

대덕전자 (353200)

박강호

kangho.park@daishin.com

서지원RA

jwon0.seo@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

95,000

상향

현재주가

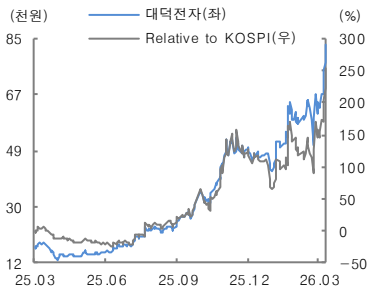
82,800

(26.03.20)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	5781.2
시가총액	4,133십억원
시가총액변동	0.12%
자본금(보통주)	25십억원
52주 최고/최저	82,800원 / 13,120원
120일 평균거래대금	764억원
외국인지분율	16.41%
주요주주	대덕 외 6 인 32.77% 국민연금공단 12.03%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	41.8	78.1	205.0	356.2
상대수익률	42.5	23.8	81.7	108.1



과거의 대덕이 아니다

- 1Q26 영업이익(446억원 54% qoq)은 종전 추정 및 컨센서스 상회 추정
- 서버항 반도체 PCB 매출 확대, FC BGA는 흑자전환 이후 이익 확대
- 밸류에이션 상황 중 : 서버항 + FC BGA, 자율주행 + MLB + 위성

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 95,000원 상향(28.4%)

목표주가를 95,000원(2026년 EPS X 목표 P/E 31.1배(실적 확장기 상단))으로 상향(28.4%), 투자의견은 매수(BUY)를 유지. 2026년 1Q 영업이익은 446억원(54% qoq/흑전 yoy)으로 추정, 종전 추정(402억원)과 컨센서스(409억원)를 각각 10.9%, 9.1% 상회 등 3개 분기 연속으로 컨센서스를 상회 전망. 매출은 3,408억원(7.2% qoq/58.2% yoy)으로 추정

중견 PCB 업체 중 반도체 PCB(패키지 서브스트레이트) 중심의 포트폴리오, 서버항 MLB 매출 확대 및 자율주행 관련한 FC BGA 공급 시작 등 밸류에이션 상향의 근거를 확보, 실적 상황과 밸류에이션 확대가 동시에 진행 중으로 판단, 추가 상승 여력은 존재, 2026년 주당순이익(EPS)을 종전대비 4.9% 상향. 투자 포인트는

2026년 영업이익은 283%(yoy) 증가 추정, 서버항 및 FC BGA 매출 확대

1) 실적 상황이 진행 중. 2026년 1Q 실적 상황으로 연간 영업이익은 1,879억원(283% yoy)으로 종전대비 5.3% 상향. 서버항 패키지 기판의 매출 증가가 높은 가운데 높은 가동율을 유지. 메모리 수요는 스마트폰, PC 영역보다 서버항에서 강한 동시에 층 수의 상향으로 평균공급단가(ASP) 상승이 동시에 진행. DDR5 전환에서 대덕전자가 고객사에서 높은 점유율을 유지한 상태. 또한 FC BGA 부문이 2025년 4Q에 흑자전환(영업이익) 이후에 2026년 1Q 수익성 확대로 연결되면서 전사적으로 이익 증가가 진행. MLB도 서버항 매출이 증가하여 높은 가동율을 유지. 추가적인 생산 증설이 진행된 점을 감안하면 2026년 하반기에 MLB에서 매출이 확대되면서 이익기여도가 높아질 전망

2) 밸류에이션 확대가 진행 중으로 판단. 중견 경쟁사대비 차별적인 우위는 1) 삼성전기 다음으로 FC BGA 사업을 영위, 2026년 흑자전환 및 이익 상황이 예상. 전장용 중심의 매출 구조이나 미국의 전기차 업체의 자율주행 반도체항 FC BGA 공급으로 기술적인 상황이 진행. 글로벌적으로 로보택시, 자율주행의 단계가 상향되면서 차별화 경쟁력이 확대. 2026년 FC BGA 매출은 3,787억원으로 71.3%(yoy) 증가 추정. 또한 MLB의 생산 능력이 2026년 하반기에 증가, 고객의 추가 확보로 2026년 매출은 2,072억원으로 27%(yoy) 증가 추정. 인공위성 관련한 MLB 매출도 보유한 점을 감안하면 스페이스X의 나스닥 상장 수혜도 예상

(단위: 십억원 %)

