

# 하이비전시스템(126700,KQ)

## 어닝서프라이즈 시현, 2023년 본격 성장 전망

2023.02.10

Company Comment

투자의견: **NR**

현재주가: 21,350원(02/09)

시가총액: 319.0(십억원)

Analyst 박종선\_02)368-6076\_jongsun.park@eugenefn.com

### 4Q22 Review: 매출액 +55.5%yoy, 영업이익 +271.7%yoy. 어닝서프라이즈 시현

전일(2/9) 발표한 2022년 4분기 실적(연결 기준)은 매출액 1,010억원, 영업이익 231억원을 달성함. 매출액은 전년동기대비 55.5% 증가하고, 영업이익도 전년동기대비 큰 폭인 271.7% 증가하면서 분기 최고 영업이익을 달성하였음. 시장기대치(매출액 770억원, 영업이익 118억원) 대비 어닝서프라이즈를 시현함. 그동안 지연되었던 주요 고객의 매출이 본격적으로 반영되었기 때문임. 지난 3분기 수주 잔고는 956억원이며, 이중 상당량이 4분기 실적으로 반영되었기 때문임. 또한 수익성이 크게 개선(영업이익률: 4Q21, 9.6% → 4Q22, 22.9%, +13.3%p)되었는데, 이는 높은 매출 성장에 따른 규모의 경제 효과로 보임.

### 1Q23 Preview: 매출액 +28.7%yoy. 신규 장비 중심으로 실적 성장세 전환 전망.

당사 추정 2023년 1분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 273억원, 영업손실 19억원으로, 전년동기대비 매출액은 28.7% 증가하지만, 영업적자는 지속될 것으로 예상함. 다만, 전년동기 대비 매출액 성장에 따라 적자폭은 감소하면서 수익성은 개선될 것으로 예상함.

2023년 연간 예상실적(연결 기준)은 매출액 2,897억원, 영업이익 418억원으로 전년 대비 매출액은 46.6%, 영업이익은 67.2% 증가하며 큰 폭의 실적 성장을 예상함. ① 북미 주요 고객층의 공급처 확대 및 기존 장비 외에도 다양한 아이템의 신규 장비의 공급이 예상되기 때문임. ② 이외에도 2차전지 조립 및 검사장비 등의 신규 장비에 대한 본격적인 공급이 예상되기 때문임. 기존 카메라 중심에서 반도체, 디스플레이, 2차전지 등의 전방 시장 확대도 긍정적임.

### 2023년 기준, PER 9.6배 수준으로 국내 유사업체 대비 크게 할인되어 거래 중

현재주가는 당사추정 2023년 예상실적 기준, PER 9.6배로, 국내 유사업체(고영, 하나기술, 뷰웍스, 코원테크, 펌트론) 평균 PER 16.9배 대비 큰 폭으로 할인되어 거래 중임.

주요 고객 내의 공급처 확대 및 신규 장비 공급 확대가 진행되고 있는 가운데, 2차전지 관련 조립 및 검사장비로의 사업 다양화를 진행하고 있어, 본격적인 실적 성장 기대감으로 주가는 상승세를 유지할 것으로 예상함.

발행주식수(천주)	14,942
52주 최고가(원)	23,800
최저가(원)	13,950
52주 일간 Beta	1.41
90일 일평균거래대금(억원)	49
외국인 지분율(%)	2.9
배당수익률(2022F, %)	0.6

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

(%)	1M	6M	12M
주가상승률	14.5	29.4	3.1

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(22)	250	17.2	▲
영업이익(23)	418	29.3	▲



