 321 억원, 영업이익 23 억원으로 전년동기 대비 각각 56.9%, 20.0% 증가함. 국내 2 위 보안 업체인 ADT 캡스를 고객으로 확보하여 안정적인 성장을 지속하고 있음. 특히 2016 년 포에시스 합병을 통해 ADT 캡스내 점유율을 60%로 확대함. 하반기는 상반기 대비 매출액이 더 증가하면서 실적 성장세를 지속할 것임. 특히 고부가가치 제품인 NVR, AI CAM 관련 매출 성장이 크게 발생하면서 하반기 수익성이 개선될 것으로 전망함.

2) 신규사업을 통한 외형 확대 및 수익성 개선 기대: ① AI 영상관제솔루션: 전통적인 영상 모니터링시스템에 AI 엔진을 적용하여 이상 유무를 즉각 판단하고 고객에게 실시간으로 알려주는 시스템으로 다양한 맞춤형 솔루션을 제공 중임. ② 스마트주차솔루션: 최고 인식 수준의 딥러닝 LPR(License Plate Recognition) 카메라 기반 스마트주차 솔루션을 제공. 특히 카메라에 저장된 AI 엔진을 통해 번호인식이 가능함. ③ 모빌리티 서비스 플랫폼: 모바일 영상 및 운행정보 등을 이용한 통합 모빌리티 서비스 플랫폼 구축. ④ IoT Box(원격 컨트롤러) 무인 매장 관리 플랫폼 사업에 진출. NVR 과 연동하여 원격에서도 최대 16 개 센서 제어 가능함.

2022 년 전망: 매출액 +45.4%yoy, 영업이익 +47.1%yoy, 최고 실적 달성 전망

당사 추정 2022 년 예상 실적은 매출액 700 억원, 영업이익 60 억원으로 전년대비 각각 45.4%, 47.1% 증가한 역대 최고 실적을 예상함. NVR, AI CAM 이 성장을 견인할 전망이다.

2022 년 기준 PER 8.5 배로 국내 동종업계 대비 할인되어 거래 중임

현재주가는 2022 예상실적 기준(EPS 275 원) PER 8.5 배로, 국내 관련업체의 2022 년 PER 15.0 배 대비 크게 할인되어 거래 중임. 하반기에 수익성이 양호한 고부가가치 제품의 매출 비중이 커지면서 수익성이 개선될 것으로 예상되어 주가는 상승세로 전환할 것으로 판단함.

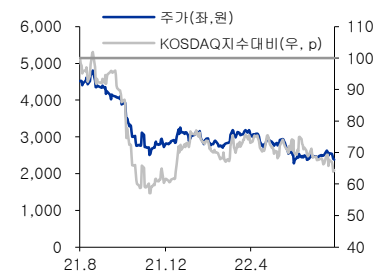
결산기(12월)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	32.8	48.2	70.0	82.3	94.1
영업이익(십억원)	2.4	4.1	6.0	7.4	8.7
세전계속사업손익(십억원)	2.1	-1.0	5.9	7.0	8.3
당기순이익(십억원)	2.1	0.0	5.2	5.5	5.9
EPS(원)	119	-1	275	289	311
증감률(%)	93.8	적전	흑전	5.2	7.5
PER(배)	-	n/a	8.5	8.0	7.5
ROE(%)	47.0	-0.1	25.7	21.0	18.6
PBR(배)	0.6	3.0	1.9	1.5	1.3
EV/EBITDA(배)	7.2	13.6	7.6	5.9	4.7

자료: 유진투자증권

발행주식수	19,049천주
52주 최고가	4,900원
최저가	2,200원
52주 일간 Beta	0.93
90일 일평균거래대금	2억원
외국인 지분율	3.7%
배당수익률(2022F)	0.0%

주주구성	
김대중 (외 3인)	37.7%
컴퍼니케이 (외 3인)	16.0%
한국투자파트너스 (외 4인)	9.1%

	1M	6M	12M
주가상승률	-5.5%	-18.8%	-47.3%
	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(22)	6.0	5.9	▲
영업이익(23)	7.4	7.8	▼



I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망 (별도 기준)

