

HPSP (403870)

EARNINGS PREVIEW Company Analysis | Tech Mid-Small Cap | 2025.01.22

4Q24 Preview: 우호적인 환율 환경

4Q24 Preview: 우호적인 환율 환경

4Q24 별도 실적은 매출액 644억원(+29%QoQ, +111%YoY), 영업이익 329억원(+26%QoQ, +171%YoY, OPM 51.1%)으로 시장 컨센서스 매출액 621억원, 영업이익 316억원을 소폭 상회할 것으로 예상된다. 고환율이 지속됨에 따라 해외 고객사 매출 비중이 높은 동사에게 우호적으로 작용하였다. 또한 성과급 관련 일회성 비용이 반영되었음에도 불구하고 50%를 상회하는 OPM을 달성할 것으로 전망한다.

선단 공정 중심 및 글로벌 독점의 경쟁력

2025년 별도 실적은 매출액 2,070억원(+16%YoY), 영업이익 1,083억원(19%YoY, OPM 52.3%)으로 전망한다. 2025년 메모리 합계 Capex는 +18%YoY 증가한 \$57.9Bil로 예상되지만 대부분을 인프라 및 HBM 후공정 라인에 투자할 계획이며 중화권 신규 고객사의 수요를 기대할 수 있을 것이다. 최근 TSMC는 4Q24 실적 발표에서 2025년 Capex 가이드를 \$38Bil~42Bil로 제시하며 컨센서스를 +14% 상회하였고 선단 공정 중심의 견조한 투자 기조를 발표했다. 그렇지만 TSMC를 제외한 파운드리 업체들은 상황이 지속해서 악화되고 있어 비메모리항에 대해 강한 수요를 기대하기에는 어려울 것이다. 다만, 동사의 선단 공정 중심과 글로벌 독점이라는 경쟁력을 통해 2025년에도 성장을 이어나갈 것으로 전망한다.

투자의견 Buy, 목표주가 47,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 47,000원을 유지한다. 현 주가는 12M Fwd P/E 기준 30x로 과거 P/E밴드 중단에 위치해있다. 중국 메모리 공급 업체들의 공격적인 Capa 확대로 인해 레거시 메모리에 대한 투자 매력도가 감소하고 있다. 향후 주요 메모리 공급 업체들은 양(신규 라인 증설)보다는 질(선단 공정전환)을 우선시할 것으로 예상하며 선단 공정 중심 투자는 동사의 어플리케이션 확대를 가속화할 것이다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	159	179	179	207	236
영업이익	85	95	91	108	128
순이익	66	80	79	88	104
EPS (원)	813	972	958	1,065	1,256
증감률 (%)	53.8	19.6	-1.5	11.2	17.9
PER (x)	16.4	45.1	33.9	30.5	25.8
PBR (x)	1.4	13.1	10.0	7.8	6.2
영업이익률 (%)	53.5	53.2	50.9	52.3	54.4
EBITDA 마진 (%)	54.1	53.9	52.7	53.6	55.7
ROE (%)	53.2	34.0	29.1	28.8	26.7

주: IFRS 별도 기준

자료: HPSP, LS증권 리서치센터



Analyst 차용호
eunyeon9569@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	47,000 원
현재주가	32,450 원
상승여력	44.8 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (01/21)	726.07 pt
시가총액	27,095 억원
발행주식수	83,499 천주
52 주 최고가/최저가	63,100 / 23,450 원
90 일 일평균거래대금	359.17 억원
외국인 지분율	18.5%
배당수익률(24.12E)	0.5%
BPS(24.12E)	3,079 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 17.6%
	6개월 1.8%
	12개월 17.5%
주주구성	프레스토 제 6 호사모투자 39.6%
	한미반도체 (외 2인) 5.3%
	자사주신탁 (외 1인) 1.8%