구분	1Q25	4Q25	직전추정		1Q26(F)			2Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	215	318	338	341	58.2	7.2	330	359	45.9	5.3
영업이익	-6	29	40	45	흑전	54.0	41	49	2,522.3	9.8
순이익	-6	26	34	37	흑전	46.2	33	41	829.2	9.4

자료: 대덕전자, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	892	1,065	1,469	1,630	1,767
영업이익	11	49	188	202	217
세전순이익	30	53	202	217	232
총당기순이익	24	48	157	169	181
자배지분순이익	24	48	157	169	181
EPS	461	924	3,052	3,279	3,517
PER	33.6	51.0	27.1	25.3	23.5
BPS	16,996	17,419	19,972	22,751	25,769
PBR	0.9	2.7	4.1	3.6	3.2
ROE	2.7	5.4	16.3	15.3	14.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
 자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	1,464	1,625	1,469	1,630	0.4	0.3
판매비와 관리비	78	89	78	89	0.4	0.3
영업이익	179	202	188	202	5.2	0.3
영업이익률	12.2	12.4	12.8	12.4	0.6	0.0
영업외손익	14	14	14	14	0.0	0.0
세전순이익	192	216	202	217	4.9	0.3
자배지분순이익	150	168	157	169	4.9	0.3
순이익률	10.2	10.4	10.7	10.4	0.5	0.0
EPS(자배지분순이익)	2,911	3,270	3,052	3,279	4.9	0.3

자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

표 1. 대덕전자, 사업부문별 영업실적 추정(수정 후)

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
매출액											
패키지	176.6	207.8	243.7	273.7	294.2	309.2	325.8	333.0	901.8	1,262.3	1,382.7
메모리	101.3	127.1	157.9	160.5	174.9	182.7	190.6	189.0	546.8	737.2	783.3
비메모리	75.3	80.7	85.8	113.2	119.4	126.5	135.1	144.0	355.0	525.0	599.3
(FC BGA)	(48.8)	(52.9)	(48.8)	(70.6)	(80.8)	(91.6)	(100.2)	(106.2)	(221.1)	(378.7)	(495.2)
MLB/기타	38.8	38.1	42.4	44.2	46.6	49.6	54.3	56.7	163.5	207.2	246.9
네트워크	32.0	29.3	32.6	35.8	38.6	41.4	45.9	48.1	129.7	174.0	212.1
반도체	6.8	8.5	9.8	8.4	8.0	8.2	8.4	8.6	33.5	33.2	34.9
합계	215.4	245.9	286.2	317.9	340.8	358.8	380.1	389.7	1,065.3	1,469.4	1,629.6
매출비중											
패키지	82.0%	84.5%	85.2%	86.1%	86.3%	86.2%	85.7%	85.5%	84.7%	85.9%	84.8%
메모리	47.0%	51.7%	55.2%	50.5%	51.3%	50.9%	50.2%	48.5%	51.3%	50.2%	48.1%
비메모리	34.9%	32.8%	30.0%	35.6%	35.0%	35.3%	35.5%	37.0%	33.3%	35.7%	36.8%
(FC BGA)	(22.7%)	(21.5%)	(17.1%)	(22.2%)	(23.7%)	(25.5%)	(26.4%)	(27.2%)	(20.8%)	(25.8%)	(30.4%)
MLB/기타	18.0%	15.4%	14.8%	13.9%	13.7%	13.8%	14.3%	14.5%	15.3%	14.1%	15.2%
네트워크	14.9%	11.9%	11.4%	11.3%	11.3%	11.5%	12.1%	12.3%	12.2%	11.8%	13.0%
반도체	3.1%	3.5%	3.4%	2.6%	2.3%	2.3%	2.2%	2.2%	3.1%	2.3%	2.1%
영업이익	-6.2	1.9	24.4	28.9	44.6	48.9	46.2	48.1	49.1	187.9	202.2
이익률	-2.9%	0.8%	8.5%	9.1%	13.1%	13.6%	12.2%	12.4%	4.6%	12.8%	12.4%
세전이익	-6.3	-1.9	28.9	32.7	48.0	52.5	49.7	51.3	53.4	201.6	216.5
이익률	-2.9%	-0.8%	10.1%	10.3%	14.1%	14.6%	13.1%	13.2%	5%	14%	13%
순이익	-5.7	4.4	23.3	25.6	37.5	41.0	38.8	40.0	47.6	157.2	168.9
이익률	-2.6%	1.8%	8.1%	8.1%	11.0%	11.4%	10.2%	10.3%	4%	11%	10%

