2026.11.09

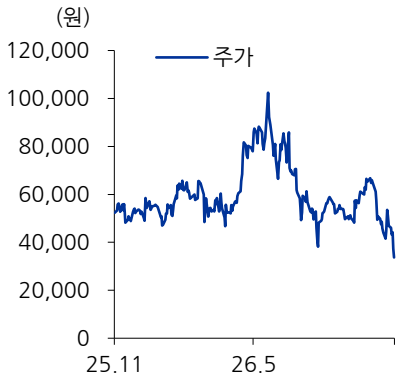
(195870,KS)

해성디에스

중소형주 / IPO / 비상장기업 박종선
6076 / jongsun.park@eugenefn.com

3Q26P Review: 분기 최고 매출액 달성. 커버리지 개시

투자의견	BUY(재개)
목표주가	50,000 원(재개)
현재주가	33,700 원(11/6)



시가총액(십억원)	573
발행주식수(천주)	17,000
52 주 최고	108,500 원
최저	31,700 원
52 주 일단 Beta	0.96
60 일 평균 거래대금	76 억원
외국인 지분율	19.3%
배당수익률(26E)	2.7%
주주구성	
해성산업 (외 3 인)	36.3%
제이피모건 에셋 매니지먼트 (아시아 퍼시픽) 리미티드 (외 3 인)	5.2%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-49.5	-56.8	-38.7
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	Buy	-	-
목표주가	50,000	-	-
영업이익(26E)	96.4	-	-
영업이익(27E)	122.8	-	-

12월 결산(십억원)	2025A	2026F	2027E
매출액	653.4	864.9	1,024.7
영업이익	46.5	96.4	122.8
세전손익	32.6	79.4	98.2
당기순이익	23.8	62.7	92.7
EPS(원)	1,401	3,688	5,456
증감률(%)	-59.4	163.2	47.9
PER(배)	39.8	9.1	6.2
ROE(%)	4.3	10.7	14.3
PBR(배)	1.7	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	10.2	4.4	3.7

Valuation: 목표주가 50,000원, 투자의견 BUY 제시하며 커버리지 재개함. 목표주가는 50,000원을 제시하고, 현재주가 대비 48.4%의 상승여력을 보유하고 있어 투자의견은 BUY로 커버리지 재개함. 목표주가 산정 근거는 동사의 2026년 예상EPS(3,688원)에 국내외 Peer Group 평균 PER 19.3배에 30% 할인한 13.5배를 Target Multiple을 적용하였음. 30% 할인은 매출액 증가 폭 및 수익성 개선 지속 우려감을 반영한 것임.

3Q26P Review: 분기 최고 매출액, 큰 폭의 수익성 개선. 시장기대치 부합. 최근(10.29) 발표한 3분기 잠정실적(연결 기준)은 매출액 2,453억원, 영업이익 338억원으로 전년동기 대비 매출액은 37.4% 증가하면서 분기 최대 매출액을 달성하였고, 영업이익은 109.8% 큰 폭으로 증가하였음. 시장 컨센서스(매출액 2,450억원, 영업이익 343억원) 대비 부합한 수준이었음.

최고 매출액 달성은 물론, 13분기 만에 높은 수익률(OPM 13.8%) 회복. 지난 3분기 실적에서 가장 긍정적인 것은 전분기에 이어 2,000억원대 매출을 기록하면서 분기 최고 매출액 달성에 성공하였고, 영업이익률도 13분기 만에 높은 수익률 회복에 성공하였다는 것임.

전년동기 대비 큰 폭의 매출액을 달성하게 된 이유는 ① 자동차 및 AI 데이터센터용 수요 증가에 따라 자동차용 및 IT/가전 등의 매출이 전년동기 대비 각각 38.2%, 45.9% 증가하면서 리드프레임 매출이 전년동기 대비 41.1% 증가했기 때문임. 리드프레임 매출로는 최초로 1,900억원대를 상성하면서 분기 최고 매출을 달성, 실적 성장을 견인함. ② 또한, 강력한 DRAM 수요 지속과, 주요 고객사향 DDR5 신제품 양산이 본격적으로 확대되면서 패키지 기판 매출이 전년동기 대비 27.0% 증가하면서 매출 성장에 기여하였음. 또한, **13분기만에 높은 영업이익률을 달성**(영업이익률: 3Q25A, 9.0% → 3Q26P, 13.8%, +4.8%p↑)한 것은 매출 증가와 제품 믹스에 따른 매출원가율 하락(매출원가율: 3Q25A, 84.9% → 3Q26P, 80.8%, -4.1%p↓) 및 판매관리비율 하락(판매관리비율: 3Q25A, 6.1% → 3Q26P, 5.5%, -0.6%p↓)하였기 때문임. 다만, 세전이익이 전년동기 대비 감소한 것은 환율 변동에 따른 외환차손 및 외화환산손실 등이 반영되었기 때문임.