(십억원, %)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22F	3Q22F	4Q22F
매출액	5.3	6.0	9.5	12.0	9.8	10.7	12.2	15.5	15.9	16.2	17.7	20.2
YoY(%)	-14.2	-13.1	24.9	48.2	85.7	76.7	28.7	28.7	62.9	51.4	45.0	30.5
QoQ(%)	-35.0	14.6	57.5	26.3	-18.6	9.1	14.7	26.3	3.0	1.4	9.9	13.7
제품별 매출액 (1)												
영상저장장치	2.4	2.6	3.4	3.7	3.7	3.6	3.8	4.8	4.7	5.5	5.9	5.2
CAM	1.7	2.1	4.4	6.4	4.3	5.2	6.6	8.5	9.4	8.7	9.5	12.0
기타 매출	1.2	1.3	1.7	1.9	1.8	1.9	1.8	2.2	1.8	1.9	2.4	2.9
제품별 비중(%)												
영상저장장치	45.0	43.6	35.9	30.5	38.0	33.6	31.2	31.1	29.6	34.2	33.2	25.7
CAM	32.6	35.4	46.6	53.4	43.7	48.4	54.1	54.6	59.2	54.1	53.5	59.7
기타 매출	22.4	21.0	17.5	16.2	18.3	18.0	14.7	14.4	11.2	11.8	13.3	14.6
제품별 매출액 (2)												
DVR	1.4	1.6	2.0	1.8	1.8	0.9	0.9	1.0	0.9	0.7	0.5	0.7
NVR	1.0	1.1	1.4	1.8	1.9	2.7	2.9	3.8	3.8	4.9	5.4	4.5
IPCAM	1.7	2.0	1.7	1.9	2.4	4.3	6.2	4.5	1.0	1.1	1.1	3.2
AICAM	0.0	0.2	2.7	4.4	1.9	0.8	0.4	3.9	8.4	7.6	8.4	8.7
Analog CAM	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
기타	1.2	1.3	1.7	1.9	1.8	1.9	1.8	2.2	1.8	1.9	2.4	2.9
제품별 비중(%)												
DVR	25.7	25.9	21.5	15.3	18.2	8.4	7.1	6.5	5.8	4.1	3.0	3.6
NVR	19.3	17.7	14.4	15.2	19.8	25.2	24.1	24.6	23.8	30.0	30.2	22.1
IPCAM	31.5	32.5	17.7	16.2	24.2	40.6	50.6	29.3	6.3	6.7	6.3	16.0
AICAM	0.9	2.7	28.7	37.0	19.3	7.5	3.3	25.0	52.8	47.2	47.1	43.3
Analog CAM	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1	0.4
기타	22.4	21.0	17.5	16.2	18.3	18.0	14.7	14.4	11.2	11.8	13.3	14.6
수익												
매출원가	4.2	4.9	7.2	9.2	7.6	8.1	9.5	12.4	12.5	13.6	13.8	15.7
매출총이익	1.0	1.1	2.3	2.8	2.2	2.5	2.7	3.0	3.4	2.6	3.9	4.5
판매관리비	1.1	1.2	1.2	1.3	1.4	1.3	1.6	2.1	1.8	2.0	2.2	2.4
영업이익	-0.1	-0.1	1.1	1.5	0.9	1.2	1.1	1.0	1.7	0.6	1.7	2.1
세전이익	-0.2	-0.2	1.0	1.6	0.6	1.2	1.1	-3.8	1.6	0.7	1.6	2.0
당기순이익	-0.2	-0.2	1.0	1.6	0.6	1.2	1.1	-2.9	1.6	0.3	1.5	1.8
이익률(%)												
매출원가	80.1	81.6	76.2	76.8	77.3	76.3	78.0	80.3	78.5	84.1	78.0	77.9
매출총이익	19.9	18.4	23.8	23.2	22.7	23.7	22.0	19.7	21.5	15.9	22.0	22.1
판매관리비	21.7	20.3	12.6	10.7	14.0	12.3	13.3	13.4	11.1	12.1	12.3	11.9
영업이익률	-1.8	-1.9	11.2	12.5	8.8	11.4	8.7	6.3	10.4	3.9	9.6	10.2
세전이익률	-4.3	-3.6	10.6	13.2	6.5	10.9	8.9	-24.8	10.1	4.2	9.2	9.7
당기순이익률	-4.3	-3.6	10.6	13.2	6.5	10.9	8.7	-18.6	10.1	2.1	8.4	8.8

주: 1Q21, 2Q21, 1Q22, 2Q22를 제외한 분기별 실적은 아직 확정치는 아님.

