유진투자증권

하이비젼시스템(126700,KQ)

3분기 부진, 4분기 실적 성장세 전환 전망

2022.11.14

News Comment

투자의견: NR

현재주가: 16,750원(11/11)

시가총액: 250.3(십억원)

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

3Q22 Review: 매출액 -57.2%yoy, 영업이익 -78.0%yoy. 매출 지연으로 실적 부진

전거래일(11/11) 발표한 3분기 실적(연결 기준)은 매출액 444억원, 영업이익 38억원을 달성함. 매출액은 전년동기대비 57.2% 감소하고, 영업이익도 전년동기대비 78.0% 감소하였음. 이는 3분기에 예상했던 주요 고객의 매출이 지연되면서 크게 감소하였기 때문인데, 이는 4분기에 대부분 매출로 반영될 것으로 예상됨. 지난 2 분기 수주 잔고가 728 억원 수준이었는데, 이 중 일부만이 매출로 반영이 되었고 나머지는 이월되었던 것으로 판단하기 때문임.

전년동기 대비 매출액이 부진했던 이유는 ① 큰 매출비중을 차지하는 자동화 검사장비(매출비중 69.3%, 3 분기 매출 비중)의 매출액이 일부 장비의 공급이 지연되면서 전년동기 대비 64.0% 감소하였기 때문임. ② 또한, 서비스 및 툴킷 매출액과 3D 프린터 등의 기타매출액이 전년동기대비 각각 28.1%, 15.1% 감소하였기 때문임.

4Q22 Preview: 매출액 +27.5%yoy, 영업이익 +146.7%. 실적 성장세 전환 전망.

당사 추정 4 분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 828 억원, 영업이익 154 억원으로, 전년동기대비 매출액은 27.5% 증가하고, 영업이익은 146.7% 증가하며 큰 폭으로 실적성장 하며 흑자전환 할 것으로 예상함. 3분기 수주 잔고는 956억원. 이 중 상당량이 4분기 실적으로 반영이 될 것이며, 일부는 내년 1 분기에 납품 예정임.

2023 년을 기대하는 이유는 ① 북미 주요고객향의 기존 장비인 Active Align 장비, ToF 모듈 검사 장비의 매출 지속과 함께, 신규 장비 공급이 예상되기 때문임. ② 이외에도 2 차전지 조립 및 검사장비의 수주가 올해 연말에 예상이 되고, 본격적인 공급이 내년에 예상되기 때문임. 기존 카메라 중심에서 반도체, 디스플레이, 2 차전지 등의 전방 시장 확대도 긍정적임.

2023 년 기준, PER 10.8 배 수준으로 국내 유사업체 대비 소폭 할인되어 거래 중

현재주가는 당사추정 2023 년 예상실적 기준, PER 10.8 배로, 국내 유사업체(고영, 하나기술, 뷰웍스, 코윈테크, 넥스틴) 평균 PER 13.1 배 대비 소폭 할인되어 거래 중임.

발행주식수(천주)	14,942
52주 최고가(원)	26,700
최저가(원)	13,950
52주 일간 Beta	1.43
90일 일평균거래대금(억원)	3,171
외국인 지분율(%)	3.1
배당수익률(2022F, %)	0.9

주주구성(%)	
최두원 (외 3인)	15.7
자사주 (외 1인)	7.4
자사주신탁 (외 1인)	4.0

(%)	1M	6M	12M
주가상승률	2.4	-13.0	-8.2

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(22)	17.2	55.1	▼
영업이익(23)	29.3	60.4	▼

(단위: 십억원, (%,%p)	3Q22A 실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	4Q22E 예상치	qoq	yoy	2021A	2022E 예상치	yoy	2023E 예상치	Yoy
매출액	44.4	113.7	-60.9	-	-	82.8	86.5	27.5	272.9	179.5	-34.2	230.4	28.4
영업이익	3.8	20.5	-81.5	-	-	15.4	305.5	146.7	43.5	17.2	-60.4	29.3	70.1
세전이익	7.0	20.3	-65.4	-	-	15.2	116.7	93.0	53.6	23.2	-56.7	29.0	25.2
순이익	5.6	17.4	-67.6	-	-	12.2	115.8	63.6	45.3	18.6	-59.1	24.7	33.0
지배 순이익	5.9	17.7	-66.6	-	-	12.0	103.0	105.5	43.3	19.5	-54.9	23.3	19.1
영업이익률	8.5	18.0	-9.5	-	-	18.5	10.0	9.0	15.9	9.6	-6.3	12.7	3.1
순이익률	12.7	15.3	-2.6	-	-	14.7	2.0	3.2	16.6	10.3	-6.3	10.7	0.4
EPS(원)	1,581	4,730	-66.6	-	-	3,209	103.0	105.5	2,896	1,307	-54.9	1,556	19.1
BPS(원)	12,065	14,545	-17.1	-	-	12,867	6.6	7.0	12,028	12,867	7.0	14,273	10.9
ROE(%)	13.1	32.5	-19.4	-	-	24.9	11.8	12.0	27.7	10.5	-17.2	11.5	1.0
PER(X)	10.6	3.5	-	-	-	5.2	-	-	8.2	12.8	-	10.8	-
PBR(X)	1.4	1.2	-	-	-	1.3	-	-	2.0	1.3	-	1.2	-