(단위: 십억원, %,%p)	4Q22P					1Q23E			2021A	2022P		2023E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qaq	yoy	예상치	yoy	예상치	Yoy	
매출액	101.0	82.8	22.0	77.0	31.2	27.3	-72.9	28.7	272.9	197.7	-27.6	289.7	46.6
영업이익	23.1	15.4	50.7	11.8	97.0	-1.9	적전	적지	43.5	25.0	-42.5	41.8	67.2
세전이익	18.0	15.2	18.3	15.2	18.3	-1.8	적전	적지	53.6	26.7	-50.2	41.4	55.2
순이익	15.8	12.2	29.7	12.2	29.5	-1.6	적전	적지	45.3	22.9	-49.5	35.2	53.8
지배 순이익	15.4	12.0	28.1	12.0	27.9	-1.5	적전	적지	43.3	22.9	-47.1	33.2	45.1
영업이익률	22.9	18.5	4.4	15.3	7.7	-6.8	-29.7	9.0	15.9	12.7	-3.3	14.4	1.8
순이익률	15.6	14.7	0.9	15.8	-0.2	-5.7	-21.3	6.8	16.6	11.6	-5.0	12.2	0.6
EPS(원)	4,110	3,209	28.1	3,212	27.9	-401	적전	적지	2,896	1,532	-47.1	2,223	45.1
BPS(원)	13,256	12,867	3.0	9,789	35.4	13,005	-1.9	5.6	12,028	13,256	10.2	15,328	15.6
ROE(%)	31.0	24.9	6.1	32.8	-1.8	-3.1	-34.1	2.0	27.7	12.1	-15.6	15.6	3.4
PER(X)	5.2	6.7	-	6.6	-	na	-	-	8.2	13.9	-	9.6	-
PBR(X)	1.6	1.7	-	2.2	-	1.6	-	-	2.0	1.6	-	1.4	-

자료: 하이비전시스템, 유진투자증권  
 주: EPS는 annualized 기준

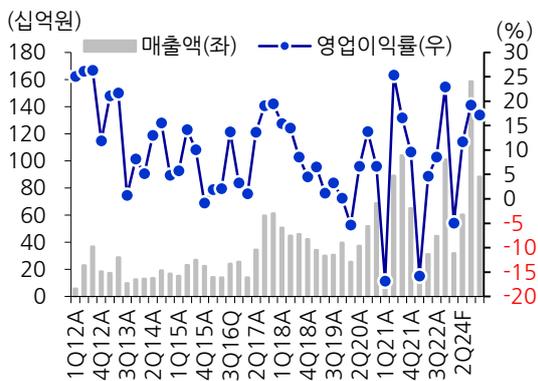
## I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22P	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F
<b>매출액</b>	15.0	89.0	103.9	65.0	21.2	31.0	44.4	101.0	27.3	51.7	135.3	75.4
YoY(%)	-41.2	139.9	100.6	-5.5	41.4	-65.2	-57.2	55.5	28.7	66.8	204.6	-25.4
QoQ(%)	-78.2	492.6	16.7	-37.4	-67.3	46.0	43.2	127.5	-72.9	89.1	161.6	-44.3
<b>제품별 매출액</b>												
