덕산하이메탈 (077360)

26년 기판 호황 수혜 기대

Not Rated

현재주가(12.5) **5,660원**

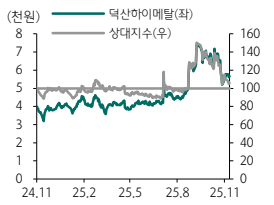
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	924.74
52주 최고/최저(원)	7,380/3,195
시가총액(십억원)	257.2
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	45,437.0
60일 평균 거래량(천주)	1,770.0
60일 평균 거래대금(십억원)	11.5
외국인지분율(%)	3.59
주요주주 지분율(%)	
이수훈 외 12 인	57.75

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	225	261
영업이익(십억원)	12	27
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2020	2021	2022	2023
매출액	55	93	164	144
영업이익	6	6	(4)	(11)
세전이익	21	37	3	(14)
순이익	15	32	6	6
EPS	336	701	134	125
증감율	36.0	108.6	(80.9)	(6.7)
PER	19.0	14.7	35.7	57.3
PBR	1.2	1.7	0.7	1.1
EV/EBITDA	29.2	43.0	98.8	0.0
ROE	7.0	12.2	2.1	2.0
BPS	5,135	5,941	6,480	6,369
DPS	0	0	0	0

Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

회사소개: 패키징 소재 기업

덕산하이메탈의 주요 제품은 패키징 소재인 솔더볼, 마이크로솔더볼, Paste 등이다. 솔더볼은 주석 소재이며 패키지기판과 메인보드를 연결하는 역할을 한다. 덕산하이메탈의 글로벌 시장점유율은 30% 수준이며 주로 반도체 IDM으로 공급된다. 마이크로솔더볼은 주석 소재이며 반도체와 패키지기판을 연결하는 역할을 한다. 글로벌 시장점유율은 70% 수준이며 주로 패키지기판 혹은 HDD 생산업체로 공급된다. 코어솔더볼은 구리 소재이며 마이크로솔더볼과 같이 칩과 패키지기판을 연결한다. 볼 형태가 아닌 기둥 형태의 copper post로 적용되기도 하는데 패키징 공정에서 솔더볼이 과잉융해되는 문제를 해결하기 위해 사용한다. Paste는 플럭스와 파우더 형태의 합금을 혼합한 크림형태의 패키징 소재로 대부분 가전 고객사에 공급된다. 연결자회사로는 방산/우주항공 사업을 영위하는 덕산넵코어스, 고압 가스용기 사업을 영위하는 덕산에테르씨티 등이 있다.

4Q25 Preview: 3분기 풀인 효과로 전분기대비 소폭 하회 전망

별도기준 25년 4분기 매출 250억원(YoY -3%, QoQ -27%), 영업이익 31억원(YoY -73%, QoQ -31%, OPM 12.3%)을 기록할 전망이다. 전방수요 호조에도 불구하고 전분기대비 감소할 것으로 예상되는데 3분기에 풀인 수요가 일부 반영된 영향으로 추정된다. 다만 견조한 업황을 기반으로 원재료 가격 인상에 따른 판가 인상 및 고객사 내 점유율 확대가 이루어지고 있으며 솔더볼과 마이크로솔더볼의 가동률은 각각 90%대, 70%대를 기록하고 있는 것으로 파악된다. 중장기 성장동력인 코어솔더볼 또한 가동률이 90%대를 유지하고 있는데 하반기부터 메이저 AP 고객사향으로 공급이 본격화되어 26년 실적기여가 확대될 전망이다.

고객사 요청에 따른 증설 진행중

별도기준 26년 매출 1,418억원(YoY +22%), 영업이익 224억원(YoY +46%, OPM 15.8%)을 기록할 전망이다. 전방 수요처인 반도체 및 패키지 기판 업황 호조가 본업의 실적 성장을 견인할 것으로 기대된다. 덕산하이메탈은 고객사 요청으로 증설을 준비중에 있는데 솔더볼과 코어솔더볼은 전년대비 약 30%, 마이크로솔더볼은 10% 수준의 Capa 확대가 진행될 예정이며 26년 2분기부터 실적에 기여할 수 있을 것으로 예상된다. AI 가속기 시장 확대로 인해 최근 주요 패키지기판 고객사가 신규 고객사를 확보함에 따라 덕산하이메탈의 마이크로솔더볼 수요가 증가할 것으로 추정된다. 아울러 26년에는 저수익성 Paste 제품을 상대적 고수익성 제품으로 재편하는 것을 추진하고 있어 추가적인 실적 상향 여력도 상존한다는 판단이다.