자료: 하이비젼시스템, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

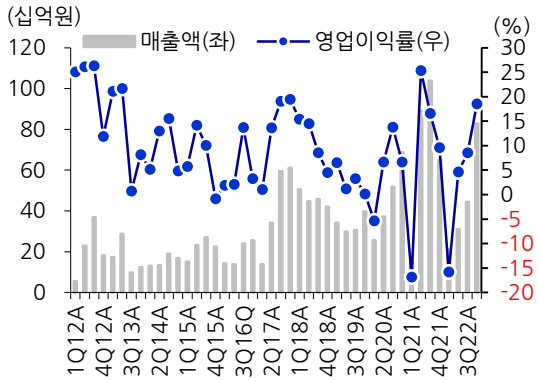
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22F
매출액	**25.6**	**37.1**	**51.8**	**68.8**	**15.0**	**89.0**	**103.9**	**65.0**	**21.2**	**31.0**	**44.4**	**82.8**
YoY(%)	*-25.2*	*24.3*	*69.2*	*73.5*	*-41.2*	*139.9*	*100.6*	*-5.5*	*41.4*	*-65.2*	*-57.2*	*27.5*
QoQ(%)	*-35.5*	*45.2*	*39.5*	*32.8*	*-78.2*	*492.6*	*16.7*	*-37.4*	*-67.3*	*46.0*	*43.2*	*86.5*
제품별 매출액												
자동화 검사장비	17.8	22.9	36.3	51.5	4.5	63.9	85.5	38.8	10.7	13.1	30.8	50.1
서비스+툴킷	6.0	13.0	14.1	14.1	8.2	23.2	15.1	19.0	7.8	15.5	10.9	24.5
3D프린터 등	1.7	1.2	1.4	3.1	2.3	1.9	3.3	7.2	2.8	2.4	2.8	8.2
제품별 비중(%)												
자동화 검사장비	69.8	61.8	70.2	74.9	30.3	71.8	82.3	59.8	50.5	42.4	69.3	60.5
서비스+툴킷	23.6	35.0	27.2	20.5	54.3	26.1	14.5	29.2	36.5	49.9	24.4	29.6
3D프린터 등	6.6	3.2	2.6	4.5	15.5	2.1	3.1	11.0	13.0	7.7	6.2	9.9
수익												
매출원가	19.0	26.1	35.1	53.6	9.8	55.6	76.3	46.4	14.5	20.3	31.0	55.7
매출총이익	6.6	11.0	16.6	15.1	5.2	33.4	27.6	18.6	6.7	10.7	13.4	27.1
판매관리비	8.0	8.5	9.5	10.6	7.7	10.9	10.3	12.3	10.0	9.3	9.6	11.8
영업이익	**-1.4**	**2.5**	**7.1**	**4.6**	**-2.5**	**22.6**	**17.2**	**6.2**	**-3.4**	**1.4**	**3.8**	**15.4**
세전이익	**0.6**	**5.1**	**7.3**	**3.3**	**1.6**	**22.4**	**21.7**	**7.9**	**-2.6**	**4.3**	**7.0**	**15.2**
당기순이익	**-0.1**	**2.5**	**5.3**	**2.0**	**1.8**	**19.1**	**17.0**	**7.4**	**-2.7**	**4.1**	**5.6**	**12.2**
지배주주 당기순이익	**-0.1**	**2.8**	**5.5**	**2.3**	**1.9**	**18.7**	**16.8**	**5.8**	**-2.4**	**4.0**	**5.9**	**12.0**
이익률(%)												
매출원가율	74.2	70.4	67.9	78.0	65.5	62.4	73.5	71.5	68.5	65.4	69.8	67.2
매출총이익률	25.8	29.6	32.1	22.0	34.5	37.6	26.5	28.5	31.5	34.6	30.2	32.8
판매관리비율	31.2	22.9	18.3	15.4	51.4	12.2	9.9	19.0	47.3	30.0	21.7	14.2
영업이익률	**-5.4**	**6.6**	**13.8**	**6.6**	**-16.9**	**25.3**	**16.6**	**9.6**	**-15.8**	**4.6**	**8.5**	**18.5**
세전이익률	**2.2**	**13.7**	**14.0**	**4.7**	**11.0**	**25.1**	**20.9**	**12.1**	**-12.5**	**14.0**	**15.8**	**18.4**
당기순이익률	**-0.3**	**6.8**	**10.3**	**2.9**	**12.1**	**21.4**	**16.4**	**11.5**	**-12.5**	**13.3**	**12.7**	**14.7**
지배주주당기순이익률	**-0.3**	**7.5**	**10.6**	**3.3**	**12.7**	**21.0**	**16.2**	**9.0**	**-11.1**	**12.9**	**13.3**	**14.5**

