Results Comment

HPSP (403870)

기대했던 모습의 발현

- 전응용처에 걸친 신규 수주 확대 효과를 반영하여 이익 전망을 상향.
- 보유 현금을 활용한 주주가치 제고 기회에도 주목할 때.
- 목표주가와 매수의견 유지. 그 어느 때보다 좋은 매수 기회가 도래.

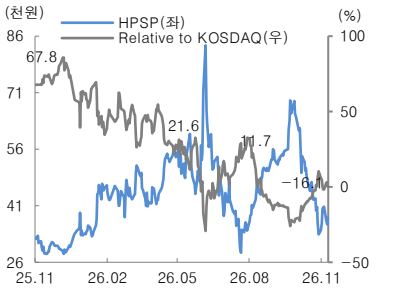
류형근

hyungkeun.ryu@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	71,000 유지
현재주가 (26.11.18)	37,850 반도체업종

KOSDAQ	662.81
시가총액	3,115십억원
시가총액비중	0.54%
자본금(보통주)	42십억원
52주 최고/최저	83,500원 / 28,150원
120일 평균거래대금	1,918억원
외국인지분율	31.70%
주요주주	히트2025홀딩스 유한회사 20.46% 삼성자산운용 9.94%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-30.0	-11.3	-27.5	26.6
상대수익률	-16.1	11.7	21.6	67.8



	2025	2026F
주당배당금(DPS) (원)	500	500
수익률(%)	1.5	1.3
총주주환원 (십억원)	40.4	40.4
수익률(%)	1.5	1.3

주: 대신증권 Research Center 추정. 추정치는 12M FWD 기준

투자전략: 그 어느 때보다 강력하다

목표주가와 매수의견 유지. 영업 부문의 경우, 그 어느 때보다 강력한 성장 기회가 부여. 전응용처에 걸친 신규 수주의 강세 속, 2027년 매출액은 사상 최초로 4,000억원을 돌파할 것으로 예상. 중장기적으로는 북미 중심의 전략적 협업 강화 및 DRAM향 침투 확대 효과가 차별화된 성장을 이끌 것.

비영업적 부문에서는 보유 현금의 가치에 주목할 필요. 주주가치 제고를 위한 주주환원 정책의 강화, M&A를 통한 Inorganic Growth의 가능성 모두가 열려 있다는 판단. 가격 조정이 상당 부분 이뤄진 현 시점을 강한 비중 확대의 기회로 삼을 필요 (12m Fwd P/E: 17.8배, 2026-2028년 평균 OPM: 58%). 반도체를 둘러싼 외생 변수의 영향보다 기업의 성장가치에 집중할 때.

1. 전응용처에 걸친 신규 수주의 강세

시장은 4Q26을 기점으로 그 어느 때보다 강력한 이익 모멘텀을 경험하게 될 것. 4Q26-2Q27 평균 매출액은 1,306억원으로 예상 (1Q26-3Q26 평균 매출액: 432억원)되며, 2026년이 끝나지 않은 현 시점, 기확보 수주만으로도 2027년 3,000억원 후반대의 매출액을 확보 가능한 구조. 2Q27까지의 수주분이 2027년 내 매출액으로 인식될 수 있음을 감안 시, 2027년 매출액은 사상 최초로 4,000억원 돌파가 유력 (2027년 매출액: 4,206억원 추정). 추가적인 이익 상향 기회 (DRAM 1d 초도 매출, 북미 파운드리 수주 회복)도 상존.

1) DRAM: 주요 거래선의 신규 투자 확대 효과 (Capa: 2026년 말 월 375K, 2027년 말 월 450K) 속, 수주 강세 지속. 고객 확대 효과도 중첩. 신규 고객의 경우, HKMG (High-K Metal Gate)를 통한 기술 돌파구 확보에 주력. 공정상의 유사성을 감안 시, 또다른 이익 성장의 원천이 될 것. DRAM 1d에서의 성장 기회도 확보. DRAM 1d 상용화 시점은 높은 기술 난이도로 인해 당초 예상 대비 지연되는 분위기이나, 빠르면 2H27 내 관련 매출 인식 전망.

2) NAND: 사실상 모든 거래선을 확보. 2027년 NAND향 장비 매출액은 침투율 확대 효과 속 전년대비 2배 상승 전망.

3) Logic/Foundry: 고객사 전반에 걸친 수주 환경 개선을 목격. 중장기 기회 요인도 상존. 북미 거래선과의 전략적 협업 가시성 증가. 2028년 이후의 성장을 가속화할 수 있는 변화가 될 것이라는 판단.

