

IT 부품

해성디에스 195870

254Q Review: Top-Tier의 품격 기대

Jan 28 2026

BUY

유지

254Q Review: 매출액 1,799억원, 영업이익 218억원

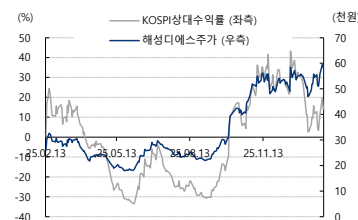
TP 80,000 원

상향

Company Data

현재가(01/27)	58,300 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	59,500 원
52 주 최저가(보통주)	18,000 원
KOSPI (01/27)	5,084.85p
KOSDAQ (01/27)	1,082.59p
자본금	850 억원
시가총액	9,911 억원
발행주식수(보통주)	1,700 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	321 만주
평균거래대금(60 일)	171 억원
외국인지분(보통주)	14.74%
주요주주	
해성산업 외 2 인	36.31%
국민연금공단	7.19%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	6.0	142.4	119.6
상대주가	-13.9	52.4	9.5



[IT/미드스몰캡] 박희철

3771-9342

parkh@iprovest.com

해성디에스의 2025년 4분기 실적은 매출액 1,799억원(YoY +23.9%), 영업이익 218억원(YoY +247.8%, OPM 12.1%)을 기록. 뚜렷한 수익성 개선은 Top-Tier 수준의 리드프레임 사업에서 나오는 전가 역량과 패키지 기판의 DDR5 물량 증가로 인한 믹스 개선 효과가 주요한 것으로 파악. 당분기 연결 기준 동사의 사업 부문별 매출 비중은 리드프레임 약 72%, 패키지기판 약 28% 수준으로 확인.

리드프레임 Top-Tier 입지 기반으로 고성장 요인 발생

해성디에스의 자동차용 리드프레임 사업 역량은 글로벌 Top-Tier 수준. 리드프레임 경쟁사의 경우 원재료비 증가에 따른 영향을 축소하기 위해 가격을 따로 올려야하는 반면, 동사의 리드프레임 사업은 공급 계약상 LME 가격과 연동해 안정적인 수익성 유지가 가능. 최근 리드프레임도 메모리 사례와 유사하게 선제적인 재고 확보 움직임이 포착. 고객사들이 원재료비 증가로 인한 공급 불확실성 및 꾸준한 가격 상승에 대해 대응하기 시작. 핵심 고객사 중 하나가 안전 재고를 약 6주 수준에서 약 10주 수준으로 확대하며, 선제적인 재고 확보 필요성을 확인. 차량용 리드프레임 산업 내 Top-Tier 입지를 가진 동사는 이러한 추세에 직접적인 수혜 요인이 발생. 재고 확보 수요가 261Q부터 강하게 작용하며 실적을 견인할 전망. 패키지 기판 또한 생산 경쟁력을 바탕으로 M/S를 빠르게 확대하는 단계. 262Q부터는 추가적인 신규 노드 대응에 따라 실적 개선 강도를 더해갈 예정.

투자의견 Buy, 목표주가 80,000원 상향

해성디에스에 대한 투자의견을 유지하고 목표주가를 80,000원으로 상향. 2026년 매출액 8,027억원(YoY +22.8%), 영업이익 1,019억원(YoY +119.1%, OPM 12.7%)으로 상향 조정. 올해는 고객사들의 리드프레임 안전 재고 물량 확대 수요와 패키지기판 턴어라운드를 통해 호황기 수준의 실적으로 회복하는 기점. 중장기적으로 리드프레임 적용처 확대 및 패키지기판 선단 경쟁력 확보 등을 고려할 때, EPS Growth 중심의 높은 투자매력이 기대.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	672	603	653	803	860
YoY(%)	-19.9	-10.3	8.4	22.8	7.1
영업이익(십억원)	103	57	46	102	126
OP 마진(%)	15.3	9.5	7.0	12.7	14.7
순이익(십억원)	84	59	24	75	97
EPS(원)	4,966	3,453	1,386	4,429	5,722
YoY(%)	-47.0	-30.5	-59.9	219.5	29.2
PER(배)	11.2	6.8	40.2	13.2	10.2
PCR(배)	5.7	3.0	8.4	5.7	5.1
PBR(배)	1.8	0.7	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA(배)	6.0	4.1	10.2	6.5	5.0
ROE(%)	17.5	11.0	4.1	12.2	13.8

[도표 1] 해성디에스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	251Q	252Q	253Q	254QP	261Q(F)	262Q(F)	263Q(F)	264Q(F)	FY24	FY25(P)	FY26(F)
매출 합계	137.5	157.4	178.6	179.9	195.3	197.6	206.0	203.7	603.0	653.4	802.7
리드프레임	110.0	123.1	131.9	128.8	142.9	143.3	143.9	142.0	434.3	493.8	572.1
패키지기기판	27.5	34.3	46.6	51.1	52.4	54.3	62.1	61.7	168.6	159.6	230.6
YoY (%)	-11.3	2.5	19.5	24.0	42.1	25.6	15.4	13.2	-10.3	8.4	22.8
리드프레임	9.7	14.7	16.8	13.2	29.9	16.4	9.1	10.3	1.3	13.7	15.9
패키지기기판	-49.7	-25.7	28.1	62.9	90.7	58.3	33.1	20.7	-30.7	-5.4	44.5
QoQ (%)	-5.3	14.5	13.5	0.8	8.5	1.2	4.3	-1.1			
리드프레임	-3.3	11.9	7.2	-2.4	10.9	0.3	0.5	-1.3			
패키지기기판	-12.4	24.8	36.0	9.6	2.6	3.6	14.3	-0.6			
영업이익	0.4	8.2	16.1	21.8	25.4	24.6	28.6	23.3	56.9	46.5	101.9
OPM (%)	0.3	5.2	9.0	12.1	13.0	12.4	13.9	11.4	9.4	7.1	12.7
YoY (%)	-98.3	-55.4	15.1	180.5	7,067.1	137.9	53.6	-5.5	-44.5	-18.2	119.1
QoQ (%)	-94.3	2,219.9	95.8	35.3	16.6	-3.3	16.2	-18.3			
지배주주순이익	0.6	-0.4	14.1	9.3	18.9	18.0	21.8	16.6	58.7	23.6	75.3
YoY (%)	-97	적전	136.2	-23.7	3,056.7	흑전	54.3	77.5	-30.5	-59.9	219.5