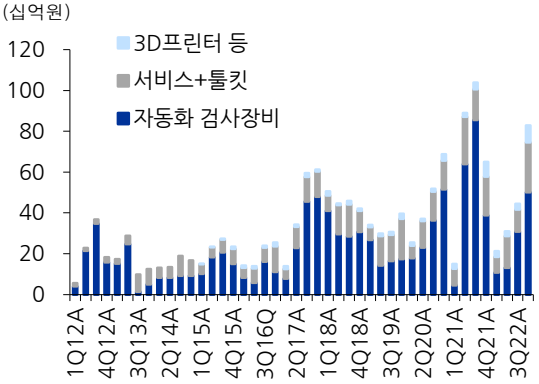
자료: 유진투자증권

도표 2. 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 3. 분기별 매출비중 추이 및 전망



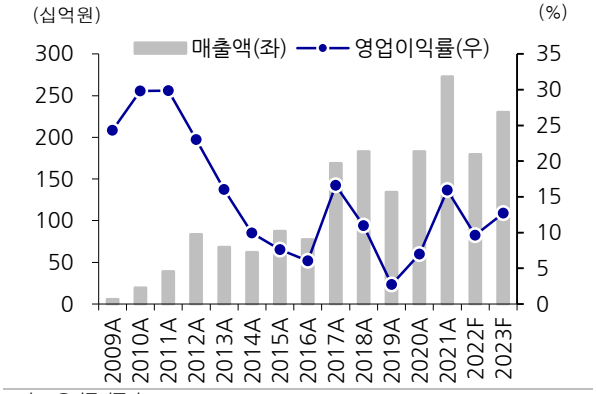
자료: 유진투자증권

도표 4. 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	**83.6**	**68.3**	**62.3**	**87.7**	**77.5**	**168.9**	**183.1**	**134.2**	**183.2**	**272.9**	**179.5**	**230.4**
(yoy)	*112.7*	*-18.4*	*-8.8*	*40.8*	*-11.5*	*117.8*	*8.4*	*-26.7*	*36.5*	*49.0*	*-34.2*	*28.4*
제품별 매출액												
자동화 검사장비	76.1	46.2	34.9	64.0	41.3	124.0	129.9	74.8	128.6	192.8	104.7	141.1
서비스+툴킷	7.5	22.1	27.3	21.4	31.2	39.6	47.6	53.2	47.2	65.5	58.6	70.8
3D프린터 등	0.0	0.0	0.2	2.3	5.0	5.3	5.7	6.3	7.4	14.6	16.1	18.6
제품별 비중(%)												
자동화 검사장비	91.0	67.6	55.9	73.0	53.2	73.4	70.9	55.7	70.2	70.6	58.4	61.2
서비스+툴킷	9.0	32.4	43.8	24.4	40.3	23.4	26.0	39.6	25.8	24.0	32.7	30.7
3D프린터 등	0.0	0.0	0.3	2.6	6.5	3.1	3.1	4.7	4.0	5.4	9.0	8.1
수익(연결 기준)												
매출원가	54.8	43.8	42.4	60.2	50.7	108.9	131.5	95.5	133.9	188.1	121.5	154.0
매출총이익	28.8	24.4	19.9	27.5	26.9	59.9	51.6	38.7	49.3	84.8	58.0	76.5
판매관리비	9.6	13.5	13.7	20.8	22.2	31.9	31.5	35.1	36.5	41.3	40.7	47.1
영업이익	**19.3**	**10.9**	**6.2**	**6.7**	**4.7**	**28.1**	**20.1**	**3.6**	**12.8**	**43.5**	**17.2**	**29.3**
세전이익	**17.3**	**11.8**	**7.7**	**9.8**	**3.9**	**24.1**	**24.9**	**6.2**	**16.2**	**53.6**	**23.9**	**29.0**
당기순이익	**14.8**	**10.9**	**7.2**	**9.4**	**4.6**	**20.4**	**20.3**	**6.5**	**9.8**	**45.3**	**19.3**	**24.7**
지배기업 당기순이익	**14.8**	**10.9**	**7.2**	**9.5**	**5.1**	**20.5**	**22.4**	**8.4**	**10.5**	**43.3**	**19.5**	**23.3**
이익률(%)												
매출원가율	65.5	64.2	68.1	68.6	65.3	64.5	71.8	71.2	73.1	68.9	67.7	66.8
매출총이익률	34.5	35.8	31.9	31.4	34.7	35.5	28.2	28.8	26.9	31.1	32.3	33.2
판매관리비율율	11.5	19.8	22.0	23.8	28.6	18.9	17.2	26.1	19.9	15.1	22.7	20.5
영업이익률	**23.0**	**16.0**	**9.9**	**7.6**	**6.0**	**16.6**	**11.0**	**2.7**	**7.0**	**15.9**	**9.6**	**12.7**
세전이익률	**20.6**	**17.3**	**12.4**	**11.1**	**5.1**	**14.3**	**13.6**	**4.6**	**8.8**	**19.6**	**13.3**	**12.6**
당기순이익률	**17.7**	**16.0**	**11.5**	**10.7**	**6.0**	**12.1**	**11.1**	**4.9**	**5.3**	**16.6**	**10.7**	**10.7**
지배주주당기순이익률	**17.7**	**16.0**	**11.5**	**10.8**	**6.5**	**12.2**	**12.2**	**6.2**	**5.7**	**15.9**	**10.9**	**10.1**

