

HPSP (403870)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 반도체/소부장 | 2025.11.25

3Q25 Review: 여전히 대체 불가

3Q25 Review

3Q25 별도 실적은 매출액 320억원(-38%QoQ, -36%YoY), 영업이익 150억원(-48%QoQ, -43%YoY, OPM 47.0%)으로 시장 컨센서스 매출액 395억원, 영업이익 151억원을 하회했다. 메모리향 투자는 지속되었으나 Logic향 주요 고객사가 Tech Migration에서 기존 장비를 활용하며 수요가 부진하였으며 매출액 규모 축소로 인해 OPM도 50%를 하회하였다.

여전히 대체 불가

2026년 별도 실적은 매출액 2,142억원(+21%YoY), 영업이익 1,105억원(+22%YoY, OPM 51.6%)으로 전망한다. 동사의 주가는 YTD +6.6% 상회하며, 코스닥 YTD +26.3% 대비 크게 하회하였다. 이는 메모리, Logic향 투자가 부진한 가운데, 동사의 신규 고객사 확대가 기대만큼 이루어지지 못했기 때문이다. 따라서 2025년 연간 매출액도 크게 성장하지 못할 것으로 예상된다. 그럼에도 불구하고 동사는 2025년 연간 OPM 50%를 상회하는 수익성을 유지할 것으로 전망한다. 이는 동사가 대체 불가능한 글로벌 독점 기술력을 갖추었기 때문이다. 2026년부터는 본격적인 메모리 업체들의 전환 투자가 동사의 실적 성장을 다시 견인할 것으로 예상된다.

투자의견 Buy, 목표주가 35,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 35,000원을 유지한다. 현 주가는 12M Fwd P/E 26x로 과거 P/E밴드 중단을 하회하고 있다. 2025년 신규 고객사 확보 및 장비 라인업 확대가 예상 대비 아쉬웠지만, 수익성을 보존하며 기술 독점력을 증명하였다. 추후 DRAM 1Cnm 전환 투자로 인한 장비 적용 확대, NAND V10 Hybrid Bonding 도입으로 인한 신규 고객사 확보를 전망한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	179	181	177	214	236
영업이익	95	94	90	110	122
순이익	80	86	72	92	101
EPS (원)	972	1,038	867	1,102	1,215
증감률 (%)	19.6	6.8	-16.5	27.0	10.3
PER (x)	45.1	25.1	32.5	25.6	23.2
PBR (x)	13.1	7.8	7.7	6.1	5.0
영업이익률 (%)	53.2	51.8	51.0	51.6	51.9
EBITDA 마진 (%)	53.9	53.8	53.0	53.0	53.3
ROE (%)	34.0	31.1	24.8	26.6	23.6

주: IFRS 별도 기준

자료: HPSP, LS증권 리서치센터

Analyst 차용호
yonghocha@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	35,000 원
현재주가	28,200 원
상승여력	24.1 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (11/24)	856.44 pt
시가총액	23,547 억원
발행주식수	83,499 천주
52 주 최고가/최저가	37,050 / 21,300 원
90 일 일평균거래대금	281.66 억원
외국인 지분율	21.7%
배당수익률(25.12E)	0.5%
BPS(25.12E)	3,658 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -19.6%
	6개월 12.8%
	12개월 -18.0%
주주구성	히트 2025 홀딩스(외 1인) 39.3%
	자사주 (외 1인) 3.3%
	강범준 (외 1인) 0.1%