주1: 패키지: 디램, 낸드에 사용되는 반도체 PCB, MLB/기타: 고다층 PCB(통신장비 및 전장용)

주2: FC BGA 매출은 비메모리 매출에 포함. FC BGA 매출비중은 전체 매출에 대한 비중

자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

표 2. 대덕전자, 사업부문별 영업실적 추정(수정 전)

(단위: 십억원, %)

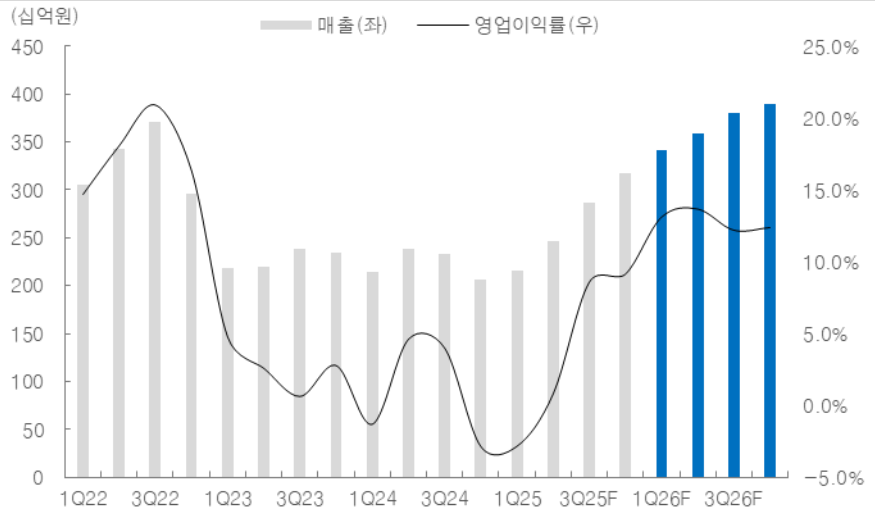
	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025	2026F
매출액											
패키지	176.6	207.8	243.7	273.7	292.1	308.5	325.0	332.2	768.8	901.8	1,257.8
메모리	101.3	127.1	157.9	160.5	173.8	182.9	190.8	189.2	476.4	546.8	736.7
비메모리	75.3	80.7	85.8	113.2	118.2	125.6	134.2	143.0	292.4	355.0	521.1
(FC BGA)	(48.8)	(52.9)	(48.8)	(70.6)	(80.1)	(91.)	(99.6)	(105.5)	(178.1)	(221.1)	(376.3)
MLB/기타	38.8	38.1	42.4	44.2	46.3	49.3	54.0	56.3	123.3	163.5	205.9
네트워크	32.0	29.3	32.6	35.8	38.4	41.2	45.6	47.7	103.4	129.7	172.8
반도체	6.8	8.5	9.8	8.4	8.0	8.2	8.4	8.6	19.1	33.5	33.2
합계	215.4	245.9	286.2	317.9	338.4	357.8	379.0	388.5	892.1	1,065.3	1,463.8
매출비중											
패키지	82.0%	84.5%	85.2%	86.1%	86.3%	86.2%	85.8%	85.5%	86.2%	84.7%	85.9%
메모리	47.0%	51.7%	55.2%	50.5%	51.4%	51.1%	50.3%	48.7%	53.4%	51.3%	50.3%
비메모리	34.9%	32.8%	30.0%	35.6%	34.9%	35.1%	35.4%	36.8%	32.8%	33.3%	35.6%
(FC BGA)	(22.7%)	(21.5%)	(17.1%)	(22.2%)	(23.7%)	(25.4%)	(26.3%)	(27.2%)	(20.0%)	(20.8%)	(25.7%)
MLB/기타	18.0%	15.4%	14.8%	13.9%	13.7%	13.8%	14.2%	14.5%	13.7%	15.3%	14.1%
네트워크	14.9%	11.9%	11.4%	11.3%	11.3%	11.5%	12.0%	12.3%	11.6%	12.2%	11.8%
반도체	3.1%	3.5%	3.4%	2.6%	2.4%	2.3%	2.2%	2.2%	2.1%	3.1%	2.3%
영업이익	-6.2	1.9	24.4	29.0	40.2	44.2	46.1	48.0	11.3	49.1	178.5
이익률	-2.9%	0.8%	8.5%	9.1%	11.9%	12.3%	12.2%	12.4%	1.3%	4.6%	12.2%
세전이익	-6.3	-1.9	28.9	32.8	43.6	47.8	49.6	51.2	30.2	53.5	192.3
이익률	-2.9%	-0.8%	10.1%	10.3%	12.9%	13.3%	13.1%	13.2%	3%	5%	13%
순이익	-5.7	4.4	23.3	26.8	34.0	37.3	38.7	39.9	23.8	48.8	150.0
이익률	-2.6%	1.8%	8.1%	8.4%	10.1%	10.4%	10.2%	10.3%	3%	5%	10%