자동화 검사장비	4.5	63.9	85.5	38.8	10.7	13.1	30.8	69.5	14.5	25.0	100.1	48.7
서비스+툴킷	8.2	23.2	15.1	19.0	7.8	15.5	10.9	23.7	9.7	24.0	32.0	17.8
3D프린터 등	2.3	1.9	3.3	7.2	2.8	2.4	2.8	7.8	3.2	2.7	3.2	8.9
<b>제품별 비중(%)</b>												
자동화 검사장비	30.3	71.8	82.3	59.8	50.5	42.4	69.3	68.8	52.9	48.3	74.0	64.5
서비스+툴킷	54.3	26.1	14.5	29.2	36.5	49.9	24.4	23.5	35.5	46.4	23.7	23.6
3D프린터 등	15.5	2.1	3.1	11.0	13.0	7.7	6.2	7.7	11.6	5.3	2.3	11.8
<b>수익</b>												
매출원가	9.8	55.6	76.3	46.4	14.5	20.3	31.0	67.9	18.8	32.5	88.5	51.7
매출총이익	5.2	33.4	27.6	18.6	6.7	10.7	13.4	33.1	8.6	19.2	46.7	23.7
판매관리비	7.7	10.9	10.3	12.3	10.0	9.3	9.6	10.0	10.4	13.5	20.3	12.2
영업이익	-2.5	22.5	17.2	6.2	-3.4	1.4	3.8	23.1	-1.9	5.8	26.5	11.4
세전이익	1.6	22.4	21.7	7.9	-2.6	4.3	7.0	18.0	-1.8	5.7	26.2	11.3
당기순이익	1.8	19.1	17.0	7.4	-2.7	4.1	5.6	15.8	-1.6	4.9	22.3	9.6
지배주주 당기순이익	1.9	18.7	16.8	5.8	-2.4	4.0	5.9	15.4	-1.5	4.6	21.0	9.0
<b>이익률(%)</b>												
매출원가율	65.5	62.4	73.5	71.5	68.5	65.4	69.8	67.2	68.7	62.8	65.4	68.6
매출총이익률	34.5	37.6	26.5	28.5	31.5	34.6	30.2	32.8	31.3	37.2	34.6	31.4
판매관리비율	51.4	12.2	9.9	19.0	47.3	30.0	21.7	9.9	38.1	26.1	15.0	16.2
영업이익률	-16.9	25.3	16.6	9.6	-15.8	4.6	8.5	22.9	-6.8	11.2	19.6	15.2
세전이익률	11.0	25.1	20.9	12.1	-12.5	14.0	15.8	17.8	-6.7	11.1	19.4	15.0
당기순이익률	12.1	21.4	16.4	11.5	-12.5	13.3	12.7	15.6	-5.7	9.4	16.5	12.8
지배주주당기순이익률	12.7	21.0	16.2	9.0	-11.1	12.9	13.3	15.2	-5.5	8.9	15.6	12.0