Stock Price

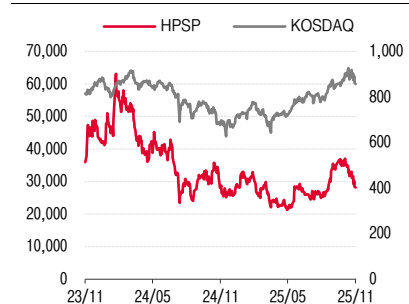
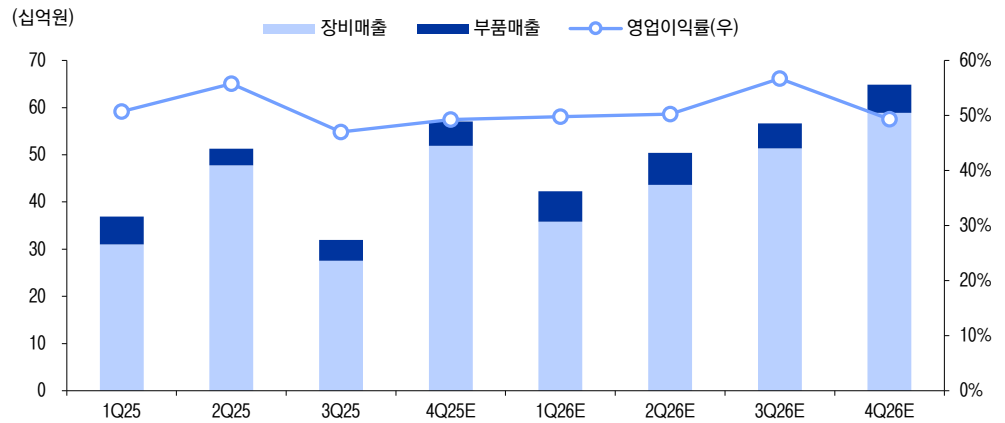


표1 HPSP 매출액 추이 및 전망

(단위: 십억원)		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	장비매출	31.0	47.7	27.5	51.9	35.8	43.6	51.3	58.9	166.7	158.2	189.7
	부품매출	5.9	3.6	4.4	5.2	6.5	6.8	5.3	5.9	14.7	19.0	24.5
	합계	36.9	51.3	32.0	57.1	42.3	50.4	56.6	64.9	181.4	177.3	214.2
매출비중	장비매출	84%	93%	86%	91%	85%	87%	91%	91%	92%	89%	89%
	부품매출	16%	7%	14%	9%	15%	13%	9%	9%	8%	11%	11%
	합계	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
증가율 (QoQ/YoY)	장비매출	-50%	54%	-42%	89%	-31%	22%	18%	15%	2%	-5%	20%
	부품매출	37%	-39%	24%	17%	25%	5%	-22%	12%	-6%	30%	29%
	합계	-45%	39%	-38%	79%	-26%	19%	12%	15%	1%	-2%	21%
영업이익		18.7	28.6	15.0	28.1	21.1	25.3	32.1	32.0	93.9	90.5	110.5
	QoQ/YoY	-48%	53%	-47%	87%	-25%	20%	27%	0%	-1%	-4%	22%
영업이익률		50.7%	55.7%	47.0%	49.3%	49.8%	50.2%	56.7%	49.3%	51.8%	51.0%	51.6%