4Q26 Preview: AIDC 및 자동차향 제품 공급으로 안정적 매출 성장 기대. 당사추정 올해 4분기 예상실적(연결기준)은 매출액 2,199억원, 영업이익 268억원으로 전년동기 대비 각각 22.2%, 22.9% 증가할 것으로 예상함. 리드프레임 부문은 AI 데이터센터 및 자동차용 반도체 시장이 지속적으로 성장할 것으로 전망하고 있는 가운데, 동사는 신규 설비 설치 공간 확보 및 생산·운영 효율 향상을 기대함. 또한 지난 3분기부터 본격 양산이 시작된 주요 고객사향 DDR5 신제품 M/S 확대로 인하여 패키지 기판 매출의 성장세가 지속될 것으로 예상함. 동사의 리드프레임 및 패키지 기판의 매출은 지난 2024년 3분기부터 전년동기 대비 연속 9분기 동안 성장세를 보였음.

유진투자증권

I. 3Q26P Review &

3Q26 잠정실적: 매출액 +37.4%yoy, 영업이익 +109.8%yoy

(십억원,%)	3Q26P 실적	3Q26P YoY (%,%p)	3Q26P QoQ (%,%p)	3Q25A 실적	2Q26A 실적
매출액	**245.3**	**37.4**	**16.2**	**178.6**	**211.1**
부문별 매출액(십억원)					
리드프레임	190.0	41.1	13.2	134.7	167.8
패키지 기판	59.3	27.0	25.9	46.7	47.1
기타(+연결 제거)	-4.0	42.3	4.9	-2.8	-3.8
부문별 비중(%)					
리드프레임	77.5	2.0	-2.0	75.4	79.5
패키지 기판	24.2	-2.0	1.9	26.1	22.3
기타(+연결 제거)	-1.6	-0.1	0.2	-1.6	-1.8
수익(십억원)					
매출원가	198.1	30.6	15.0	151.6	172.2
매출총이익	47.2	75.1	21.4	27.0	38.9
판매관리비	13.4	23.5	-4.4	10.8	14.0
영업이익	**33.8**	**109.8**	**35.9**	**16.1**	**24.9**
세전이익	**19.9**	**5.7**	**-18.1**	**18.8**	**24.3**
당기순이익	**15.5**	**10.1**	**-18.8**	**14.1**	**19.1**
지배기업 당기순이익	**15.5**	**10.1**	**-18.8**	**14.1**	**19.1**
이익률(%)					
매출원가율	80.8	-4.1	-0.8	84.9	81.6
매출총이익률	19.2	4.1	0.8	15.1	18.4
판매관리비율	5.5	-0.6	-1.2	6.1	6.6
영업이익률	**13.8**	**4.8**	**2.0**	**9.0**	**11.8**
세전이익률	**8.1**	**-2.4**	**-3.4**	**10.5**	**11.5**
당기순이익률	**6.3**	**-1.6**	**-2.7**	**7.9**	**9.0**
지배기업 당기순이익률	**6.3**	**-1.6**	**-2.7**	**7.9**	**9.0**