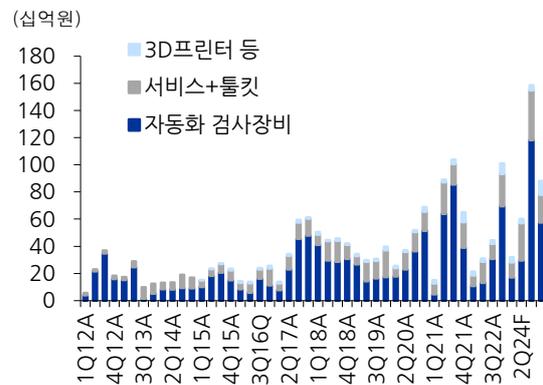
자료: 유진투자증권

도표 2. 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 3. 분기별 매출비중 추이 및 전망



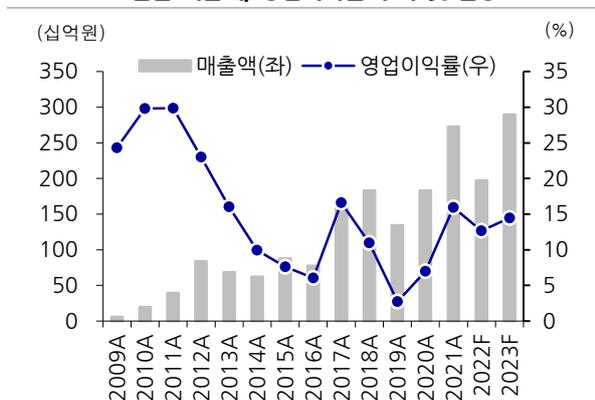
자료: 유진투자증권

도표 4. 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022P	2023F
<b>매출액</b>	<b>83.6</b>	<b>68.3</b>	<b>62.3</b>	<b>87.7</b>	<b>77.5</b>	<b>168.9</b>	<b>183.1</b>	<b>134.2</b>	<b>183.2</b>	<b>272.9</b>	<b>197.7</b>	<b>289.7</b>
(yoy)	112.7	-18.4	-8.8	40.8	-11.5	117.8	8.4	-26.7	36.5	49.0	-27.6	46.6
<b>제품별 매출액</b>												
자동화 검사장비	76.1	46.2	34.9	64.0	41.3	124.0	129.9	74.8	128.6	192.8	124.2	188.2
서비스+툴킷	7.5	22.1	27.3	21.4	31.2	39.6	47.6	53.2	47.2	65.5	57.8	83.5
3D프린터 등	0.0	0.0	0.2	2.3	5.0	5.3	5.7	6.3	7.4	14.6	15.7	18.0
<b>제품별 비중(%)</b>												
자동화 검사장비	91.0	67.6	55.9	73.0	53.2	73.4	70.9	55.7	70.2	70.6	62.8	64.9
서비스+툴킷	9.0	32.4	43.8	24.4	40.3	23.4	26.0	39.6	25.8	24.0	29.3	28.8
3D프린터 등	0.0	0.0	0.3	2.6	6.5	3.1	3.1	4.7	4.0	5.4	7.9	6.2
<b>수익(연결 기준)</b>												
매출원가	54.8	43.8	42.4	60.2	50.7	108.9	131.5	95.5	133.9	188.1	133.7	191.5
매출총이익	28.8	24.4	19.9	27.5	26.9	59.9	51.6	38.7	49.3	84.8	63.9	98.2
판매관리비	9.6	13.5	13.7	20.8	22.2	31.9	31.5	35.1	36.5	41.3	38.9	56.4
영업이익	19.3	10.9	6.2	6.7	4.7	28.1	20.1	3.6	12.8	43.5	25.0	41.8
세전이익	17.3	11.8	7.7	9.8	3.9	24.1	24.9	6.2	16.2	53.6	26.7	41.4
당기순이익	14.8	10.9	7.2	9.4	4.6	20.4	20.3	6.5	9.8	45.3	22.9	35.2
지배기업 당기순이익	14.8	10.9	7.2	9.5	5.1	20.5	22.4	8.4	10.5	43.3	22.9	33.2
<b>이익률(%)</b>												
매출원가율	65.5	64.2	68.1	68.6	65.3	64.5	71.8	71.2	73.1	68.9	67.6	66.1
매출총이익률	34.5	35.8	31.9	31.4	34.7	35.5	28.2	28.8	26.9	31.1	32.4	33.9
판매관리비율	11.5	19.8	22.0	23.8	28.6	18.9	17.2	26.1	19.9	15.1	19.7	19.5
영업이익률	23.0	16.0	9.9	7.6	6.0	16.6	11.0	2.7	7.0	15.9	12.7	14.4
세전이익률	20.6	17.3	12.4	11.1	5.1	14.3	13.6	4.6	8.8	19.6	13.5	14.3
당기순이익률	17.7	16.0	11.5	10.7	6.0	12.1	11.1	4.9	5.3	16.6	11.6	12.2
지배주주당기순이익률	17.7	16.0	11.5	10.8	6.5	12.2	12.2	6.2	5.7	15.9	11.6	11.5

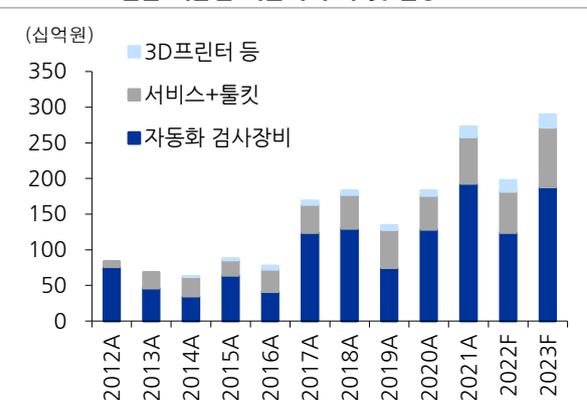
자료: 유진투자증권

도표 5. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 연간 제품별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