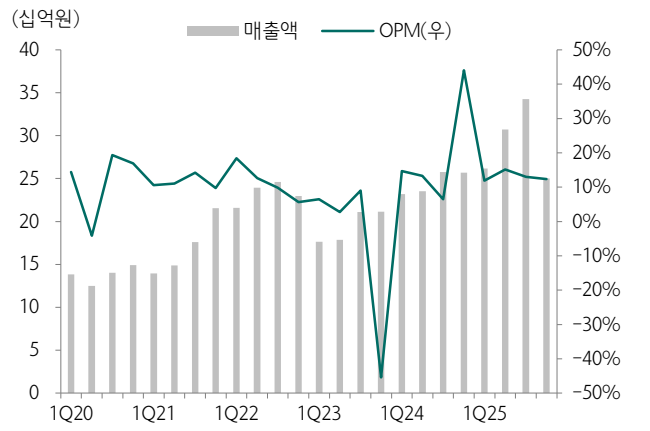
도표 1. 덕산하이메탈 분기별 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025F	2026F
매출	**60.8**	**60.7**	**57.6**	**56.9**	**44.2**	**57.4**	**61.5**	**53.3**	**235.9**	**216.3**	**247.3**
YoY	*65.4%*	*71.9%*	*47.7%*	*70.1%*	*-27.4%*	*-5.4%*	*6.8%*	*-6.3%*	*63.3%*	*-8.3%*	*14.3%*
QoQ	*81.9%*	*-0.2%*	*-5.2%*	*-1.2%*	*-22.4%*	*30.0%*	*7.1%*	*-13.3%*			
하이메탈	23.2	23.5	25.8	25.7	26.2	30.7	34.3	25.0	98.2	116.2	141.8
-SB	13.3	12.3	12.4	13.5	14.3	15.7	19.4	14.2	51.5	63.6	81.4
-MSB	3.7	4.5	5.9	5.0	5.6	6.3	6.8	5.6	19.1	24.3	32.1
-Paste	6.2	6.7	7.5	7.2	6.3	8.7	8.1	5.3	27.6	28.4	28.4
방산/우주항공	13.0	11.7	10.6	9.9	7.7	12.5	11.0	10.5	45.2	41.7	45.8
가스용기	21.5	21.6	18.2	19.2	10.3	14.2	16.2	17.8	80.5	58.5	59.7
제련	3.3	4.0	3.0	2.1					12.4	0.0	0.0
영업이익	**4.0**	**7.1**	**2.4**	**5.2**	**-1.4**	**2.6**	**1.6**	**0.4**	**18.6**	**3.2**	**10.4**
YoY	*981.1%*	*-418.0%*	*-381.4%*	*-162.5%*	*-134.8%*	*-63.5%*	*-35.1%*	*-91.5%*	*-269.9%*	*-82.8%*	*224.6%*
QoQ	*-148.4%*	*76.5%*	*-65.7%*	*113.2%*	*-126.9%*	*-285.6%*	*-39.1%*	*-72.0%*			
하이메탈	3.4	3.1	1.7	11.3	3.1	4.7	4.5	3.1	19.5	15.3	22.4
기타	0.6	3.9	0.8	-6.2	-4.5	-2.1	-2.9	-2.7	-0.9	-12.1	-12.0
OPM(연결)	***6.6%***	***11.6%***	***4.2%***	***9.1%***	***-3.1%***	***4.5%***	***2.6%***	***0.8%***	***7.9%***	***1.5%***	***4.2%***
OPM(별도)	***14.7%***	***13.3%***	***6.5%***	***44.1%***	***11.9%***	***15.2%***	***13.0%***	***12.3%***	***19.9%***	***13.2%***	***15.8%***