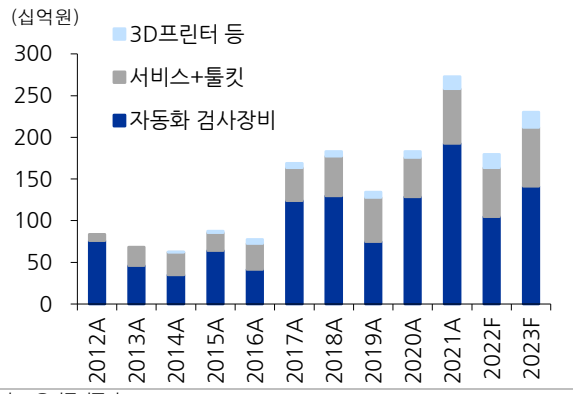
자료: 유진투자증권

도표 5. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 제품별 매출액 추이 및 전망 (연간)



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

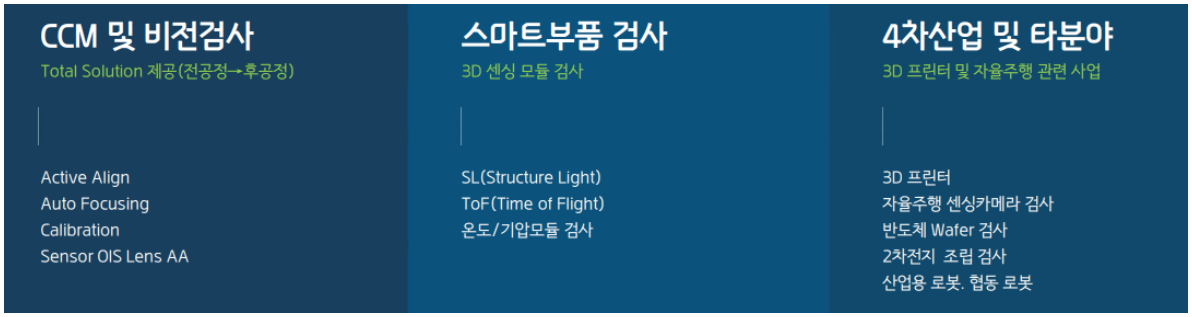
도표 7. **국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교**

