

2023.11.20



## HPSP (403870)

## 왕좌의 품격

## Company Analysis | 테크 미드/스몰캡

Analyst 차용호

02 3779 8446 \_

eunyeon9569@ebestsec.co.kr

## Buy (유지)

목표주가 (유지) 42,000 원

현재주가 37,050 원

상승여력 13.4 %

## 컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

## Stock Data

KOSDAQ (11/15)	799.06 pt
시가총액	30,069 억원
발행주식수	81,159 천주
52 주 최고가/최저가	38,400 / 13,125 원
90 일 일평균거래대금	663.1 억원
외국인 지분율	16.9%
배당수익률(23.12E)	0.1%
BPS(23.12E)	3,461 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 7.6%
	6개월 62.2%
	12개월 159.4%
주주구성	프레스토제 6 호사모투자 40.4%
	한미반도체 (외 2인) 13.5%
	HPSP 우리사주 (외 1인) 1.8%

## Stock Price



## 3Q23 실적 예상치 부합

3Q23 실적은 매출액 419억원(-12.5%QoQ, -11.8%YoY), 영업이익 216억원(-18.9%QoQ, -24.6%YoY, OPM 51.4%)으로 당사 추정치인 매출액 419원과 영업이익 218억원에 부합했다. 메모리향 매출은 고객사들의 Capex 감축으로 인해 부진했으나 시스템 반도체향 매출은 비교적 견조했던 것으로 추정한다. 4Q23 실적은 매출액 291억 원, 영업이익 115억원(OPM 40%)으로 고객사들의 추가적인 Capex 감축 및 연말 성과 급 저점에 따라 상대적으로 부진할 것으로 예상된다.

## 2024년 메모리 고객사 추가 확보 기대

2024년 실적은 매출액 2,324억원(+30.7%YoY), 영업이익 1,184억원(+25.1%YoY, OPM 51.0%)으로 추정한다. 2024년 메모리 반도체 업체들의 Capex는 \$35.4Bil(-7.6%YoY), 파운드리 업체들의 Capex는 \$97.5Bil(-6.2%YoY)로 제한된 투자를 전망한다. 하지만 선단공정향 투자는 Capex 감축으로 인한 영향이 비교적 크지 않을 것으로 예상하며 선단 공정향 매출 비중이 100%인 HPSP가 타장비사들 대비 견조한 실적을 유지할 것이다. 4Q24 기준 메모리 산업 내 HPSP의 장비가 주로 채택되는 선단 공정 비중은 NAND(200단 이상) 33.2%, DRAM(1Bnm 이상) 16%로 증가하여 메모리 고객사의 추가 확보가 기대된다. 이에 2H24 추가 NAND 고객사 확보가 예상되며 신규 고압 습식 산화막 장비 또한 4Q24 내에 매출로 인식될 것이다.

## 투자의견 Buy, 목표주가 42,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 42,000원을 유지한다. 현 주가는 12M Fwd P/E 기준 29.2x로 밴드 중상단에 위치해 있다. HPSP는 2024년 메모리 업체들의 추가적인 Capex 감축 및 HBM 집중 투자 속에서 가장 견조한 실적을 유지할 수 있을 것으로 예상된다. 또한 신규 고객사 확보 및 신규 장비 출하에 따라 TAM 확장이 가능한 글로벌 독점 업체인 만큼 추가적인 주가 상승을 기대할 수 있다고 판단한다.

## Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	92	159	178	232	302
영업이익	45	85	95	118	159
순이익	35	66	86	105	136
EPS (원)	529	813	1,063	1,299	1,678
증감률 (%)	67.5	53.8	30.7	22.2	29.2
PER (x)	n/a	16.4	34.8	28.5	22.1
PBR (x)	n/a	1.4	10.7	7.8	5.8
영업이익률 (%)	49.3	53.5	53.2	51.0	52.5
EBITDA 마진 (%)	50.3	54.1	55.7	54.8	55.5
ROE (%)	81.4	53.2	36.2	31.8	30.3