주: 2021년 4분기의 당기순손실 이유는 합병비용 462억원이 반영됨.

자료: 유진투자증권



도표 2. 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액(연결기준)	16.6	18.1	21.1	28.8	32.8	48.2	70.0	82.3
YoY(%)	-	9.0	16.6	36.6	13.9	46.7	45.4	17.6
제품별 매출액								
영상저장장치	-	-	-	13.1	12.1	15.9	21.3	23.6
CAM	-	-	-	8.7	14.7	24.5	39.7	46.8
기타 매출	-	-	-	7.0	6.1	7.7	9.0	12.0
제품별 비중(%)								
영상저장장치	-	-	-	45.6	36.8	33.1	30.4	28.7
CAM	-	-	-	30.2	44.8	50.9	56.7	56.8
기타 매출	-	-	-	24.2	18.4	16.0	12.8	14.5
제품별 매출액 (2)								
DVR	-	-	-	9.7	6.8	4.5	2.9	1.8
NVR	-	-	-	3.4	5.3	11.4	18.5	21.8
IP CAM	-	-	-	8.2	7.2	17.4	6.4	8.5
AI CAM	-	-	-	0.3	7.4	7.0	33.1	38.1
Analog CAM	-	-	-	0.2	0.1	0.1	0.1	0.3
기타	-	-	-	7.0	6.1	7.7	9.0	12.0
제품별 비중(%)								
DVR	-	-	-	33.7	20.7	9.4	4.1	2.2
NVR	-	-	-	11.8	16.1	23.6	26.4	26.5
IP CAM	-	-	-	11.8	16.1	23.6	26.4	26.5
AI CAM	-	-	-	28.6	22.1	36.2	9.2	10.3
Analog CAM	-	-	-	0.6	0.2	0.2	0.2	0.3
기타	-	-	-	0.6	0.2	0.2	0.2	0.3
수익								
매출원가	13.0	13.3	17.0	22.8	25.6	37.7	55.6	65.1
매출총이익	3.6	4.8	4.1	6.0	7.2	10.5	14.4	17.2
판매관리비	2.6	3.7	4.3	4.2	4.9	6.4	8.3	9.9
영업이익	1.0	1.2	-0.3	1.8	2.4	4.1	6.0	7.4
세전이익	1.0	0.5	-2.7	1.2	2.1	-1.0	5.9	7.0
당기순이익	1.9	0.4	-2.9	1.1	2.1	-0.0	5.2	5.5
이익률(%)								
매출원가율	78.2	73.2	80.7	79.3	78.1	78.2	79.5	79.1
매출총이익율	21.8	26.8	19.3	20.7	21.9	21.8	20.5	20.9
판매관리비율	15.7	20.4	20.5	14.5	14.8	13.2	11.9	12.0
영업이익률	6.1	6.4	-1.2	6.2	7.2	8.5	8.6	8.9
세전이익률	6.1	2.9	-12.8	4.3	6.5	-2.0	8.4	8.5
당기순이익률	11.7	2.2	-13.7	3.8	6.5	-0.0	7.5	6.7