(십억원, 원)	하이비전시스템	평균	고영	하나기술	뷰웍스	코윈테크	넥스틴
주가	16,750		13,850	64,900	30,800	26,050	54,000
시가총액	250.3		950.9	485.0	308.1	254.0	537.7
PER(배)							
FY20A	21.1	72.2	157.4	-	13.3	85.6	32.8
FY21A	8.2	34.6	41.1	-	12.5	52.9	31.9
FY22F	**12.8**	**24.1**	**20.0**	**52.9**	**15.0**	**20.2**	**12.4**
FY23F	**10.8**	**13.1**	**18.9**	**17.1**	**7.4**	**14.0**	**8.3**
PBR(배)							
FY20A	1.7	4.7	5.8	9.1	1.7	2.1	11.7
FY21A	2.0	4.0	5.7	5.4	2.1	2.7	8.9
FY22F	**1.3**	**3.2**	**3.1**	**6.0**	**1.5**	**2.3**	**5.2**
FY23F	**1.2**	**2.6**	**2.7**	**4.5**	**1.3**	**2.0**	**3.3**
매출액							
FY20A	183.2		179.6	88.0	160.3	45.4	49.5
FY21A	272.9		247.3	113.0	193.1	106.4	57.1
FY22F	179.5		274.9	165.1	237.9	223.5	115.4
FY23F	230.4		306.8	314.1	273.2	260.8	172.2
영업이익							
FY20A	12.8		15.8	-4.5	29.1	0.6	18.1
FY21A	43.5		41.4	-5.0	34.8	6.6	22.1
FY22F	17.2		44.4	11.1	44.0	22.5	53.5
FY23F	29.3		53.5	33.2	51.8	30.3	80.6
영업이익률(%)							
FY20A	7.0	5.8	8.8	-5.1	18.1	1.4	36.6
FY21A	15.9	9.1	16.7	-4.4	18.0	6.2	38.6
FY22F	**9.6**	**12.9**	**16.2**	**6.7**	**18.5**	**10.1**	**46.4**
FY23F	**12.7**	**14.6**	**17.4**	**10.6**	**19.0**	**11.6**	**46.8**
순이익							
FY20A	9.8		9.2	-30.5	23.0	2.6	14.7
FY21A	45.3		39.6	-2.9	33.5	7.4	18.1
FY22F	18.6		51.1	9.3	20.8	21.6	42.6
FY23F	24.7		51.8	28.4	41.7	29.4	65.1
EV/EBITDA(배)							
FY20A	13.0	51.2	62.2	-	8.6	82.8	29.5
FY21A	6.9	19.9	24.0	-	8.7	27.0	22.3
FY22F	11.3	17.1	14.7	37.9	6.2	9.5	8.9
FY23F	6.8	9.5	12.0	13.7	5.0	7.4	5.6
ROE(%)							
FY20A	8.2	-16.8	3.7	-87.4	13.8	2.5	62.2
FY21A	27.7	8.9	15.0	-4.7	18.7	6.8	32.4
FY22F	10.5	14.7	17.4	12.7	11.0	17.8	50.9
FY23F	11.5	22.3	15.8	31.1	20.1	22.1	49.4

참고: 2022.11.11 종가 기준, 컨센서스 적용. 다만 하이비전시스템은 당사 추정
자료: Quantwise, 유진투자증권

Ⅲ. 회사 개요

도표 8. 사업 영역



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9. 회사 연혁 및 제품연혁

설립기 (2002~2007)

2002
· 회사 설립
2010
· USB 1.0 Grabber Board 출시
· CCM Manual Tester 출시

성장기 (2008~2016)

2008
· CCM Semi-auto Tester 출시
2010
· CCM Full-auto Tester 출시
· 북미 고객사 co-work 시작
2012
· USB3.0 Grabber Board 출시
· 중국 법인 설립 · KOSDAQ 상장
2013
· 자회사 IRV-Tech 설립
(FA components, 비젼카메라, 현미경)
2014
· FFOC(LCM) Tester 출시
2015
· 3D printer 브랜드 'Cubicon' 런칭
2016
· Dual-camera Tester 출시

도약기 (2017~)

2017
· VCSEL Tester 출시 · 자회사 Cubicon 설립
· 베트남 신공장 설립 · 5천만불 수출의 탑 수상
2018
· P-Sensor Tester 출시
· 신사옥 '하이비젼글로벌센터' 건립
· 자회사 Furonteer 설립 (IRV-Tech 및 Furonteer 합병)
· 1억불 수출의 탑 수상
2019
· ToF Tester 출시
· C-PHY&D-PHY Combo Grabber Board 출시
2020
· Triple-camera Active Align 출시
· OIS module Active Align 출시
· V6(SBC Grabber) 출시

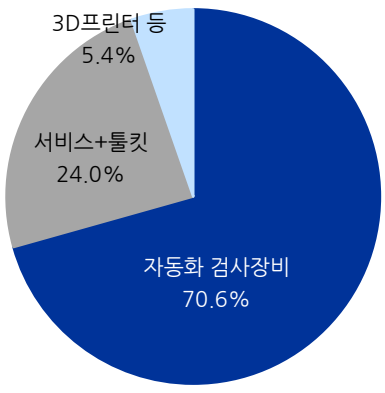
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 10. 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
2022.02	종속회사 ㈜퓨런티어 코스닥 시장 상장