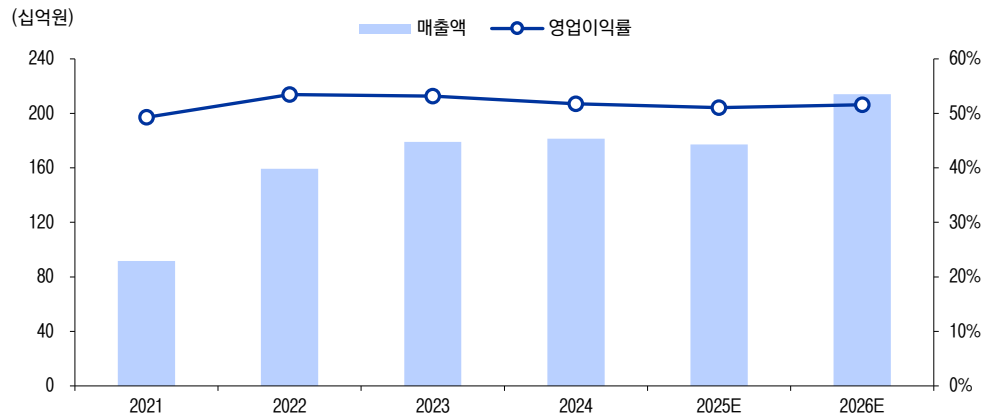
자료: LS증권 리서치센터

그림1 분기 실적 추이 및 전망



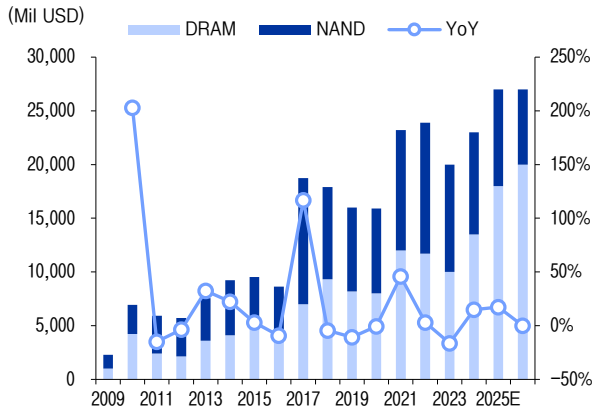
자료: LS증권 리서치센터

그림2 연간 실적 추이 및 전망



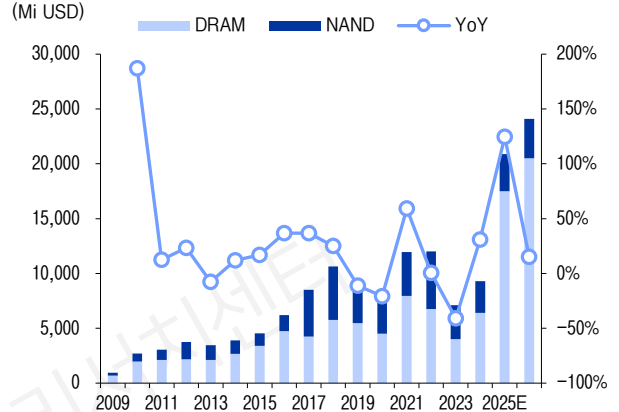
자료: LS증권 리서치센터

그림3 삼성전자 메모리 Capex 추이 및 전망



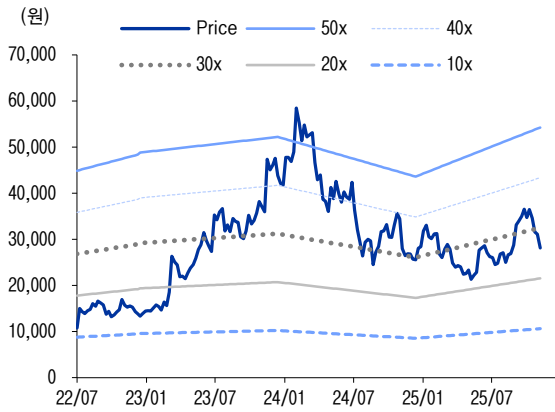
자료: Trendforce, LS증권 리서치센터

그림4 SK 하이닉스 메모리 Capex 추이 및 전망



자료: Trendforce, LS증권 리서치센터

그림5 12M Fwd P/E 밴드



자료: LS증권 리서치센터

그림6 12M Fwd P/E 표준편차



자료: LS증권 리서치센터

HPSP (403870)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	276	238	251	327	408
현금 및 현금성자산	43	61	98	164	237
매출채권 및 기타채권	12	17	16	18	20
재고자산	24	23	22	25	28
기타유동자산	196	137	115	120	125
비유동자산	45	82	85	92	102
관계기업투자등	0	0	0	0	0
유형자산	40	49	52	57	66
무형자산	2	2	2	2	2
자산총계	321	320	337	419	510
유동부채	42	41	30	33	36
매입채무 및 기타채무	16	15	18	20	22
단기금융부채	1	1	1	1	1
기타유동부채	25	25	12	13	13
비유동부채	2	1	1	1	1
장기금융부채	1	1	0	0	0
기타비유동부채	1	0	1	1	1
부채총계	44	42	31	34	37
지배주주지분	277	278	305	385	474
자본금	41	42	42	42	42
자본잉여금	59	61	62	62	62
이익잉여금	175	253	278	357	446
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	277	278	305	385	474