주: IFRS 연결 기준

자료: HPSP, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 HPSP 매출액 추이 및 전망

		1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
매출액	장비매출	55.3	43.7	36.8	27.0	38.9	46.5	60.9	65.4	149.9	162.7	211.6
	부품매출	3.5	4.2	5.2	2.2	3.9	4.6	6.1	6.1	9.4	15.1	20.8
	합계	58.8	47.9	41.9	29.1	42.8	51.1	67.0	71.5	159.3	177.8	232.4
매출비중	장비매출	94%	91%	88%	93%	91%	91%	91%	91%	94%	92%	91%
	부품매출	6%	9%	12%	7%	9%	9%	9%	9%	6%	8%	9%
	합계	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
증가율 (QoQ/YoY)	장비매출	35%	-21%	-16%	-27%	44%	20%	31%	7%	70%	9%	30%
	부품매출	21%	20%	23%	-58%	80%	20%	31%	1%	176%	60%	38%
	합계	34%	-18%	-12%	-31%	47%	20%	31%	7%	74%	12%	31%
영업이익		34.9	26.6	21.6	11.5	22.3	27.3	36.4	32.5	85.2	94.7	118.4
	QoQ/YoY	85.0%	-23.8%	-18.7%	-47%	93%	22%	33%	-11%	88%	11%	25%
영업이익률		59%	56%	52%	40%	52%	53%	54%	45%	53%	53%	51%

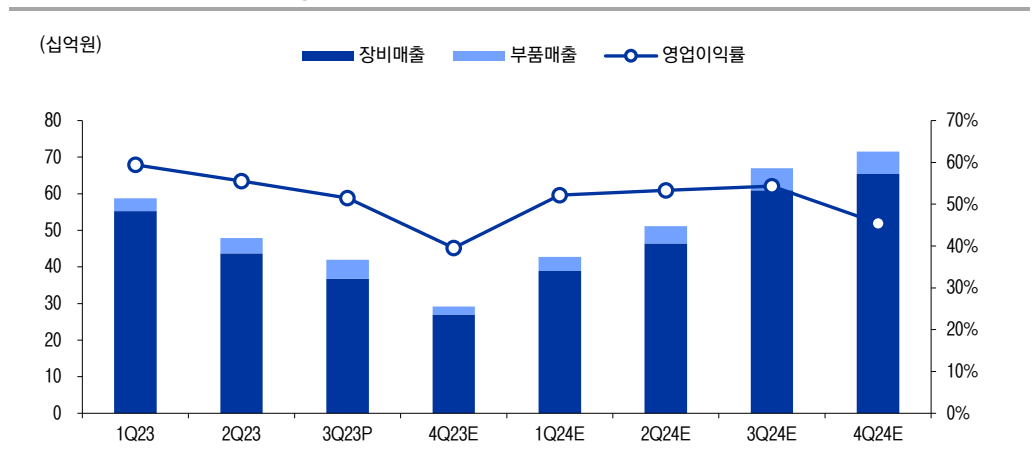
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 실적 변경 내역

(단위: 십억원)		3Q23P			4Q23E			2024E		
		수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이
매출액	장비매출	37.7	36.8	-2%	29.6	27.0	-9%	219.1	211.6	-3%
	부품매출	3.8	5.2	38%	2.4	2.2	-9%	21.1	20.8	-2%
	합계	41.5	42.0	1%	31.9	29.1	-9%	240.2	232.4	-3%
매출 비중	장비매출	91%	88%	-3%	93%	93%	0%	91%	91%	0%
	부품매출	9%	12%	3%	7%	7%	0%	9%	9%	0%
	합계	100%	100%	0%	100%	100%	0%	100%	100%	0%
QoQ / YoY	장비매출	-14%	-16%	-2%	-22%	-27%	-5%	32%	30%	-2%
	부품매출	-10%	23%	34%	-37%	-58%	-21%	52%	38%	-15%
	합계	-13%	-12%	1%	-23%	-31%	-8%	33%	31%	-3%
영업이익		21.8	21.6	-1%	13.4	11.5	-14%	125.8	118.4	-6%
	QoQ / YoY	-18%	-19%	-1%	-39%	-47%	-8%	30%	25%	-5%
영업이익률		53%	52%	-1%	42%	40%	-2%	52%	51%	-1%