## II. Peer Valuation

도표 7. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

(십억원, 원)	하이비전시스템	평균	고영	하나기술	뷰웍스	코원테크	팜트론
주가	21,350		17,520	60,700	31,600	25,650	7,310
시가총액	319.0		1,202.8	454.1	316.1	250.1	77.8
PER(배)							
FY20A	21.1	85.4	157.4	-	13.3	85.6	-
FY21A	8.2	35.5	41.1	-	12.5	52.9	-
FY22F	13.9	28.6	24.0	53.4	10.5	35.3	19.7
FY23F	9.6	16.9	25.6	15.8	8.3	17.7	16.9
PBR(배)							
FY20A	1.7	4.7	5.8	9.1	1.7	2.1	-
FY21A	2.0	4.0	5.7	5.4	2.1	2.7	-
FY22F	1.6	3.3	3.8	5.8	1.4	2.2	5.2
FY23F	1.4	2.7	3.4	4.2	1.2	1.9	4.0
매출액							
FY20A	183.2		179.6	88.0	160.3	45.4	43.5
FY21A	272.9		247.3	113.0	193.1	106.4	57.9
FY22F	197.7		275.9	116.3	238.0	209.2	60.7
FY23F	289.7		308.4	294.3	261.0	283.5	68.3
영업이익							
FY20A	12.8		15.8	-4.5	29.1	0.6	0.4
FY21A	43.5		41.4	-5.0	34.8	6.6	4.1
FY22F	25.0		44.2	8.3	46.0	13.1	4.4
FY23F	41.8		51.5	32.9	49.0	29.1	5.7
영업이익률(%)							
FY20A	7.0	5.8	8.8	-5.1	18.1	1.4	1.0
FY21A	15.9	9.1	16.7	-4.4	18.0	6.2	7.0
FY22F	12.7	12.2	16.0	7.1	19.3	6.3	7.3
FY23F	14.4	14.2	16.7	11.2	18.8	10.3	8.4
순이익							
FY20A	9.8		9.2	-30.5	23.0	2.6	0.3
FY21A	45.3		39.6	-2.9	33.5	7.4	4.5
FY22F	22.9		50.1	8.5	30.0	13.7	3.5
FY23F	35.2		46.9	28.8	38.0	26.7	4.5
EV/EBITDA(배)							
FY20A	13.0	51.2	62.2	-	8.6	82.8	-
FY21A	6.9	19.9	24.0	-	8.7	27.0	-
FY22F	10.9	27.4	14.3	50.3	-	17.4	8.4
FY23F	5.7	12.9	16.9	13.3	-	8.5	8.1
ROE(%)							
FY20A	8.2	-16.8	3.7	-87.4	13.8	2.5	-
FY21A	27.7	8.9	15.0	-4.7	18.7	6.8	50.6
FY22F	12.1	13.7	16.9	11.8	15.0	11.0	26.3
FY23F	15.6	20.5	14.2	32.1	16.7	18.7	25.9

참고: 2023.02.09 종가 기준, 컨센서스 적용. 다만 하이비전시스템은 당사 추정  
자료: Quantwise, 유진투자증권

### III. 회사 개요

도표 8. 사업 영역

CCM 및 비전검사	스마트부품 검사	4차산업 및 타분야
Total Solution 제공 (전공정→후공정)	3D 센싱 모듈 검사	3D 프린터 및 자율주행 관련 사업
Active Align Auto Focusing Calibration Sensor OIS Lens AA	SL(Structure Light) ToF(Time of Flight) 온도/기압모듈 검사	3D 프린터 자율주행 센싱카메라 검사 반도체 Wafer 검사 2차전지 조립 검사 산업용 로봇, 협동 로봇

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9. 회사 연혁 및 제품연혁

설립기 (2002~2007)	성장기 (2008~2016)	도약기 (2017~)
2002 · 회사 설립	2008 · CCM Semi-auto Tester 출시	2017 · VCSEL Tester 출시 · 자회사 Cubicon 설립
2010 · USB 1.0 Grabber Board 출시 · CCM Manual Tester 출시	2010 · CCM Full-auto Tester 출시 · 북미 고객사 co-work 시작	· 베트남 신공장 설립 · 5천만불 수출의 탑 수상
	2012 · USB3.0 Grabber Board 출시 · 중국 법인 설립 · KOSDAQ 상장	2018 · P-Sensor Tester 출시 · 신사업 '하이비전글로벌센터' 건립
	2013 · 자회사 IRV-Tech 설립 (FA components, 비전카메라, 현미경)	· 자회사 Furonteer 설립 (IRV-Tech 및 Furonteer 합병) · 1억불 수출의 탑 수상
	2014 · FFOC(LCM) Tester 출시	2019 · ToF Tester 출시 · C-PHY&D-PHY Combo Grabber Board 출시
	2015 · 3D printer 브랜드 'Cubicon' 런칭	2020 · Triple-camera Active Align 출시 · OIS module Active Align 출시 · V6(SBC Grabber) 출시
	2016 · Dual-camera Tester 출시	