자료: 연결기준, 유진투자증권

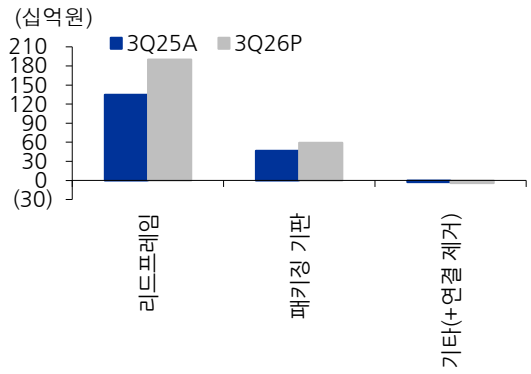
(단위: 십억원, (%,%p)	3Q26P 실적 발표	3Q26P 당사 예상치	3Q26P 차이	3Q26P 컨센서스	3Q26P 차이	4Q26E 예상치	4Q26E qoq	4Q26E yoy	2025A	2026E 예상치	2026E yoy	2027E 예상치	2027E yoy
매출액	245.3	-	-	245.0	0.1	219.9	-10.4	22.2	653.4	864.9	32.4	1,024.7	18.5
영업이익	33.8	-	-	34.3	-1.3	26.8	-20.7	22.9	46.5	96.4	107.4	122.8	27.3
세전이익	19.9	-	-	34.0	-41.5	21.0	5.7	44.5	32.6	79.4	143.7	98.2	23.6
순이익	15.5	-	-	28.3	-45.2	17.3	11.5	79.9	23.8	62.7	163.2	92.7	47.9
지배순이익	15.5	-	-	26.0	-40.4	17.3	11.5	79.9	23.8	62.7	163.2	92.7	47.9
영업이익률	13.8	-	-	14.0	-0.2	12.2	-1.6	0.1	7.1	11.1	4.0	12.0	0.8
순이익률	6.3	-	-	11.6	-5.2	7.9	1.5	2.5	3.6	7.2	3.6	9.1	1.8
EPS(원)	3,647	-	-	6,118	-40.4	4,067	11.5	79.9	1,401	3,688	163.2	5,456	47.9
BPS(원)	34,949	-	-	34,42	1.5	35,965	2.9	8.3	33,198	35,965	8.3	40,521	12.7
ROE(%)	10.4	-	-	17.8	-7.3	11.3	0.9	4.5	4.3	10.7	6.4	14.3	3.6
PER(X)	9.2	-	-	5.5	-	8.3	-	-	39.8	9.1	-	6.2	-
PBR(X)	1.0	-	-	1.0	-	0.9	-	-	1.7	0.9	-	0.8	-

