

해성디에스 (195870)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

호실적에도 주가 급락으로 Valuation 매력은 커져

기대치 상회한 2Q26 실적: LF 깜짝 실적 덕분

2Q26 매출액은 2,111억원(12%QoQ, 34%YoY), 영업이익은 249억원(126%QoQ, 203%YoY)를 기록하여 컨센서스를 각각 2%, 11% 상회했다. LF 매출이 수요 증가로 17%QoQ, 35%YoY 급성장하였는데, 전장용은 14%QoQ, IT용은 22%QoQ 증가했다. 패키지기판의 경우는 DDR5 출하 감소로 매출이 2%QoQ 감소했다.

3Q26 영업이익 310억원 예상, 패키지기판 수익성 개선

3Q26 매출액은 2,349억원(11%QoQ, 32%YoY)로 예상되는데, LF 매출이 6%QoQ 증가, 패키지기판 매출이 21%QoQ 증가할 전망이다. 패키지기판은 지난 분기 단가 인상과 최근 원재료가격 하락으로 수익성이 호전될 전망이다. 또한 국내 주요 고객사 향으로 신모델 공급이 본격 진행되면서 DDR5 매출이 크게 증가할 전망이다. 3Q26 영업이익은 310억원, OPM 13.2%가 예상된다.

투자의견 '매수' 유지, 목표주가는 71,000원으로 하향조정

호실적에도 전방 수요 둔화 우려로 최근 주가가 역사적 밴드 하단 부근까지 하락했다가 반등하여, Valuation 매력은 커졌다. 투자의견 '매수'를 유지한다. 목표주가는 내년 수요 둔화 리스크를 고려하여 71,000원(26E P/B 1.9x 적용, 과거 P/EBIT 밴드 평균 13x에 해당)으로 하향조정한다.

Fig. 1: 해성디에스 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	603	653	864	923	1,003
영업이익	57	46	94	95	104
세전이익	67	33	90	90	100
순이익[지배]	59	24	72	72	80
EPS(원)	3,453	1,401	4,232	4,228	4,701
증감률(%)	-30.5	-59.4	202.1	-0.1	11.2
PER(배)	6.8	39.8	9.0	9.0	8.1
PBR	0.7	1.7	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	4.1	10.2	4.6	4.1	3.5
ROE(%)	11.0	4.3	12.0	10.7	10.7
배당수익률	3.4	1.6	2.4	2.4	2.4

자료: 해성디에스, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견

[유지]

매수

목표주가(6M)

71,000원

[하향]

86.1%

현재주가

38,150원

2026/7/30

주식지표

시가총액	649십억원
52주최고가	102,400원
52주최저가	22,000원
상장주식수	1,700만주/0.0만주
자본금/액면가	85십억원/5,000원
60일평균거래량	27만주
60일평균거래대금	20십억원
외국인지분율	20.4%
자기주식수	0.0만주/0.0%
주요주주및지분율	
해성산업 외	36.3%
국민연금공단	5.9%

주가동향



이민희

반도체/IT

mhlee@bnkfn.co.kr

(02)2115-5148

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

표 1. 해성디에스 2Q26 잠정 실적

(단위: 십억원)

	2Q26P	1Q26	QoQ	2Q25	YoY	2Q26E	차이	Cons.
매출액	211.1	188.7	12%	157.4	34%	200.3	5%	206.5
리드프레임	167.8	143.8	17%	124.4	35%	150.2	12%	
전장용	103.3	91.0	14%	81.2	27%	93.7	10%	
IT용	64.5	52.8	22%	43.2	49%	56.5	14%	
패키지 기판	47.1	48.1	-2%	34.3	37%	50.0	-6%	
영업이익	24.9	11.0	126%	8.2	203%	20.4	22%	22.4
세전이익	24.3	14.2	71%	-0.8	흑전	19.0	28%	
순이익	19.1	10.8	77%	-0.4	흑전	14.4	33%	