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	66	84	30	92	102
당기순이익(손실)	80	86	72	92	101
비현금수익비용가감	23	21	-44	3	3
유형자산감가상각비	1	4	3	3	3
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타현금수익비용	21	-8	-47	0	0
영업활동 자산부채변동	-13	-9	1	-3	-2
매출채권 감소(증가)	-2	-8	-1	-2	-2
재고자산 감소(증가)	9	-2	0	-3	-3
매입채무 증가(감소)	-8	1	-3	2	2
기타자산, 부채변동	-11	0	5	0	0
투자활동 현금흐름	-148	20	17	-14	-18
유형자산처분(취득)	-25	-43	-5	-8	-12
무형자산 감소(증가)	-2	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-122	63	22	-4	-4
기타투자활동	0	1	0	-1	-1
재무활동 현금흐름	-4	-94	-10	-13	-13
차입금의 증가(감소)	-1	-1	0	0	0
자본의 증가(감소)	-3	-93	-9	-13	-13
배당금의 지급	2	7	-12	-13	-13
기타재무활동	0	0	0	0	0
현금의 증가	-87	18	37	66	72
기초현금	130	43	61	98	164
기말현금	43	61	98	164	237

자료: HPSP, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	179	181	177	214	236
매출원가	60	52	49	63	70
매출총이익	119	130	128	151	166
판매비 및 관리비	23	36	37	40	44
영업이익	95	94	90	110	122
(EBITDA)	97	98	94	113	126
금융손익	9	20	4	8	9
이자비용	0	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	104	114	94	119	131
계속사업법인세비용	24	28	22	27	30
계속사업이익	80	86	72	92	101
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	80	86	72	92	101
지배주주	80	86	72	92	101
총포괄이익	80	86	72	92	101
매출총이익률 (%)	66.2	71.5	72.2	70.5	70.5
영업이익률 (%)	53.2	51.8	51.0	51.6	51.9
EBITDA 마진률 (%)	53.9	53.8	53.0	53.0	53.3
당기순이익률 (%)	44.9	47.6	40.8	42.9	43.0
ROA (%)	27.7	26.9	22.0	24.3	21.8
ROE (%)	34.0	31.1	24.8	26.6	23.6
ROIC (%)	279.0	102.6	72.6	80.3	80.9

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	45.1	25.1	32.5	25.6	23.2
P/B	13.1	7.8	7.7	6.1	5.0
EV/EBITDA	35.3	20.3	22.9	18.3	15.9
P/CF	35.3	20.3	82.6	24.8	22.5
배당수익률 (%)	0.3	0.6	0.5	0.5	0.5
성장성 (%)					
매출액	12.4	1.3	-2.3	20.8	10.0
영업이익	11.8	-1.3	-3.7	22.1	10.7
세전이익	19.9	9.2	-17.3	26.5	10.3
당기순이익	21.9	7.3	-16.2	27.0	10.3
EPS	19.6	6.8	-16.5	27.0	10.3
안정성 (%)					
부채비율	15.7	15.1	10.2	8.9	7.7
유동비율	663.8	580.4	827.5	984.3	1,142.9
순차입금/자기자본(x)	-82.3	-67.7	-66.7	-71.2	-74.1
영업이익/금융비용(x)	558.2	919.9	1,449.3	1,986.8	2,200.0
총차입금 (십억원)	2	2	1	1	1
순차입금 (십억원)	-228	-188	-204	-274	-351
주당지표(원)					
EPS	972	1,038	867	1,102	1,215
BPS	3,345	3,340	3,658	4,608	5,671
CFPS	1,243	1,286	342	1,135	1,253
DPS	150	150	150	150	150

HPSP 목표주가 추이		투자 의견 변동내역					
		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
					최고 대비	최저 대비	평균 대비
		2024.01.23	신규	차용호			
		2024.01.23	Buy	56,000원	12.7	-23.0	
		2024.08.21	Buy	47,000원	-23.8	-41.0	
		2025.07.31	Buy	35,000원			

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 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 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.4% 10.6% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경 투자 의견 비율은 2024. 10. 1 ~ 2025. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)