2026/5/4

해성디에스 (195870)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

일시적 실적 부진, 2Q26 다시 수익성 호전

1Q26 영업이익은 기대치 52% 하회했으나, 일시적 요인

1Q26 매출액은 1,887억원(5%QoQ, 37%YoY)으로 예상 수준이나, 영업이익은 110억원(-50%QoQ, 3,001%YOY)로 시장 컨센서스를 52% 하회했다. 지난 1, 2월 LME 가격 급등에도 판가 인상으로 전가되는데는 1분기 정도 후행하기 때문에 리드프레임이 수익성이 악화되었다. 또한 패키지 기판의 경우, 고객사 생산 축소 영향으로 DDR4 매출이 40%QoQ 감소한 반면, DDR5는 신제품들의 공급이 지연되면서, 전체 매출이 6%QoQ 감소하고 다시 적자 전환했다.

2Q26 수익성 다시 회복, 판가 인상과 패키지 고객 확대

전장, IT용 리드프레임 둘 다 매출 성장이 지속되는 가운데, 2Q26에는 LME 가격 상승을 반영한 판가 인상이 반영될 전망이다. 또한 패키지 기판의 경우도 주요 고객사와의 단가 인상으로 수익성이 호전될 전망이다. 국내 주요 고객사에 1b 신모델 공급이 시작되었고, 3Q26에는 또 다른 국내 고객사에 1c 신모델 공급이 예상되며, 중국 신규 고객사에 2Q26부터 1y급을 공급할 전망이다. 2Q26 매출액은 2,003억원(6%QoQ, 27%YoY), 영업이익 204억원(85%QoQ, 148%YoY), OPM 10.2%를 예상한다. 패키지 기판은 BEP 수준까지 다시 회복될 수 있을 전망이다.

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 96,000원으로 상향 조정

1Q26 부진한 실적이 일시적 요인 때문이라는 점과, 2Q26부터 매출, 수익성 호전 추세를 고려하여, 투자의견 '매수'를 유지한다. 목표주가는 후공정 업황 호조를 고려하여 Valuation Multiple을 더 높여, 96,000원(P/B 2.6x 적용)으로 상향조정한다. 동사 주가는 아직 과거 밴드 고점에 도달하지 못한 상태다.

Fig. 1: 해성디에스 연결재무제표 요약

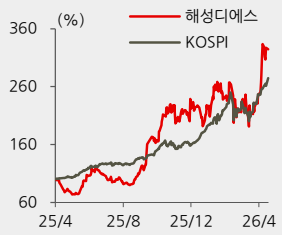
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	603	653	807	860	941
영업이익	57	46	82	103	115
세전이익	67	33	78	98	111
순이익[지배]	59	24	62	79	89
EPS(원)	3,453	1,401	3,674	4,624	5,243
증감률(%)	-30.5	-59.4	162.2	25.9	13.4
PER(배)	6.8	39.8	21.6	17.2	15.2
PBR	0.7	1.7	2.2	1.9	1.7
EV/EBITDA	4.1	10.2	9.7	7.7	6.8
ROE(%)	11.0	4.3	10.5	11.8	11.9
배당수익률	3.4	1.6	1.1	1.1	1.1

자료: 해성디에스, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	96,000원
[상향]	20.7%
현재주가	79,500원
2026/5/4	

주식지표	
시가총액	1,352십억원
52주최고가	81,700원
52주최저가	18,000원
상장주식수	1,700만주/0.0만주
자본금/액면가	85십억원/5,000원
60일평균거래량	24만주
60일평균거래대금	15십억원
외국인지분율	19.3%
자기주식수	0.0만주/0.0%
주요주주및지분율	
해성산업 외	36.3%
국민연금공단	7.2%

주가동향



이민희

반도체/IT

mhlee@bnkfn.co.kr

(02)2115-5148

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

표1. 해성디에스 1Q26 잠정 실적 (단위: 십억원)

	1Q26P	4Q25	QoQ	1Q25	YoY	1Q26E	차이	Cons.
매출액	188.7	179.9	5%	137.5	37%	190.9	-1%	191.3
리드프레임	143.8	130.9	10%	110.6	30%	139.3	3%	
전장용	91.0	84.6	8%	73.7	23%	93.9	-3%	
IT용	52.8	46.3	14%	36.9	43%	45.4	16%	
패키지 기판	48.1	51.1	-6%	27.5	75%	51.6	-7%	
영업이익	11.0	21.8	-50%	0.4	3001%	26.3	-58%	23.1
세전이익	14.2	14.6	-2%	0.0	102211%	24.6	-42%	
순이익	10.8	9.6	12%	0.6	1760%	21.4	-50%	17.7