Stock Price

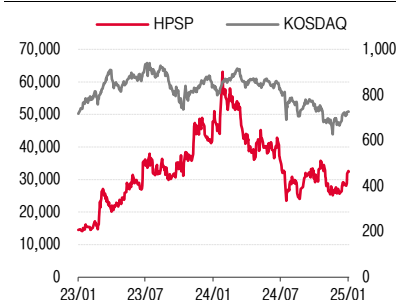


표1 HPSP 매출액 추이 및 전망

(단위: 십억원)		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	장비매출	34.3	24.2	45.9	58.5	37.4	44.6	48.1	52.2	163.4	162.9	182.3
	부품매출	3.4	3.1	3.8	5.9	6.2	6.2	6.2	6.2	15.7	16.2	24.7
	합계	37.8	27.3	49.7	64.4	43.5	50.8	54.3	58.3	179.1	179.1	207.0
매출비중	장비매출	91%	89%	92%	91%	86%	88%	89%	89%	91%	91%	88%
	부품매출	9%	11%	8%	9%	14%	12%	11%	11%	9%	9%	12%
	합계	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
증가율 (QoQ/YoY)	장비매출	24%	-30%	90%	27%	-36%	19%	8%	8%	9%	0%	12%
	부품매출	23%	-9%	23%	53%	5%	0%	0%	0%	67%	3%	52%
	합계	24%	-28%	82%	29%	-32%	17%	7%	7%	12%	0%	16%
영업이익		20.0	12.1	26.2	32.9	22.1	28.0	30.5	27.6	95.2	91.1	108.3
	QoQ/YoY	65%	-40%	117%	26%	-33%	27%	9%	-10%	12%	-4%	19%
영업이익률		52.9%	44.1%	52.6%	51.1%	50.8%	55.0%	56.2%	47.4%	53.2%	50.9%	52.3%

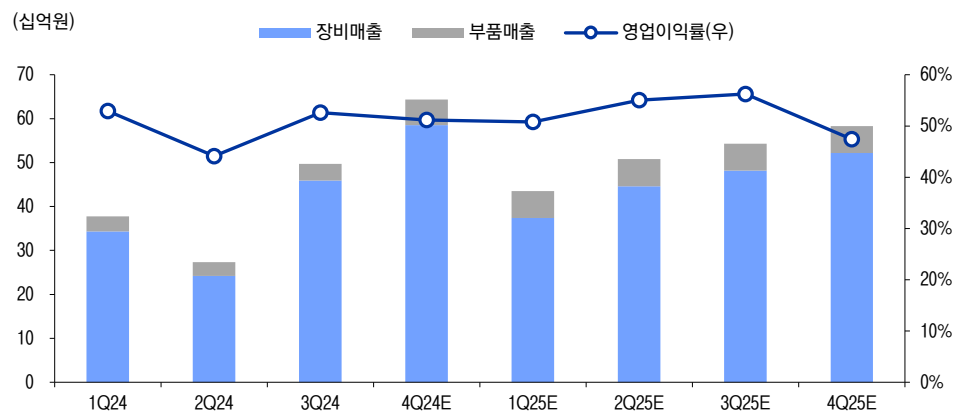
자료: LS증권 리서치센터

표2 실적 변경 내역

(단위: 십억원)		4Q24E			1Q25E			2025E		
		수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이
매출액	장비매출	56.0	58.5	5%	38.4	37.4	-3%	206.3	182.3	-12%
	부품매출	5.6	5.9	5%	6.2	6.2	0%	24.7	24.7	0%
	합계	61.6	64.4	5%	44.5	43.5	-2%	231.0	207.0	-10%
매출 비중	장비매출	91%	91%	0%	86%	86%	0%	89%	88%	-1%
	부품매출	9%	9%	0%	14%	14%	0%	11%	12%	1%
	합계	100%	100%	0%	100%	100%	0%	100%	100%	0%
QoQ / YoY	장비매출	22%	27%	6%	-31%	-36%	-5%	29%	12%	-17%
	부품매출	47%	53%	7%	10%	5%	-5%	55%	52%	-2%
	합계	24%	29%	6%	-28%	-32%	-5%	31%	16%	-15%
영업이익		31.0	32.9	6%	22.8	22.1	-3%	125.0	108.3	-13%
	QoQ / YoY	-44%	18%	26%	7%	-26%	-33%	-6%	40%	19%
영업이익률		50.3%	51.1%	0.8%	51.2%	50.8%	-0.4%	54.1%	52.3%	-1.8%