주1: 패키지: 디램, 낸드에 사용되는 반도체 PCB, MLB/기타: 고다층 PCB(통신장비 및 전장용)

주2: FC BGA 매출은 비메모리 매출에 포함. FC BGA 매출비중은 전체 매출에 대한 비중

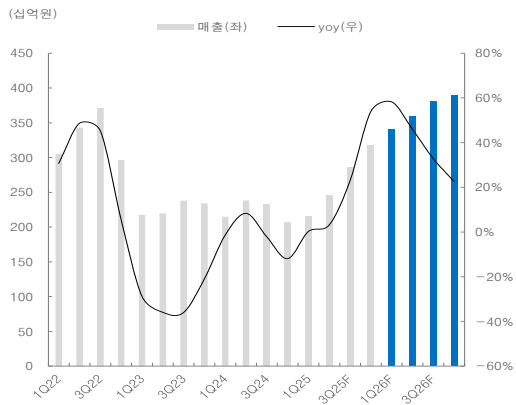
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



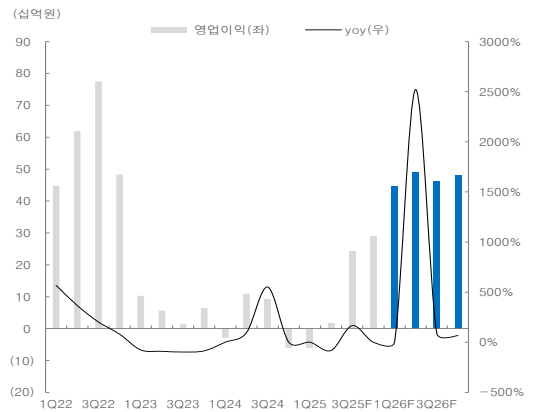
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망



자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

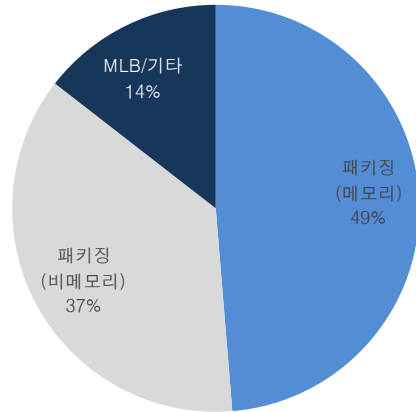
- 반도체(다램, 낸드), 통신장비, 스마트폰, 자동차 및 셋톱박스 등에 사용되는 PCB(Printed Circuit Board : 기판) 전문 제조업체
- 5G 서비스 시작으로 통신장비용 MLB 매출 증가 기대, 반도체는 서버 / 네트워크 시장 확대도 긍정적 평가. 차세대 SLP 기판의 적용처 확대(IT, 전장)
- 자산 1.17조원, 부채 2,795억원, 자본 8,985억원 (2025년 12월 기준)

주가 변동요인

- 전장 부품 시장 확대 및 5G 통신 네트워크 상용화 과정 간 동사의 호실적 기대
- 반도체 고용량 증가에 반사이익
- 서버 및 전장 등 비메모리 반도체 수요 증가에 영향