자료: 유진투자증권



II. Valuation

도표 3. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	포커스에이치엔에스	평균	에스원	아이디스	하이트론	이글루	이노덱
주가(원)	2,325		60,100	23,800	2,470	5,730	13,650
시가총액(십억원)	44.3		2,283.8	255.1	23.7	63.0	100.2
PER(배)							
FY20A	17.2	19.8	22.7	26.0	-	10.7	-
FY21A	n/a	14.4	21.8	10.9	-	10.7	-
FY22F	8.5	15.0	15.0	-	-	-	-
FY23F	8.0	14.4	14.4	-	-	-	-
PBR(배)							
FY20A	0.6	1.7	2.1	1.7	2.0	0.9	-
FY21A	3.0	1.8	1.7	1.3	2.0	1.2	4.8
FY22F	1.9	1.3	1.3	-	-	-	-
FY23F	1.5	1.3	1.3	-	-	-	-
매출액(십억원)							
FY20A	32.8		2,223.3	151.0	27.3	81.7	66.7
FY21A	48.2		2,312.5	204.1	27.5	92.0	60.0
FY22F	70.0		2,486.5	-	-	-	-
FY23F	82.3		2,657.1	-	-	-	-
영업이익(십억원)							
FY20A	2.4		204.5	14.3	-19.4	4.9	5.6
FY21A	4.1		179.7	18.3	-15.0	5.7	-1.5
FY22F	6.0		204.6	-	-	-	-
FY23F	7.4		215.0	-	-	-	-
영업이익률(%)							
FY20A	7.2	-7.9	9.2	9.5	-71.2	6.0	8.5
FY21A	8.5	-4.6	7.8	9.0	-54.4	6.2	-2.5
FY22F	8.6	8.2	8.2	-	-	-	-
FY23F	8.9	8.1	8.1	-	-	-	-
순이익(십억원)							
FY20A	2.1		142.1	11.2	-21.5	4.9	5.1
FY21A	0.0		129.0	24.3	-13.4	7.5	-0.9
FY22F	5.2		152.6	-	-	-	-
FY23F	5.5		159.1	-	-	-	-
EV/EBITDA(배)							
FY20A	7.2	6.6	7.9	10.1	-	1.7	-
FY21A	13.6	5.9	6.7	4.5	-	6.5	3,268.8
FY22F	7.6	5.0	5.0	-	-	-	-
FY23F	5.9	4.7	4.7	-	-	-	-
ROE(%)							
FY20A	47.0	-12.4	10.5	7.1	-136.6	10.0	35.1
FY21A	-0.1	-8.4	9.1	12.0	-76.2	13.1	-2.9
FY22F	25.7	10.6	10.6	-	-	-	-
FY23F	21.0	10.8	10.8	-	-	-	-

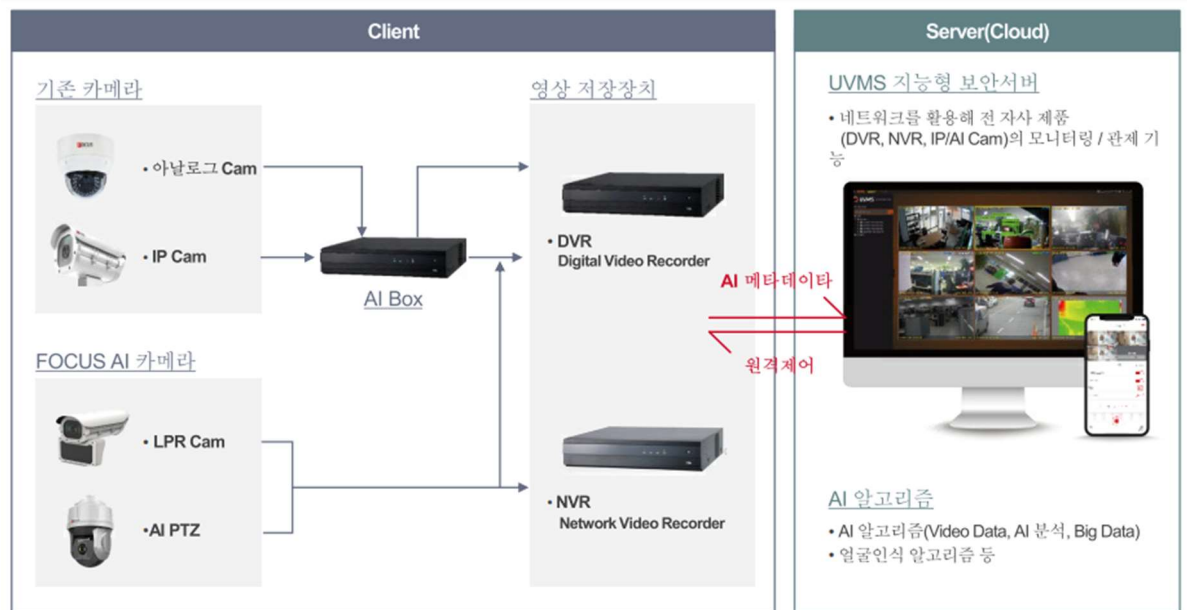
참고: 2022.08.23 종가 기준, 컨센서스 적용. 포커스에이치엔에스는 당사 추정치임
자료: QuantWise, 유진투자증권



