HPSP (403870)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

높아진 수주 잔고로 올해 역대 최대 실적 전망

기대치 부합한 4Q25 실적

4Q25 매출액과 영업이익은 각각 527억원(64%QoQ, -21%YoY), 274억원(82%QoQ, -23%YoY)를 기록, 시장 컨센서스에 대체로 부합하는 수준이었다. 성과급을 반영하고도 영업이익률 52.1%를 기록했다. 작년 매출액 중 비메모리: 메모리 비중은 6:4로 파악된다.

올해 역대 최대 실적, 분기 별 계단식 상승 전망

작년 하반기부터 시작된 수주 증가 흐름이 1Q26에도 지속되고 있다. 국내 2개 NAND 고객사 주문이 가장 강하며, 작년말부터 삼성 파운드리 미국 테일러 Fab 수주를 받고 있는 것으로 파악된다. 올해 상반기에는 해외 NAND 신규 고객사 2군데에도 파일롯 장비를 공급할 것으로 예상되며 내년 양산 전환이 기대된다. 수주 호조로 올해 매출액과 영업이익은 각각 33%y/y, 38%y/y 성장, OPM 53.9%로 역대 최대 실적을 기록할 전망이다. 작년 하반기부터 현재까지 수주 흐름을 고려할 때, 분기 별 실적은 1Q26를 저점으로 매분기, 하반기로 갈수록 크게 상승하는 모습을 보일 전망이다.

목표주가 66,000원으로 상향조정, 투자의견 '매수' 유지

예상 보다 높아진 수주 잔고로 올해 EPS를 20% 상향수정하며, 목표주가를 66,000원(26E P/B 10x, 과거 P/EBIT 밴드 상단 44x에 해당)으로 상향조정한다. 최근 삼성전자 파운드리 선단공정 신규 수주가 증가함에 따라 향후 설비투자 기대가 높아지고 있으며, NAND 역시 에이전트 AI 모델 확산에 따른 eSSD 수요 급증으로 공급부족 시황이 장기화될 조짐이어서, 동사 신규 수주 및 실적 호전 기대가 높아지고 있다. 최근 주가 단기 급등 부담에도 추가 상승 여력이 많다고 판단한다.

Fig. 1: HPSP 별도재무제표 요약

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액(십억원)	179	181	173	230	288
영업이익	95	94	90	124	159
세전이익	104	114	94	135	174
순이익[지배]	80	86	73	104	134
EPS(원)	989	1,040	870	1,257	1,628
증감률(%)	9.5	5.2	-16.3	44.5	29.5
PER(배)	44.3	25.0	38.5	41.1	31.8
PBR	12.9	5.9	6.4	7.8	6.3
EV/EBITDA	35.3	20.3	27.0	30.4	23.1
ROE(%)	34.0	31.1	23.1	25.8	25.7
배당수익률	0.3	2.3	1.8	1.2	1.2

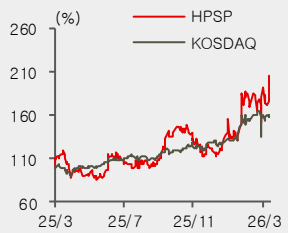
자료: HPSP, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 별도

투자의견	**매수**
[유지]	
목표주가(6M)	**66,000원**
[상향]	*28.9%*
현재주가	**51,200원**
2026/3/20	

주식지표

시가총액	4,255십억원
52주최고가	51,700원
52주최저가	21,300원
상장주식수	8,230만주/0.0만주
자본금/액면가	42십억원/500원
60일평균거래량	308만주
60일평균거래대금	129십억원
외국인지분율	31.2%
자기주식수	104만주/1.3%
주요주주및지분율	
히트2025홀딩스 유한회사 외	20.5%
미래에셋자산운용	7.0%

주가동향



이민희

반도체/IT

mhlee@bnkfn.co.kr

(02)2115-5148

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

표 1. HPSP 4Q25 실적 (단위: 십억원)

	4Q25	3Q25	QoQ	4Q24	YoY	4Q25E	차이	Cons.
매출액	52.7	32.0	64%	66.6	-21%	50.6	4%	53.8
영업이익	27.4	15.1	82%	35.8	-23%	24.0	14%	26.4
세전이익	29.8	17.7	68%	43.7	-32%	25.6	16%	
순이익	23.3	13.5	73%	33.5	-30%	20.1	16%	20.0