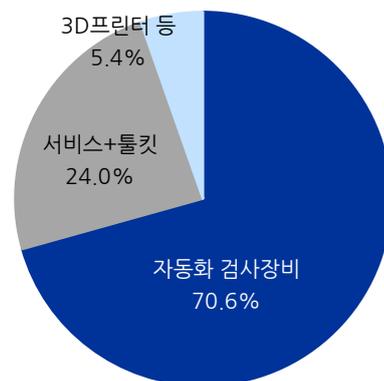
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 10. 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 스펙과 합병, 코스닥시장 상장(2/14)
2013.06	제6회 코스닥대상 최우수경영상 선정(코스닥협회)
2015.04	2015 코스닥 라이징스타 기업선정
2017.05	2017 코스닥 라이징스타 기업선정
2022.02	종속회사 (주)퓨런티어 코스닥 시장 상장

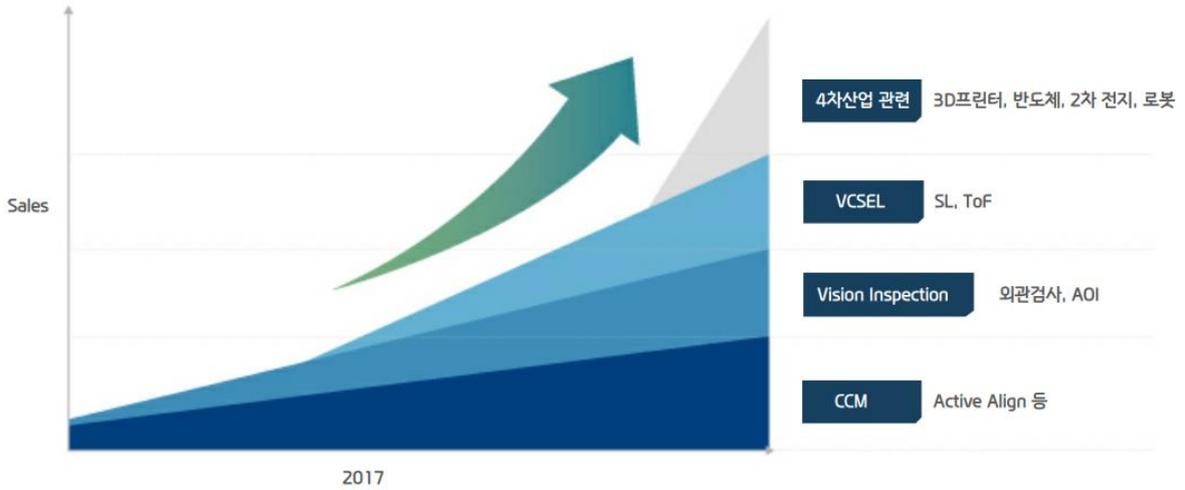
자료: 유진투자증권

도표 11. 제품별 매출 비중 (2021년 실적 기준)



