HPSP(403870)

매수(유지) / TP: 42,000원(상향)

주가(10/17, 원)	34,750
시가총액(십억원)	2,902
발행주식수(백만)	83
52주 최고/최저가(원)	36,850/21,300
일평균 거래대금(6개월, 백만원)	17,621
유동주식비율(%)	57.4
외국인지분율(%)	21.4
주요주주(%)	히트2025홀딩스 유한회사 39.3

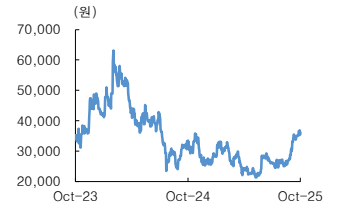
	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2023A	179	95	80	990	338.1	97	44.3	35.2	12.9	34.0	0.3
2024A	181	94	86	1,056	6.7	98	24.7	19.4	5.9	31.1	2.3
2025F	181	96	88	1,087	2.9	106	33.9	26.0	7.6	29.5	1.6
2026F	246	132	119	1,470	35.3	148	25.1	18.5	6.5	33.7	1.6
2027F	332	174	148	1,840	25.1	198	20.0	13.5	5.3	34.0	1.6

High-K팝 계면 헌터스

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	28.2	53.5	11.0
상대주가(%p)	26.6	29.8	(0.6)

주가추이



3분기는 쉬어가는 구간: 2분기 일부 장비 매출이 조기 인식되며 기저가 높아진 영향으로 3분기는 2분기보다 낮아진 실적을 기록할 것이다. 다만 고객사와의 연간 공급 일정은 변화 없이 추진 중으로, 2025년 실적은 연간 가이던스에 부합할 것으로 추정한다. 4분기부터는 ASP가 높은 해외 고객사향 장비의 매출 인식으로 3분기 대비 매출과 이익이 동반 성장할 수 있을 것이다.

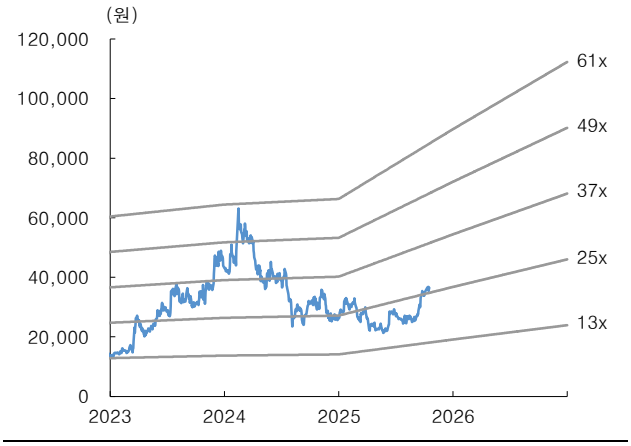
신규 고객사 매출 모멘텀 기대: 동사는 파운드리 선단 공정 투자를 바탕으로 상장 초기부터 고성장을 지속해왔다. 그러나 AI의 등장 이후 주력 고객사가 Adavnaced Packaging으로 Capex를 집중하면서 동사의 파운드리향 매출 성장은 과거 대비 상대적으로 정체되었다. 이 기간 중 동사는 신규 고객사향 장비 인증에 집중해, 현재는 Top tier 로직/파운드리 고객사 3개사를 포함 글로벌 Top 25개 반도체 기업을 모두 고객사로 확보하고 있다. 2026년은 신규 고객사향 매출 인식이 본격화되는 한편 기존 고객사의 투자 재개와 선단 공정 전환 수요가 동시에 발생하며 하반기로 갈수록 실적 증가세가 확장될 전망이다. 로직/파운드리에서는 삼성전자 테일러, TSMC 애리조나 투자가 예정돼 있고 메모리 역시 DRAM 3사 및 NAND 6개사가 모두 공정 전환을 앞당기고 있다. 꾸준한 외형 성장과 함께 해외 고객사 수주 증가로 50% 이상의 영업이익률은 더욱 높아질 전망이다.

NAND 투자 수혜 전망: 목표주가를 42,000원(12MF EPS, 목표 PER 30배)으로 기존 대비 11% 상향하고 매수 의견을 유지한다. 마이크론 이외 DRAM 고객사로의 응용처 확장은 2027년 이후로 예상된다. 그러나 그 동안 투자가 축소돼 왔던 NAND에서 주요 고객사들이 Capex 증가와 선단 공정 전환 가속화를 추진하고 있다. 인증 이후 투자 축소로 매출 기여가 없었던 국내 고객사향 NAND 장비 매출 회복과, 해외 고객사향 NAND 하이브리드 본딩용 어닐링 장비 인증 완료에 따른 응용처 확장이 맞물리면서 매출 증가세가 이어질 전망이다.