자료: 해성디에스, 유진투자증권

주: EPS 는 annualized 기준

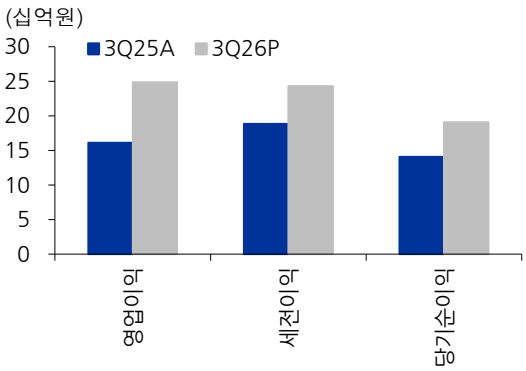
Ⅱ. 주요 투자 도표

부문별 매출액 증감 현황



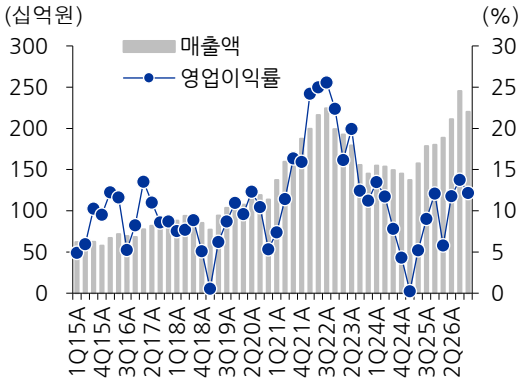
자료: 유진투자증권

분기별 수익성 현황



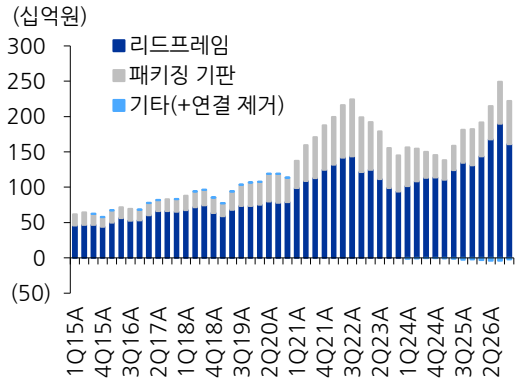
자료: 유진투자증권

분기별 매출액은 성장세 지속 중



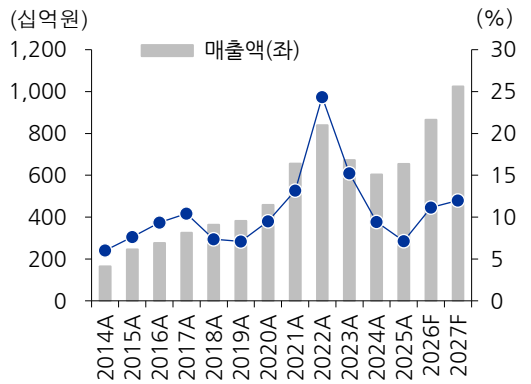
자료: 유진투자증권

분기별 제품별 매출비중 추이 및 전망



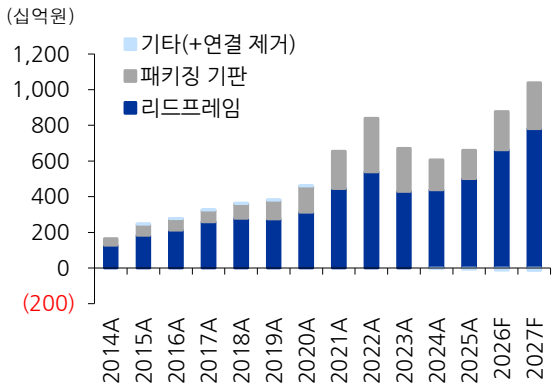
자료: 유진투자증권

연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

연간 제품별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

Ⅲ. 실적 추이 및 전망

분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26P	4Q26F
매출액	**154.9**	**153.5**	**149.4**	**145.2**	**137.5**	**157.4**	**178.6**	**179.9**	**188.7**	**211.1**	**245.3**	**219.9**
증가율(%,yoy)	*-19.5*	*-14.4*	*-3.9*	*0.0*	*-11.2*	*2.5*	*19.5*	*23.9*	*37.2*	*34.1*	*37.4*	*22.2*
증가율(%,qoq)	*6.7*	*-0.9*	*-2.6*	*-2.8*	*-5.3*	*14.5*	*13.5*	*0.8*	*4.8*	*11.9*	*16.2*	*-10.4*
부문별 매출액												
리드프레임	101.5	108.3	113.5	114.0	110.6	124.4	134.7	130.9	143.8	167.8	190.0	161.0
자동차 전장	*69.5*	*68.6*	*73.7*	*76.1*	*73.7*	*81.2*	*84.6*	*84.6*	*91.0*	*103.3*	*116.9*	*101.6*
기타(IT)	*32.0*	*39.7*	*39.8*	*37.9*	*36.9*	*43.2*	*50.1*	*46.3*	*52.8*	*64.5*	*73.1*	*59.4*
패키지 기판	54.7	46.2	36.4	31.4	27.5	34.3	46.7	51.1	48.1	47.1	59.3	61.2
메모리	*45.8*	*35.8*	*28.6*	*24.2*	*19.3*	*25.3*	*36.8*	*43.2*	*38.6*	*38.8*	*52.4*	*53.3*
기타	*8.9*	*10.4*	*7.8*	*7.2*	*8.2*	*9.0*	*9.9*	*7.9*	*9.5*	*8.3*	*6.9*	*7.8*
기타(연결 제거)	-1.3	-1.0	-0.5	-0.2	-0.6	-1.3	-2.8	-2.1	-3.2	-3.8	-4.0	-2.3
부문별 비중(%)												
리드프레임	65.5	70.6	76.0	78.5	80.4	79.0	75.4	72.7	76.2	79.5	77.5	73.2
자동차 전장	*44.9*	*44.7*	*49.3*	*52.4*	*53.6*	*51.6*	*47.4*	*47.0*	*48.2*	*48.9*	*47.7*	*46.2*
기타(IT)	*20.7*	*25.9*	*26.6*	*26.1*	*26.8*	*27.4*	*28.1*	*25.7*	*28.0*	*30.6*	*29.8*	*27.0*
패키지 기판	35.3	30.1	24.4	21.6	20.0	21.8	26.1	28.4	25.5	22.3	24.2	27.8
메모리	*29.6*	*23.3*	*19.1*	*16.7*	*14.0*	*16.1*	*20.6*	*24.0*	*20.5*	*18.4*	*21.4*	*24.3*
기타	*5.7*	*6.8*	*5.2*	*5.0*	*6.0*	*5.7*	*5.5*	*4.4*	*5.0*	*3.9*	*2.8*	*3.6*
기타(연결 제거)	-0.8	-0.7	-0.3	-0.1	-0.5	-0.8	-1.6	-1.1	-1.7	-1.8	-1.6	-1.0
수익												
매출원가	121.3	120.7	124.5	125.0	123.8	135.5	151.6	144.6	165.3	172.2	198.1	176.7
매출총이익	33.6	32.8	24.9	20.2	13.6	21.8	27.0	35.4	23.3	38.9	47.2	43.2
판매관리비	12.7	14.8	13.2	13.9	13.3	13.6	10.8	13.6	12.3	14.0	13.4	16.4
영업이익	**20.9**	**18.0**	**11.7**	**6.3**	**0.4**	**8.2**	**16.1**	**21.8**	**11.0**	**24.9**	**33.8**	**26.8**
세전이익	**25.3**	**20.3**	**6.6**	**14.7**	**0.0**	**-0.8**	**18.8**	**14.6**	**14.2**	**24.3**	**19.9**	**21.0**
당기순이익	**19.5**	**21.0**	**6.0**	**12.2**	**0.6**	**-0.4**	**14.1**	**9.6**	**10.8**	**19.1**	**15.5**	**17.3**
지배기업 순이익	**19.5**	**21.0**	**6.0**	**12.2**	**0.6**	**-0.4**	**14.1**	**9.6**	**10.8**	**19.1**	**15.5**	**17.3**
이익률(%)												
매출원가율	78.3	78.6	83.3	86.1	90.1	86.1	84.9	80.4	87.6	81.6	80.8	80.4
매출총이익률	21.7	21.4	16.7	13.9	9.9	13.9	15.1	19.6	12.4	18.4	19.2	19.6
판매관리비율	8.2	9.6	8.8	9.6	9.7	8.7	6.1	7.5	6.5	6.6	5.5	7.5
영업이익률	**13.5**	**11.7**	**7.8**	**4.3**	**0.3**	**5.2**	**9.0**	**12.1**	**5.8**	**11.8**	**13.8**	**12.2**
세전이익률	**16.4**	**13.3**	**4.4**	**10.1**	**0.0**	**-0.5**	**10.5**	**8.1**	**7.5**	**11.5**	**8.1**	**9.6**
당기순이익률	**12.6**	**13.7**	**4.0**	**8.4**	**0.4**	**-0.3**	**7.9**	**5.3**	**5.7**	**9.0**	**6.3**	**7.9**
지배기업 순이익률	**12.6**	**13.7**	**4.0**	**8.4**	**0.4**	**-0.3**	**7.9**	**5.3**	**5.7**	**9.0**	**6.3**	**7.9**