III. 회사 소개

하드웨어, 소프트웨어, AI 기술을 보유한 보안관제의 토달솔루션 기업

도표 4. AI 기반의 보안 토달 솔루션



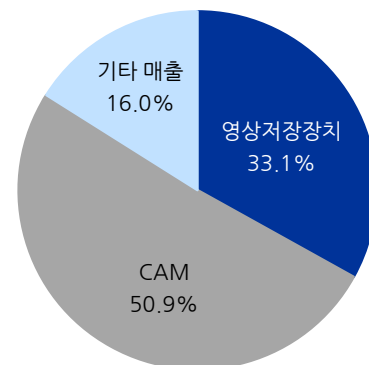
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 5. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2012.07	(주)엠시시스템 법인 설립
2014.07	(주)포커스에이치엔에스 법인명 변경
2015.03	세계 최초 AHD DVR(1080P) 개발
2015.03	ADT 캡스 공급 계약 체결
2016.05	(주)포엔에이치 흡수 합병
2016.08	(주)포엔시스(자회사) 흡수 합병
2019.04	지능형 관제 서버 UVMS 출시
2020.02	주차솔루션 개발
2020.07	환경복합센서 개발
2021.10.12	유진기업인수목적 5 호와 포커스에이치엔에스 합병

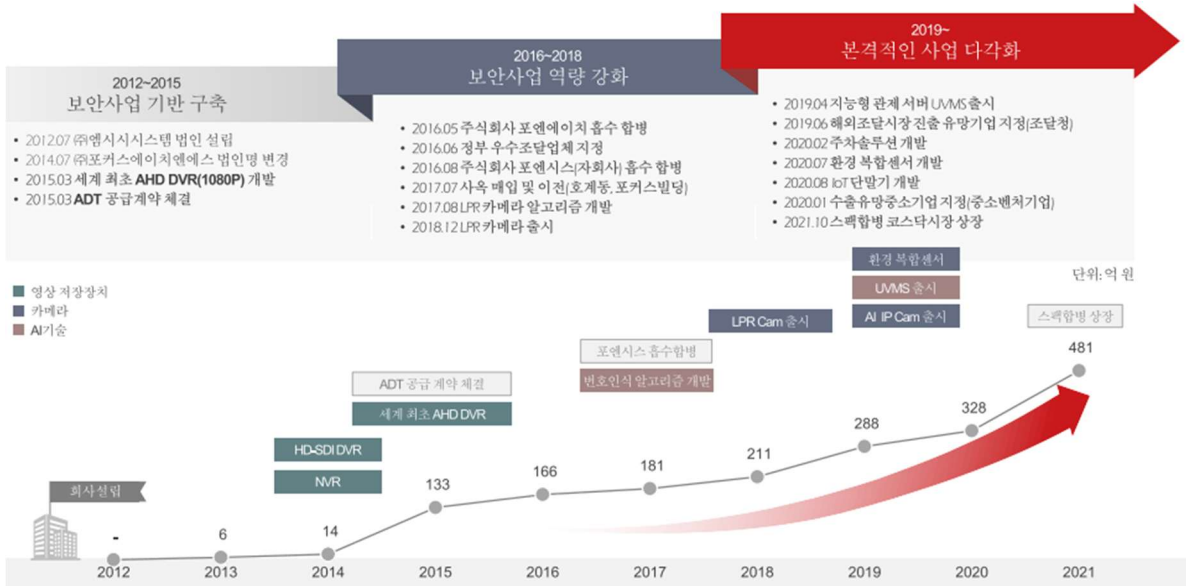
자료: 유진투자증권

도표 6. 제품별 매출 비중 (2021 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 7. 성장 연혁: 보안사업을 시작으로 SI 기반 관제 시스템 토탈 솔루션 기업으로 성장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 8. R&D 기반 비즈니스 모델