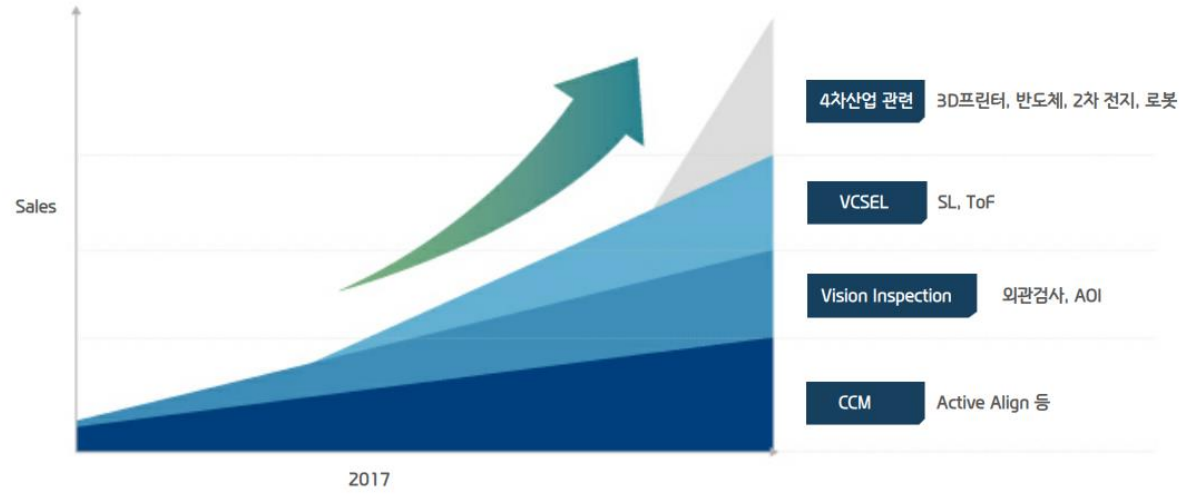
자료: 유진투자증권

도표 11. 제품별 매출 비중 (2021 년 실적 기준)



