Earnings Preview

대덕전자 (353200)

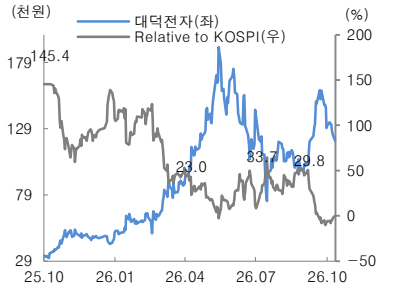
박강호
kangho.park@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	190,000 유지
현재주가 (26.10.26)	119,700

가전 및 전자부품업종

KOSPI	5469.47
시가총액	5,961십억원
시가총액비중	0.09%
자본금(보통주)	25십억원
52주 최고/최저	190,900원 / 35,150원
120일 평균거래대금	1,343억원
외국인지분율	14.86%
주요주주	대덕 외 5 인 30.81% 국민연금공단 9.67%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.3	9.3	3.9	240.5
상대수익률	29.8	33.7	23.0	145.4



	2025	2026F
주당배당금(DPS) (원)	500	600
수익률(%)	1.1	0.5
총주주환원 (십억원)	31.2	29.7
수익률(%)	1.3	0.5

주: 대신증권 Research Center 추정 추정치는 12M FWD 기준

3Q 예상 상회, AI 효과의 수혜 확대

- 3Q26 영업이익(830억원 18% qoq)은 추정 및 컨센서스 상회 전망
- FC CSP/FC BGA 등 비메모리 반도체에서 믹스 효과 확대
- 총 1.32조원의 설비투자로 2028년 이후의 차별화된 성장 가능

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 190,000원 유지

2026년 3Q 영업이익은 830억원(240% yoy/18.1% qoq)으로 종전 추정(717억원)/컨센서스(768억원) 상회 등 호실적을 전망. 매출은 4,127억원(44.2% yoy/2.9% qoq)으로 컨센서스(4,229억원)에 부합 예상

원달러의 하락에도 불구하고 비메모리향(FC BGA & FC CSP)패키지 기판의 믹스 효과(Q〈수량〉 증가보다 P〈가격〉 상승이 높음)가 확대되면서 전분기대비 영업이익은 18.1% 증가, 영업이익률(20.1%)은 +2.6%p 확대로 추정. 2026년, 2027년 매출 증가보다 영업이익의 증가가 높으며, 2028년 다시 매출 확대가 전체 성장을 견인할 시기로 판단. 2026년, 2027년 주당순이익(EPS)을 각각 7.8%, 12.8%씩 상향, 투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 190,000원(2027년 EPS X 목표 P/E 34.5배, 역사적 상단 적용) 유지. 투자 포인트는

영업이익은 2026년 +488%(yoy), 2027년 +21%(yoy) 증가 추정

2026년 3Q, 서버향 메모리 기판(CSP, FC BOC)의 매출 증가 속에 FC CSP와 FC BGA의 평균공급가격(ASP)이 상승, 고부가 제품의 비중 확대로 수익성 호조가 예상을 상회할 것으로 분석. FC CSP는 모바일 AP향에서 에이전틱 AI 추론용 서버/가속기에 적용된 반도체에서 수요 증가. 또한 SSD 및 모바일 저장장치 등 스토리지 컨트롤러에서 적용이 확대되면서 고부가 제품 중심으로 매출이 증가, 현재 풀가동인 상황에서 선별적인 생산 및 매출 증가, 평균공급가격(ASP)이 상승 진행

FC BGA는 전장용 부문의 매출 증가 속에서 AI 부문으로 다각화를 추진 중. FC BGA는 자동차의 전장화 / 자율주행으로 전환 과정에서 수요 확대가 진행, 추가로 선두 업체가 AI 분야에 집중하면서 대덕전자가 낙수 효과로 가격 상승, 전장에서 점유율 증가, 그리고 AI 영역에서 새로운 고객 확보 가능성이 높아진 것으로 판단

