IT 부품

해성디에스 195870

패키지기판 턴어라운드 시작

Nov 2 2026

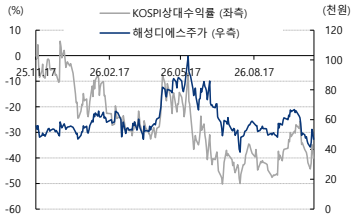
BUY 유지

TP 85,000 원 유지

Company Data

현재가(10/30)	46,850 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	102,400 원
52 주 최저가(보통주)	38,150 원
KOSPI (10/30)	5,730.74p
KOSDAQ (10/30)	724.38p
자본금	850 억원
시가총액	7,965 억원
발행주식수(보통주)	1,700 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	14.3 만주
평균거래대금(60 일)	79 억원
외국인지분(보통주)	20.06%
주요주주	
해성산업 외 2 인	36.31%
제이피모건 에셋 매니지먼트 (아시아 퍼시픽)	
리미티드 외 2 인	5.22%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-24.3	-41.6	-9.7
상대주가	-9.7	-32.7	-35.6

3Q26 Review: 매출액 2,453억원, 영업이익 338억원

2026년 3분기 해성디에스의 매출액은 2,453억원(YoY +37.4%), 영업이익 338억원(YoY +52.7%, OPM 13.8%)을 시현. 환율 하락 등의 매크로 영향에도 불구하고 리드프레임 부문은 산업 내 견고한 입지를 바탕으로 QoQ 성장세를 이어가고 있는 가운데, 패키지기판 부문이 당 분기부터 이익을 내기 시작. 높아진 수익성의 핵심은 패키지기판의 턴어라운드에서 기인. 향후 해당 부문의 수익성이 확보됨에 따라 추후 견조한 성장이 기대.

리드프레임이 끌고 패키지기판이 밀고

리드프레임의 고수익성이 유지되는 가운데, 패키지기판이 턴어라운드를 시작. 리드프레임 부문은 기존에 핵심 수요처였던 전장향 수요가 강하게 이어짐과 동시에 AI 데이터센터 등으로 들어가는 IT향 물량도 증가 추세. 특히 동사는 리드프레임 공급자 중 가격 협상력을 갖춘 대표적인 기업으로 견조한 수익성을 이어나갈 것으로 기대. 향후 수익성 개선의 핵심은 패키지기판의 턴어라운드. 당 분기 최근 적자를 지속해오던 패키지기판 부문이 소폭 흑자전환에 성공하며 공헌 이익이 발생. 동사의 해당 사업 부문은 고정비 영향이 크다는 것을 감안하면 향후 매출 상승에 따른 지속적인 이익 기여가 기대. 이번 분기 매출 증가는 국내 고객사들에 공급 준비 중이던 제품군들이 예정대로 출하된 영향. 온기 반영되지 않았음을 감안하면 4분기에도 성장세는 이어질 전망. 내년에는 해외 고객사향으로도 공급 물량이 증가되는 추세로 필연적인 이익 개선이 예상.

투자의견 BUY 및 목표주가 85,000원 유지

해성디에스에 대한 투자의견과 목표주가를 유지. 2026년 매출액은 8,906억원(YoY +36.3%), 영업이익 1,054억원(YoY +126.7%, OPM 11.8%)으로 추정. 외생 변수로 인한 영향보다 사업적인 성과가 두드러지는 시점. 실적은 견고하게 이어지면서 IT 투자심리 악화에도 27F P/E 약 7배 수준의 매력적인 밸류에이션을 형성할 전망. 향후 패널 라인 투자까지 감안했을 때 Peer 대비 저평가 요인은 제한적.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	**603**	**653**	**891**	**1,041**	**1,147**
YoY(%)	-10.3	8.4	36.3	16.8	10.3
영업이익(십억원)	**57**	**46**	**105**	**163**	**183**
OP 마진(%)	9.5	7.0	11.8	15.7	16.0
순이익(십억원)	**59**	**24**	**68**	**120**	**138**
EPS(원)	3,453	1,401	3,986	7,069	8,140
YoY(%)	-30.5	-59.4	184.5	77.3	15.2
PER(배)	6.8	39.8	11.8	6.6	5.8
PCR(배)	3.0	8.5	4.8	3.3	3.2
PBR(배)	0.7	1.7	1.3	1.1	0.9
EV/EBITDA(배)	4.1	10.2	6.0	4.5	3.7
ROE(%)	11.0	4.3	11.5	18.0	17.7