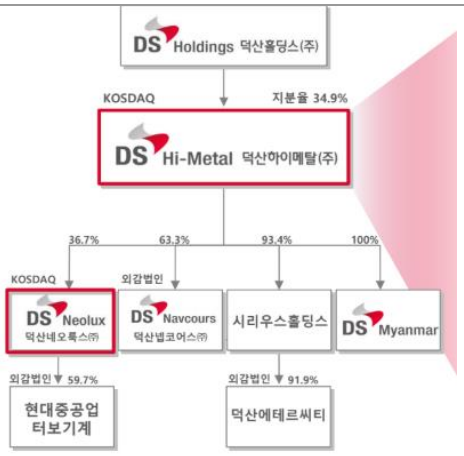
자료: 덕산하이메탈, 하나증권

도표 2. 덕산하이메탈 별도 매출 및 영업이익률 추이



자료: 덕산하이메탈, 하나증권

도표 3. 덕산하이메탈 지배구조



자료: 덕산하이메탈, 하나증권

주요 사업

도표 4. 덕산하이메탈 주요 사업

	금속재료 (하이메탈)	방산/우주항공 (넵코어스)	가스용기 (에테르시티)
사업영역	솔더볼/솔더페이스트 포함한 반도체 패키징용 금속 소재	국방 무기체계와 우주/항공 산업 관련 항법장치	고압가스 용기 및 튜브 트레일러 제조, 판매, 재검사(Type1) 수소 저장 용기 제조, 판매(Type4)
주요 고객사	삼성전자, SK하이닉스, 삼성전기	한화에어로, LIG넥스원, 현대로템	한국가스공사, Linde, Air Liquide

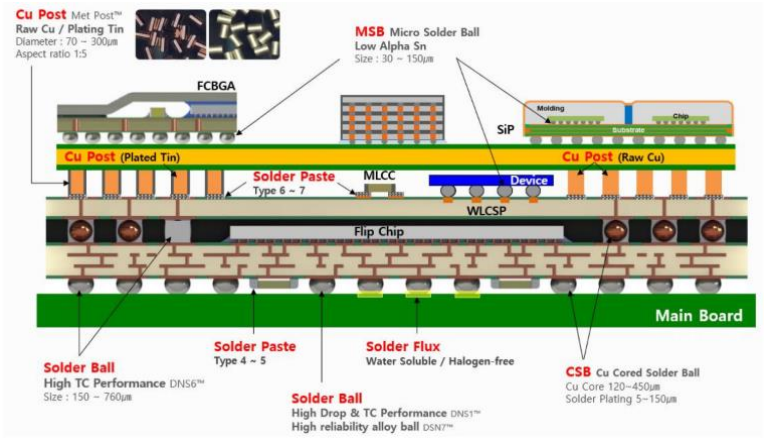
자료: 덕산하이메탈, 하나증권

솔더볼

마이크로솔더볼

코어솔더볼/Cu Post

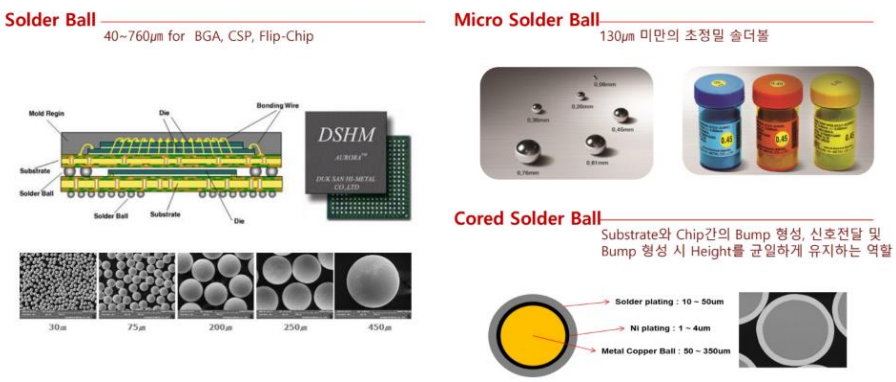
도표 5. 덕산하이메탈 주요 사업영역



자료: 덕산하이메탈, 하나증권

주요 제품 설명

도표 6. 덕산하이메탈 주요 제품



자료: 덕산하이메탈, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**55**	**93**	**164**	**144**	**236**
매출원가	36	70	151	134	180
매출총이익	19	23	13	10	56
판관비	13	17	18	22	37
영업이익	**6**	**6**	**(4)**	**(11)**	**19**
금융손익	(1)	1	(2)	(0)	3
종속/관계기업손익	11	18	14	6	17
기타영업외손익	5	13	(6)	(8)	3
세전이익	**21**	**37**	**3**	**(14)**	**43**
법인세	6	5	(3)	(2)	11
계속사업이익	15	32	5	(12)	31
중단사업이익	0	0	1	15	0
당기순이익	**15**	**32**	**6**	**3**	**31**
비지배주주지분 순이익	(0)	(0)	0	(2)	11
지배주주순이익	**15**	**32**	**6**	**6**	**20**
지배주주지분포괄이익	15	30	11	5	24
NOPAT	5	5	(7)	(10)	14
EBITDA	9	11	2	(5)	35
성장성(%)					
매출액증가율	5.8	69.1	76.3	(12.2)	63.9
NOPAT증가율	25.0	0.0	적전	적지	흑전
EBITDA증가율	50.0	22.2	(81.8)	적전	흑전
영업이익증가율	50.0	0.0	적전	적지	흑전
(지배주주)순익증가율	36.4	113.3	(81.3)	0.0	233.3
EPS증가율	36.0	108.6	(80.9)	(6.7)	259.2
수익성(%)					
매출총이익률	34.5	24.7	7.9	6.9	23.7
EBITDA이익률	16.4	11.8	1.2	(3.5)	14.8
영업이익률	10.9	6.5	(2.4)	(7.6)	8.1
계속사업이익률	27.3	34.4	3.0	(8.3)	13.1

