



HPSP (403870)

마진 우려를 불식시키는 호실적

▶ Analyst 김광진 kwangjin.kim@hanwha.com 02-3772-7583

Buy (유지)

목표주가(유지): 86,000원

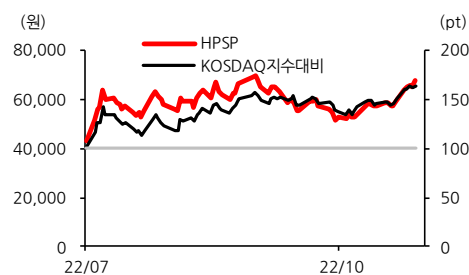
현재 주가(11/14)	62,600원
상승여력	▲37.4%
시가총액	12,488억원
발행주식수	19,950천주
52 주 최고가 / 최저가	69,500 / 43,250원
90 일 일평균 거래대금	147.87억원
외국인 지분율	3.5%
주주 구성	
프레스토제 6 호사모투자합자회	41.1%
한미반도체 (외 2 인)	20.8%
에이치피에스피우리사주 (외	1.8%

추가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	18.3	7.6	-	-
상대수익률(KOSDAQ)	10.8	19.8	-	-

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2020	2021	2022E	2023E
매출액	61	92	161	207
영업이익	28	45	90	112
EBITDA	28	46	90	113
지배주주순이익	21	35	71	87
EPS	1,263	2,115	3,896	4,406
순차입금	-36	-52	-179	-227
PER	0.0	0.0	16.1	14.2
PBR	0.0	0.0	6.2	4.6
EV/EBITDA	-1.3	-1.1	11.9	9.1
배당수익률	n/a	n/a	1.6	1.6
ROE	76.9	81.4	56.2	37.4

주가 추이



3Q22 컨센서스를 크게 상회하는 호실적을 기록했습니다. 높은 비메모리 및 선단공정 비중을 바탕으로 내년까지 꾸준한 성장세 지속될 것으로 판단합니다. 장비 업종 Top pick 유지합니다.

3Q22 Review : 놀라운 실적

3Q22 실적은 매출액 476억원(+54% QoQ), 영업이익 286억원(+73% QoQ)로 시장 기대치를 크게 상회하는 호실적 달성. 운송 지연으로 2Q22에서 이월 반영된 장비 매출을 포함 전분기 대비 비메모리향 매출이 100억 이상 증가한 점이 매출 성장의 주 요인이었던 것으로 추정. 또한 50%대 영업이익률의 영속성에 대해 의구심 존재했으나, 이를 크게 초과달성(3Q22 OPM 60.1%)하며 뛰어난 이익 창출 능력을 증명. 높은 달러 매출 비중(70% 수준 추정)으로 인한 환 효과 존재했으나 이를 제거해도 약 55% 수준의 영업이익률 달성한 것으로 추정

4Q22 실적 양호, 내년 성장 지속

4Q22 예상실적은 매출액 457억원(-4% QoQ), 영업이익 234억원(-18% QoQ)로 양호한 실적 전망. 매출액은 3Q22와 유사한 수준 예상되나, 성과급 등의 비용 반영으로 영업이익은 감소 전망. 그럼에도 50%대 영업이익률 유지 가능

내년 예상실적은 매출액 2,070억원(+28% YoY), 영업이익 1,120억원(+25% YoY)으로 타 장비사들과 달리 높은 성장세 지속될 전망. 동사 장비는 파운드리 10나노 이하, 디램 1a 이하 미세공정으로 갈수록 활용도가 높아지는 장비로 마이그레이션 과정에서 수혜 강도가 강할 수 밖에 없음. 또한 고압 및 수소 핸들링에 대한 높은 진입장벽으로 인해 독점적 지위도 유지될 것. 내년에는 현 유효 Capa(연 40대)를 넘어서는 장비 매출이 이루어질 것

투자의견 BUY, 목표주가 86,000원 유지

투자의견과 목표주가 유지. 현 주가는 내년 예상 실적 기준 P/E 14.X 수준으로 40%에 육박하는 높은 ROE('23E)와 고압 핸들링 기술의 확장성(수소 어닐링 → Oxidation)을 감안하면 매우 낮은 수준. 또한 내년 불확실성이 존재하는 메모리 비중이 낮다는 점도 장점. 높은 프리미엄부여가 타당. 장비 업종 Top pick 유지