자료: 해성디에스, BNK투자증권, FnGuide Consensus

표2. 해성디에스 분기 별 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**137.5**	**157.4**	**178.6**	**179.9**	**188.7**	**200.3**	**210.9**	**207.6**	**653.4**	**807.5**	**860.0**
QoQ	-5%	14%	13%	1%	5%	6%	5%	-2%			
YoY	-11%	3%	20%	24%	37%	27%	18%	15%	8%	24%	7%
리드프레임	110.6	124.4	134.7	130.9	143.8	150.2	155.9	153.7	500.6	603.6	641.1
전장용	73.7	81.2	84.6	84.6	91.0	93.7	96.5	95.6	324.1	376.8	411.7
IT용	36.9	43.2	50.1	46.3	52.8	56.5	59.3	58.1	176.5	226.8	229.4
패키지 기판	27.5	34.3	46.7	51.1	48.1	50.0	55.0	53.9	159.6	207.1	218.9
영업이익	**0.4**	**8.2**	**16.1**	**21.8**	**11.0**	**20.4**	**26.8**	**23.9**	**46.5**	**82.2**	**103.1**
QoQ	-94%	2220%	96%	35%	-50%	85%	32%	-11%			
YoY	-98%	-54%	38%	248%	3001%	148%	67%	10%	-18%	77%	25%
영업이익률	**0.3%**	**5.2%**	**9.0%**	**12.1%**	**5.8%**	**10.2%**	**12.7%**	**11.5%**	**7.1%**	**10.2%**	**12.0%**
세전이익	0.0	-0.8	18.8	14.6	14.2	19.0	25.2	19.7	32.6	78.1	98.3
당기순이익	0.6	-0.4	14.1	9.6	10.8	14.4	21.3	16.0	23.8	62.5	78.6

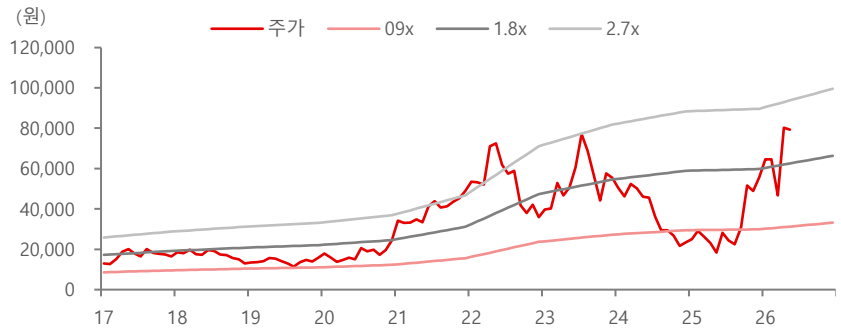
자료: BNK투자증권

표3. 해성디에스 2026년 실적 추정 변경 (단위: 십억원)

	수정후	수정전	변경률
매출액	807.5	788.1	2%
리드프레임	603.6	577.6	5%
전장용	376.8	386.9	-3%
IT용	226.8	190.7	19%
패키지 기판	207.1	210.5	-2%
영업이익	82.2	103.8	-21%
세전이익	78.1	103.4	-25%
순이익	62.5	82.7	-25%

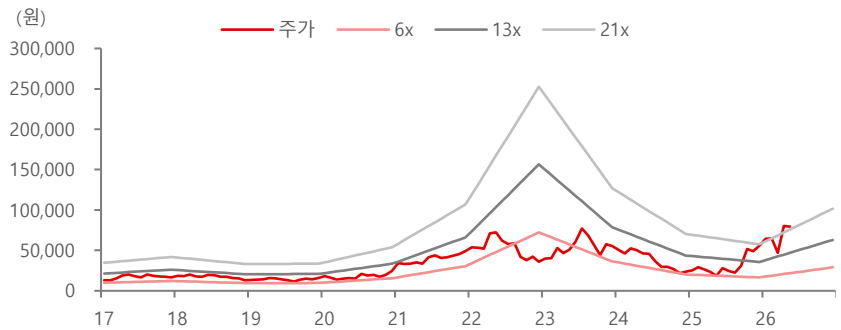
자료: BNK투자증권

Fig. 2: 해성디에스 P/B 밴드 차트



자료: BNK투자증권

Fig. 3: 해성디에스 P/EBIT 밴드 차트



자료: BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	322	386	462	559	671
현금성자산	84	108	146	222	302
매출채권	117	136	157	167	183
재고자산	107	132	148	158	173
비유동자산	472	494	491	480	469
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	425	456	455	448	439
무형자산	32	23	20	18	15
자산총계	**794**	**881**	**953**	**1,039**	**1,140**
유동부채	201	180	188	195	205
매입채무	20	32	39	42	46
단기차입금	73	81	81	81	81
비유동부채	36	137	139	139	140
사채및장기차입금	26	120	120	120	120
부채총계	**238**	**316**	**326**	**334**	**345**
지배기업지분	556	564	627	705	795
자본금	85	85	85	85	85
자본잉여금	22	22	22	22	22
이익잉여금	449	457	520	598	687
자본총계	**556**	**564**	**627**	**705**	**795**
총차입금	127	222	210	210	210
순차입금	43	114	63	-13	-93