2. 보유 현금 가치, 주주환원의 강화와 M&A의 기회

2026년 말 기준 현금 및 현금성 자산은 3,000억원을 돌파하게 될 것. 주주환원의 강화와 전략적 M&A의 기회로 활용 가능할 것이라는 판단. 영업 외 부문에서의 주주가치 제고 기회가 펼쳐질 수 있음에 주목.

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원 , %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	181	173	260	421	484
영업이익	94	90	146	242	285
세전순이익	114	94	147	251	294
총당기순이익	86	73	124	193	224
지배지분순이익	86	73	124	193	224
EPS	1,040	870	1,497	2,348	2,719
PER	25.0	38.5	25.3	16.1	13.9
BPS	3,350	3,691	4,714	6,582	8,807
PBR	7.8	9.1	8.0	5.8	4.3
ROE	31.1	24.8	35.4	41.5	35.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: HPSP, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	256	405	260	421	1.5	3.9
판매비와 관리비	41	61	44	64	7.5	4.6
영업이익	142	233	146	242	2.9	4.1
영업이익률	55.4	57.5	56.2	57.6	0.8	0.1
영업외손익	9	10	1	9	-93.4	-12.9
세전순이익	151	243	147	251	-2.5	3.5
지배지분순이익	127	187	124	193	-2.3	3.5
순이익률	49.3	46.1	47.5	45.9	-1.9	-0.2
EPS(지배지분순이익)	1,532	2,270	1,497	2,348	-2.3	3.5

자료: HPSP, 대신증권 Research Center

표 1. 시나리오 분석: HPA 점유율에 따른 목표 시가총액의 변화 (10K 당 1.5대 사용 가정)

Market Share (%) \ Target P/E	15	20	25	30	35	40	45	50
60	1,684	2,246	2,807	3,369	**3,930**	4,492	5,053	5,615
65	1,822	2,429	3,036	3,644	**4,251**	4,858	5,466	6,073
70	1,959	2,612	3,265	3,919	**4,572**	5,225	5,878	6,531
75	2,097	2,796	3,494	4,193	**4,892**	5,591	6,290	6,989
80	2,234	2,979	3,723	4,468	**5,213**	5,957	6,702	7,447
85	**2,371**	**3,162**	**3,952**	**4,743**	5,533	**6,324**	**7,114**	**7,905**
90	2,509	3,345	4,181	5,018	**5,854**	6,690	7,526	8,363
95	2,646	3,528	4,410	5,292	**6,174**	7,057	7,939	8,821
100	2,784	3,711	4,639	5,567	**6,495**	7,423	8,351	9,279

주요 가정 I: 2028년 고압 산화막 장비 매출액 60억원 가정. 부품/서비스 매출액은 장비 매출액의 10% 가정.
주요 가정 II: 영업이익률 59%, 법인세율 24% 가정. 연 할인율 12% 적용.
자료: 대신증권 Research Center

표 2. 시나리오 분석: HPA 점유율에 따른 목표 시가총액의 변화 (10K 당 2대 사용 가정)

Market Share (%) \ Target P/E	15	20	25	30	35	40	45	50
60	2,076	2,768	3,461	4,153	**4,845**	5,537	6,229	6,921
65	2,246	2,995	3,744	4,493	**5,241**	5,990	6,739	7,488
70	2,416	3,222	4,027	4,833	**5,638**	6,444	7,249	8,055
75	2,586	3,449	4,311	5,173	**6,035**	6,897	7,759	8,621
80	2,756	3,675	4,594	5,513	**6,432**	7,351	8,269	9,188
85	2,927	3,902	4,878	5,853	**6,829**	7,804	8,780	9,755
90	**3,097**	**4,129**	**5,161**	**6,193**	7,225	**8,257**	**9,290**	**10,322**
95	3,267	4,355	5,444	6,533	**7,622**	8,711	9,800	10,889
100	3,437	4,582	5,728	6,873	**8,019**	9,164	10,310	11,455

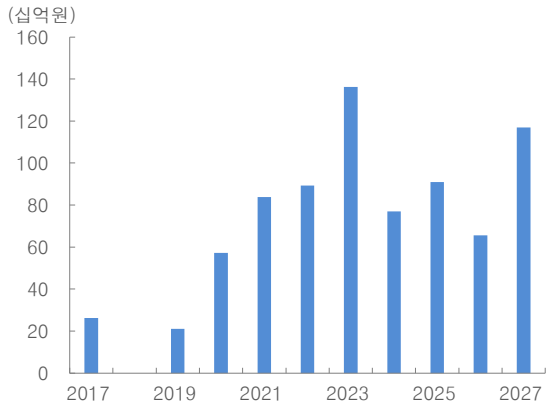
주요 가정 I: 2028년 고압 산화막 장비 매출액 60억원 가정. 부품/서비스 매출액은 장비 매출액의 10% 가정.
주요 가정 II: 영업이익률 59%, 법인세율 24% 가정. 연 할인율 12% 적용.
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. HPSP: 12m Fwd P/E 추이