자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

매출 비중

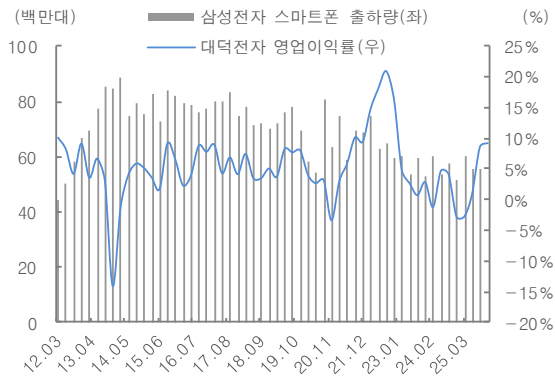


주: 2025년 4분기 매출 기준

자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

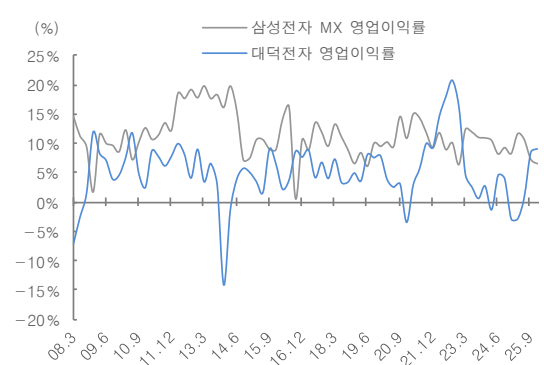
2. Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



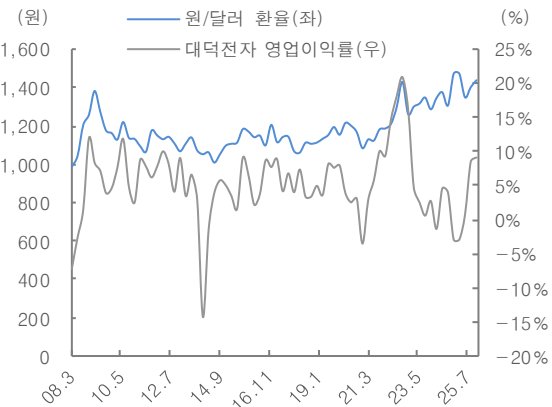
자료: 대덕전자, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 MX 영업이익률 vs. 대덕전자 영업이익률



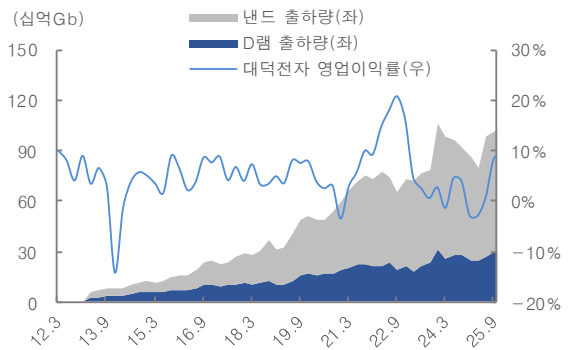
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



자료: 대덕전자, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 D 램+낸드 출하량 vs. 영업이익률



자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

재무제표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	892	1,065	1,469	1,630	1,767
매출원가	831	957	1,204	1,339	1,455
매출총이익	62	108	266	291	312
판매비와관리비	50	59	78	89	95
영업이익	11	49	188	202	217
영업외수익	1.3	4.6	12.8	12.4	12.3
EBITDA	129	150	266	278	292
영업외손익	19	4	14	14	15
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	32	25	23	23	23
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-14	-25	-21	-21	-21
외환관련손실	14	22	18	18	18
기타	2	4	11	12	12
법인세비용차감전순이익	30	53	202	217	232
법인세비용	-6	-6	-44	-48	-51
계속사업순이익	24	48	157	169	181
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	24	48	157	169	181
당기순이익	2.7	4.5	10.7	10.4	10.3
비재배분순이익	0	0	0	0	0
재배분순이익	24	48	157	169	181
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-5	-6	-6	-7
포괄순이익	23	42	152	163	174
비재배분포괄이익	0	0	0	0	0
재배분포괄이익	23	42	152	163	174

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	461	924	3,052	3,279	3,517
PER	33.6	51.0	27.1	25.3	23.5
BPS	16,996	17,419	19,972	22,751	25,769
PBR	0.9	2.7	4.1	3.6	3.2
EBITDAPS	2,498	2,904	5,171	5,396	5,661
EV/EBITDA	4.5	14.5	14.6	13.8	12.8
SPS	17,319	20,680	28,525	31,635	34,301
PSR	0.9	2.3	2.9	2.6	2.4
CFPS	3,157	3,667	6,122	6,359	6,636
DPS	400	500	500	500	500

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액증가율	-1.9	19.4	37.9	10.9	8.4
영업이익증가율	-52.6	335.7	282.9	7.6	7.5
순이익증가율	-6.4	100.3	230.3	7.4	7.3
수익성					
ROIC	1.2	5.8	17.9	17.7	17.7
ROA	1.0	4.3	15.0	14.4	14.0
ROE	2.7	5.4	16.3	15.3	14.5
안정성					
부채비율	24.4	31.3	28.9	25.8	23.2
순차입금비율	-23.4	-20.9	-24.3	-25.1	-29.8
이자보상비율	16.5	39.8	148.7	156.2	163.8