자료: 해성디에스, BNK투자증권, FnGuide Consensus

표 2. 해성디에스 분기 별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	137.5	157.4	178.6	179.9	188.7	211.1	234.9	229.1	653.4	863.7	923.4
QoQ	-5%	14%	13%	1%	5%	12%	11%	-2%			
YoY	-11%	3%	20%	24%	37%	34%	32%	27%	8%	32%	7%
리드프레임	110.6	124.4	134.7	130.9	143.8	167.8	177.9	173.2	500.6	662.7	706.3
전장용	73.7	81.2	84.6	84.6	91.0	103.3	109.5	106.2	324.1	410.0	447.6
IT용	36.9	43.2	50.1	46.3	52.8	64.5	68.4	67.0	176.5	252.7	258.7
패키지 기판	27.5	34.3	46.7	51.1	48.1	47.1	57.0	55.9	159.6	208.0	217.1
영업이익	0.4	8.2	16.1	21.8	11.0	24.9	31.0	27.2	46.5	94.1	95.1
QoQ	-94%	2220%	96%	35%	-50%	127%	25%	-12%			
YoY	-98%	-54%	38%	248%	2995%	203%	92%	25%	-18%	102%	1%
영업이익률	0.3%	5.2%	9.0%	12.1%	5.8%	11.8%	13.2%	11.9%	7.1%	10.9%	10.3%
세전이익	0.0	-0.8	18.8	14.6	14.2	24.3	29.3	22.1	32.6	89.9	89.8
당기순이익	0.6	-0.4	14.1	9.6	10.8	19.1	24.8	17.2	23.8	71.9	71.9

자료: BNK투자증권

표 3. 해성디에스 실적 추정 변경

(단위: 십억원)

	수정후		수정전		변경률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	863.7	923.4	807.5	860.0	7%	7%
리드프레임	662.7	706.3	603.6	641.1	10%	10%
전장용	410.0	447.6	376.8	411.7	9%	9%
IT용	252.7	258.7	226.8	229.4	11%	13%
패키지 기판	208.0	217.1	207.1	218.9	0%	-1%
영업이익	94.1	95.1	82.2	103.1	14%	-8%
세전이익	89.9	89.8	78.1	98.3	15%	-9%
순이익	71.9	71.9	62.5	78.6	15%	-9%

자료: BNK투자증권

Fig. 2: 해성디에스 P/B 밴드 차트

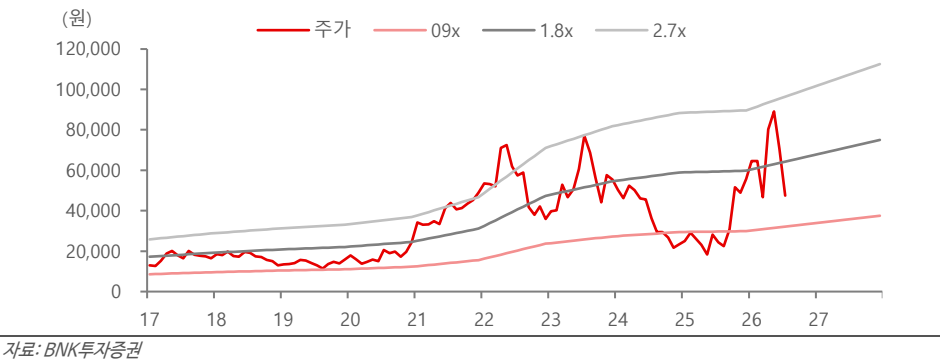
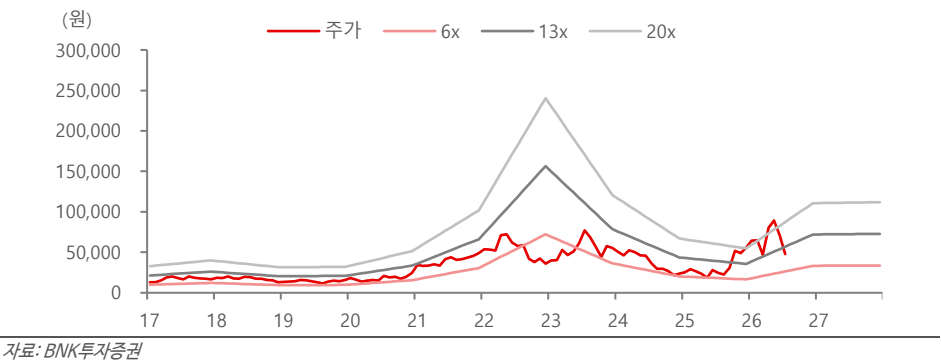