자료: IR Book, 유진투자증권



도표9. AI 관제 시스템 선도 기술 보유 기업



자료: IR Book, 유진투자증권

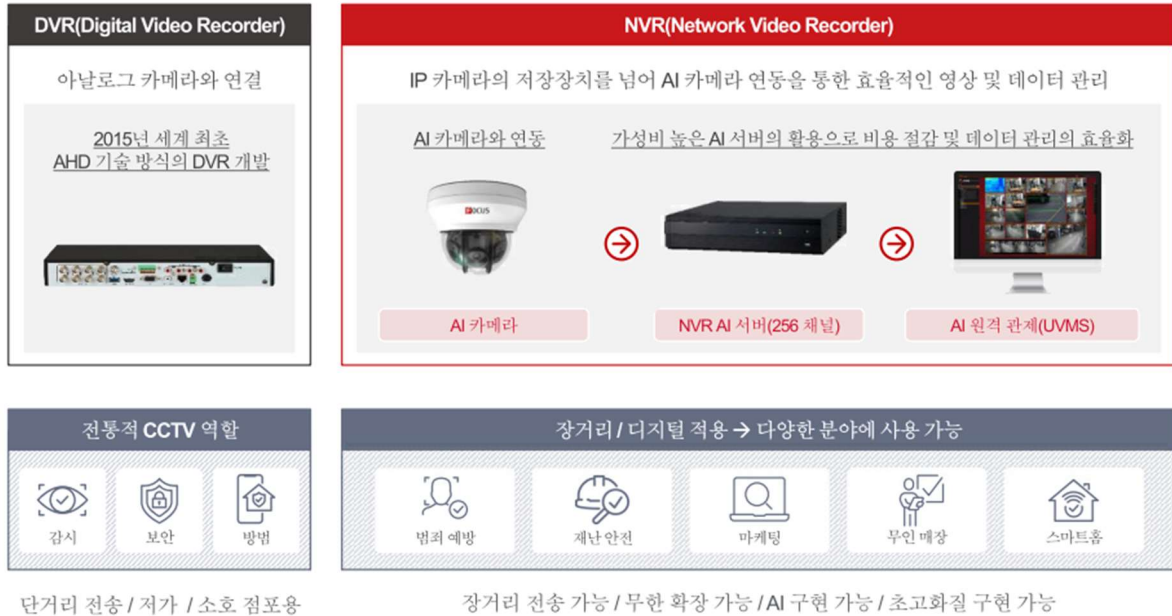
도표10. AI 관제 시스템 토탈 솔루션 기업



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 11. 경쟁우위의 영상저장장치 풀 라인업



자료: IRBook, 유진투자증권