자료: 대우전자 대신증권 Research Center

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	466	588	752	907	1,069
현금및현금성자산	38	34	88	124	215
매출채권 및 기타채권	135	203	278	369	399
재고자산	101	149	173	192	221
기타유동자산	192	203	213	223	234
비유동자산	623	590	574	567	566
유형자산	568	536	521	512	507
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	55	54	54	55	59
자산총계	1,089	1,178	1,326	1,474	1,635
유동부채	160	248	275	286	297
매입채무 및 기타채무	103	162	186	196	205
차입금	2	34	35	36	37
유동상차부	7	7	7	7	7
기타유동부채	47	45	46	47	48
비유동부채	54	33	23	16	11
차입금	7	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	47	33	23	16	11
부채총계	213	281	297	302	308
자배분	876	897	1,029	1,172	1,327
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545	545
이익잉여금	302	325	456	600	755
기타보전항	3	1	1	2	2
비재배분	0	0	0	0	0
자본총계	876	897	1,029	1,172	1,327
순차입금	-205	-187	-250	-295	-395

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	98	72	186	169	228
당기순이익	24	48	157	169	181
비현금항목의 기입	139	141	158	159	161
감가상각비	117	101	79	76	74
외환손익	-4	2	2	2	2
자본평가손익	0	0	0	0	0
기타	25	39	77	81	84
자산부채의 증감	-64	-125	-91	-117	-68
기타 현금흐름	-1	7	-38	-42	-45
투자활동 현금흐름	-116	-80	-71	-76	-82
투자자산	-56	-13	-1	-1	-3
유형자산	-58	-64	-61	-65	-68
기타	-3	-2	-10	-10	-11
재무활동 현금흐름	-21	4	-25	-25	-25
단기차입금	2	32	1	1	1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-15	-21	-26	-26	-26
기타	-7	-7	0	0	0
현금의 증감	-38	-4	54	35	91
기초 현금	77	38	34	88	124
기말 현금	38	34	88	124	215
NOPLAT	9	44	147	158	170
FCF	64	77	163	168	175

[Compliance Notice]

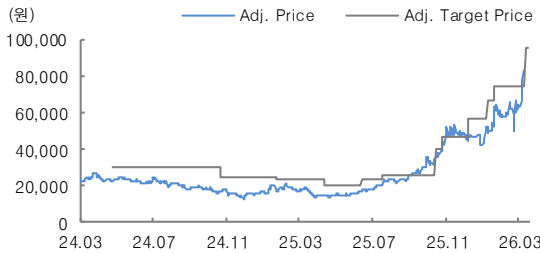
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

대덕전자(353200) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.03.23	26.01.30	26.01.19	25.12.18	25.11.04	25.10.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	95,000	74,000	67,000	57,000	47,000	40,000
과다율(평균%)		(15.02)	(21.77)	(18.34)	2.89	(5.52)
과다율(최대/최소%)		11.89	(5.52)	(9.12)	12.55	(0.38)
제시일자	25.09.03	25.08.11	25.07.29	25.06.30	25.06.23	25.06.19
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	26,000	26,000	26,000	23,000	23,000	20,000
과다율(평균%)	1.15	(10.99)	(11.44)	(18.99)	(23.16)	(24.37)
과다율(최대/최소%)	36.15	(7.50)	(8.08)	(9.78)	(22.48)	(14.75)
제시일자	25.04.29	25.04.22	25.02.03	24.11.28	24.11.17	24.11.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	20,000	20,000	23,000	25,000	25,000	25,000
과다율(평균%)	(24.89)	(26.66)	(25.21)	(36.02)	(34.99)	(32.72)
과다율(최대/최소%)	(18.35)	(26.30)	(9.35)	(20.00)	(27.00)	(27.00)
제시일자	24.11.11	24.10.31	24.09.10	24.08.20	24.08.02	24.05.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	25,000	25,000	30,000	30,000	30,000	30,000
과다율(평균%)	(32.72)	(29.84)	(30.20)	(26.78)	(25.15)	(24.12)
과다율(최대/최소%)	(27.00)	(27.00)	(17.00)	(17.00)	(17.00)	(17.00)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260318)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.5%	9.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상