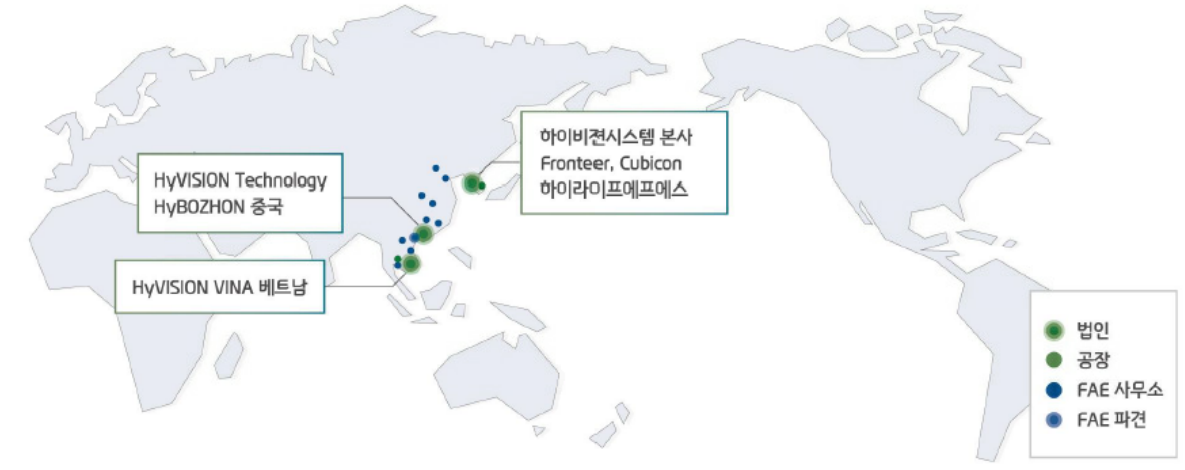
자료: 유진투자증권

도표 12. 중장기 성장 전략



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13. 자회사 및 해외법인 현황



HyBOZHON 중국
중국 로컬 CCM 시장 영업
개발은 HyVISION
생산은 BOZHON 대응
2021년 1월 8일 설립

Fronteer
자율주행 센싱카메라 검사장비
2021년 8월 기술특례상장신청
2021년부터 흑자 전환
2022년 2월 23일 코스닥 상장

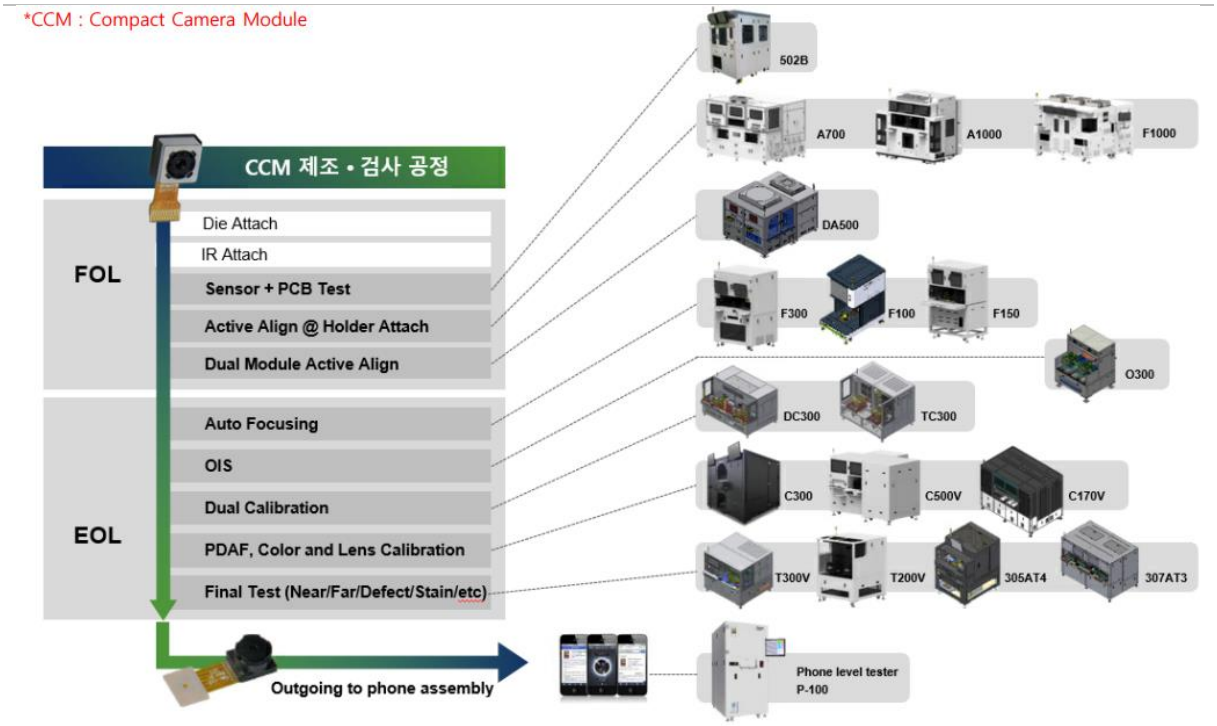
Cubicon
국내 No.1 3D 프린터
2020년부터 흑자 전환
2021년부터 매출 확대