[IT/미드스몰캡] 박희철
3771-9342
parkh@iprovest.com

[도표 1] 해성디에스 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26(P)	4Q26(F)	FY25	FY26(F)	FY27(F)
매출 합계	**137.5**	**157.4**	**178.6**	**179.9**	**188.7**	**211.1**	**245.3**	**245.5**	**653.4**	**890.6**	**1,040.6**
리드프레임	110.0	123.1	131.9	128.8	140.5	164.0	185.9	181.3	493.8	671.8	764.6
패키지기판	27.5	34.3	46.6	51.1	48.1	47.1	59.4	64.2	159.6	218.8	276.0
YoY (%)	*(11.3)*	*2.5*	*19.5*	*24.0*	*37.2*	*34.1*	*37.4*	*36.4*	*8.4*	*36.3*	*16.8*
리드프레임	*9.7*	*14.7*	*16.8*	*13.2*	*27.8*	*33.3*	*40.9*	*40.7*	*13.7*	*36.0*	*13.8*
패키지기판	*(49.7)*	*(25.7)*	*28.1*	*62.9*	*75.0*	*37.2*	*27.3*	*25.6*	*(5.4)*	*37.1*	*26.2*
QoQ (%)	*(5.3)*	*14.5*	*13.5*	*0.8*	*4.8*	*11.9*	*16.2*	*0.1*			
리드프레임	*(3.3)*	*11.9*	*7.2*	*(2.4)*	*9.1*	*16.7*	*13.4*	*(2.5)*			
패키지기판	*(12.4)*	*24.8*	*36.0*	*9.6*	*(5.9)*	*(2.2)*	*26.1*	*8.1*			
영업이익	**0.4**	**8.2**	**16.1**	**21.8**	**11.0**	**24.9**	**33.8**	**35.7**	**46.5**	**105.3**	**162.8**
OPM (%)	*0.3*	*5.2*	*9.0*	*12.1*	*5.8*	*11.8*	*13.8*	*14.5*	*7.1*	*11.8*	*15.6*
YoY (%)	*(98.3)*	*(55.4)*	*15.1*	*180.5*	*2,999.8*	*125.8*	*52.7*	*20.0*	*(18.2)*	*126.7*	*54.5*
QoQ (%)	*(94.3)*	*2,219.9*	*95.8*	*35.3*	*(49.6)*	*126.6*	*35.7*	*5.6*			
지배주주순이익	**0.6**	**(0.4)**	**14.1**	**9.6**	**10.8**	**19.1**	**16.1**	**21.7**	**23.8**	**67.8**	**120.2**
YoY (%)	*(97.0)*	*적자전환*	*136.2*	*(21.6)*	*1,764.6*	*흑자전환*	*14.6*	*126.2*	*(59.4)*	*184.5*	*77.3*

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

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

구분	기업가치	비고
27F EPS	**7,069**	**2027 년 추정 EPS**
Target P/E	12	글로벌 Peer '27F P/E 평균
목표주가	**85,000**	
현재주가	46,850	2026.10.30 정규장 종가 기준
상승여력	81.4	

자료: 교보증권 리서치센터

[해성디에스 195870]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	603	653	891	1,041	1,147
매출원가	492	556	729	814	886
매출총이익	111	98	162	226	261
매출총이익률 (%)	18.5	15.0	18.2	21.7	22.7
판매비와관리비	55	51	57	63	78
영업이익	57	46	105	163	183
영업이익률 (%)	9.4	7.1	11.8	15.6	16.0
EBITDA	107	104	176	249	258
EBITDA Margin (%)	17.8	15.9	19.8	23.9	22.5
영업외손익	10	-14	-19	-5	-1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	3	2	1	2	12
금융비용	-3	-7	-11	-13	-16
기타	10	-9	-9	7	3
법인세비용차감전순손익	67	33	87	158	182
법인세비용	8	9	19	38	44
계속사업순손익	59	24	68	120	138
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	59	24	68	120	138
당기순이익률 (%)	9.7	3.6	7.6	11.5	12.1
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	59	24	68	120	138
지배순이익률 (%)	9.7	3.6	7.6	11.5	12.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	-2	-2	-2	-2
포괄순이익	57	22	66	118	136
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	57	22	66	118	136