채민숙
minsook@koreainvestment.com

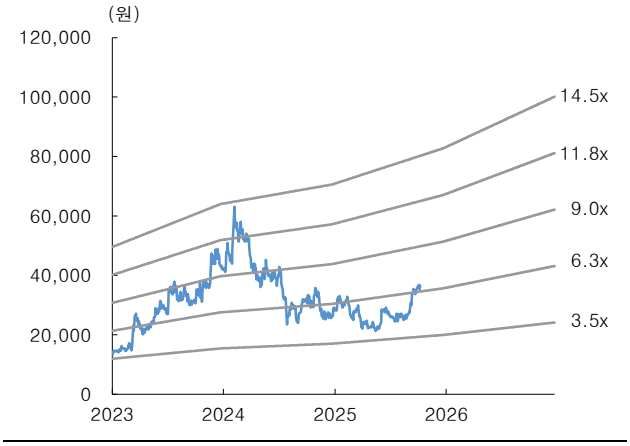
황준태
jt.hwang@koreainvestment.com

[그림 5] HPSP 12MF PER



자료: HPSP, 한국투자증권

[그림 6] HPSP 12MF PBR



자료: HPSP, 한국투자증권

<표 6> 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	변경 후			변경 전			증감률		
	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
매출액	181	246	332	186	223	301	(2.7%)	10.4%	10.4%
영업이익	96	132	174	94	112	152	2.9%	17.1%	15.0%
영업이익률	53.3%	53.4%	52.5%	50.4%	50.4%	50.4%	2.9%p	3.0%p	2.1%p
세전이익	115	155	193	113	135	180	1.8%	14.9%	7.7%
당기순이익	88	119	148	85	103	138	2.6%	14.9%	7.7%
EPS(원)	1,087	1,470	1,840	1,060	1,280	1,708	2.5%	14.9%	7.7%
BPS(원)	4,868	5,708	6,904	4,842	5,497	6,567	0.5%	3.8%	5.1%
ROE(%)	29.5	33.7	34.0	28.8	30.2	33.3	0.6%p	3.5%p	0.7%p

자료: 한국투자증권

<표 7> HPSP 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024A	2025F	2026F
매출액	**36.9**	**51.3**	**41.1**	**51.3**	**52.9**	**59.8**	**64.5**	**69.1**	**181.4**	**180.7**	**246.3**
매출총이익	**27.0**	**37.9**	**29.6**	**37.0**	**38.1**	**44.8**	**46.5**	**49.7**	**129.6**	**131.4**	**179.1**
매출총이익률	*73.2*	*73.7*	*72.0*	*72.0*	*72.0*	*75.0*	*72.0*	*72.0*	*71.5*	*72.7*	*72.7*
영업이익	**18.7**	**28.6**	**21.8**	**27.2**	**28.6**	**32.9**	**34.2**	**35.9**	**93.9**	**96.3**	**131.5**
영업이익률	*50.7*	*55.8*	*53.0*	*53.0*	*54.0*	*55.0*	*53.0*	*52.0*	*51.8*	*53.3*	*53.4*
세전이익	**20.0**	**26.9**	**27.1**	**41.0**	**30.5**	**36.7**	**38.9**	**48.5**	**113.8**	**115.0**	**154.5**
세전이익률	*54.3*	*52.4*	*66.0*	*79.8*	*57.6*	*61.4*	*60.3*	*70.2*	*62.7*	*63.7*	*62.8*
당기순이익	**15.2**	**20.7**	**20.6**	**31.1**	**23.5**	**27.9**	**29.9**	**37.4**	**86.3**	**87.6**	**118.6**
순이익률	*41.2*	*40.3*	*50.2*	*60.6*	*44.3*	*46.6*	*46.4*	*54.1*	*47.6*	*48.5*	*48.2*