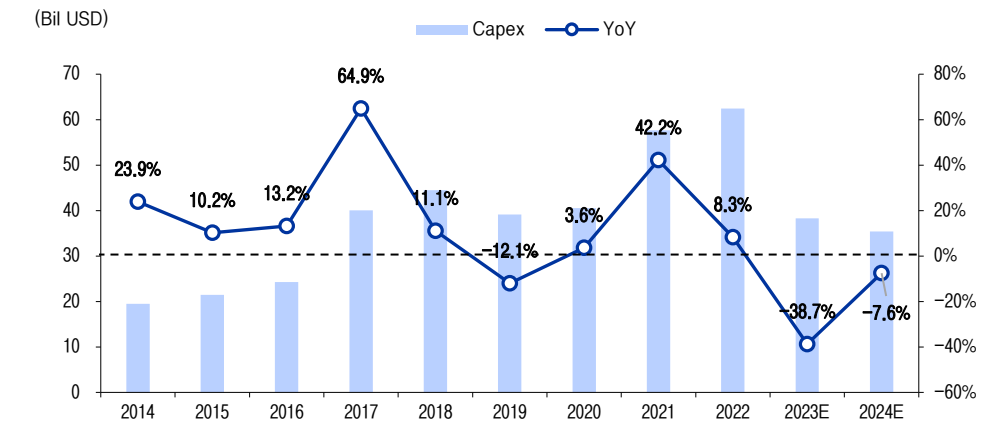
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 분기별 실적 추이 및 전망



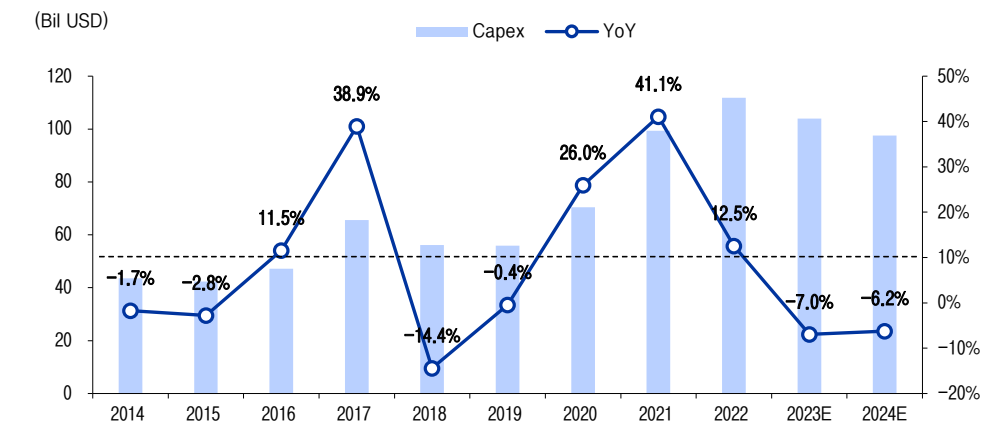
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 주요 메모리 업체 Capex 투자 추이 및 전망



자료: Trendforce, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 주요 파운드리 업체 Capex 투자 추이 및 전망



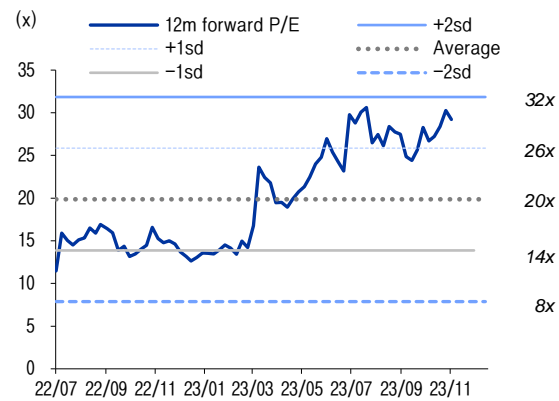
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 12M Fwd P/E 밴드