도표 12. 관제 시스템 전영역의 레퍼런스 확보



자료: IRBook, 유진투자증권



IV. 투자포인트

1) 주요 고객을 기반으로 안정적인 성장 지속 전망

도표 13. 국내 시큐리티 2위 업체인 SK 실터스(구, ADT 캡스)의 최우수 파트너

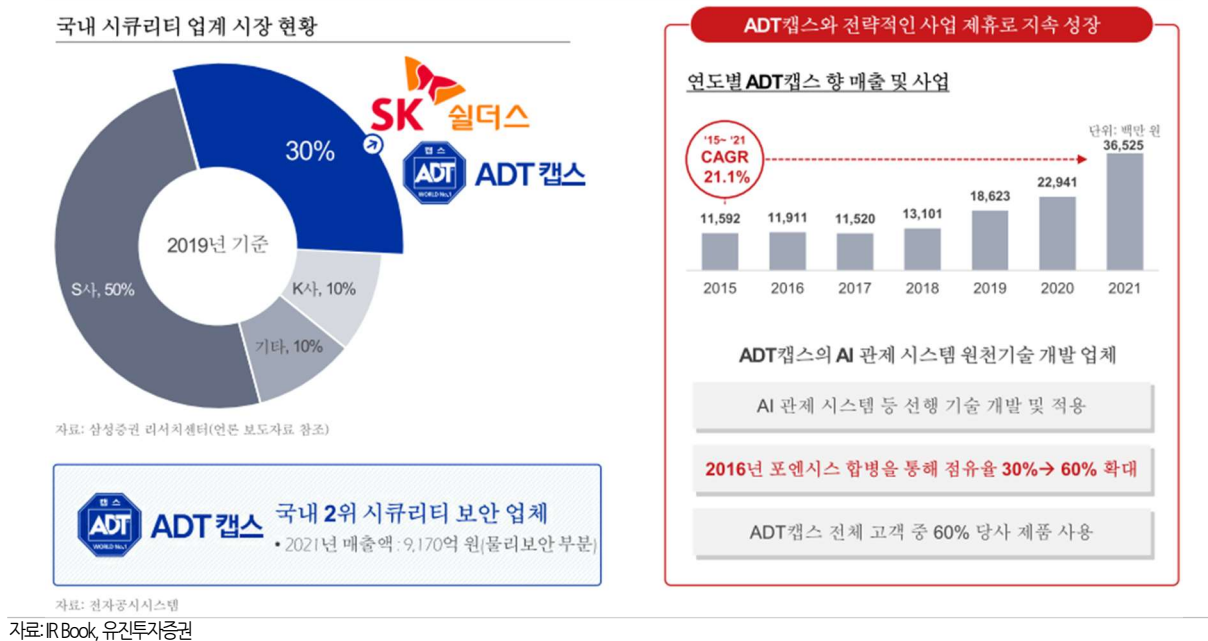
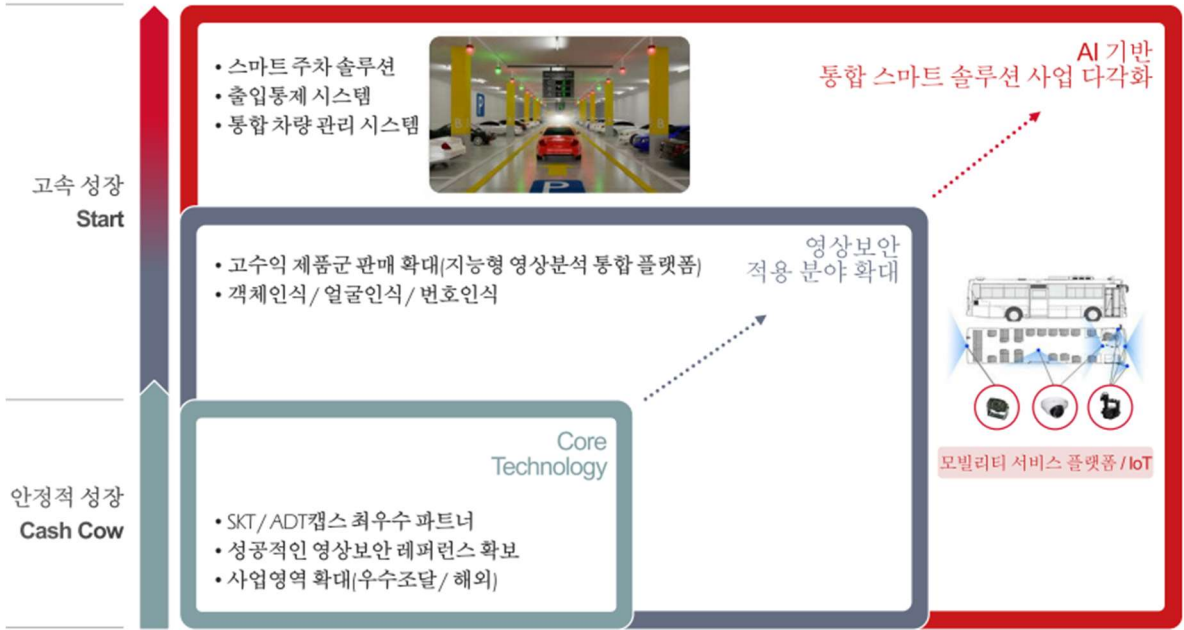