대차대조표 (단위:십억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**56**	**82**	**110**	**196**	**214**
금융자산	31	20	36	80	108
현금성자산	31	19	33	55	69
매출채권	8	14	19	43	49
재고자산	9	42	52	56	49
기타유동자산	8	6	3	17	8
비유동자산	**174**	**242**	**254**	**555**	**604**
투자자산	130	158	173	192	226
금융자산	6	6	5	18	34
유형자산	36	48	50	96	112
무형자산	**1**	**28**	**27**	**261**	**253**
기타비유동자산	**7**	**8**	**4**	**6**	**13**
자산총계	**230**	**324**	**364**	**751**	**818**
유동부채	**9**	**38**	**49**	**101**	**108**
금융부채	2	18	18	47	65
매입채무	3	5	8	16	8
기타유동부채	4	15	23	38	35
비유동부채	**6**	**14**	**11**	**228**	**255**
금융부채	**0**	**2**	**3**	**203**	**222**
기타비유동부채	6	12	8	25	33
부채총계	**15**	**51**	**59**	**329**	**364**
지배주주지분	**217**	**261**	**294**	**290**	**314**
자본금	**5**	**5**	**9**	**9**	**9**
자본잉여금	108	115	125	114	114
자본조정	(105)	(98)	(90)	(90)	(90)
기타포괄이익누계액	(0)	(2)	0	0	5
이익잉여금	210	242	250	255	275
비지배주주지분	**(2)**	**11**	**10**	**132**	**141**
자본총계	**215**	**272**	**304**	**422**	**455**
순금융부채	(29)	(1)	(15)	171	179

투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	336	701	134	125	449
BPS	5,135	5,941	6,480	6,369	6,897
CFPS	271	334	158	60	821
EBITDAPS	196	244	47	(110)	764
SPS	1,216	2,041	3,618	3,179	5,192
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	19.0	14.7	35.7	57.3	8.6
PBR	1.2	1.7	0.7	1.1	0.6
PCFR	23.6	30.8	30.3	119.3	4.7
EV/EBITDA	29.2	43.0	98.8	0.0	14.3
PSR	5.3	5.0	1.3	2.3	0.7
재무비율(%)					
ROE	7.0	12.2	2.1	2.0	6.5
ROA	6.6	9.8	1.7	0.8	2.5
ROIC	8.3	4.3	(6.2)	(2.4)	3.4
부채비율	7.0	18.8	19.5	78.2	79.9
순부채비율	(13.5)	(0.3)	(4.9)	40.5	39.3
이자보상배율(배)	261.1	15.7	(11.2)	(4.9)	1.3

현금흐름표 (단위:십억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	**8**	**(14)**	**4**	**5**	**14**
당기순이익	15	32	6	3	31
조정	(2)	(19)	4	(7)	(13)
감가상각비	3	5	6	6	16
외환거래손익	2	3	4	3	9
지분법손익	(11)	(29)	(14)	(6)	(17)
기타	4	2	8	(10)	(21)
영업활동자산부채변동	(5)	(27)	(6)	9	(4)
투자활동 현금흐름	**(15)**	**(27)**	**(12)**	**(297)**	**(32)**
투자자산감소(증가)	(14)	(29)	(14)	(19)	(34)
자본증가(감소)	(9)	(3)	(10)	(11)	(21)
기타	8	5	12	(267)	23
재무활동 현금흐름	**(0)**	**27**	**23**	**314**	**31**
금융부채증가(감소)	(0)	17	0	229	35
자본증가(감소)	0	7	14	(10)	0
기타재무활동	0	3	9	95	(4)
배당지급	0	0	0	0	(0)
현금의 증감	**(8)**	**(12)**	**15**	**22**	**14**
Unlevered CFO	12	15	7	3	37
Free Cash Flow	(2)	(19)	(7)	(5)	(7)

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

덕산하이메탈

날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.12.8	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2025년 12월 6일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2025년 12월 6일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.75%	4.25%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 12월 03일