Results Comment

대덕전자 (353200)

3Q 깜작 실적, 믹스 효과, MLB 매출 증가

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	190,000 유지
현재주가 (26.10.30)	119,400

가전 및 전자부품업종

- 3Q26 영업이익(879억원 +25% qoq)은 추정 및 컨센서스 상회
- FC CSP/FC BGA 등 비메모리 반도체에서 믹스 효과 확대
- MLB 부문 중 네트워크, 항공분야에서 매출 증가가 예상을 상회

KOSPI	5730.74
시가총액	5,947십억원
시가총액비중	0.09%
자본금(보통주)	25십억원
52주 최고/최저	190,900원 / 37,150원
120일 평균거래대금	1,365억원
외국인지분율	13.32%
주요주주	대덕 외 5 인 30.81% 국민연금공단 9.67%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.9	60.3	5.9	221.4
상대수익률	7.5	56.4	21.9	129.2



	2025	2026F
주당배당금(DPS) (원)	500	500
수익률(%)	1.1	0.4
총주주환원 (십억원)	31.2	29.7
수익률(%)	1.3	0.4

주: 대신증권 Research Center 추정. 추정치는 12M FWD 기준

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 190,000원 유지

2026년 3Q 영업이익은 878.7억원(+259% yoy/+25% qoq)으로 종전 추정(830억원)/컨센서스(776억원)대비 각각 +6%, +13.2%씩 상회 등 호실적 기록. 매출은 4,181억원(+46.1% yoy/+4.3% qoq)으로 컨센서스(4,185억원)에 부합. 수익성 호조는 FC BGA & FC CSP 등 비메모리향 패키지 기판의 매출 증가, 믹스 효과(Q〈수량〉 증가보다 P〈가격〉 상승이 높음)가 확대. 또한 생산능력이 증대된 MLB 매출(네트워크 및 항공에서 큰 폭의 성장)은 +25%(qoq) 증가한 점도 수익성 확대로 연결. 전사 영업이익률(21%)은 +3.5%p(qoq) 증가 등 깜작 실적으로 평가. 2027년 주당순이익(EPS)을 5.4% 상향, 투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 190,000원(2027년 EPS X 목표 P/E 32.7배, 역사적 상단 적용) 유지. 투자 포인트는

FC BGA 매출 확대 : 전장용에서 AI영역으로 다각화

현 시점에서 매출 증가보다 수익성 개선이 더 높은 시기, 또한 메모리 및 비메모리 중심의 패키지 전문업체로 성장 확대, 풀 가동 상황에서 수주 증가를 반영하면 2027년 실적 호조세가 지속 전망. 우선 FC BGA는 전장용의 매출 증가 및 AI 영역으로 다각화 추진. FC BGA는 자동차의 전장화/자율주행으로 전환에서 수요 확대가 진행, 선두 업체가 AI 분야에 집중하면서 대덕전자에 낙수 효과로 가격 상승, 전장용에서 점유율 증가, AI 영역에서 새로운 고객 확보 가능성이 높아진 것으로 판단. 밸류에이션 재평가로 진행

2027년까지 총 7,100억원 투자하여 메모리 및 비메모리 기판(FC BOC & FC CSP, FC BGA)의 생산 확대. 추가로 2030년까지 6,150억원을 투자하여 FC BGA의 대면적 및 적층 수 증가에 대응 예정. 자동차의 전장화, 자율주행이 확대될수록 FC BGA의 대면적, 적층 수가 확대되면서 북미의 전기자동차 업체 중심으로 공급 증가 예상

3Q26 리뷰 : 영업이익은 +259%(yoy) 증가, 이익률은 3.5%p(qoq) 확대

2026년 3Q 매출(4,181억원)과 영업이익(879억원)은 각각 +46.1%(yoy/+4.3% qoq), +259.4%(yoy/+25.0% qoq), 당기순이익(544억원)은 +133.6%(yoy/-5.7% qoq) 증가. 서버향 메모리 기판(FC BOC)의 매출 증가, FC CSP와 FC BGA의 평균공급가격(ASP)이 상승하여 수익성 호조. MLB 매출은 718억원으로 +25%(qoq) 증가하여 매출과 이익 성장에 기여

(단위: 십억원, %)

구분	3Q25	2Q26	3Q26					4Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	286	401	413	418	46.1	4.3	419	417	31.1	-0.4
영업이익	24	70	83	88	259.4	25.0	78	84	191.4	-4.0
순이익	23	58	68	54	133.6	-5.7	64	67	160.0	22.5