2026년~2027년 본격적인 설비투자 확대 결정으로 2028년 높은 성장으로 전환을 예상. 2027년까지 총 7,100억원 투자하여 메모리 및 비메모리 기판(FC BOC & FC CSP, FC BGA)의 생산 능력을 확대. 추가로 2030년까지 6,150억원을 투자하여 FC BGA의 대면적 및 적층 수 증가에 대응하여 생산능력을 증대할 예정. 이번 투자 결정으로 비메모리향 반도체 기판의 전문업체로 성장, 그리고 FC BGA 및 FC CSP 비중 확대로 밸류에이션의 재평가가 진행 기대. 자동차의 전장화, 자율주행이 확대될수록 FC BGA의 대면적, 적층 수가 확대되면서 북미의 전기자동차 업체 중심으로 공급 확대가 예상

(단위: 십억원, %)

구분	3Q25	2Q26	3Q26(F)					4Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	286	401	412	413	44.2	2.9	423	425	33.8	3.1
영업이익	24	70	72	83	239.5	18.1	77	84	190.4	1.3
순이익	23	58	59	68	190.2	17.1	62	68	165.8	0.8

자료: 대덕전자, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	892	1,065	1,585	1,778	1,937
영업이익	11	49	289	349	350
세전순이익	30	53	308	364	365
총당기순이익	24	48	239	284	285
지배지분순이익	24	48	239	284	285
EPS	461	924	4,636	5,505	5,531
PER	33.6	51.0	26.8	22.6	22.5
BPS	16,996	17,419	21,556	26,561	31,592
PBR	0.9	2.7	5.6	4.5	3.8
ROE	2.7	5.4	23.8	22.9	19.0

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	1,584	1,774	1,585	1,778	0.1	0.2
판매비와 관리비	88	97	103	97	17.7	0.2
영업이익	266	308	289	349	8.3	13.4
영업이익률	16.8	17.3	18.2	19.6	1.4	2.3
영업외손익	20	15	20	15	0.0	0.0
세전순이익	286	322	308	364	7.8	12.8
지배지분순이익	222	251	239	284	7.8	12.8
순이익률	14.0	14.2	15.1	15.9	1.1	1.8
EPS(지배지분순이익)	4,300	4,881	4,636	5,505	7.8	12.8

자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

표 1. 대덕전자, 사업부문별 영업실적 추정(수정 후) (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26	2Q	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
패키지	**176.6**	**208.2**	**243.7**	**273.8**	**291.0**	**343.5**	**354.5**	**365.0**	**902.3**	**1,353.9**	**1,520.9**
FC CSP	81.0	96.1	111.7	126.2	132.9	164.0	166.2	169.3	415.0	632.5	680.0
CSP	41.7	54.1	77.2	71.4	73.8	80.3	81.2	83.8	244.4	319.0	353.7
FC BGA	48.8	53.1	48.8	70.6	79.4	90.6	98.2	102.8	221.3	371.0	450.1
기타	5.1	5.0	6.0	5.6	4.7	8.6	8.9	9.1	21.7	31.3	37.1
MLB	**38.8**	**37.7**	**42.4**	**44.1**	**55.4**	**57.5**	**58.2**	**60.4**	**163.0**	**231.4**	**257.0**
매출액	**215.4**	**245.9**	**286.2**	**317.9**	**346.3**	**401.0**	**412.7**	**425.3**	**1,065.3**	**1,585.3**	**1,777.9**
매출비중											
패키지	**82.0%**	**84.7%**	**85.2%**	**86.1%**	**84.0%**	**85.7%**	**85.9%**	**85.8%**	**84.7%**	**85.4%**	**85.5%**
FC CSP	37.6%	39.1%	39.0%	39.7%	38.4%	40.9%	40.3%	39.8%	39.0%	39.9%	38.2%
CSP	19.4%	22.0%	27.0%	22.5%	21.3%	20.0%	19.7%	19.7%	22.9%	20.1%	19.9%
FC BGA	22.7%	21.6%	17.1%	22.2%	22.9%	22.6%	23.8%	24.2%	20.8%	23.4%	25.3%
기타	2.4%	2.0%	2.1%	1.8%	1.4%	2.1%	2.1%	2.1%	2.0%	2.0%	2.1%
MLB	**18.0%**	**15.3%**	**14.8%**	**13.9%**	**16.0%**	**14.3%**	**14.1%**	**14.2%**	**15.3%**	**14.6%**	**14.5%**
영업이익	**-6.2**	**1.9**	**24.4**	**28.9**	**51.3**	**70.3**	**83.0**	**84.1**	**49.1**	**288.7**	**348.8**
이익률	-2.9%	0.8%	8.5%	9.1%	14.8%	17.5%	20.1%	19.8%	4.6%	18.2%	19.6%
세전이익	**-6.3**	**-1.9**	**28.9**	**32.7**	**59.6**	**74.8**	**86.6**	**87.3**	**53.4**	**308.3**	**363.5**
이익률	-2.9%	-0.8%	10.1%	10.3%	17.2%	18.7%	21.0%	20.5%	5.0%	19.4%	20.4%
순이익	**-5.7**	**4.4**	**23.3**	**25.6**	**45.5**	**57.7**	**67.6**	**68.1**	**47.6**	**238.8**	**283.6**
이익률	-2.6%	1.8%	8.1%	8.1%	13.1%	14.4%	16.4%	16.0%	4.5%	15.1%	15.9%

