

HPSP403870

바닥 다지기

2Q24 Preview: 감익 불가피하나 바닥이라는 확신

HPSP 2분기 매출액 295억원(-22% QoQ, -38% YoY)과 영업이익 141억원(-29% QoQ, -47% YoY, OPM 48%)으로 전망한다. 주요 로직 반도체 업체들의 장비 Capex 감소 영향이 상존하며 2분기까지 실적 부진이 지속될 예정이다. 매출액 감소와 감가상각비 반영으로 마진율도 전분기 대비 -5%p 감소할 것으로 추정한다. 다만 3Q24부터는 장비 매출인식 및 중국향 고객사 다변화 효과가 반영되기 시작하며 회복세로 진입할 전망이다.

로직/메모리 전반에 걸친 선단공정 투자 수혜

동사의 HPA(고압 수소 어닐링) 장비는 1nm 미만 DRAM, 200단 이상 NAND와 10nm 미만 로직 공정에 주로 적용된다. 따라서 선단공정으로 마이크레이션이 진행될수록 장비 필요 대수는 증가한다. 1) 최근 주요 고객사의 1b DRAM향 발주가 이어지고 있으며 1c DRAM향 테스트 역시 다수 고객사향으로 진행 중이다. 2) NAND는 300단 이상에서 트리플 스택 공정이 활용되면서 중간 결합이 증가하여 동사 장비 수요가 증가한다. 주요 고객사들은 2025년 하반기 중 400단 이상 NAND 양산을 준비하고 있다. 3) 무엇보다도 최근 글로벌 파운드리 1위 업체의 2nm 투자 증가 계획으로 동사의 중장기적 수혜가 기대된다. 2nm 로직 공정에서는 트랜지스터 구조가 GAA로 변화하면서 노출 면적이 커지고 이에 따라 계면 결합도 증가하기 때문이다.

투자의견 매수, 목표주가 52,000원 하향

2024년 매출액 1,843억원(+3% YoY), 영업이익 934억원(-2% YoY, OPM 51%)으로 전망한다. 상반기까지 전방 고객사 투자 둔화로 실적 부진이 이어짐에 따라 기존 추정 대비 매출은 -3%, 영업이익은 -6% 하향 조정했다. 추정치 하향에 따라 목표주가 역시 52,000원으로 하향 조정한다. 다만 하반기부터 완연한 실적 회복 기조를 전망하며 2025년은 전반적인 선단공정 투자 회복과 함께 북미 고객사향 HPA 장비 볼륨 증가에 따른 매출액 37% 성장을 전망한다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	92	159	179	184	253
영업이익	45	85	95	93	135
영업이익률(%)	49.3	53.5	53.2	50.7	53.3
세전이익	47	87	104	103	137
지배주주지분순이익	35	66	80	79	108
EPS(원)	529	813	971	953	1,305
증감률(%)	67.5	53.8	19.4	-1.8	36.9
ROE(%)	81.4	53.2	34.0	25.2	26.8
PER(배)	n/a	16.4	45.2	40.2	29.4
PBR(배)	n/a	1.4	13.1	9.1	7.0
EV/EBITDA(배)	-1.1	10.4	35.3	28.4	19.2

자료: HPSP, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

이수림 반도체
02-709-2661
surim.lee@ds-sec.co.kr

2024.07.03

매수(유지)

목표주가(하향)	52,000원
현재주가(07/02)	38,350원
상승여력	35.6%

Stock Data

KOSDAQ	829.9pt
시가총액(보통주)	3,181십억원
발행주식수	82,934천주
액면가	500원
자본금	41십억원
60일 평균거래량	1,696천주
60일 평균거래대금	70,626백만원
외국인 지분율	18.5%
52주 최고가	63,900원
52주 최저가	26,200원
주요주주	
프레스토제6호사모투자합자회사 (외 1인)	39.6%
한미반도체(외 2인)	8.5%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-9.9	-8.7
3M	-26.5	-19.6
6M	-10.6	-5.0

주가차트

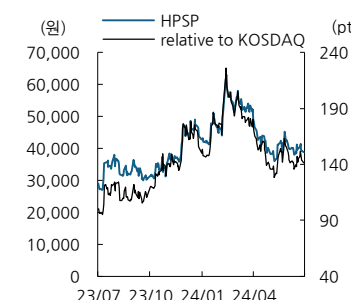


표1 HPSP 실적 추정 및 전망 Table

(단위: 억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	588	479	419	305	378	295	527	643	1,792	1,843	2,532
QoQ/YoY %	33.9	-18.5	-12.4	-27.3	24.0	-22.0	78.9	22.0	12.5	2.9	37.3
장비	553	437	368	270	343	261	472	602	1,628	1,678	2,366
부품/AS	35	42	52	35	35	34	55	41	164	165	166
매출원가	183	160	151	112	132	112	169	225	605	638	823
매출원가율	31	33	36	37	35	38	32	35	31	33	32
매출총이익	405	319	268	193	246	183	359	418	1,187	1,205	1,709
판매비	56	53	53	72	46	41	69	116	234	271	360
판매비율	9	11	13	24	12	14	13	18	13	15	14
영업이익	350	266	216	121	200	141	290	302	952	934	1,348
OPM (%)	59	56	51	40	53	48	55	47	53	51	53
매출비중 (%)											
장비	94	91	88	89	91	89	90	94	91	91	93
부품/AS	6	9	12	11	9	11	10	6	9	9	7