Fig. 3: 해성디에스 P/EBIT 밴드 차트



재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	322	386	479	549	631
현금성자산	84	108	141	188	239
매출채권	117	136	168	179	195
재고자산	107	132	158	169	184
비유동자산	472	494	491	502	511
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	425	456	456	469	480
무형자산	32	23	20	18	15
자산총계	794	881	971	1,051	1,142
유동부채	201	180	195	203	213
매입채무	20	32	42	45	49
단기차입금	73	81	81	81	81
비유동부채	36	137	139	140	141
사채및장기차입금	26	120	120	120	120
부채총계	238	316	334	343	354
지배기업지분	556	564	636	708	788
자본금	85	85	85	85	85
자본잉여금	22	22	22	22	22
이익잉여금	449	457	529	601	681
자본총계	556	564	636	708	788
총차입금	127	222	210	210	210
순차입금	43	114	68	22	-29

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	61	67	105	127	131
당기순이익	59	24	72	72	80
비현금비용	80	94	90	96	99
감가상각비	50	58	63	70	71
비현금수익	-7	-7	-2	-3	-4
자산및부채의증감	-60	-32	-30	-15	-20
매출채권감소	-12	-18	-31	-12	-15
재고자산감소	-21	-23	-26	-11	-15
매입채무증가	-9	12	10	3	4
법인세환급(납부)	-11	-7	-18	-18	-20
투자활동현금흐름	-144	-119	-60	-80	-80
유형자산증가	-149	-116	-60	-80	-80
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	33	47	51
기말현금	84	108	141	188	239
잉여현금흐름(FCF)	-88	-50	45	47	51

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	603	653	864	923	1,003
매출원가	492	556	708	762	827
매출총이익	111	98	156	162	176
매출총이익률	18.4	15.0	18.1	17.6	17.5
판매비와관리비	55	51	62	66	71
판매비율	9.1	7.8	7.2	7.2	7.1
영업이익	57	46	94	95	104
영업이익률	9.5	7.0	10.9	10.3	10.4
EBITDA	107	104	157	165	175
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	90	90	100
세전이익률	11.1	5.1	10.4	9.8	10.0
법인세비용	8	9	18	18	20
법인세율	11.9	27.3	20.0	20.0	20.0
계속사업이익	59	24	72	72	80
당기순이익	59	24	72	72	80
당기순이익률	9.8	3.7	8.3	7.8	8.0
지배기업순이익	59	24	72	72	80
총포괄손익	57	22	72	72	80

주요투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	3,453	1,401	4,232	4,228	4,701
BPS	32,722	33,198	37,430	41,658	46,359
CFPS	7,751	6,529	9,374	9,689	10,280
DPS	800	900	900	900	900
PER (배)	6.8	39.8	9.0	9.0	8.1
PSR	0.7	1.4	0.8	0.7	0.6
PBR	0.7	1.7	1.0	0.9	0.8
PCR	3.0	8.5	4.1	3.9	3.7
EV/EBITDA	4.1	10.2	4.6	4.1	3.5
배당성향 (%)	23.2	64.2	21.3	21.3	19.1
배당수익률	3.4	1.6	2.4	2.4	2.4
매출액증가율	-10.3	8.4	32.2	6.9	8.6
영업이익증가율	-44.5	-18.2	102.4	1.0	9.7
순이익증가율	-30.5	-59.4	202.0	-0.1	11.2
EPS증가율	-30.5	-59.4	202.0	-0.1	11.2
부채비율 (%)	42.8	56.0	52.5	48.4	45.0
차입금비율	22.9	39.4	33.0	29.6	26.6
순차입금/자기자본	7.8	20.2	10.7	3.1	-3.7
ROA (%)	7.9	2.8	7.8	7.1	7.3
ROE	11.0	4.3	12.0	10.7	10.7
ROIC	9.5	5.3	10.8	10.5	11.1

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/7/30 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	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	-25.9	6.7
	26/07/31	매수	71,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가 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(2026.06.30기준) / 매수(Buy) 80.6%, 보유(Hold) 19.4%, 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. 당사는 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.