자료: HPSP, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**179**	**181**	**181**	**246**	**332**
매출원가	60	52	49	67	91
매출총이익	119	130	131	179	242
판매관리비	23	36	35	48	67
영업이익	**95**	**94**	**96**	**132**	**174**
영업이익률(%)	*53.2*	*51.8*	*53.3*	*53.4*	*52.5*
EBITDA	97	98	106	148	198
EBITDA Margin(%)	*53.9*	*53.8*	*58.9*	*60.2*	*59.5*
영업외수익	9	20	19	23	19
금융수익	8	7	6	6	6
금융비용	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1	13	13	17	13
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**104**	**114**	**115**	**155**	**193**
법인세비용	24	28	27	36	45
연결당기순이익	80	86	88	119	148
지배주주지분순이익	**44.7**	**47.5**	**48.6**	**48.4**	**44.6**
지배주주순이익률(%)					
성장성(%, YoY)	12.4	1.3	(0.4)	36.3	35.0
매출 증가율	11.8	(1.3)	2.5	36.6	32.6
영업이익 증가율	21	8	2	35	24
지배주주순이익 증가율	338.1	6.7	2.9	35.3	25.1
EPS 증가율	11.9	1.0	9.2	39.2	33.4
EBITDA 증가율	11.9	1.0	9.2	39.2	33.4

재무상태표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	**321**	**320**	**356**	**424**	**541**
유동자산	276	238	265	312	404
현금성자산	43	61	72	99	166
매출채권및기타채권	12	17	17	23	31
재고자산	24	23	23	31	42
비유동자산	45	82	91	112	137
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	40	49	58	67	76
무형자산	2	2	2	3	4
부채총계	**44**	**42**	**39**	**36**	**54**
유동부채	42	41	38	36	53
매입채무및기타채무	16	15	18	25	27
단기차입금및단기사채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	2	1	0	0	1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	1	1	0	0	0
자본총계	**277**	**278**	**317**	**387**	**487**
지배주주지분	41	42	42	42	42
자본금	59	61	61	61	61
자본잉여금	2	(78)	(78)	(78)	(78)
기타자본	175	253	293	363	463
이익잉여금	(228)	(188)	(216)	(246)	(315)
비지배주주지분	**0**	**0**	**(0)**	**(0)**	**(0)**
순차입금	(228)	(188)	(216)	(246)	(315)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**66**	**84**	**95**	**116**	**166**
당기순이익	80	86	88	119	148
유형자산감가상각비	1	4	10	17	23
무형자산상각비	0	0	0	0	0
자산부채변동	(13)	(9)	(2)	(20)	(6)
기타	(2)	3	(1)	0	1
투자활동현금흐름	**(148)**	**20**	**(35)**	**(41)**	**(50)**
유형자산투자	(25)	(43)	(19)	(26)	(32)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(122)	63	0	(0)	(0)
무형자산순증	(2)	(0)	(0)	(1)	(1)
기타	1	0	(16)	(14)	(17)
재무활동현금흐름	**(4)**	**(94)**	**(49)**	**(49)**	**(49)**
자본의증가	3	1	0	0	0
차입금의순증	(1)	(1)	(1)	(0)	(0)
배당금지급	(2)	(7)	(48)	(48)	(48)
기타	(4)	(87)	0	(1)	(1)
기타현금흐름	(1)	8	0	0	0
현금의증가	**(87)**	**18**	**11**	**26**	**68**
FCF	35	(0)	62	61	104

주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	990	1,056	1,087	1,470	1,840
BPS	3,391	4,415	4,868	5,708	6,904
DPS	150	600	600	600	600
수익성(%)					
ROA	27.7	26.9	25.9	30.4	30.8
ROE	34.0	31.1	29.5	33.7	34.0
배당수익률	0.3	2.3	1.6	1.6	1.6
배당성향	9.3	55.9	55.2	40.8	32.6
안정성					
부채비율(x)	15.7	15.1	12.2	9.4	11.0
차입금/자본총계비율(%)	0.8	0.5	0.2	0.2	0.1
이자보상배율(x)	558.2	919.9	1,535.7	3,461.7	5,899.5
순차입금/EBITDA(x)	(2.4)	(1.9)	(2.0)	(1.7)	(1.6)
Valuation(x)					
PER	44.3	24.7	33.9	25.1	20.0
최고	51.9	60.5	34.5	25.5	20.4
최저	12.9	21.4	19.5	14.4	11.5
PBR	12.9	5.9	7.6	6.5	5.3
최고	15.2	14.5	7.7	6.6	5.4
최저	3.8	5.1	4.3	3.7	3.1
PSR	19.9	11.9	17.0	12.5	9.3
EV/EBITDA	35.2	19.4	26.0	18.5	13.5

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 10월 17일 현재 주성엔지니어링, 유진테크, 테스, 피에스케이, HPSP 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.