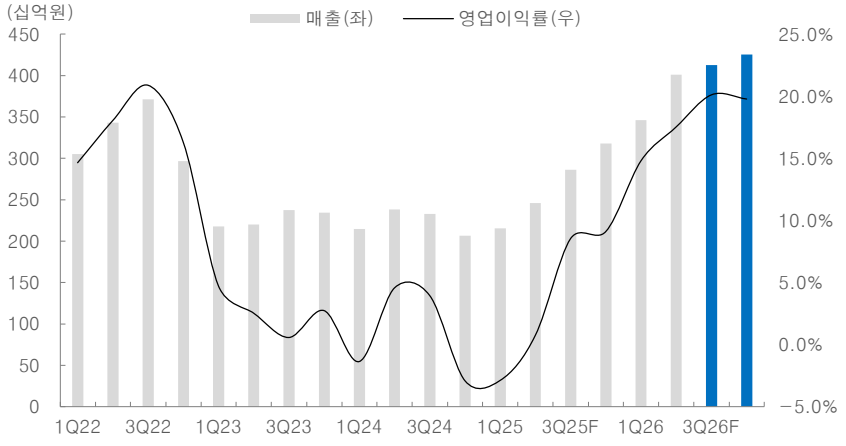
주1: 패키지: 디램, 낸드에 사용되는 반도체 PCB, MLB: 고다층 PCB(통신장비, 항공, 국방, 반도체 등)
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

