2024-05-17

하이비젼시스템 (126700/KQ)

PER 6.1 배 온디바이스 AI 관련주

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 24,250 원

상승여력: -

온디바이스 AI 기대감이 모이는 시기, 과도한 저평가 구간

14 일 공개된 GPT-4o 모델 시연에서 인공지능이 영상 통화를 통해 시연자 및 주변 상황을 해석하는 장면이 등장한다. 다음 날 공개된 Gemini 시연 영상에도 주변 영상을 촬영하면서 인공지능한테 질문을 던지는 장면이 등장한다. 두 영상은 온디바이스 AI 내 카메라의 역할을 확실하게 보여준다. 카메라와 센서는 주변 정보를 수집하는 역할을 할 것으로 기대되며 정보의 퀄리티는 곧 세트 성능으로 이어질 전망이다. 1) 세트에 탑재되는 카메라, 센서의 양 증가 2) 화소, 광각, 망원 등의 성능 개선 3) AR/VR 로 세트 폼 팩터 변화가 기대 가능하다. 동사 장비는 고객사에 독점적 지위를 토대로 강한 수혜가 기대된다. 북미 주요 고객사의 AI 행사 발표에 대한 기대감이 고조되는 중이다. 본업이 성장성이 주목 받을 수 있을 것으로 전망하며 이에 따른 주가 Re-Rating 이 가능한 시점이다.

1Q24 Review, 강한 출발

1 분기 매출액 480 억원(YoY +30%), 영업이익 55 억원(YoY +43%)의 높은 실적으로 한해를 시작했다. 작년 연결 자회사의 일회성 매출을 제외한 별도 매출액 기준으로는 YoY +86%의 매출 상승을 보였다. 동사는 고객사 제품이 매년 하반기에 출시되어 1 분기 매출액은 연간 매출의 10~15% 수준을 기록해왔다. 2024 년 매출액 3,845 억원, 영업이익 723 억원으로 추정치를 상향 조정한다. 올해 북미 고객사향 매출 비중이 80%, 기타 신사업 및 연결 자회사 비중이 20% 수준으로 추정된다.

현재 24E PER 6.1 배 수준의 가격에 거래 중이다. 낮은 멀티플은 성장 기대감이 낮기 때문이다. 스마트폰에 카메라 스팩 상향 평준화로 세트사의 투자 지속성에 대한 의문이 밸류에이션에 반영됐다. 그러나 1) 하이엔드 모델 차별화 니즈 2) 온디바이스 AI 도입으로 세트 카메라의 강한 수요가 예상된다. 하이엔드 모델 차별화 니즈가 지속되는한 폴디드줌 도입과 같은 카메라 변화는 지속될 것으로 판단된다. 온디바이스 AI 도입이 예상되는 킬러 SW 로 향후 접근 가능한 시장의 크기는 더 커질 것으로 전망된다.

신사업 확장도 순항 중

신사업 부문도 순항 중이다. EV 사업부의 경우 기존 고객사의 추가 수주가 이어지는 중이다. 올해 고객사 확장까지 바라보고 있어 올해 매출 비중이 10% 이상, 내년에는 20% 수준까지 상승이 가능할 것으로 전망된다.

퀄 테스트를 마친 시약 검사 장비를 올해 중반기 내로 셋업을 완료하여 납품하는 것이 목표이다. 시약 검사 장비 시장은 기존에 외산 장비들이 장악하던 시장으로 ASP 가 20~40 억원 수준이다. 초도 납품 이후에는 국내 중대형 바이오/제약 기업들에 영업 활동을 전개하며 매출을 확대할 예정이다.

박제민

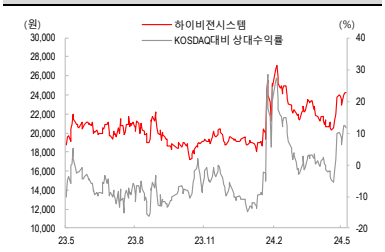
jeminwa@sks.co.kr

3773-8884

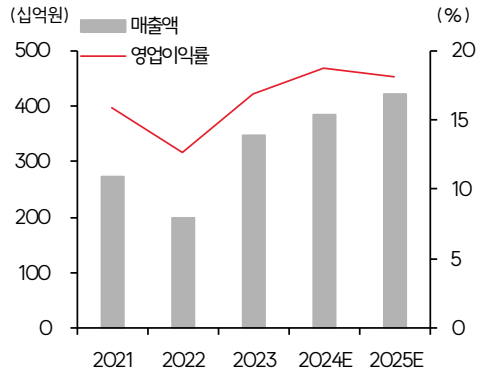
Company Data	
발행주식수	1,494 만주
시가총액	362 십억원
주요주주	
최두원(외2)	15.69%
자사주	14.07%

Stock Data	
주가(24/05/16)	24,250 원
KOSDAQ	870.37 pt
52주 최고가	27,150 원
52주 최저가	17,160 원
60일 평균 거래대금	9 십억원