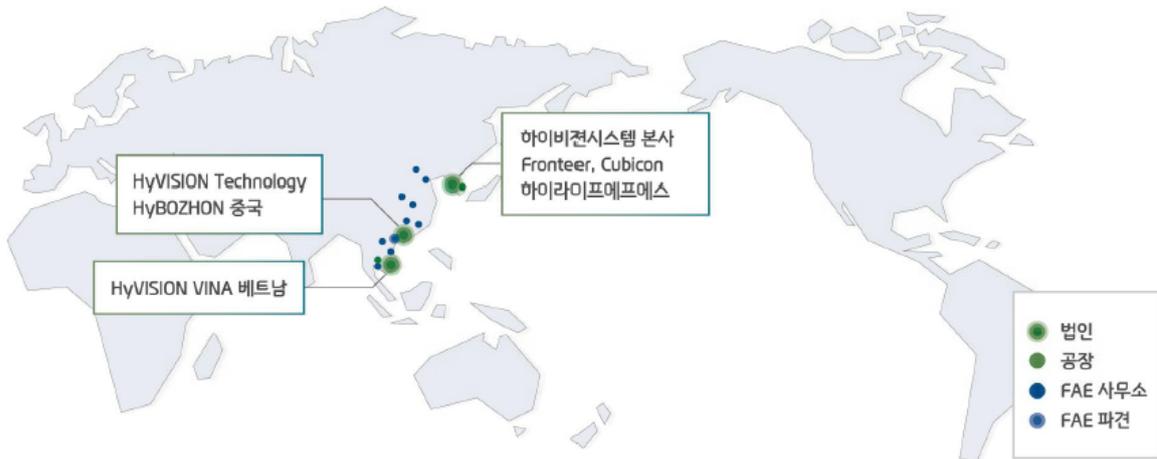
자료: 유진투자증권

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

\*CCM : Compact Camera Module



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 핵심부품 라인업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. CCM 검사장비의 선두업체

2010년부터 북미고객과의 Co-Work 시작 및 경험 축적

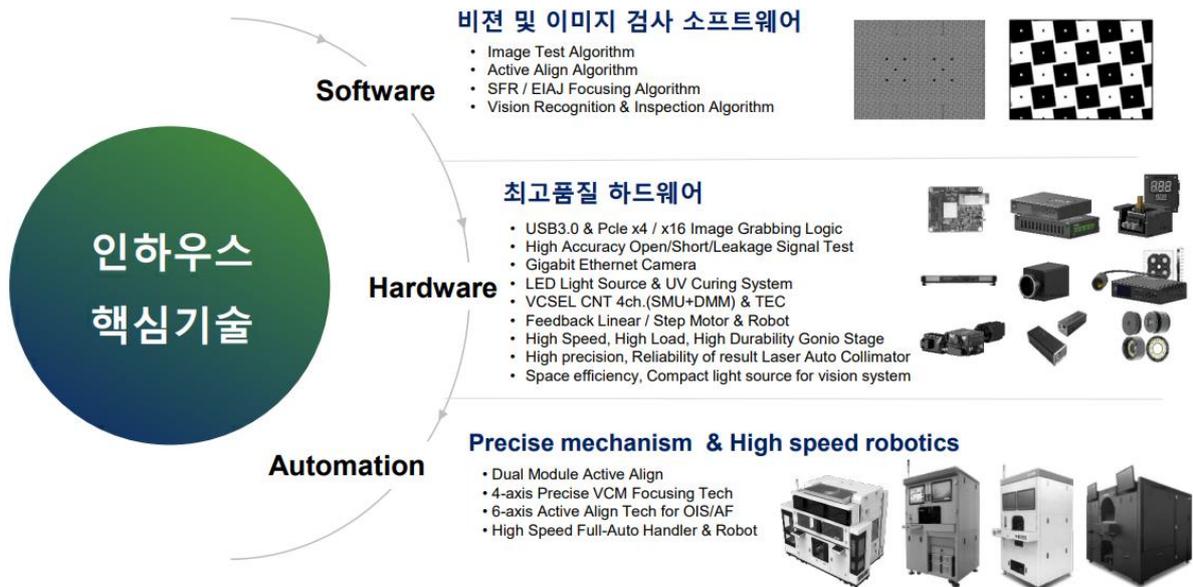
**Active Align, OIS AA, ToF**  
LG이노텍, 샤프, 팩스콘 등

새로운 스마트 모듈 도입, 공정 변화로  
검사 장비 개발  
- 신규 모듈 차세대 신규폰 도입 전부터  
개발에 참여  
- 개발품 중 양산 결정 시 검사장비 납품