자료: IR Book, 유진투자증권

Ⅳ. 투자포인트

1) 카메라 고기능화에 따른 검사장비 확대에 따른 수혜

도표 14. CCM 제조 공정 토탈 솔루션 제공



자료: IR Book, 유진투자증권

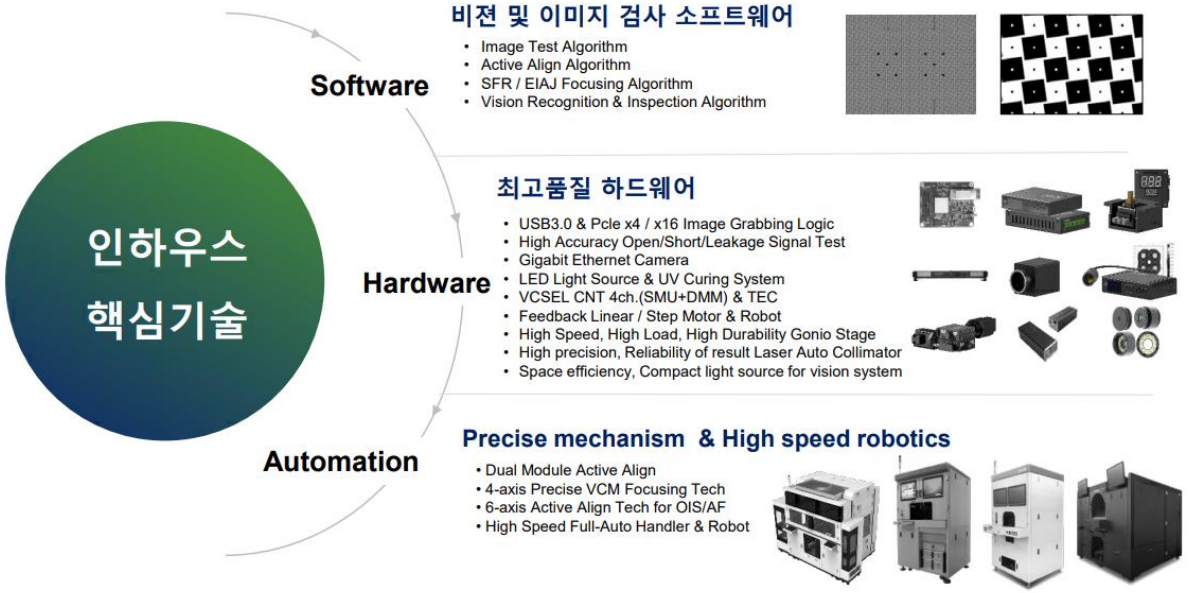
도표 15. 핵심부품 라인업

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. CCM 검사장비의 선두업체

자료: IR Book, 유진투자증권

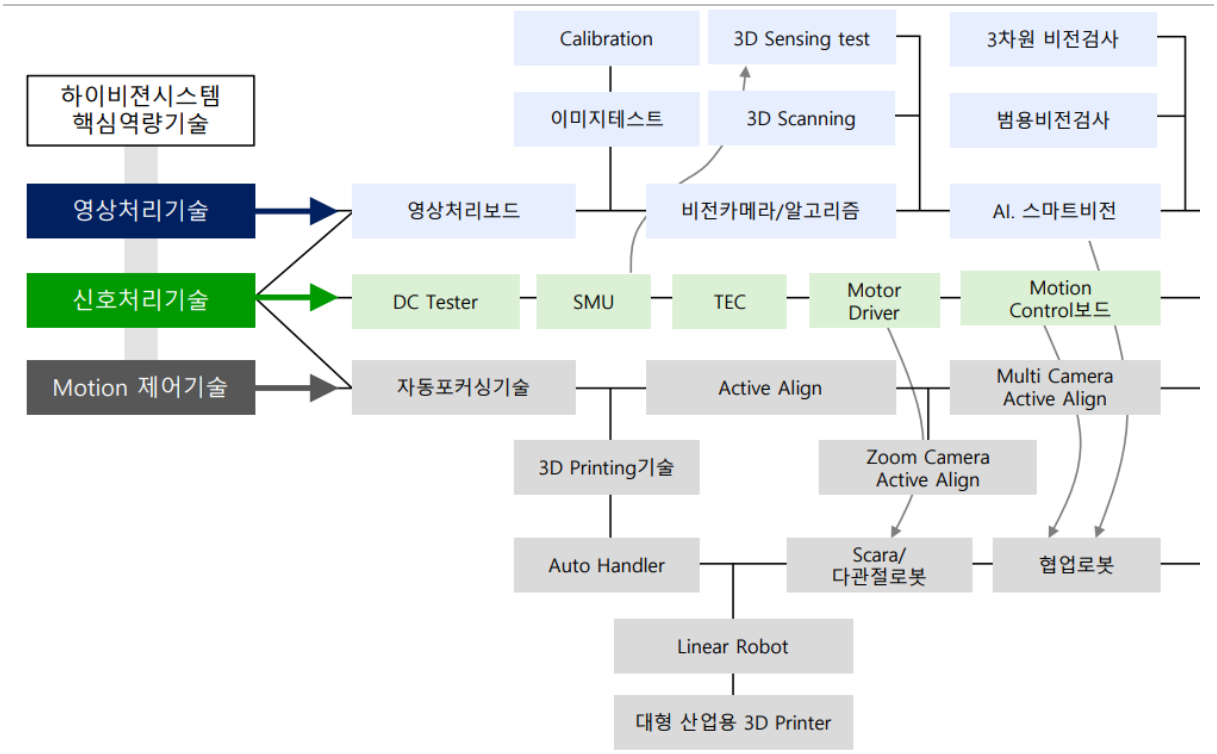
도표 17. 하이비젼시스템이 보유한 핵심기술



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 스마트폰 중심에서 2 차전자, 반도체 검사장비로 확대

도표 18. 하이비젼시스템 기술 로드맵



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 사업 다각화

자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

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	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	6%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.09.30 기준)