주가 및 상대수익률

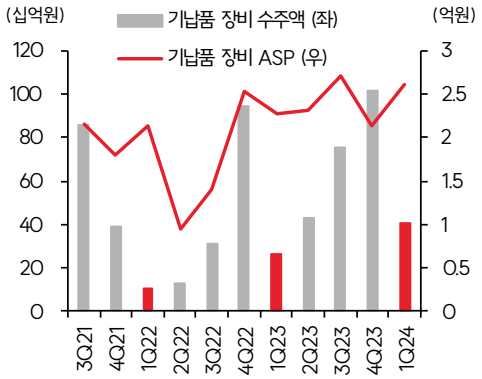


매출액 영업이익 추이



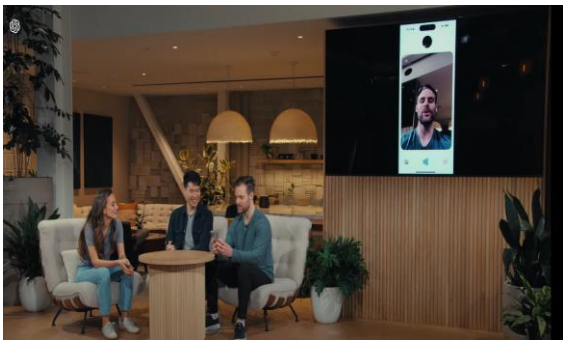
자료: SK 증권 추정

수주 잔고 및 ASP 추이



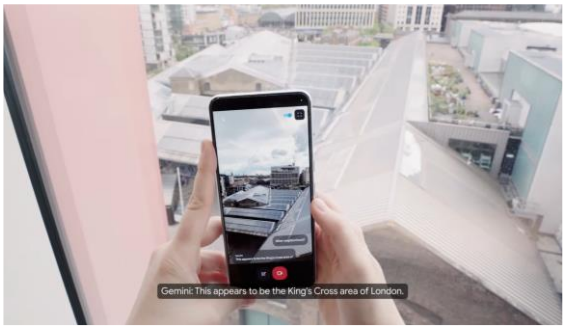
자료: Dart, SK 증권

OpenAI ChatGPT-4o 시연 영상



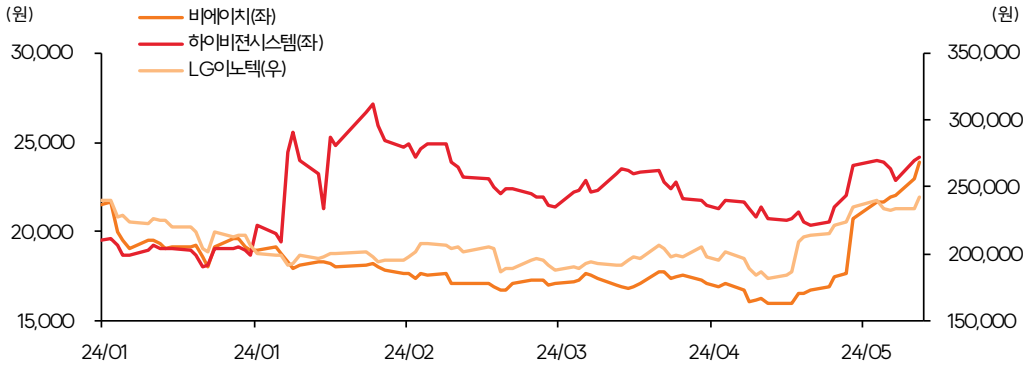
자료: OpenAI, SK 증권

구글 Project Astra 인공지능 시연 영상



자료: Google, SK 증권

하이비젼시스템, LG 이노텍, 비에이치 주가 추이



자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	171	223	266	336	407
현금및현금성자산	46	60	59	100	149
매출채권 및 기타채권	46	84	97	107	117
재고자산	25	62	102	112	123
비유동자산	73	86	94	93	92
장기금융자산	10	15	15	15	15
유형자산	46	49	48	46	44
무형자산	2	2	4	3	3
자산총계	244	309	360	429	500
유동부채	56	85	93	102	112
단기금융부채	5	1	2	2	3
매입채무 및 기타채무	12	35	23	26	28
단기충당부채	3	9	4	4	5
비유동부채	1	2	2	4	5
장기금융부채	0	1	1	1	1
장기매입채무 및 기타채무	1	1	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	57	86	95	106	117
지배주주지분	180	200	235	288	343
자본금	7	7	7	7	7
자본잉여금	23	32	31	31	31
기타자본구성요소	-12	-21	-30	-30	-30
자기주식	-12	-21	-30	-30	-30
이익잉여금	160	183	226	279	334
비지배주주지분	7	23	30	35	40
자본총계	187	223	265	322	383
부채와자본총계	244	309	360	429	500

