

IT 부품

해성디에스 195870

일회성에 불과할 충격

May 6 2026

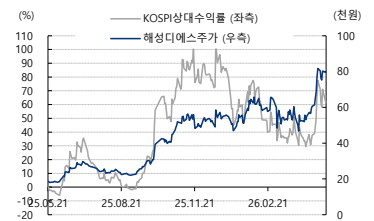
BUY 유지

TP 100,000 원 상향

Company Data

현재가(05/04)	79,500 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	81,700 원
52 주 최저가(보통주)	18,000 원
KOSPI (05/04)	6,936.99p
KOSDAQ (05/04)	1,213.74p
자본금	850 억원
시가총액	13,515 억원
발행주식수(보통주)	1,700 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	30.9 만주
평균거래대금(60 일)	217 억원
외국인지분(보통주)	18.41%
주요주주	
해성산업 외 2 인	36.31%
국민연금공단	7.23%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	51.1	55.9	258.1
상대주가	17.2	-7.4	32.1

1Q26 Review: 매출액 1,887억원, 영업이익 110억원

해성디에스의 2026년 1분기 실적은 매출액 1,887억원(YoY +37.3%), 영업이익 110억원 (YoY +3,010.1%, OPM 5.8%)을 기록. 영업이익에 대한 1분기 컨센서스가 약 225억원 수준이었음을 감안하면 어닝 쇼크 수준의 실적. 핵심 원인은 주요 원자재의 가격 상승과 판가 인상 간의 시점 차이. 해성디에스는 LME 가격에 연동해 판가를 인상할 수 있는 기업이지만, Lagging이 약 1분기 수준. 즉, 1분기에 지정학적 이슈 등으로 큰 폭으로 상승했던 원부자재 가격을 제때 전가하지 못한 영향이 큰 것으로 파악.

일회성 충격, 원재료비 부담 전가 완료

수익성에 대한 기대가 존재했으나, 원부자재 매입과 판가 인상 간의 Lagging이 발생하며 일회성 충격을 야기. 다만, 동사의 이익 체력에 대한 의구심은 제한적으로 판단. 핵심 근거는 1) 견조한 본업 성장성과 2) 하반기 기대되는 패키지 기판 추가 수요, 3) 2분기부터 판가 인상 반영 시작 등으로 판단. 당 분기 전장향 리드프레임 매출액은 약 910억원 수준으로 YoY +24.0%, QoQ +7.5%의 견조한 성장 지속. 리드프레임의 핵심 수요처인 전장향 고객사들은 최근 지정학적 리스크로 인해 재고 충당 수요가 강한 것으로 파악되며, 추가적으로 향후 빅테크향 히트슬러그 관련 매출 등의 기대감을 고려하면 성장세 지속 예상. 패키지 기판 부문도 하반기부터는 주요 고객사들의 신규 공정 및 볼륨 물량을 추가로 확보하며, 완전한 턴어라운드 기대. 당 분기 일회성 쇼크를 야기했던 판가 부문도 2분기부터는 전가가 완료된 가격으로 인해 수익성이 정상화될 것으로 예상.

투자 의견 Buy, 목표주가 100,000원 상향

해성디에스에 대한 투자 의견을 유지, 목표주가는 100,000원으로 상향. 동사의 2026년 매출액은 8,142억원(YoY +24.6%), 영업이익 940억원(YoY +102.3%, OPM 11.5%)으로 추정. 일회성의 수익 악화가 발생했으나, 리드프레임 부문의 빅테크향 신규 제품군 확대 가시화 및 패키지 기판의 순조로운 Qual Test 추이를 감안하면 Peer 대비 투자 매력 높은 구간.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	603	653	814	901	967
YoY (%)	-10.3	8.4	24.6	10.7	7.3
영업이익(십억원)	57	46	94	147	177
OP 마진 (%)	9.5	7.0	11.5	16.3	18.3
순이익(십억원)	59	24	78	112	137
EPS(원)	3,453	1,401	4,612	6,569	8,030
YoY (%)	-30.5	-59.4	229.1	42.4	22.2
PER(배)	6.8	39.8	17.2	12.1	9.9
PCR(배)	3.0	8.5	8.4	6.3	5.5
PBR(배)	0.7	1.7	2.2	1.9	1.6
EV/EBITDA(배)	4.1	10.2	9.6	6.7	5.4
ROE (%)	11.0	4.3	13.2	16.5	17.4



[IT/미드스몰캡] 박희철

3771-9342

parkh@iprovest.com

[도표 1] 해성디에스 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	FY24	FY25(P)	FY26(F)
매출 합계	137.5	157.4	178.6	179.9	188.7	199.1	211.1	215.2	653.4	814.2	901.4
리드프레임	110.0	123.1	131.9	128.8	140.6	149.6	152.8	154.0	493.8	597.0	634.8
패키지기판	27.5	34.3	46.6	51.1	48.1	49.5	58.4	61.2	159.6	217.2	266.6
YoY (%)	(11.3)	2.5	19.5	24.0	37.3	26.5	18.2	19.6	8.4	24.6	10.7
리드프레임	9.7	14.7	16.8	13.2	27.8	21.6	15.8	19.5	13.7	20.9	6.3
패키지기판	(49.7)	(25.7)	28.1	62.9	75.0	44.3	25.2	19.7	(5.4)	36.1	22.7
QoQ (%)	(5.3)	14.5	13.5	0.8	4.9	5.5	6.0	1.9			
리드프레임	(3.3)	11.9	7.2	(2.4)	9.1	6.4	2.1	0.8			
패키지기판	(12.4)	24.8	36.0	9.6	(5.8)	2.9	17.9	4.8			
영업이익	0.4	8.2	16.1	21.8	11.0	22.0	30.0	30.9	46.5	94.0	147.1
OPM (%)	0.3	5.2	9.0	12.1	5.8	11.1	14.2	14.4	7.1	11.5	16.3
YoY (%)	(98.3)	(55.4)	15.1	180.5	3,010.1	111.7	57.7	18.7	(18.2)	102.3	56.4
QoQ (%)	(94.3)	2,219.9	95.8	35.3	(49.4)	99.8	36.3	3.0			
지배주주순이익	0.6	(0.4)	14.1	9.6	10.8	17.2	24.8	25.7	23.8	78.4	111.7
YoY (%)	(97.0)	적전	136.2	(21.6)	1,766.7	흑전	76.4	167.7	(59.4)	229.1	42.4