**SAMSUNG**  
**삼성전자**  
삼성전자 베트남법인  
협력사에 CCM검사장비 공급  
MC NEX, 캄시스, 나무가, 자화전자 등

자료: IR Book, 유진투자증권

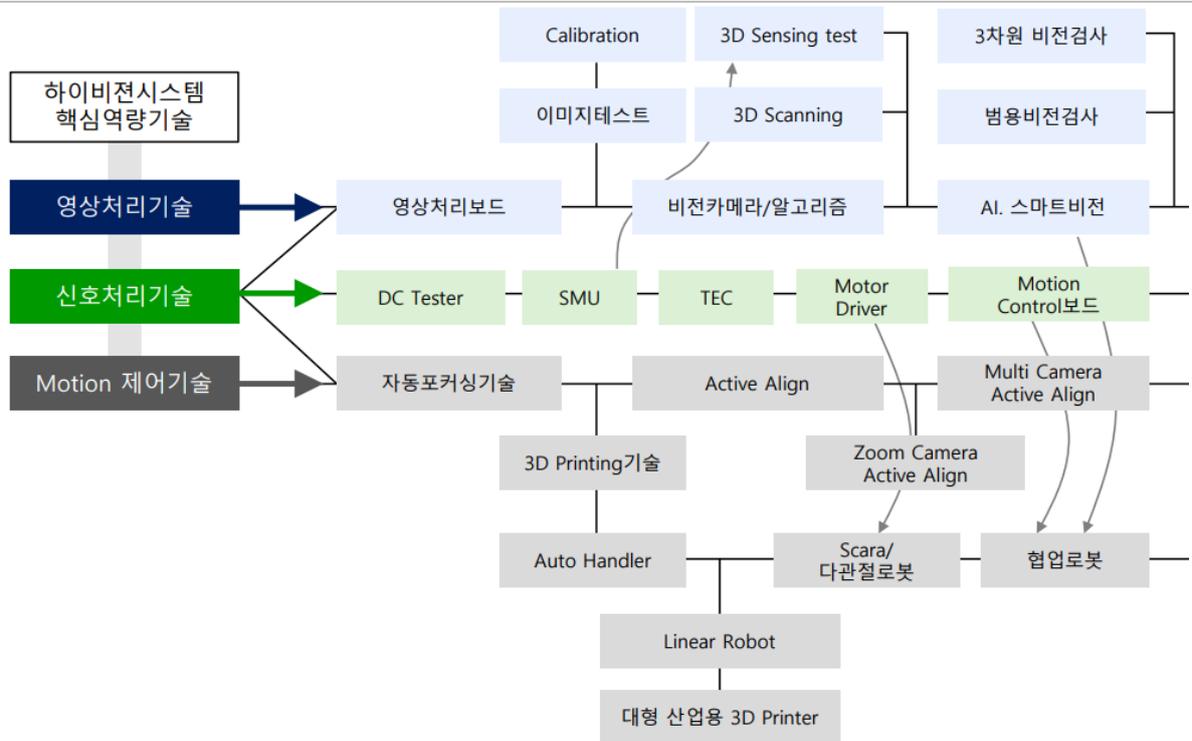
도표 17. 하이비전시스템이 보유한 핵심기술



자료: IR Book, 유진투자증권

## 2) 스마트폰 중심에서 2 차전자, 반도체 검사장비로 확대

도표 18. 하이비전시스템 기술 로드맵



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 사업 다각화

**사업 영역 확장**

2차전자 조립 및 검사장비,  
반도체 wafer 검사 장비, 로봇 분야

**퓨런티어**

자율주행 센싱 카메라 검사 장비  
테슬라형, 현대차형 등 자율주행  
센싱 카메라 검사 장비 물량 공급  
2022년 2월 코스닥 상장

**큐비콘**

국내 1위 3D프린터 업체  
2020년부터 흑자 전환 → 2021년 111억 매출/13억 영업이익  
Metal Printer/Bio Printer 개발 진행 중

자료: IR Book, 유진투자증권

**Compliance Notice**

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 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 당사에 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	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2022.12.31 기준)