자료: 연결 기준, 유진투자증권

연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	**276.2**	**325.1**	**363.3**	**381.4**	**458.7**	**655.4**	**839.4**	**672.2**	**603.0**	**653.4**	**864.9**	**1,024.7**
증가율(%,yoy)	*12.3*	*17.7*	*11.8*	*5.0*	*20.3*	*42.9*	*28.1*	*-19.9*	*-10.3*	*8.4*	*32.4*	*18.5*
부문별 매출액												
리드프레임	211.6	258.0	277.6	274.1	312.4	445.2	538.9	429.1	437.3	500.6	662.6	781.1
자동차 전장	*75.0*	*90.5*	*114.5*	*135.8*	*150.8*	*219.9*	*283.5*	*270.0*	*287.9*	*324.1*	*412.8*	*501.3*
기타(IT)	*136.6*	*167.5*	*163.1*	*138.3*	*161.6*	*225.3*	*255.4*	*159.1*	*149.4*	*176.5*	*249.8*	*279.8*
패키지 기판	64.6	67.0	85.6	107.2	146.3	210.2	300.5	243.1	168.7	159.6	215.7	258.3
메모리	*64.4*	*66.8*	*74.3*	*0.0*	*0.0*	*0.0*	*137.3*	*202.4*	*134.4*	*124.6*	*183.1*	*225.9*
기타	*0.2*	*0.2*	*11.3*	*0.0*	*0.0*	*0.0*	*21.1*	*40.7*	*34.3*	*35.0*	*32.5*	*32.4*
기타(연결 제거)	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	-3.0	-6.8	-13.3	-14.7
부문별 비중(%)												
리드프레임	76.6	65.8	61.8	71.9	68.1	67.9	64.2	63.8	72.5	76.6	76.6	76.2
자동차 전장	*27.2*	*23.1*	*25.5*	*35.6*	*32.9*	*33.6*	*33.8*	*40.2*	*47.7*	*49.6*	*47.7*	*48.9*
기타(IT)	*49.5*	*42.7*	*36.3*	*36.3*	*35.2*	*34.4*	*30.4*	*23.7*	*24.8*	*27.0*	*28.9*	*27.3*
패키지 기판	23.4	17.1	19.1	28.1	31.9	32.1	35.8	36.2	28.0	24.4	24.9	25.2
메모리	*23.3*	*17.0*	*16.6*	*0.0*	*0.0*	*0.0*	*16.4*	*30.1*	*22.3*	*19.1*	*21.2*	*22.0*
기타	*0.1*	*0.0*	*2.5*	*0.0*	*0.0*	*0.0*	*2.5*	*6.1*	*5.7*	*5.4*	*3.8*	*3.2*
기타(연결 제거)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.5	-1.0	-1.5	-1.4
수익												
매출원가	226.7	264.2	306.9	324.3	383.0	519.7	574.1	511.5	491.6	555.6	712.3	824.6
매출총이익	81.1	75.8	77.7	84.7	104.2	135.7	177.9	217.4	249.2	265.2	152.6	200.2
판매관리비	31.9	32.2	34.3	37.8	41.7	49.3	53.4	57.0	59.4	60.8	56.2	77.4
영업이익	**25.8**	**33.9**	**26.8**	**27.0**	**43.5**	**86.3**	**204.4**	**102.5**	**56.9**	**46.5**	**96.4**	**122.8**
세전이익	**23.2**	**29.4**	**24.5**	**21.9**	**37.8**	**89.5**	**205.3**	**105.9**	**67.0**	**32.6**	**79.4**	**98.2**
당기순이익	**18.8**	**23.9**	**20.7**	**18.2**	**30.0**	**71.1**	**159.4**	**84.4**	**58.7**	**23.8**	**62.7**	**92.7**
지배기업 순이익	**18.9**	**24.0**	**20.8**	**18.3**	**30.0**	**71.3**	**159.4**	**84.4**	**58.7**	**23.8**	**62.7**	**92.7**
이익률(%)												
매출원가율	82.1	81.3	84.5	85.0	83.5	79.3	68.4	76.1	81.5	85.0	82.4	80.5
매출총이익률	29.3	23.3	21.4	22.2	22.7	20.7	21.2	32.3	41.3	40.6	17.6	19.5
판매관리비율	11.6	9.9	9.4	9.9	9.1	7.5	6.4	8.5	9.9	9.3	6.5	7.5
영업이익률	**9.4**	**10.4**	**7.4**	**7.1**	**9.5**	**13.2**	**24.4**	**15.2**	**9.4**	**7.1**	**11.1**	**12.0**
세전이익률	**8.4**	**9.0**	**6.7**	**5.7**	**8.2**	**13.7**	**24.5**	**15.7**	**11.1**	**5.0**	**9.2**	**9.6**
당기순이익률	**6.8**	**7.4**	**5.7**	**4.8**	**6.5**	**10.8**	**19.0**	**12.6**	**9.7**	**3.6**	**7.2**	**9.1**
지배기업 순이익률	**6.8**	**7.4**	**5.7**	**4.8**	**6.5**	**10.9**	**19.0**	**12.6**	**9.7**	**3.6**	**7.2**	**9.1**