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 해성디에스 P/E Valuation

(단위: 원, 배, %)

구분	기업가치	비고
26F EPS	4,429	2026년 추정 EPS
Peer 그룹 평균 P/E	18	Peer 12MF P/E 평균
적정주가 산출	79,722	
목표주가	80,000	
현재주가	58,300	2026.01.27 종가 기준
상승여력	37.2	

자료: 교보증권 리서치센터

[해성디에스 195870]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	672	603	653	803	860
매출원가	512	492	557	649	680
매출총이익	161	111	96	153	179
매출총이익률 (%)	23.9	18.5	14.7	19.1	20.9
판매비와관리비	58	55	50	52	53
영업이익	103	57	46	102	126
영업이익률 (%)	15.2	9.4	7.1	12.7	14.7
EBITDA	147	107	88	135	153
EBITDA Margin (%)	21.9	17.8	13.5	16.8	17.8
영업외손익	3	10	-14	-3	2
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	4	3	7	11	17
금융비용	-5	-3	-6	-7	-8
기타	4	10	-15	-8	-7
법인세비용차감전순이익	106	67	33	99	128
법인세비용	21	8	9	23	30
계속사업순이익	84	59	24	75	97
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	84	59	24	75	97
당기순이익률 (%)	12.6	9.7	3.6	9.4	11.3
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	84	59	24	75	97
지배순이익률 (%)	12.6	9.7	3.6	9.4	11.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-2	-2	-2	-2
포괄순이익	83	57	21	73	95
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	83	57	21	73	95

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	143	61	98	74	115
당기순이익	84	59	24	75	97
비현금항목의 가감	81	73	80	78	73
감가상각비	43	48	40	32	26
외환손익	2	-3	13	8	7
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	36	28	27	38	41
자산부채의 증감	30	-60	2	-60	-34
기타현금흐름	-53	-11	-8	-19	-22
투자활동 현금흐름	-68	-144	14	14	14
투자자산	30	0	0	0	0
유형자산	-94	-149	0	0	0
기타	-4	5	14	14	14
재무활동 현금흐름	-11	27	24	47	42
단기차입금	-7	38	38	38	38
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	26	21	10	10	5
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-15	-15	0	0	0
기타	-15	-16	-23	0	0
현금의 증감	63	-56	114	115	151
기초 현금	76	140	84	198	314
기말 현금	140	84	198	314	465
NOPLAT	82	50	34	78	96
FCF	63	-109	77	51	89

자료: 덕산네오룩스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	344	322	418	582	752
현금및현금성자산	140	84	198	314	465
매출채권 및 기타채권	106	122	120	147	158
재고자산	90	107	94	116	124
기타유동자산	8	9	6	6	6
비유동자산	345	472	432	398	371
유형자산	306	425	385	353	327
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	39	48	47	45	44
자산총계	689	794	850	980	1,124
유동부채	132	201	221	265	305
매입채무 및 기타채무	59	79	84	90	92
차입금	33	73	110	148	186
유동성채무	10	24	1	1	1
기타유동부채	30	26	26	26	26
비유동부채	42	36	49	61	67
차입금	33	26	36	47	51
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	9	10	13	14	15
부채총계	174	238	270	325	371
지배자분	515	556	580	655	752
자본금	85	85	85	85	85
자본잉여금	22	22	22	22	22
이익잉여금	408	449	473	548	645
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	515	556	580	655	752
총차입금	80	127	153	202	245

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	4,966	3,453	1,386	4,429	5,722
PER	11.2	6.8	40.2	13.2	10.2
BPS	30,297	32,722	34,108	38,537	44,259
PBR	1.8	0.7	1.6	1.5	1.3
EBITDAPS	8,658	6,298	5,175	7,955	8,994
EV/EBITDA	6.0	4.1	10.2	6.5	5.0
SPS	39,544	35,470	38,435	47,217	50,563
PSR	1.4	0.7	1.4	1.2	1.2
CFPS	3,688	-6,417	4,555	2,987	5,214
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-19.9	-10.3	8.4	22.8	7.1
영업이익 증가율	-49.9	-44.5	-18.2	119.1	23.7
순이익 증가율	-47.0	-30.5	-59.9	219.5	29.2
수익성					
ROIC	19.3	9.7	6.0	14.7	18.2
ROA	12.5	7.9	2.9	8.2	9.2
ROE	17.5	11.0	4.1	12.2	13.8
안정성					
부채비율	33.7	42.8	46.6	49.7	49.3
순차입금비율	11.6	16.0	18.0	20.6	21.8
이자보상배율	22.0	17.9	8.4	15.6	15.9

해성디에스 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2025.11.10	매수	73,000	(27.21)	(18.49)					
2026.01.28	매수	80,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2025.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4	2.9	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하