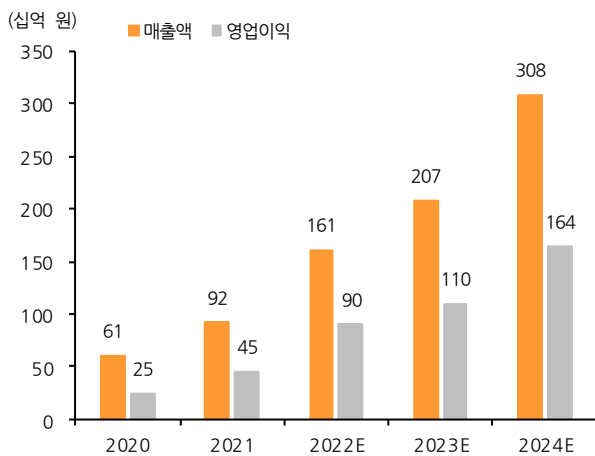
[표1] HPSP 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	37.1	30.8	47.6	45.7	91.8	161.2	207.0	308.1
반도체장비	35.2	29.6	44.3	42.7	88.4	151.7	195.3	293.3
기타	2.0	1.2	3.3	3.0	3.4	9.4	11.7	14.8
QoQ/YoY, %	-	-17%	54%	-4%	50%	76%	28%	49%
반도체장비	-	-16%	50%	-4%	55%	72%	29%	50%
기타	-	-37%	164%	-8%	-16%	181%	24%	26%
영업이익	21.1	16.6	28.6	23.4	45.2	89.7	112.0	163.8
영업이익률, %	57%	54%	60%	51%	49%	56%	54%	53%
QoQ/YoY, %	-	-22%	73%	-18%	82%	98%	25%	46%

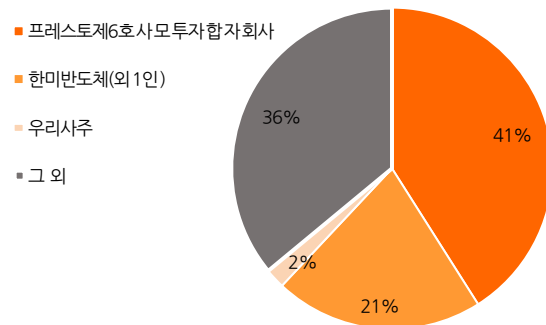
자료: HPSP, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 연도별 매출액 및 영업이익 추이



자료: HPSP, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] HPSP 주주구성



자료: HPSP, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 특허 등록 내역

특허의 내용	등록일	만료일	출원국
중수소를 회수하는 방법 및 장치	2021.07.30	2034.10.15	대한민국
중수소를 회수하는 방법 및 장치	2020.10.23	2035.07.10	중국
반도체 열처리방법	2018.10.26	2037.02.03	대한민국
반도체 열처리방법	2019.09.21	2038.02.02	대만
고압가스 기반의 반도체기판 열처리를 위한 온도제어장치	2015.12.03	2034.01.20	대한민국
고압 열처리를 이용한 스피 온 글래스 절연막 형성방법	2015.11.19	2034.04.23	대한민국
반도체 기판 처리용 챔버 개폐장치	2015.09.08	2034.01.20	대한민국
고압가스 열처리를 위한 컴퓨터 판독장치	2015.01.20	2026.02.10	미국
고압가스 열처리를 위한 방법	2013.07.09	2032.03.01	미국
고압 가스 어닐링 장치 및 방법	2013.03.22	2027.01.12	일본
고압 수소 열처리를 이용한 고유전율 절연막 제조공정	2005.10.04	2023.06.30	대한민국

자료: HPSP, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 타사 장비 성능 비교

구분	타사 장비	HPSP 고압 수소 어닐링 장비
압력	1 ATM 미만	1~25 ATM
공정온도	600 - 1,100℃	공정온도 250 - 450℃
수소농도	수소농도 5% 미만	수소농도 100%
공정미세화	16nm이하 적용 불가	3nm~32nm 적용 중
진입장벽	낮음	높음(글로벌 독점)