자료: 연결 기준, 유진투자증권

Ⅳ. Valuation

Peer Group Valuation Table

(단위: 십억원, 십억엔, 백만달러, 백만유로)		해성디에스	평균	심텍	대덕전자	SHINKO	NXP Semiconductors	INFINEON Technologies
국가		한국		한국	한국	일본	네덜란드	독일
주가(원, 달러)		**33,700**		**93,500**	**71,200**	**-**	**248.3**	**46.0**
통화		KRW		KRW	KRW	JPY	USD	EUR
시가총액		**572.9**		**3,648.2**	**3,518,485.1**	**-**	**62,582.2**	**60,007.1**
PER (배)	FY24A	6.8	28.8	-	33.6	40.8	17.5	23.3
	FY25A	39.8	42.9	-	51.0	55.6	21.3	43.6
	FY26F	**9.1**	**19.3**	**19.4**	**15.5**	**-**	**16.3**	**26.2**
	FY27F	**6.2**	**12.3**	**9.4**	**10.0**	**-**	**13.4**	**16.2**
PBR (배)	FY24A	0.7	2.6	0.8	0.9	2.9	5.8	2.6
	FY25A	1.7	3.5	3.2	2.6	3.5	5.5	2.6
	FY26F	**0.9**	**4.1**	**4.7**	**3.3**	**-**	**5.3**	**3.2**
	FY27F	**0.8**	**3.3**	**3.2**	**2.5**	**-**	**4.5**	**2.8**
EV/EBITDA (배)	FY24A	4.1	11.9	20.0	4.4	13.5	12.3	9.4
	FY25A	10.2	16.4	24.5	14.3	-	14.1	12.6
	FY26F	4.4	11.1	10.7	8.5	-	12.3	13.1
	FY27F	3.7	7.7	6.0	5.4	-	10.4	9.3
매출액 (십억원, 십억엔, 백만달러, 백만유로)	FY24A	603.0		1,231.4	892.1	209,972.0	12,614.0	14,955.0
	FY25A	653.4		1,410.6	1,065.3	215,022.0	12,269.0	14,662.0
	FY26F	864.9		2,051.5	1,594.7	245,099.0	14,317.6	16,350.2
	FY27F	1,024.7		2,491.2	2,010.3	269,720.3	16,095.9	19,832.9
영업이익 (백만달러, 십억원)	FY24A	56.9		-47.0	11.3	24,810.0	3,417.0	2,190.0
	FY25A	46.5		11.9	49.1	25,354.0	3,047.0	1,515.0
	FY26F	96.4		283.1	290.9	45,786.7	5,134.3	3,197.0
	FY27F	122.8		504.8	450.9	57,547.0	5,972.0	5,078.2
영업이익률 (%)	FY24A	9.4	10.2	-3.8	1.3	11.8	27.1	14.6
	FY25A	7.1	10.5	0.8	4.6	11.8	24.8	10.3
	FY26F	**11.1**	**21.2**	**13.8**	**18.2**	**18.7**	**35.9**	**19.6**
	FY27F	**12.0**	**25.3**	**20.3**	**22.4**	**21.3**	**37.1**	**25.6**
순이익 (백만달러, 십억원)	FY24A	58.7		-30.3	23.8	18,609.0	2,510.0	1,301.0
	FY25A	23.8		-164.2	47.6	17,875.0	2,021.0	1,015.0
	FY26F	62.7		184.1	233.0	33,278.0	3,844.3	2,275.9
	FY27F	92.7		387.7	361.1	41,440.3	4,561.1	3,704.8
ROE (%)	FY24A	11.0	7.9	-6.6	2.6	7.2	28.2	8.2
	FY25A	4.3	1.4	-32.2	5.2	6.5	21.0	6.3
	FY26F	10.7	21.7	27.5	23.3	12.8	33.6	11.3
	FY27F	14.3	27.1	40.6	28.4	14.3	35.2	17.0