자료: HPSP, BNK투자증권, FnGuide Consensus

표 2. HPSP 분기별 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
매출액	**36.9**	**51.3**	**32.0**	**52.7**	**34.8**	**46.9**	**68.1**	**80.3**	**173.0**	**230.1**
QoQ	-45%	39%	-38%	64%	-34%	35%	45%	18%		
YoY	-2%	88%	-36%	-21%	-6%	-9%	112%	52%	-5%	33%
매출총이익	27.0	37.9	22.6	38.8	25.5	34.9	50.3	57.2	126.3	167.9
판관비	8.3	9.2	7.5	11.4	7.6	9.4	10.9	16.1	36.4	44.0
영업이익	**18.7**	**28.6**	**15.1**	**27.4**	**17.9**	**25.5**	**39.4**	**41.2**	**89.9**	**123.9**
영업이익률	**50.7%**	**55.8%**	**47.1%**	**52.1%**	**51.4%**	**54.4%**	**57.8%**	**51.2%**	**52.0%**	**53.9%**
세전이익	20.0	26.9	17.7	29.8	19.9	27.2	41.1	46.7	94.4	134.8
순이익	15.2	20.7	13.5	23.3	13.0	18.3	35.1	37.4	72.7	103.8

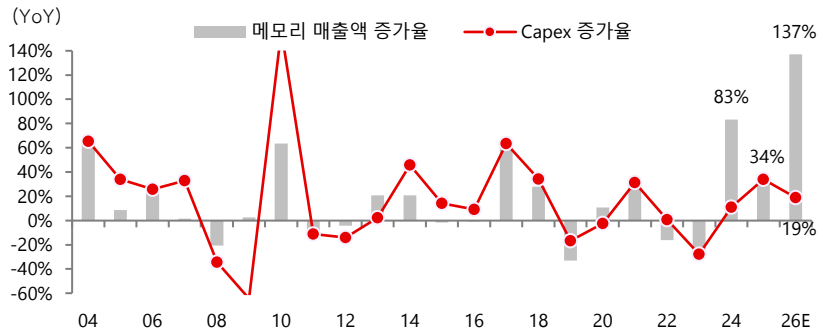
자료: BNK투자증권

표 3. HPSP 2026년 실적 추정 변경 (단위: 십억원)

	수정후	수정전	변경률
매출액	230.1	193.8	19%
영업이익	123.9	101.6	22%
세전이익	134.8	112.1	20%
순이익	103.8	86.4	20%

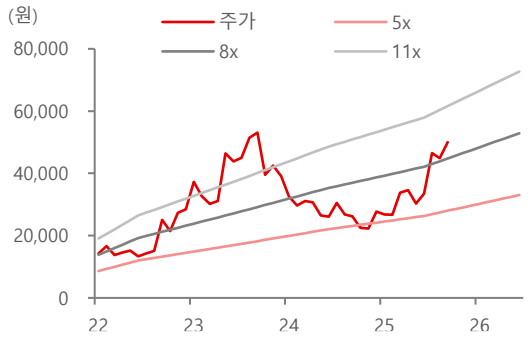
자료: BNK투자증권

Fig. 2: 글로벌 메모리 시장 성장률과 CAPEX 증가율 – 설비투자 상향 수정 기대



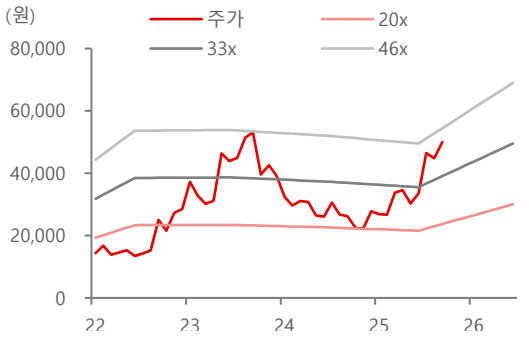
자료: 옴디아, BNK투자증권

Fig. 3: HPSP P/B 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 4: HPSP P/EBIT 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	276	238	310	425	570
현금성자산	43	61	141	202	290
매출채권	2	10	9	12	15
재고자산	24	23	22	29	37
비유동자산	45	82	81	82	85
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	40	49	48	49	52
무형자산	2	2	2	2	2
자산총계	**321**	**320**	**391**	**507**	**654**
유동부채	42	41	39	52	65
매입채무	6	2	2	2	3
단기차입금	0	0	0	0	0
비유동부채	2	1	1	1	1
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	**44**	**42**	**40**	**53**	**66**
지배기업지분	277	278	351	454	588
자본금	41	42	42	42	42
자본잉여금	59	61	61	61	61
이익잉여금	175	253	326	430	564
자본총계	**277**	**278**	**351**	**454**	**588**
총차입금	2	2	1	2	2
순차입금	-228	-188	-262	-363	-491