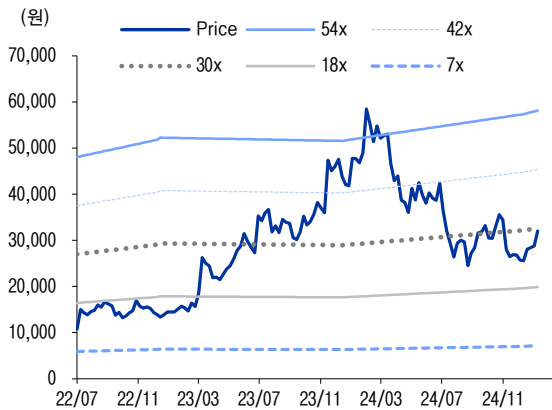
자료: LS증권 리서치센터

그림1 분기별 실적 추이 및 전망



자료: LS증권 리서치센터

그림2 12M Fwd P/E 밴드



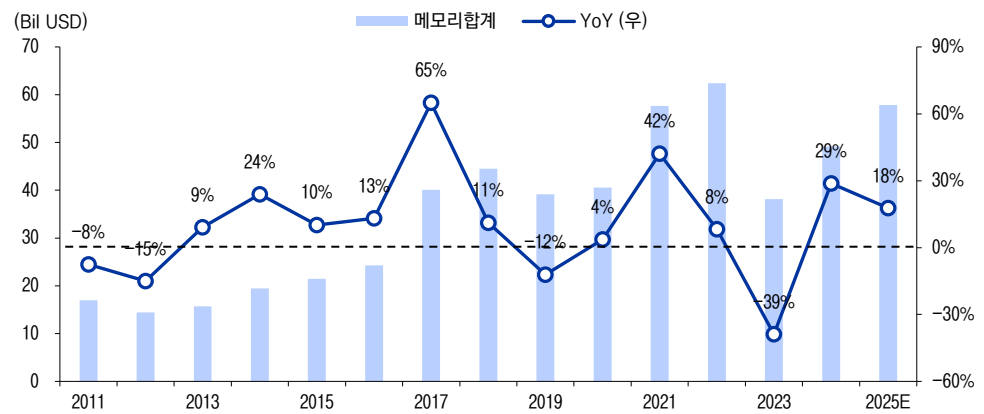
자료: LS증권 리서치센터

그림3 12M Fwd P/E 표준편차



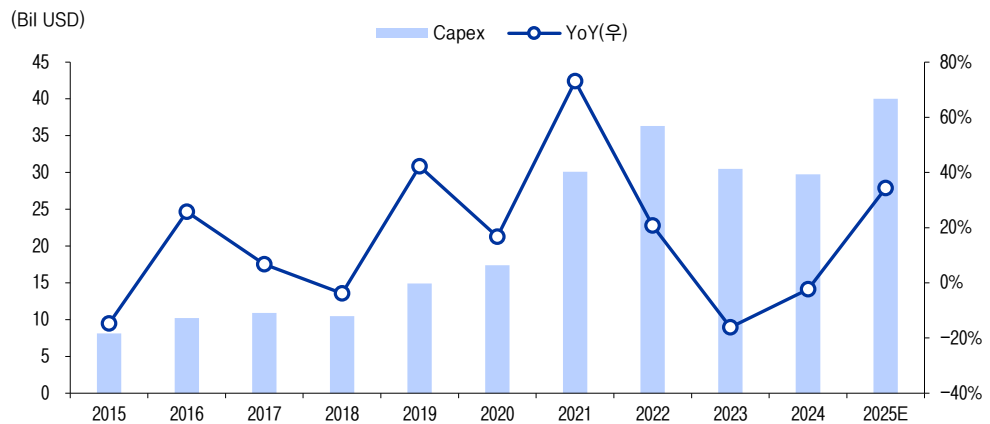
자료: LS증권 리서치센터

그림4 메모리 합계 Capex 추이 및 전망



자료: Trendforce, LS증권 리서치센터

그림5 TSMC Capex 추이 및 전망



자료: TSMC, LS증권 리서치센터

HPSP (403870)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	245	276	267	336	426
현금 및 현금성자산	130	43	79	148	224
매출채권 및 기타채권	3	12	20	18	21
재고자산	34	24	37	34	40
기타유동자산	78	196	130	136	141
비유동자산	16	45	52	59	65
관계기업투자등	0	0	0	0	0
유형자산	10	40	48	53	58
무형자산	0	2	2	3	5
자산총계	261	321	320	395	491
유동부채	63	42	51	50	54
매입채무 및 기타채무	21	16	18	16	19
단기금융부채	1	1	1	1	1
기타유동부채	41	25	32	33	35
비유동부채	2	2	1	1	1
장기금융부채	2	1	1	1	1
기타비유동부채	0	1	0	0	0
부채총계	66	44	51	51	55
지배주주지분	195	277	268	344	436
자본금	10	41	41	41	41
자본잉여금	84	59	60	60	60
이익잉여금	96	175	247	322	414
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	195	277	268	344	436