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 해성디에스 P/E Valuation (단위: 원, 배, %)

구분	기업가치	비고
26F EPS	4,612	2026년 추정 EPS
Peer 그룹 평균 P/E	22	Peer 12MF P/E 평균
목표주가	100,000	
현재주가	79,500	2026.05.04 종가 기준
상승여력	25.8	

자료: 교보증권 리서치센터

[해성디에스 195870]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	603	653	814	901	967
매출원가	492	556	663	695	728
매출총이익	111	98	151	206	239
매출총이익률 (%)	18.5	15.0	18.6	22.9	24.7
판매비와관리비	55	51	57	59	62
영업이익	57	46	94	147	177
영업이익률 (%)	9.4	7.1	11.5	16.3	18.3
EBITDA	107	104	148	203	234
EBITDA Margin (%)	17.8	15.9	18.2	22.6	24.2
영업외손익	10	-14	3	-2	1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	3	2	5	8	11
금융비용	-3	-7	-11	-12	-12
기타	10	-9	9	2	2
법인세비용차감전순손익	67	33	97	145	178
법인세비용	8	9	19	34	41
계속사업순손익	59	24	78	112	137
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	59	24	78	112	137
당기순이익률 (%)	9.7	3.6	9.6	12.4	14.1
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	59	24	78	112	137
지배순이익률 (%)	9.7	3.6	9.6	12.4	14.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	-2	-2	-2	-2
포괄순이익	57	22	76	110	134
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	57	22	76	110	134

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	61	67	86	145	178
당기순이익	59	24	78	112	137
비현금항목의 가감	73	87	83	105	110
감가상각비	48	54	51	54	55
외환손익	-3	1	-10	-4	-4
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	28	32	41	54	59
자산부채의 증감	-60	-32	-51	-34	-26
기타현금흐름	-11	-12	-24	-38	-43
투자활동 현금흐름	-144	-119	-36	-70	-66
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-149	-116	-37	-70	-66
기타	5	-2	0	0	0
재무활동 현금흐름	27	76	47	4	4
단기차입금	38	10	10	10	10
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	21	106	32	11	11
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-15	-14	-15	-15	-15
기타	-16	-26	21	-1	-1
현금의 증감	-56	24	111	91	143
기초 현금	140	84	108	220	311
기말 현금	84	108	220	311	454
NOPLAT	50	34	76	113	136
FCF	-109	-57	43	65	101

자료: 해성디에스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	322	386	543	668	836
현금및현금성자산	84	108	220	311	454
매출채권 및 기타채권	122	138	164	182	195
재고자산	107	132	154	171	183
기타유동자산	9	8	4	4	4
비유동자산	472	494	478	494	507
유형자산	425	456	441	457	468
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	48	39	37	37	40
자산총계	794	881	1,021	1,162	1,343
유동부채	201	180	213	226	238
매입채무 및 기타채무	79	56	58	62	64
차입금	73	81	91	100	110
유동성채무	24	12	34	34	34
기타유동부채	26	30	30	30	30
비유동부채	36	137	181	212	260
차입금	26	120	152	162	173
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	10	17	29	50	87
부채총계	238	316	393	438	498
지배자분	556	564	627	724	845
자본금	85	85	85	85	85
자본잉여금	22	22	22	22	22
이익잉여금	449	457	520	617	738
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	556	564	627	724	845
총차입금	127	222	293	328	376

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	3,453	1,401	4,612	6,569	8,030
PER	6.8	39.8	17.2	12.1	9.9
BPS	32,722	33,198	36,910	42,579	49,709
PBR	0.7	1.7	2.2	1.9	1.6
EBITDAPS	6,298	6,128	8,727	11,960	13,771
EV/EBITDA	4.1	10.2	9.6	6.7	5.4
SPS	35,470	38,435	47,893	53,021	56,880
PSR	0.7	1.4	1.7	1.5	1.4
CFPS	-6,417	-3,362	2,508	3,839	5,929
DPS	800	900	900	900	900

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-10.3	8.4	24.6	10.7	7.3
영업이익 증가율	-44.5	-18.2	102.3	56.4	20.1
순이익 증가율	-30.5	-59.4	229.1	42.4	22.2
수익성					
ROIC	9.7	5.4	11.1	15.7	17.9
ROA	7.9	2.8	8.2	10.2	10.9
ROE	11.0	4.3	13.2	16.5	17.4
안정성					
부채비율	42.8	56.0	62.7	60.5	59.0
순차입금비율	16.0	25.2	28.7	28.3	28.0
이자보상배율	17.9	6.9	8.6	12.6	14.2

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	(24.82)	2.13					
2026.05.06	매수	100,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

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

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 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 기관투자가 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_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	2.7	1.4	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화과 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 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하