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**179**	**181**	**173**	**230**	**288**
매출원가	60	52	47	62	75
매출총이익	119	130	126	168	212
매출총이익률	66.5	71.8	72.8	73.0	73.6
판매비와관리비	23	36	36	44	53
판관비율	12.8	19.9	20.8	19.1	18.4
영업이익	**95**	**94**	**90**	**124**	**159**
영업이익률	53.1	51.9	52.0	53.9	55.2
EBITDA	97	98	94	128	163
영업외손익	9	20	4	11	15
금융이자손익	8	7	8	11	15
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1	13	-4	0	0
세전이익	**104**	**114**	**94**	**135**	**174**
세전이익률	58.1	63.0	54.3	58.7	60.4
법인세비용	24	28	22	31	40
법인세율	23.1	24.6	23.4	23.0	23.0
계속사업이익	80	86	73	104	134
당기순이익	**80**	**86**	**73**	**104**	**134**
당기순이익률	44.7	47.5	42.2	45.2	46.5
지배기업순이익	80	86	73	104	134
총포괄손익	81	86	73	104	134

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**66**	**84**	**77**	**105**	**136**
당기순이익	80	86	73	104	134
비현금비용	32	41	26	35	44
감가상각비	1	4	4	4	4
비현금수익	-9	-20	-8	-11	-15
자산및부채의증감	-13	-9	0	-2	-2
매출채권감소	-2	-8	0	-3	-3
재고자산감소	9	-2	1	-7	-7
매입채무증가	-8	1	0	1	1
법인세환급(납부)	-26	-25	-22	-31	-40
투자활동현금흐름	**-148**	**20**	**3**	**-45**	**-48**
유형자산증가	-25	-43	-3	-5	-7
유형자산감소	0	0	0	0	0
무형자산순감	-2	0	0	0	0
재무활동현금흐름	**-4**	**-94**	**0**	**0**	**0**
차입금증가	-1	-1	0	0	0
자본의증감	6	2	0	0	0
배당금지급	-2	-7	0	0	0
현금의증가	-87	18	80	60	88
기말현금	43	61	141	202	290
잉여현금흐름(FCF)	42	41	74	100	129

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

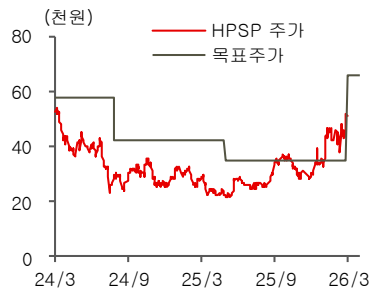
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	989	1,040	870	1,257	1,628
BPS	3,391	4,415	5,263	6,608	8,235
CFPS	1,266	1,290	1,087	1,550	1,982
DPS	150	600	600	600	600
PER (배)	44.3	25.0	38.5	41.1	31.8
PSR	19.9	11.9	16.2	18.6	14.8
PBR	12.9	5.9	6.4	7.8	6.3
PCR	34.6	20.2	30.8	33.4	26.1
EV/EBITDA	35.3	20.3	27.0	30.4	23.1
배당성향 (%)	9.3	55.9	66.8	47.0	36.4
배당수익률	0.3	2.3	1.8	1.2	1.2
매출액증가율	12.4	1.3	-4.7	33.0	25.0
영업이익증가율	11.8	-1.3	-4.3	37.8	28.4
순이익증가율	21.9	7.3	-15.8	42.8	29.1
EPS증가율	9.5	5.1	-16.3	44.5	29.5
부채비율 (%)	15.7	15.1	11.4	11.7	11.2
차입금비율	0.8	0.5	0.4	0.4	0.3
순차입금/자기자본	-82.3	-67.7	-74.8	-79.8	-83.5
ROA (%)	27.7	26.9	20.5	23.1	23.1
ROE	34.0	31.1	23.1	25.8	25.7
ROIC	267.2	126.4	113.0	152.8	181.8

주: K-IFRS 별도 기준, 2026/3/20 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	H/L
HPSP	24/02/26	보유	58,000원	*-18.9*	*0.0*
(403870)	24/05/20	매수	58,000원	*-36.1*	*-22.1*
	24/08/16	매수	42,000원	*-27.3*	*-14.8*
	24/11/19	매수	42,000원	*-35.3*	*-21.3*
	25/05/20	매수	35,000원	*-26.2*	*-16.4*
	25/08/19	매수	35,000원	*-9.5*	*5.9*
	25/11/20	매수	35,000원	*6.2*	*47.7*
	26/03/20	매수	66,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2025.12.31기준) / 매수(Buy) 78.0%, 보유(Hold) 22.0%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.