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	82	66	48	95	101
당기순이익(손실)	66	80	79	88	104
비현금수익비용가감	34	23	15	3	3
유형자산감가상각비	1	1	3	3	3
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타현금수익비용	32	21	-2	0	0
영업활동 자산부채변동	-4	-13	-37	4	-6
매출채권 감소(증가)	2	-2	-13	2	-3
재고자산 감소(증가)	-16	9	-13	4	-6
매입채무 증가(감소)	5	-8	-1	-2	3
기타자산, 부채변동	5	-11	-10	0	0
투자활동 현금흐름	-79	-148	81	-13	-13
유형자산처분(취득)	-9	-25	-11	-8	-8
무형자산 감소(증가)	0	-2	-1	-1	-1
투자자산 감소(증가)	-70	-122	92	-4	-4
기타투자활동	0	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	72	-4	-95	-12	-12
차입금의 증가(감소)	-1	-1	-1	0	0
자본의 증가(감소)	73	-3	-94	-12	-12
배당금의 지급	0	2	-7	-12	-12
기타재무활동	0	0	0	0	0
현금의 증가	76	-87	36	69	75
기초현금	54	130	43	79	148
기말현금	130	43	79	148	224

자료: HPSP, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	159	179	179	207	236
매출원가	49	60	54	62	71
매출총이익	110	119	125	145	165
판매비 및 관리비	25	23	34	36	36
영업이익	85	95	91	108	128
(EBITDA)	86	97	94	111	132
금융손익	2	9	14	6	6
이자비용	0	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	87	104	104	114	135
계속사업법인세비용	21	24	25	26	31
계속사업이익	66	80	79	88	104
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	66	80	79	88	104
지배주주	66	80	79	88	104
총포괄이익	66	80	79	88	104
매출총이익률 (%)	69.1	66.2	69.9	69.8	69.8
영업이익률 (%)	53.5	53.2	50.9	52.3	54.4
EBITDA 마진률 (%)	54.1	53.9	52.7	53.6	55.7
당기순이익률 (%)	41.4	44.9	44.3	42.6	44.1
ROA (%)	37.4	27.7	24.8	24.7	23.5
ROE (%)	53.2	34.0	29.1	28.8	26.7
ROIC (%)	2,756.3	279.0	98.6	90.1	99.1

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	16.4	45.1	33.9	30.5	25.8
P/B	1.4	13.1	10.0	7.8	6.2
EV/EBITDA	10.4	35.3	26.8	22.2	18.1
P/CF	10.9	35.3	28.6	29.6	25.1
배당수익률 (%)	0.3	0.3	0.5	0.5	0.5
성장성 (%)					
매출액	73.7	12.4	0.0	15.5	14.0
영업이익	88.4	11.8	-4.3	18.8	18.7
세전이익	86.2	19.9	0.2	9.5	17.9
당기순이익	86.8	21.9	-1.4	11.2	17.9
EPS	53.8	19.6	-1.5	11.2	17.9
안정성 (%)					
부채비율	33.6	15.7	19.2	14.8	12.6
유동비율	386.4	663.8	527.7	669.0	784.4
순차입금/자기자본(x)	-98.1	-82.3	-65.9	-72.7	-75.7
영업이익/금융비용(x)	485.6	558.2	893.8	1,314.2	1,559.7
총차입금 (십억원)	3	2	2	2	2
순차입금 (십억원)	-192	-228	-177	-250	-330
주당지표(원)					
EPS	813	972	958	1,065	1,256
BPS	9,629	3,345	3,235	4,149	5,253
CFPS	1,227	1,243	1,133	1,097	1,291
DPS	38	150	150	150	150

HPSP 목표주가 추이

(원)

70,000

60,000

50,000

40,000

30,000

20,000

10,000

0

주가

목표주가

23/01

23/07

24/01

24/07

25/01

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	변경	차용호									
2023.10.24	Buy	42,000원	16.5		-2.1						
2024.01.23	Buy	56,000원	12.7		-23.0						
2024.08.21	Buy	47,000원									

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 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 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 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	92.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15%	7.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2024.1.1 ~ 2024.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)