주: 2026.11.06 종가기준. 해성디에스는 당사 추정. 나머지는 컨센서스
자료: Bloomberg, 유진투자증권

해성디에스(195870.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**794.2**	**880.6**	**966.8**	**1,059.1**	**1,176.0**
유동자산	321.7	386.2	498.4	590.9	700.3
현금성자산	84.2	108.3	161.7	191.2	238.2
매출채권	121.8	137.9	161.9	192.8	223.5
재고자산	107.2	132.4	167.1	199.1	230.8
비유동자산	472.4	494.5	468.5	468.2	475.7
투자자산	15.5	15.3	11.7	12.2	12.7
유형자산	424.6	455.8	436.5	438.5	447.8
기타	32.3	23.4	20.2	17.5	15.2
부채총계	**237.9**	**316.3**	**355.4**	**370.2**	**384.9**
유동부채	201.4	179.6	221.8	236.4	250.8
매입채무	78.9	56.3	74.5	88.7	102.8
유동성이자부채	96.3	93.3	117.1	117.1	117.1
기타	26.2	30.0	30.3	30.6	30.9
비유동부채	36.5	136.7	133.6	133.9	134.1
비유동이자부채	31.1	128.8	126.6	126.6	126.6
기타	5.4	7.9	7.0	7.2	7.5
자본총계	**556.3**	**564.4**	**611.4**	**688.9**	**791.1**
지배지분	556.3	564.4	611.4	688.9	791.1
자본금	85.0	85.0	85.0	85.0	85.0
자본잉여금	21.8	21.8	21.8	21.8	21.8
이익잉여금	449.0	457.2	504.6	582.1	684.3
기타	0.5	0.4	0.0	0.0	0.0
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**556.3**	**564.4**	**611.4**	**688.9**	**791.1**
총차입금	127.4	222.1	243.7	243.7	243.7
순차입금	43.2	113.8	82.0	52.5	5.5

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**603.0**	**653.4**	**864.9**	**1,024.7**	**1,204.1**
증가율(%)	(10.3)	8.4	32.4	18.5	17.5
매출원가	491.6	555.6	712.3	824.6	959.0
매출총이익	**111.4**	**97.8**	**152.6**	**200.2**	**245.1**
판매 및 일반관리비	54.6	51.3	56.2	77.4	85.3
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**56.9**	**46.5**	**96.4**	**122.8**	**159.8**
증가율(%)	(44.5)	(18.2)	107.4	27.3	30.1
EBITDA	**107.1**	**104.2**	**149.8**	**169.8**	**207.0**
증가율(%)	(27.3)	(2.7)	43.8	13.3	21.9
영업외손익	**10.1**	**(13.9)**	**(17.0)**	**(24.6)**	**(30.5)**
이자수익	2.9	1.7	2.2	2.9	3.4
이자비용	3.2	6.7	8.6	8.9	8.9
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	10.4	(8.9)	(10.7)	(18.7)	(25.0)
세전순이익	**67.0**	**32.6**	**79.4**	**98.2**	**129.4**
증가율(%)	(36.8)	(51.3)	143.7	23.6	31.8
법인세비용	8.3	8.8	16.7	5.4	11.9
당기순이익	**58.7**	**23.8**	**62.7**	**92.7**	**117.5**
증가율(%)	(30.5)	(59.4)	163.2	47.9	26.7
지배주주지분	58.7	23.8	62.7	92.7	117.5
증가율(%)	(30.5)	(59.4)	163.2	47.9	26.7
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	**3,453**	**1,401**	**3,688**	**5,456**	**6,912**
증가율(%)	(30.5)	(59.4)	163.2	47.9	26.7
수정EPS(원)	3,453	1,401	3,688	5,456	6,912
증가율(%)	(30.5)	(59.4)	163.2	47.9	26.7