자료: HPSP, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2019	2020	2021	2022E	2023E
매출액	25	61	92	161	207
매출총이익	15	37	62	111	141
영업이익	10	28	45	90	112
EBITDA	10	28	46	90	113
순이자손익	0	0	0	0	0
외화관련손익	0	-1	2	3	2
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	10	27	47	93	114
당기순이익	8	21	35	71	87
지배주주순이익	8	21	35	71	87
증가율(%)					
매출액	963.1	143.6	50.0	75.7	28.5
영업이익	흑전	181.8	61.3	98.4	24.9
EBITDA	흑전	177.7	62.1	95.5	25.1
순이익	흑전	153.2	68.9	99.7	23.0
이익률(%)					
매출총이익률	58.8	59.8	67.2	69.1	68.1
영업이익률	39.6	45.8	49.3	55.7	54.1
EBITDA 이익률	40.8	46.5	50.3	56.0	54.5
세전이익률	39.1	43.9	50.9	57.6	55.2
순이익률	32.9	34.2	38.5	43.8	41.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2019	2020	2021	2022E	2023E
영업현금흐름	7	31	38	67	83
당기순이익	8	21	35	71	87
자산상각비	0	0	1	0	1
운전자본증감	-1	9	-6	-2	-3
매출채권 감소(증가)	-4	3	-6	0	-2
재고자산 감소(증가)	-1	-3	-9	-5	-6
매입채무 증가(감소)	3	2	4	4	5
투자현금흐름	1	-1	0	-15	-15
유형자산처분(취득)	0	-2	0	-15	-15
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	1	0	0	0	0
재무현금흐름	0	-7	-20	75	-20
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	-7	-20	75	-20
배당금의 지급	0	-8	-20	0	-20
총현금흐름	9	22	51	68	86
(-)운전자본증감(감소)	1	-10	1	2	3
(-)설비투자	0	2	0	15	15
(+)자산매각	0	0	0	0	0
Free Cash Flow	8	30	50	52	68
(-)기타투자	0	0	5	0	0
잉여현금	7	30	45	52	68
NOPLAT	8	22	34	68	85
(+) Dep	0	0	1	0	1
(-)운전자본투자	1	-10	1	2	3
(-)Capex	0	2	0	15	15
OpFCF	7	30	34	52	68

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2019	2020	2021	2022E	2023E
유동자산	25	47	87	219	275
현금성자산	13	36	54	181	229
매출채권	4	1	6	6	8
재고자산	6	8	18	23	29
비유동자산	2	2	5	22	38
투자자산	1	1	3	6	8
유형자산	1	1	1	16	30
무형자산	0	0	0	0	0
자산총계	26	49	92	241	313
유동부채	6	15	36	40	45
매입채무	3	6	15	18	23
유동성이자부채	0	0	1	1	1
비유동부채	0	0	3	3	3
비유동이자부채	0	0	2	2	2
부채총계	6	15	39	43	48
자본금	2	2	8	10	10
자본잉여금	9	10	8	82	82
이익잉여금	9	22	30	100	167
자본조정	0	0	6	6	6
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	20	34	53	198	265

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2019	2020	2021	2022E	2023E
주당지표					
EPS	342	1,263	2,115	3,896	4,406
BPS	50,127	82,315	3,157	10,063	13,469
DPS	258	1,208	0	1,000	1,000
CFPS	1,068	1,349	3,077	3,780	4,361
ROA(%)	41.8	55.4	50.1	42.5	31.3
ROE(%)	51.0	76.9	81.4	56.2	37.4
ROIC(%)	128.3	-	-	664.7	292.9
Multiples(x, %)					
PER	0.0	0.0	0.0	16.1	14.2
PBR	0.0	0.0	0.0	6.2	4.6
PSR	0.0	0.0	0.0	7.0	6.0
PCR	0.0	0.0	0.0	16.6	14.4
EV/EBITDA	-1.3	-1.3	-1.1	11.9	9.1
배당수익률	-	-	-	1.6	1.6
안정성(%)					
부채비율	29.3	44.7	73.7	21.5	18.0
Net debt/Equity	-65.6	-106.9	-98.2	-90.1	-85.5
Net debt/EBITDA	-130.0	-128.1	-112.3	-198.2	-201.1
유동비율	413.9	314.0	239.3	547.5	609.4
이자보상배율(배)	-	-	-	-	-
자산구조(%)					
투하자본	33.4	-6.7	1.6	9.5	14.0
현금+투자자산	66.6	106.7	98.4	90.5	86.0
자본구조(%)					
차입금	0.0	0.0	4.4	1.2	0.9
자기자본	100.0	100.0	95.6	98.8	99.1

[Compliance Notice]

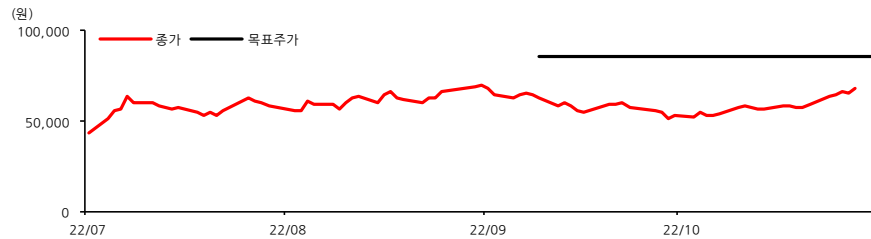
(공표일: 2022년 11월 15일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김광진)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[HPSP 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2022.09.23	2022.09.23	2022.10.31	2022.11.15		
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy		
목표가격	김광진	86,000	86,000	86,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
		평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2022.09.23	Buy	86,000	

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2022년 09월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	94.5%	5.5%	0.0%	100.0%