도표 14. 사업 영역과 네트워크



2) 신규사업을 통한 외형 확대 및 수익성 개선 기대

도표 15. 성장 로드맵: 고수익 제품 판매 확대 및 신규사업 진출을 통한 고속 성장 기대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. 고수익 제품군 판매 확대 전략



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 17. 신규사업: AI 영상관제 솔루션 – 다양한 환경에 적용



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 신규사업: 스마트 주차 솔루션

스마트 주차 솔루션 차별화

- 별도의 번호인식 서버 없이 카메라 자체 AI 엔진을 통한 번호 인식
- 별도 CCTV 설치가 필요 없는 모든 차량영상 동시 저장 및 검색 기능 제공



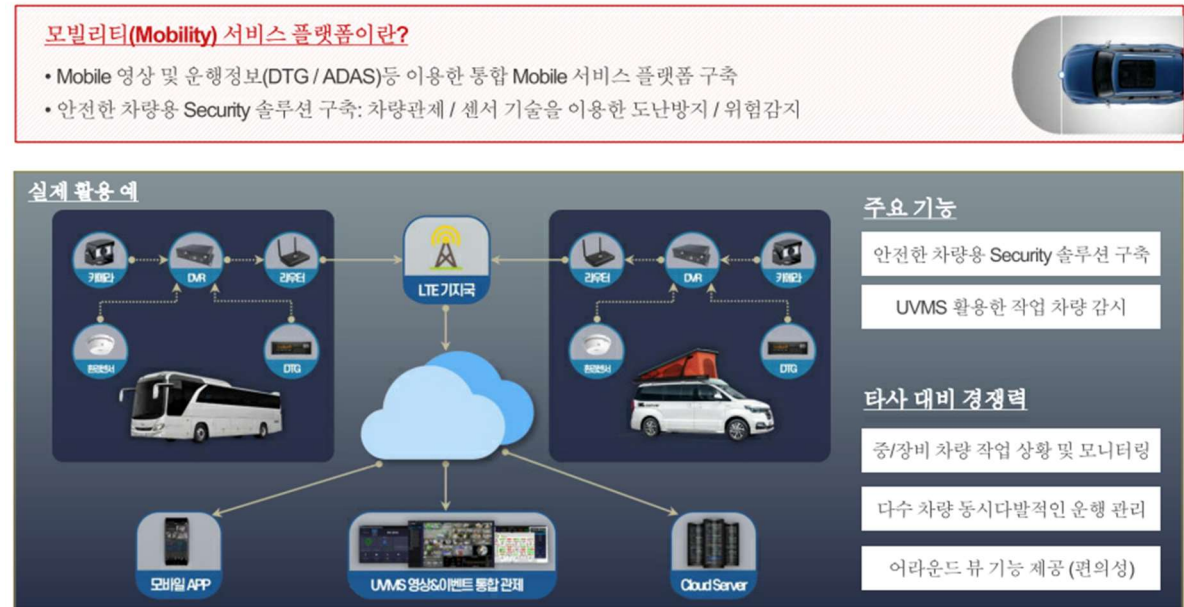
스마트 주차 솔루션 영역		
기존 타사		FOCUS H&S
서버에서 번호인식 (별도 PC 서버 필요)		번호인식 카메라 (AI 엔진 내장)
OEM/ 저가 중국산		자체 메카니즘 개발 자체 개발/ 생산
사전/사후 정산 프로그램 (PC, 모바일 앱 연동)		사전/사후 정산 프로그램 (PC, 모바일 앱 연동)
주차 서버 정산전용 서버/ 차단기 관리		스마트 주차 서버 (차량번호 DB 관리/ 영상 저장, 차단기/ 전광판 제어)



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 19. 신규사업: 모빌리티 서비스 플랫폼



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 신규사업: IoT Box(원격 컨트롤러) 무인 매장 관리



자료: IR Book, 유진투자증권



Compliance Notice

당사는 유진기업인수목적 5 호(주)와 (주)포커스에이치엔에스의 합병(합병등기일: 2021.10.12.)을 수행하였습니다. 이 자료는 IPO 수행에 따른 의무발간 자료입니다.

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1.0% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.06.30 기준)