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	**60.6**	**67.0**	**82.1**	**91.6**	**117.0**
당기순이익	58.7	23.8	62.7	92.7	117.5
자산상각비	50.2	57.7	53.4	47.0	47.2
기타비현금성손익	15.5	29.4	16.3	0.3	0.3
운전자본증감	(60.4)	(32.3)	(41.7)	(48.5)	(48.0)
매출채권감소(증가)	(11.9)	(18.1)	(21.7)	(31.0)	(30.7)
재고자산감소(증가)	(21.0)	(22.6)	(36.0)	(32.0)	(31.7)
매입채무증가(감소)	(9.2)	11.7	16.4	14.2	14.1
기타	(18.4)	(3.3)	(0.5)	0.2	0.2
투자현금	**(143.8)**	**(118.8)**	**(31.9)**	**(46.7)**	**(54.8)**
단기투자자산감소	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(148.7)	(116.5)	(31.1)	(45.7)	(53.7)
유형자산처분	0.8	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(10.5)	(3.9)	(0.6)	(0.6)	(0.6)
재무현금	**27.1**	**76.4**	**3.0**	**(15.3)**	**(15.3)**
차입금증가	42.4	90.0	18.3	0.0	0.0
자본증가	(15.3)	(13.6)	(15.3)	(15.3)	(15.3)
배당금지급	(15.3)	(13.6)	15.3	15.3	15.3
현금 증감	**(55.7)**	**24.2**	**53.4**	**29.5**	**47.0**
기초현금	139.8	84.1	108.3	161.7	191.2
기말현금	84.1	108.3	161.7	191.2	238.2
Gross Cash flow	131.8	111.0	134.5	140.0	165.0
Gross Investment	204.2	151.1	73.6	95.2	102.7
Free Cash Flow	**(72.4)**	**(40.2)**	**60.9**	**44.8**	**62.3**

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	3,453	1,401	3,688	5,456	6,912
BPS	32,722	33,198	35,965	40,521	46,533
DPS	800	900	900	900	900
밸류에이션(배,%)					
PER	6.8	39.8	9.1	6.2	4.9
PBR	0.7	1.7	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	4.1	10.2	4.4	3.7	2.8
배당수익율	3.4	1.6	2.7	2.7	2.7
PCR	3.0	8.5	4.3	4.1	3.5
수익성(%)					
영업이익율	9.4	7.1	11.1	12.0	13.3
EBITDA이익율	17.8	15.9	17.3	16.6	17.2
순이익율	9.7	3.6	7.2	9.1	9.8
ROE	11.0	4.3	10.7	14.3	15.9
ROIC	9.5	5.3	11.1	16.2	18.9
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	7.8	20.2	13.4	7.6	0.7
유동비율	159.7	215.1	224.7	250.0	279.2
이자보상배율	17.9	6.9	11.2	13.9	18.0
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.8	0.9	1.0	1.1
매출채권회전율	5.3	5.0	5.8	5.8	5.8
재고자산회전율	6.1	5.5	5.8	5.6	5.6
매입채무회전율	8.7	9.7	13.2	12.6	12.6

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가 대비
2025-02-04	Buy(박종선)	34,000	1년	-20.7	-4
2025-05-02	Buy	31,000	1년	-15.3	52.6
2025-10-28	Buy(이주형)	69,000	1년	-24.3	-20.3
2025-11-10	Buy	73,000	1년	-27.3	-18.5
2025-11-17	Buy	73,000	1년	-27.7	-18.5
2026-01-19	Buy	73,000	1년	-25.7	-18.5
2026-01-27	Buy	82,000	1년	-26.6	-0.4
2026-04-09	Buy	82,000	1년	-16.9	-0.4
2026-05-06	Buy	94,000	1년	-34.5	8.9
2026-11-09	Buy(박종선)	50,000			

해성디에스(196870.KS) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 박종선