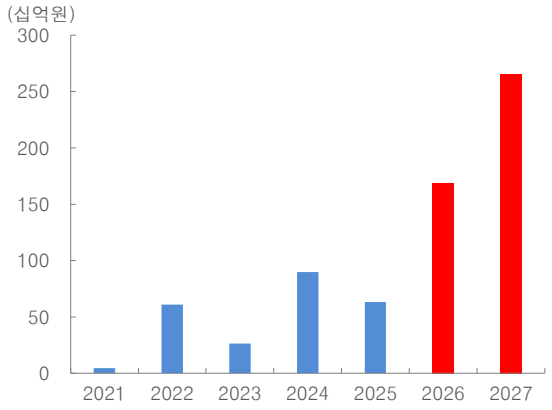
참고: 평균과 표준편차는 2023-2026년 일별 데이터를 기준으로 산출
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 2. HPSP: 로직/파운드리향 HPA* 매출액 전망



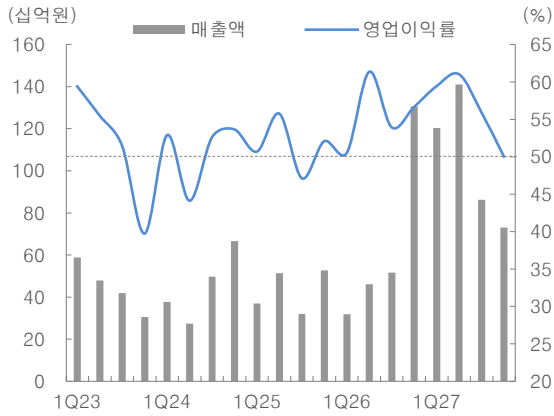
참고: * 고압 어닐링 장비
자료: 대신증권 Research Center

그림 3. HPSP: 메모리반도체향 HPA* 매출액 전망



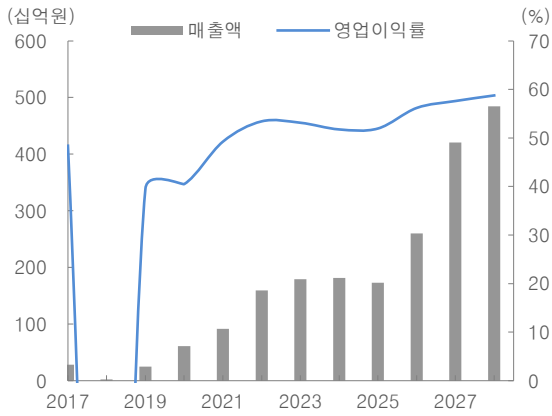
참고: * 고압 어닐링 장비
자료: 대신증권 Research Center

그림 4. HPSP: 분기별 매출액과 영업이익률 전망



자료: HPSP, 대신증권 Research Center

그림 5. HPSP: 연간 매출액과 영업이익률 전망



자료: HPSP, 대신증권 Research Center

표 3. HPSP: 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**31.9**	**46.1**	**51.6**	**130.6**	**120.4**	**141.0**	**86.2**	**73.0**	**173.0**	**260.3**	**420.6**
장비	28.4	41.2	44.5	120.4	109.4	128.2	78.4	66.4	154.1	234.4	382.4
기타 (부품/서비스)	3.5	4.9	7.2	10.2	10.9	12.8	7.8	6.6	18.9	25.8	38.2
영업이익	**16.1**	**28.3**	**27.8**	**74.0**	**71.6**	**86.1**	**48.3**	**36.6**	**89.9**	**146.3**	**242.5**
세전이익	19.1	30.9	21.4	75.5	73.3	88.7	49.6	39.4	94.4	146.9	251.0
순이익	24.9	24.1	16.5	58.1	56.4	68.3	38.2	30.4	72.7	123.6	193.3
이익률 (%)											
영업이익	51	61	54	57	59	61	56	50	52	56	58
세전이익	60	67	41	58	61	63	57	54	55	56	60
순이익	78	52	32	45	47	48	44	42	42	47	46