표 2. **대덕전자, 사업부문별 영업실적 추정(수정 전)** (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26	2QF	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
매출액											
패키지	**176.6**	**207.8**	**243.7**	**273.7**	**290.9**	**343.4**	**352.4**	**362.9**	**901.8**	**1,349.6**	**1,508.4**
메모리	101.3	127.1	157.9	160.5	152.8	175.1	178.6	177.1	546.8	683.6	733.0
비메모리	75.3	80.7	85.8	113.2	138.1	168.3	173.8	185.8	355.0	666.0	775.3
(FC BGA)	(48.8)	(52.9)	(48.8)	(70.6)	(79.4)	(90.6)	(100.)	(104.8)	(221.1)	(374.8)	(473.3)
MLB/기타	**38.8**	**38.1**	**42.4**	**44.2**	**55.4**	**57.5**	**59.5**	**61.7**	**163.5**	**234.2**	**265.7**
네트워크	32.0	29.3	32.6	35.8	46.3	48.2	49.9	51.9	129.7	196.2	225.7
반도체	6.8	8.5	9.8	8.4	9.1	9.3	9.7	9.8	33.5	38.0	39.9
합계	**215.4**	**245.9**	**286.2**	**317.9**	**346.3**	**401.0**	**411.9**	**424.6**	**1,065.3**	**1,583.8**	**1,774.1**
매출비중											
패키지	**82.0%**	**84.5%**	**85.2%**	**86.1%**	**84.0%**	**85.7%**	**85.5%**	**85.5%**	**84.7%**	**85.2%**	**85.0%**
메모리	47.0%	51.7%	55.2%	50.5%	44.1%	43.7%	43.4%	41.7%	51.3%	43.2%	41.3%
비메모리	34.9%	32.8%	30.0%	35.6%	39.9%	42.0%	42.2%	43.8%	33.3%	42.0%	43.7%
(FC BGA)	(22.7%)	(21.5%)	(17.1%)	(22.2%)	(22.9%)	(22.6%)	(24.3%)	(24.7%)	(20.8%)	(23.7%)	(26.7%)
MLB/기타	**18.0%**	**15.4%**	**14.8%**	**13.9%**	**16.0%**	**14.3%**	**14.5%**	**14.5%**	**15.3%**	**14.8%**	**15.0%**
네트워크	14.9%	11.9%	11.4%	11.3%	13.4%	12.0%	12.1%	12.2%	12.2%	12.4%	12.7%
반도체	3.1%	3.5%	3.4%	2.6%	2.6%	2.3%	2.3%	2.3%	3.1%	2.4%	2.3%
영업이익	**-6.2**	**1.9**	**24.4**	**28.9**	**51.3**	**70.3**	**71.7**	**73.2**	**49.1**	**266.4**	**307.6**
이익률	-2.9%	0.8%	8.5%	9.1%	14.8%	17.5%	17.4%	17.2%	4.6%	16.8%	17.3%
세전이익	**-6.3**	**-1.9**	**28.9**	**32.7**	**59.6**	**74.8**	**75.3**	**76.4**	**53.4**	**286.1**	**322.4**
이익률	-2.9%	-0.8%	10.1%	10.3%	17.2%	18.7%	18.3%	18.0%	5%	18%	18%
순이익	**-5.7**	**4.4**	**23.3**	**25.6**	**45.5**	**57.7**	**58.7**	**59.6**	**47.6**	**221.5**	**251.5**
이익률	-2.6%	1.8%	8.1%	8.1%	13.1%	14.4%	14.3%	14.0%	4%	14%	14%

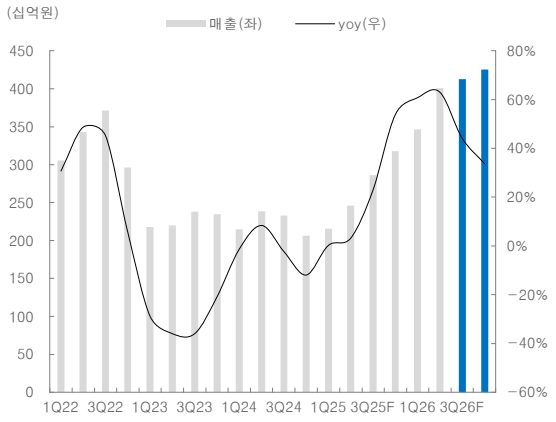
주1: 패키지: 디램, 낸드에 사용되는 반도체 PCB, MLB/기타: 고다층 PCB(통신장비 및 전장용)
주2: FC BGA 매출은 비메모리 매출에 포함. FC BGA 매출비중은 전체 매출에 대한 비중
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



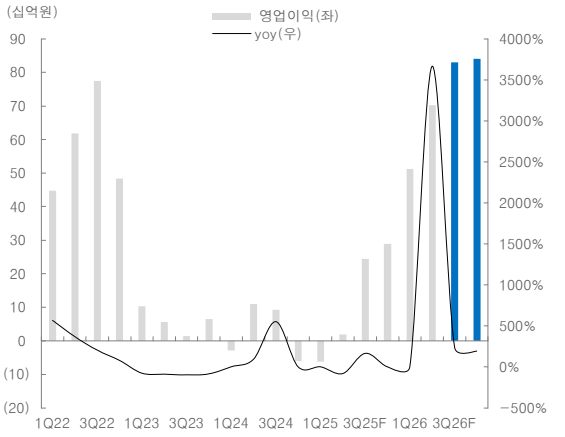
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망



자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	892	1,065	1,585	1,778	1,937
매출원가	831	957	1,193	1,332	1,483
매출총이익	62	108	392	446	454
판매비와관리비	50	59	103	97	104
영업이익	11	49	289	349	350
영업이익률	1.3	4.6	18.2	19.6	18.1
EBITDA	129	150	367	425	424
영업외손익	19	4	20	15	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	17	12	13
법인세비용차감전순손익	30	53	308	364	365
법인세비용	-6	-6	-70	-80	-80
계속사업순손익	24	48	239	284	285
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	24	48	239	284	285
당기순이익률	2.7	4.5	15.1	15.9	14.7
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	24	48	239	284	285
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-5	-6	-6	-7
포괄순이익	23	42	233	277	278
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	23	42	233	277	278