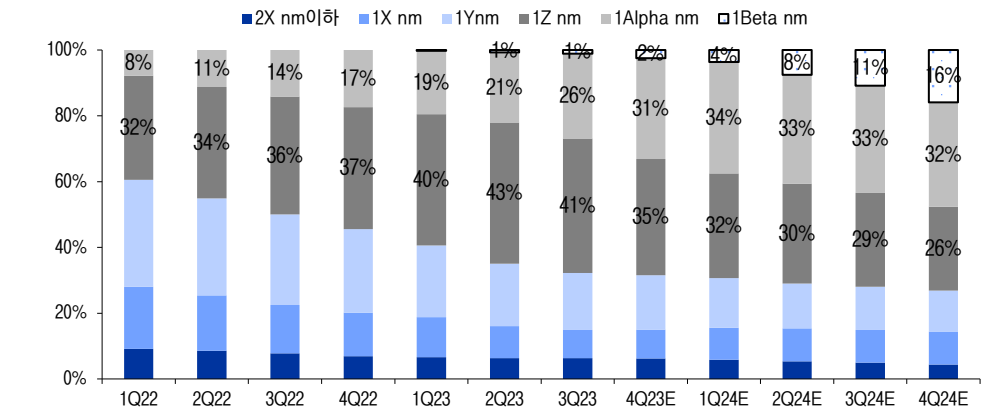
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 12M Fwd P/E 표준편차



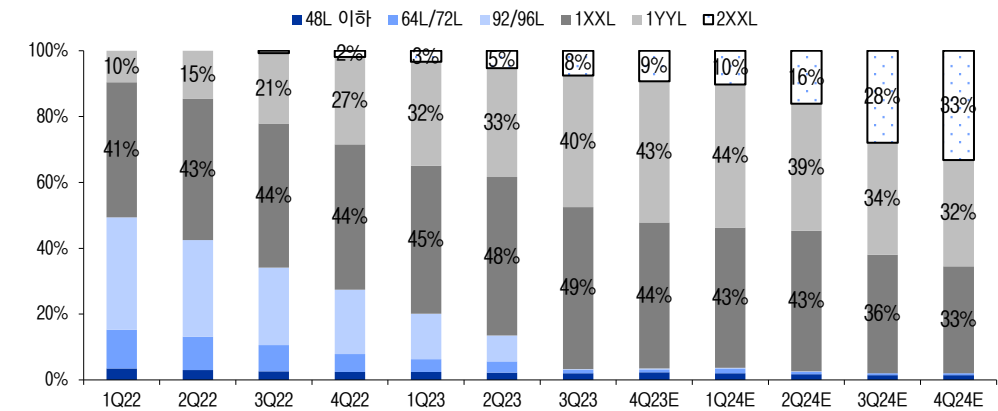
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 DRAM Tech Node 추이 및 전망



자료: Trendforce, 이베스트투자증권 리서치센터

그림7 NAND Tech Node 추이 및 전망



자료: Trendforce, 이베스트투자증권 리서치센터

## HPSP (403870)

## 재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	118	148	62	116	248
현금 및 현금성자산	46	31	8	32	143
매출채권 및 기타채권	22	17	12	27	35
재고자산	44	73	28	43	56
기타유동자산	5	28	14	14	15
비유동자산	325	332	507	519	513
관계기업투자등	89	55	127	132	137
유형자산	206	265	353	359	347
무형자산	6	6	6	6	6
자산총계	444	480	569	635	761
유동부채	110	103	121	144	157
매입채무 및 기타채무	33	27	18	42	54
단기금융부채	67	67	97	97	97
기타유동부채	10	9	5	5	5
비유동부채	77	79	122	123	124
장기금융부채	54	65	99	99	99
기타비유동부채	23	14	24	24	25
부채총계	187	182	243	267	281
지배주주지분	257	298	326	367	480
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	38	36	36	36	36
이익잉여금	191	261	289	330	443
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	257	298	326	367	480