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	273	198	348	385	422
매출원가	188	126	226	258	280
매출총이익	85	72	122	127	142
매출총이익률(%)	31.1	36.5	35.1	33.0	33.6
판매비와 관리비	41	47	63	55	66
영업이익	43	25	59	72	77
영업이익률(%)	15.9	12.7	16.9	18.8	18.1
비영업손익	10	2	1	0	0
순금융손익	0	1	0	0	0
외환관련손익	7	0	-1	0	0
관계기업등 투자손익	1	1	2	0	0
세전계속사업이익	54	27	60	73	77
세전계속사업이익률(%)	19.6	13.5	17.3	18.9	18.2
계속사업법인세	8	2	10	11	12
계속사업이익	45	25	50	64	67
중단사업이익	0	0	0	0	0
***법인세효과**	0	0	0	0	0
당기순이익	45	25	50	64	67
순이익률(%)	16.6	12.4	14.3	16.6	15.9
지배주주	43	24	46	59	62
지배주주귀속 순이익률(%)	15.9	12.2	13.2	15.4	14.6
비지배주주	2	1	4	5	5
총포괄이익	47	24	49	64	67
지배주주	45	23	45	59	62
비지배주주	2	1	4	5	5
EBITDA	46	28	62	75	79

현금흐름표

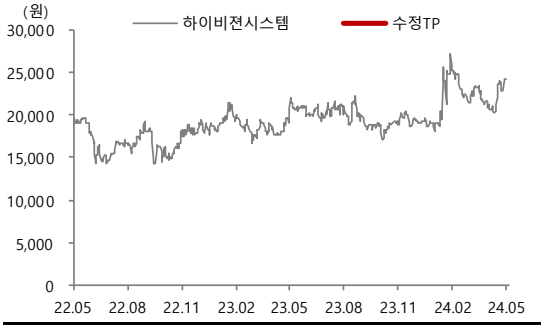
12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
영업활동현금흐름	59	-27	16	55	57
당기순이익(손실)	45	25	50	64	67
비현금성항목등	18	18	32	13	13
유형자산감가상각비	2	2	3	3	2
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	16	15	29	10	11
운전자본감소(증가)	-2	-63	-58	-12	-13
매출채권및기타채권의감소(증가)	-1	-31	-31	-10	-10
재고자산의감소(증가)	-10	-40	-41	-11	-11
매입채무및기타채무의증가(감소)	4	23	-12	2	3
기타	-6	-13	-15	-21	-22
법인세납부	-3	-7	-8	-11	-12
투자활동현금흐름	-54	33	-5	-2	-2
금융자산의감소(증가)	-49	40	3	-0	-0
유형자산의감소(증가)	-2	-6	-2	0	0
무형자산의감소(증가)	-1	-0	-2	0	0
기타	-2	-1	-4	-2	-2
재무활동현금흐름	4	7	-11	-6	-6
단기금융부채의증가(감소)	-1	-4	1	0	0
장기금융부채의증가(감소)	0	-0	-1	0	0
자본의증가(감소)	3	8	-0	0	0
배당금지급	-1	-2	-2	-6	-6
기타	3	6	-9	0	0
현금의 증가(감소)	10	14	-1	42	49
기초현금	36	46	60	59	100
기말현금	46	60	59	100	149
FCF	58	-33	14	55	57

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	49.0	-27.6	76.2	10.4	9.8
영업이익	239.7	-42.3	134.4	23.0	5.8
세전계속사업이익	231.0	-50.1	125.2	20.5	6.0
EBITDA	210.3	-39.0	123.1	21.2	5.2
EPS	313.0	-44.5	91.0	28.7	4.7
수익성 (%)					
ROA	22.0	8.9	14.9	16.2	14.4
ROE	27.7	12.6	21.1	22.6	19.6
EBITDA마진	16.7	14.1	17.8	19.6	18.7
안정성 (%)					
유동비율	306.4	264.1	285.2	328.2	364.9
부채비율	30.6	38.7	36.0	33.0	30.4
순차입금/자기자본	-49.5	-30.1	-23.4	-32.1	-39.8
EBITDA/이자비용(배)	413.9	509.4	49.1	1,318.1	1,386.3
배당성향	4.8	6.6	14.0	10.8	10.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,896	1,608	3,072	3,953	4,138
BPS	12,846	14,846	17,775	21,298	25,010
CFPS	3,037	1,792	3,292	4,150	4,315
주당 현금배당금	150	120	500	500	500
Valuation지표 (배)					
PER	8.2	11.3	6.3	6.1	5.9
PBR	1.9	1.2	1.1	1.1	1.0
PCR	7.8	10.2	5.9	5.8	5.6
EV/EBITDA	5.9	8.2	4.1	3.9	3.2
배당수익률	0.6	0.7	2.6	2.1	2.1

자료 : 하이비젼시스템, SK증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
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 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024 년 05 월 17 일 기준)

매수	97.06%	중립	2.94%	매도	0.00%