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	466	588	840	1,113	1,380
현금및현금성자산	38	34	142	278	466
매출채권 및 기타채권	135	203	299	402	437
재고자산	101	149	187	209	242
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	1,415	1,680	1,946
유동부채	160	248	282	296	307
매입채무 및 기타채무	103	162	193	205	215
차입금	2	34	35	36	37
유동성채무	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	304	311	318
지배지분	876	897	1,110	1,368	1,627
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545	545
이익잉여금	302	325	538	796	1,055
기타자본변동	3	1	1	2	2
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	876	897	1,110	1,368	1,627
순차입금	-205	-187	-304	-450	-647

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	461	924	4,636	5,505	5,531
PER	33.6	51.0	26.8	22.6	22.5
BPS	16,996	17,419	21,556	26,561	31,592
PBR	0.9	2.7	5.6	4.5	3.8
EBITDAPS	2,498	2,904	7,128	8,241	8,233
EV/EBITDA	4.5	14.5	15.4	13.0	12.5
SPS	17,319	20,680	30,776	34,514	37,603
PSR	0.9	2.3	3.9	3.5	3.2
CFPS	3,157	3,667	8,194	9,213	9,217
DPS	400	500	500	500	500

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	98	72	239	270	325
당기순이익	24	48	239	284	285
비현금항목의가감	139	141	183	191	190
감가상각비	117	101	79	76	74
외환손익	-4	2	2	2	2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	25	39	102	113	113
자산부채의 증감	-64	-125	-119	-131	-76
기타현금흐름	-1	7	-63	-74	-74
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	108	137	188
기초 현금	77	38	34	142	278
기말 현금	38	34	142	278	466
NOPLAT	9	44	224	272	273
FCF	64	77	240	282	279

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-1.9	19.4	48.8	12.1	8.9
영업이익 증가율	-52.6	335.7	488.4	20.8	0.3
순이익 증가율	-6.4	100.3	401.7	18.7	0.5
수익성					
ROIC	1.2	5.8	26.8	29.4	27.2
ROA	1.0	4.3	22.3	22.5	19.3
ROE	2.7	5.4	23.8	22.9	19.0
안정성					
부채비율	24.4	31.3	27.4	22.8	19.6
순차입금비율	-23.4	-20.9	-27.4	-32.9	-39.7
이자보상배율	16.5	39.8	228.6	269.4	263.6

자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

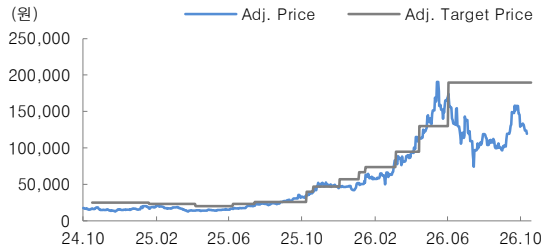
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.10.27	26.06.17	26.04.30	26.03.22	26.01.30	26.01.19
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	190,000	190,000	130,000	95,000	74,000	67,000
괴리율(평균,%)		(37.04)	14.76	(4.21)	(15.02)	(23.81)
괴리율(최대/최소,%)		(11.79)	46.85	21.47	11.89	(18.66)
제시일자	25.12.18	25.11.04	25.10.24	25.07.29	25.06.23	25.04.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	57,000	47,000	40,000	26,000	23,000	20,000
괴리율(평균,%)	(18.85)	2.93	(6.19)	1.15	(18.98)	(24.37)
괴리율(최대/최소,%)	(9.12)	12.55	(0.38)	36.15	(9.78)	(14.75)
제시일자	25.02.03	24.10.31				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	23,000	25,000				
괴리율(평균,%)	(25.21)	(36.02)				
괴리율(최대/최소,%)	(9.35)	(20.00)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20261024)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	0.0%

산업 투자의견

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

기업 투자의견

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