자료: HPSP, DS투자증권 리서치센터

표2 실적 추정치 변경

(단위: 억원, %, %p)	2Q24E			2024E		
	변경 후	변경 전	차이	변경 후	변경 전	차이
매출액 (억원)	295	385	30.6	1,843	1,903	3.2
장비	261	351	34.5	1,678	1,738	3.6
부품/AS	34	34	0.7	165	165	0.0
영업이익 (억원)	141	214	51.3	934	996	6.7
영업이익률 (%)	48.0	55.5	7.5	50.7	52.3	1.6

자료: HPSP, DS투자증권 리서치센터 추정

[HPSP 403870]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	87	245	276	372	477	매출액	92	159	179	184	253
현금 및 현금성자산	54	130	43	93	182	매출원가	30	49	60	62	82
매출채권 및 기타채권	6	3	12	17	19	매출총이익	62	110	119	122	171
재고자산	18	34	24	41	45	판매비 및 관리비	16	25	23	29	36
기타	9	78	196	222	231	영업이익	45	85	95	93	135
비유동자산	5	16	45	51	56	(EBITDA)	46	86	97	101	145
관계기업투자등	0	0	0	0	0	금융손익	1	2	9	10	2
유형자산	1	10	40	46	51	이자비용	0	0	0	0	0
무형자산	0	0	2	2	2	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	92	261	321	423	533	기타영업외손익	0	0	0	0	0
유동부채	36	63	42	71	76	세전계속사업이익	47	87	104	103	137
매입채무 및 기타채무	15	21	16	31	35	계속사업법인세비용	11	21	24	24	29
단기금융부채	1	1	1	1	1	계속사업이익	35	66	80	79	108
기타유동부채	21	41	25	39	41	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	3	2	2	1	1	당기순이익	35	66	80	79	108
장기금융부채	2	2	1	1	1	지배주주	35	66	80	79	108
기타비유동부채	1	0	1	0	0	총포괄이익	35	66	80	79	108
부채총계	39	66	44	72	77	매출총이익률 (%)	67.2	69.1	66.2	66.4	67.5
지배주주지분	53	195	277	351	456	영업이익률 (%)	49.3	53.5	53.2	50.7	53.3
자본금	8	10	41	41	41	EBITDA마진률 (%)	50.3	54.1	53.9	55.0	57.3
자본잉여금	8	84	59	60	60	당기순이익률 (%)	38.5	41.4	44.9	42.9	42.7
이익잉여금	30	96	175	246	351	ROA (%)	50.1	37.4	27.7	21.3	22.7
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	81.4	53.2	34.0	25.2	26.8
자본총계	53	195	277	351	456	ROIC (%)	n/a	2,756.3	279.0	145.7	201.6

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	38	82	66	86	116	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	35	66	80	79	108	P/E	n/a	16.4	45.2	40.2	29.4
비현금수익비용가감	16	34	23	22	10	P/B	n/a	1.4	13.1	9.1	7.0
유형자산감가상각비	1	1	1	8	10	P/S	n/a	6.8	20.3	17.3	12.6
무형자산상각비	0	0	0	0	0	EV/EBITDA	-1.1	10.4	35.3	28.4	19.2
기타현금수익비용	15	32	20	2	0	P/CF	n/a	10.9	35.3	31.4	26.9
영업활동 자산부채변동	-6	-4	-13	-15	-2	배당수익률 (%)	n/a	0.3	0.1	0.1	0.1
매출채권 감소(증가)	-6	2	-2	-9	-2	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-9	-16	9	-16	-5	매출액	50.0	73.7	12.4	2.9	37.4
매입채무 증가(감소)	4	5	-8	13	4	영업이익	61.3	88.4	11.8	-1.9	44.4
기타자산 부채변동	5	5	-11	-3	1	세전이익	73.9	86.2	19.9	-1.1	32.8
투자활동 현금	0	-79	-148	-36	-24	당기순이익	68.9	86.8	21.9	-1.7	36.9
유형자산처분(취득)	0	-9	-25	-14	-15	EPS	67.5	53.8	19.4	-1.8	36.9
무형자산 감소(증가)	0	0	-2	0	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	0	-70	-122	-22	-9	부채비율	73.7	33.6	15.7	20.5	16.9
기타투자활동	0	0	0	0	0	유동비율	239.3	386.4	663.8	525.9	628.3
재무활동 현금	-20	72	-4	-1	-3	순차입금/자기자본(x)	-98.2	-98.1	-82.3	-85.9	-87.6
차입금의 증가(감소)	0	-1	-1	0	0	영업이익/금융비용(x)	261.6	485.6	558.2	731.5	1,081.2
자본의 증가(감소)	-20	73	-3	-1	-3	총차입금 (십억원)	2	3	2	2	2
배당금의 지급	20	0	2	3	3	순차입금 (십억원)	-52	-192	-228	-301	-399
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	18	76	-87	49	89	EPS	529	813	971	953	1,305
기초현금	36	54	130	43	93	BPS	3,157	9,629	3,345	4,229	5,494
기말현금	54	130	43	93	182	SPS	1,373	1,963	2,162	2,222	3,053
NOPLAT	34	65	73	72	107	CFPS	769	1,227	1,243	1,220	1,427
FCF	45	17	-58	50	93	DPS	n/a	38	40	40	40

자료: HPSP, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

HPSP (403870) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2024-01-31	담당자변경				
2024-01-31	매수	58,000	-20.5	8.8	
2024-05-17	매수	58,000	-29.9	-22.1	
2024-07-03	매수	52,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
매수 +10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립 -10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도 -10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자의견 비율

기준일 2024.06.30

매수	중립	매도
99.3%	0.7%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 현재 당사에서 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.