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

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	322	386	344	426	702
현금및현금성자산	84	108	11	38	274
매출채권 및 기타채권	122	138	164	191	211
재고자산	107	132	165	193	212
기타유동자산	9	8	4	4	4
비유동자산	472	494	656	759	685
유형자산	425	456	620	725	653
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	48	39	36	34	32
자산총계	794	881	1,001	1,185	1,387
유동부채	201	180	230	277	322
매입채무 및 기타채무	79	56	65	72	77
차입금	73	81	94	134	174
유동성채무	24	12	41	41	41
기타유동부채	26	30	30	30	30
비유동부채	36	137	154	187	220
차입금	26	120	135	166	198
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	10	17	18	20	23
부채총계	238	316	384	464	542
지배지분	556	564	617	722	845
자본금	85	85	85	85	85
자본잉여금	22	22	22	22	22
이익잉여금	449	457	510	615	738
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	556	564	617	722	845
총차입금	127	222	279	350	421

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	61	67	101	161	186
당기순이익	59	24	68	120	138
비현금항목의 가감	73	87	115	142	134
감가상각비	48	54	68	83	73
외환손익	-3	1	1	-7	-4
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	28	32	46	66	64
자산부채의 증감	-60	-32	-53	-52	-38
기타현금흐름	-11	-12	-29	-50	-48
투자활동 현금흐름	-144	-119	-232	-188	0
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-149	-116	-232	-189	0
기타	5	-2	0	0	0
재무활동 현금흐름	27	76	41	55	55
단기차입금	38	10	13	40	40
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	21	106	15	31	31
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-15	-14	-15	-15	-15
기타	-16	-26	27	-1	-1
현금의 증감	-56	24	-97	26	236
기초 현금	140	84	108	11	38
기말 현금	84	108	11	38	274
NOPLAT	50	34	82	124	139
FCF	-109	-57	-132	-31	176

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	3,453	1,401	3,986	7,069	8,140
PER	6.8	39.8	11.8	6.6	5.8
BPS	32,722	33,198	36,284	42,453	49,693
PBR	0.7	1.7	1.3	1.1	0.9
EBITDAPS	6,298	6,128	10,355	14,620	15,173
EV/EBITDA	4.1	10.2	6.0	4.5	3.7
SPS	35,470	38,435	52,387	61,212	67,487
PSR	0.7	1.4	0.9	0.8	0.7
CFPS	-6,417	-3,362	-7,763	-1,808	10,373
DPS	800	900	900	900	900

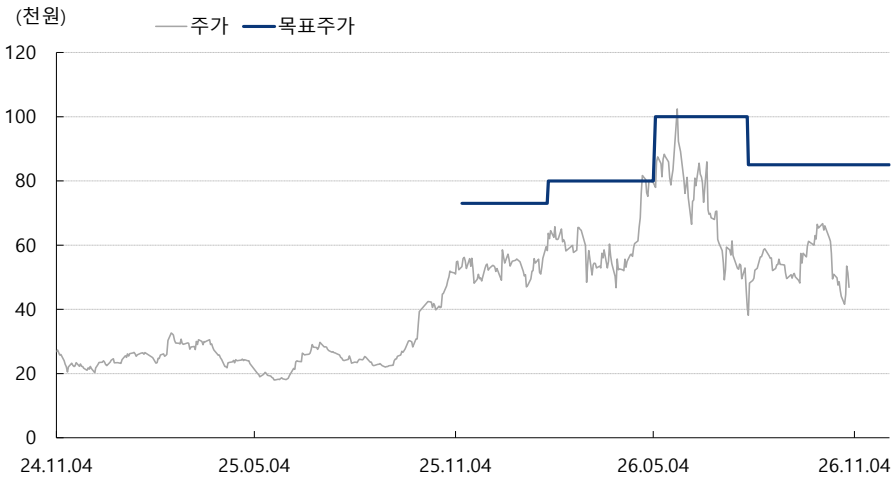
재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-10.3	8.4	36.3	16.8	10.3
영업이익 증가율	-44.5	-18.2	126.6	54.6	12.6
순이익 증가율	-30.5	-59.4	184.5	77.3	15.2
수익성					
ROIC	9.7	5.4	10.7	13.0	13.8
ROA	7.9	2.8	7.2	11.0	10.8
ROE	11.0	4.3	11.5	18.0	17.7
안정성					
부채비율	42.8	56.0	62.2	64.2	64.1
순차입금비율	16.0	25.2	27.9	29.6	30.4
이자보상배율	17.9	6.9	9.9	12.2	11.4

자료: 해성디에스, 교보증권 리서치센터

해성디에스 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 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	(19.49)	2.40					
2026.07.01	매수	100,000	(28.41)	2.40					
2026.07.30	매수	85,000	(36.23)	(21.53)					
2026.11.02	매수	85,000							

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_2026.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4%	3.6%	0.0%	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 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하