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**603**	**653**	**807**	**860**	**941**
매출원가	492	556	666	695	759
매출총이익	111	98	142	165	182
매출총이익률	18.4	15.0	17.6	19.2	19.3
판매비와관리비	55	51	60	62	67
판관비율	9.1	7.8	7.4	7.2	7.1
영업이익	**57**	**46**	**82**	**103**	**115**
영업이익률	9.5	7.0	10.2	12.0	12.2
EBITDA	107	104	146	173	186
영업외손익	10	-14	-4	-5	-4
금융이자손익	0	-5	-6	-5	-4
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	10	-9	2	0	0
세전이익	**67**	**33**	**78**	**98**	**111**
세전이익률	11.1	5.1	9.7	11.4	11.8
법인세비용	8	9	16	20	22
법인세율	11.9	27.3	20.5	20.4	19.8
계속사업이익	59	24	62	79	89
당기순이익	**59**	**24**	**62**	**79**	**89**
당기순이익률	9.8	3.7	7.7	9.2	9.5
지배기업순이익	59	24	62	79	89
총포괄손익	57	22	62	79	89

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**61**	**67**	**110**	**136**	**140**
당기순이익	59	24	62	79	89
비현금비용	80	94	88	98	101
감가상각비	50	58	64	70	71
비현금수익	-7	-7	-2	-3	-5
자산및부채의증감	-60	-32	-16	-13	-20
매출채권감소	-12	-18	-20	-10	-16
재고자산감소	-21	-23	-16	-10	-15
매입채무증가	-9	12	7	3	4
법인세환급(납부)	-11	-7	-16	-20	-22
투자활동현금흐름	**-144**	**-119**	**-60**	**-60**	**-60**
유형자산증가	-149	-116	-60	-60	-60
유형자산감소	1	0	0	0	0
무형자산순감	-11	-4	0	0	0
재무활동현금흐름	**27**	**76**	**-12**	**0**	**0**
차입금증가	47	95	-12	0	0
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	-15	-14	0	0	0
현금의증가	-56	24	38	76	80
기말현금	84	108	146	222	302
잉여현금흐름(FCF)	-88	-50	50	76	80

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

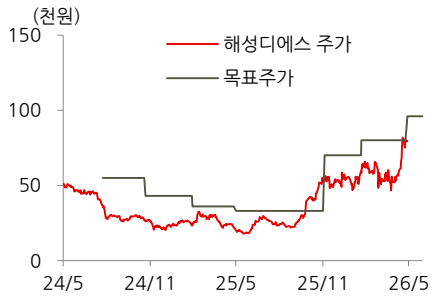
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	3,453	1,401	3,674	4,624	5,243
BPS	32,722	33,198	36,873	41,496	46,740
CFPS	7,751	6,529	8,709	10,199	10,944
DPS	800	900	900	900	900
PER (배)	6.8	39.8	21.6	17.2	15.2
PSR	0.7	1.4	1.7	1.6	1.4
PBR	0.7	1.7	2.2	1.9	1.7
PCR	3.0	8.5	9.1	7.8	7.3
EV/EBITDA	4.1	10.2	9.7	7.7	6.8
배당성향 (%)	23.2	64.2	24.5	19.5	17.2
배당수익률	3.4	1.6	1.1	1.1	1.1
매출액증가율	-10.3	8.4	23.6	6.5	9.5
영업이익증가율	-44.5	-18.2	76.8	25.5	11.4
순이익증가율	-30.5	-59.4	162.2	25.8	13.4
EPS증가율	-30.5	-59.4	162.2	25.8	13.4
부채비율 (%)	42.8	56.0	52.0	47.3	43.5
차입금비율	22.9	39.4	33.5	29.7	26.4
순차입금/자기자본	7.8	20.2	10.1	-1.8	-11.7
ROA (%)	7.9	2.8	6.8	7.9	8.2
ROE	11.0	4.3	10.5	11.8	11.9
ROIC	9.5	5.3	9.6	11.9	13.1

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/5/4 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
해성디에스 (195870)	24/07/29	매수	55,000원	-47.1	-34.1
	24/10/28	매수	43,000원	-44.1	-36.4
	25/02/04	매수	36,000원	-25.3	-9.3
	25/05/07	매수	33,000원	-28.4	-10.0
	25/08/07	매수	33,000원	-0.1	66.7
	25/11/10	매수	70,000원	-24.2	-15.0
	26/01/27	매수	80,000원	-21.1	-19.4
	26/02/03	매수	80,000원	-25.5	2.1
	26/05/04	매수	96,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +10% 이상, 보유(Hold) -10~+10%, 매도(Sell) -10% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(Underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2026.03.31기준) / 매수(Buy) 75.4%, 보유(Hold) 24.6%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.