## 현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	97	83	48	104	191
당기순이익(손실)	67	80	35	53	124
비현금수익비용가감	54	53	-4	57	75
유형자산감가상각비	33	32	33	54	72
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타현금수익비용	20	20	-38	2	2
영업활동 자산부채변동	-15	-31	27	-6	-8
매출채권 감소(증가)	-7	9	5	-15	-8
재고자산 감소(증가)	-15	-30	43	-15	-13
매입채무 증가(감소)	5	-1	-9	24	12
기타자산, 부채변동	2	-10	-12	0	0
투자활동 현금흐름	-78	-92	-128	-68	-69
유형자산처분(취득)	-31	-92	-112	-60	-60
무형자산 감소(증가)	-2	-1	-1	-1	-1
투자자산 감소(증가)	-46	1	-13	-7	-7
기타투자활동	1	0	-1	-1	-1
재무활동 현금흐름	-18	-5	57	-12	-12
차입금의 증가(감소)	-9	7	63	0	0
자본의 증가(감소)	-10	-12	-12	-12	-12
배당금의 지급	12	12	-12	-12	-12
기타재무활동	0	0	6	0	0
현금의 증가	0	-16	-22	24	111
기초현금	46	46	31	8	32
기말현금	46	31	8	32	143

자료: 하나머티리얼즈, 이베스트투자증권 리서치센터

## 손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	271	307	230	275	468
매출원가	163	186	163	184	290
매출총이익	108	121	67	91	178
판매비 및 관리비	26	27	23	26	30
영업이익	82	94	44	65	148
(EBITDA)	116	127	78	120	221
금융손익	-2	-2	-3	-3	-3
이자비용	3	4	4	4	4
관계기업등 투자손익	0	1	-1	-1	-1
기타영업외손익	1	1	1	1	1
세전계속사업이익	81	94	41	61	144
계속사업법인세비용	15	14	7	8	20
계속사업이익	67	80	35	53	124
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	67	80	35	53	124
지배주주	67	80	35	53	124
총포괄이익	78	52	35	53	124
매출총이익률 (%)	40.0	39.4	29.1	33.1	38.0
영업이익률 (%)	30.3	30.5	19.1	23.7	31.6
EBITDA 마진률 (%)	42.8	41.4	33.8	43.7	47.2
당기순이익률 (%)	24.6	26.1	15.1	19.2	26.5
ROA (%)	16.7	17.4	6.6	8.8	17.8
ROE (%)	30.0	28.9	11.1	15.3	29.3
ROIC (%)	28.0	28.4	10.5	14.6	32.9

## 주요 투자지표

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
투자지표 (x)					
P/E	18.4	8.0	27.9	18.3	7.8
P/B	4.8	2.2	3.0	2.7	2.0
EV/EBITDA	11.3	5.7	14.9	9.4	4.6
P/CF	10.3	4.8	31.6	8.9	4.9
배당수익률 (%)	1.0	1.8	1.2	1.2	1.2
성장성 (%)					
매출액	35.1	13.4	-25.3	19.9	70.1
영업이익	54.9	13.9	-53.3	48.9	126.9
세전이익	68.7	15.3	-56.0	48.6	134.8
당기순이익	75.2	20.2	-56.7	52.7	134.8
EPS	74.2	20.2	-56.7	52.7	134.8
안정성 (%)					
부채비율	72.7	61.2	74.5	72.8	58.5
유동비율	107.9	143.5	51.4	80.3	157.8
순차입금/자기자본(x)	28.1	26.4	54.8	42.1	9.1
영업이익/금융비용(x)	28.4	25.7	10.4	15.0	34.0
총차입금 (십억원)	121	132	196	196	196
순차입금 (십억원)	72	79	179	155	44
주당지표(원)					
EPS	3,416	4,105	1,777	2,712	6,368
BPS	13,020	15,065	16,509	18,597	24,297
CFPS	6,097	6,758	1,569	5,553	10,077
DPS	600	600	600	600	600

HPSP 목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

50,000

40,000

30,000

20,000

10,000

0

22/07

23/01

23/07

투자 의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
2023.10.24	신규	차용호									
2023.10.24	Buy	42,000원									

### Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 차용호).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

### 투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	91.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	8.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2022.10.1 ~ 2023.9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)