자료: HPSP, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	181	173	260	421	484
매출원가	52	47	70	115	129
매출총이익	130	126	191	306	355
판매비와관리비	36	36	44	64	70
영업이익	94	90	146	242	285
영업이익률	51.8	52.0	56.2	57.6	58.8
EBITDA	98	94	151	247	290
영업외손익	20	4	1	9	10
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	7	5	6	9	10
외환관련이익	14	2	1	1	1
금융비용	0	0	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	13	-1	-5	0	0
법인세비용차감전순손익	114	94	147	251	294
법인세비용	-28	-22	-23	-58	-71
계속사업순손익	86	73	124	193	224
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	86	73	124	193	224
당기순이익률	47.6	42.0	47.5	45.9	46.2
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	86	73	124	193	224
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	86	73	124	193	224
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	86	73	0	0	0

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	238	289	420	558	691
현금및현금성자산	61	94	177	269	373
매출채권 및 기타채권	17	26	23	28	35
재고자산	23	16	52	77	81
기타유동자산	137	154	168	184	202
비유동자산	82	81	99	107	114
유형자산	49	48	51	56	61
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	33	33	49	51	54
자산총계	320	370	520	664	805
유동부채	41	61	128	120	78
매입채무 및 기타채무	15	22	30	32	34
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	26	39	98	88	44
비유동부채	1	1	2	2	2
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	1	2	2	2
부채총계	42	61	130	123	80
지배지분	278	308	389	542	725
자본금	42	42	42	42	42
자본잉여금	61	63	63	63	63
이익잉여금	253	278	361	514	697
기타자본변동	-78	-74	-77	-77	-77
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	278	308	389	542	725
순차입금	-188	-238	-336	-443	-566

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,040	870	1,497	2,348	2,719
PER	25.0	38.5	25.3	16.1	13.9
BPS	3,350	3,691	4,714	6,582	8,807
PBR	7.8	9.1	8.0	5.8	4.3
EBITDAPS	1,176	1,129	1,824	3,004	3,524
EV/EBITDA	20.3	27.2	18.5	10.8	8.8
SPS	2,187	2,071	3,152	5,111	5,885
PSR	11.9	16.2	12.0	7.4	6.4
CFPS	1,290	1,205	1,908	3,186	3,719
DPS	600	500	500	500	500

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	1.3	-4.7	50.5	61.6	15.1
영업이익 증가율	-1.3	-4.3	62.7	65.7	17.4
순이익 증가율	7.3	-15.8	70.0	56.4	15.8
수익성					
ROIC	127.0	113.3	297.5	386.2	218.1
ROA	29.3	26.1	32.9	41.0	38.7
ROE	31.1	24.8	35.4	41.5	35.3
안정성					
부채비율	15.1	19.9	33.5	22.7	11.1
순차입금비율	-67.7	-77.3	-86.4	-81.8	-78.1
이자보상배율	919.9	1,516.9	0.0	0.0	0.0

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	84	100	134	202	252
당기순이익	86	73	124	193	224
비현금항목의 가감	21	28	34	69	82
감가상각비	4	4	4	5	5
외환손익	-12	1	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	29	23	30	64	77
자산부채의 증감	-9	22	0	-3	17
기타현금흐름	-14	-22	-23	-58	-71
투자활동 현금흐름	20	-19	-36	-27	-28
투자자산	0	0	-15	-1	-1
유형자산	-43	-2	-7	-10	-10
기타	63	-17	-14	-16	-18
재무활동 현금흐름	-94	-48	-42	-43	-43
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	2	2	0	0	0
현금배당	-7	-48	-40	-41	-41
기타	-89	-2	-2	-2	-2
현금의 증감	18	33	83	91	105
기초 현금	43	61	94	177	269
기말 현금	61	94	177	269	373
NOPLAT	71	69	123	187	216
FCF	31	71	120	181	212

자료: HPSP, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

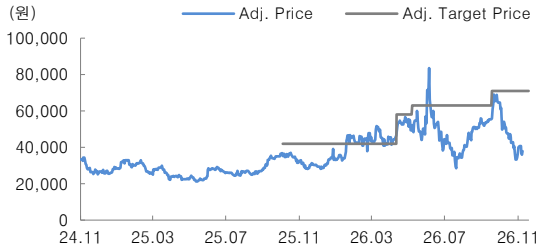
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:류형근)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

HPSP(403870) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.11.19	26.09.28	26.05.18	26.04.22	26.04.14	25.12.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	71,000	71,000	63,000	58,000	42,000	42,000
괴리율(평균,%)		(31.02)	(23.67)	(7.51)	7.74	(10.61)
괴리율(최대/최소,%)		(2.82)	32.54	(2.41)	14.29	23.10
제시일자	25.11.28	25.11.17	25.10.14			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	42,000	42,000	42,000			
괴리율(평균,%)	(21.66)	(21.47)	(17.97)			
괴리율(최대/최소,%)	(11.79)	(11.79)	(11.79)			
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20261116)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	93.6%	6.4%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상