자료: 대덕전자, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원 , %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	892	1,065	1,582	1,738	1,846
영업이익	11	49	294	371	379
세전순이익	30	53	286	383	392
총당기순이익	24	48	224	299	306
지배지분순이익	24	48	224	299	306
EPS	461	924	4,352	5,803	5,940
PER	33.6	51.0	26.4	19.8	19.4
BPS	16,996	17,419	21,271	26,575	32,015
PBR	0.9	2.7	5.6	4.5	3.7
ROE	2.7	5.4	22.5	24.3	20.3

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	1,585	1,778	1,582	1,738	-0.2	-2.2
판매비와 관리비	103	97	107	106	3.1	9.5
영업이익	289	349	294	371	1.8	6.4
영업이익률	18.2	19.6	18.6	21.4	0.4	1.7
영업외손익	20	15	-8	12	적자조정	-18.0
세전순이익	308	364	286	383	-7.3	5.4
지배지분순이익	239	284	224	299	-6.1	5.4
순이익률	15.1	15.9	14.2	17.2	-0.9	1.3
EPS(지배지분순이익)	4,636	5,505	4,352	5,803	-6.1	5.4

자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

표 1. 대덕전자, 사업부문별 영업실적 추정(수정 후)

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26	2Q	3Q	4QF	2025	2026F	2027F
패키지	**176.6**	**208.2**	**243.7**	**273.8**	**291.0**	**343.5**	**346.3**	**347.3**	**902.3**	**1,328.0**	**1,446.9**
FC CSP	81.0	96.1	111.7	126.2	132.9	164.0	166.6	162.6	415.0	626.1	669.9
CSP	41.7	54.1	77.2	71.4	73.8	80.3	77.0	79.5	244.4	310.6	328.1
FC BGA	48.8	53.1	48.8	70.6	79.4	90.6	91.7	94.0	221.3	355.7	403.3
기타	5.1	5.0	6.0	5.6	4.7	8.6	11.0	11.3	21.7	35.6	45.6
MLB	**38.8**	**37.7**	**42.4**	**44.1**	**55.4**	**57.5**	**71.8**	**69.3**	**163.0**	**254.0**	**291.1**
매출액	**215.4**	**245.9**	**286.2**	**317.9**	**346.3**	**401.0**	**418.1**	**416.6**	**1,065.3**	**1,582.0**	**1,738.0**
매출비중											
패키지	**82.0%**	**84.7%**	**85.2%**	**86.1%**	**84.0%**	**85.7%**	**82.8%**	**83.4%**	**84.7%**	**83.9%**	**83.3%**
FC CSP	37.6%	39.1%	39.0%	39.7%	38.4%	40.9%	39.8%	39.0%	39.0%	39.6%	38.5%
CSP	19.4%	22.0%	27.0%	22.5%	21.3%	20.0%	18.4%	19.1%	22.9%	19.6%	18.9%
FC BGA	22.7%	21.6%	17.1%	22.2%	22.9%	22.6%	21.9%	22.6%	20.8%	22.5%	23.2%
기타	2.4%	2.0%	2.1%	1.8%	1.4%	2.1%	2.6%	2.7%	2.0%	2.3%	2.6%
MLB	**18.0%**	**15.3%**	**14.8%**	**13.9%**	**16.0%**	**14.3%**	**17.2%**	**16.6%**	**15.3%**	**16.1%**	**16.7%**
영업이익	**-6.2**	**1.9**	**24.4**	**28.9**	**51.3**	**70.3**	**87.9**	**84.4**	**49.1**	**293.8**	**371.1**
이익률	-2.9%	0.8%	8.5%	9.1%	14.8%	17.5%	21.0%	20.2%	4.6%	18.6%	21.4%
세전이익	**-6.3**	**-1.9**	**28.9**	**32.7**	**59.6**	**74.8**	**66.0**	**85.4**	**53.4**	**285.9**	**383.2**
이익률	-2.9%	-0.8%	10.1%	10.3%	17.2%	18.7%	15.8%	20.5%	5.0%	18.1%	22.1%
순이익	**-5.7**	**4.4**	**23.3**	**25.6**	**45.5**	**57.7**	**54.4**	**66.6**	**47.6**	**224.2**	**298.9**
이익률	-2.6%	1.8%	8.1%	8.1%	13.1%	14.4%	13.0%	16.0%	4.5%	14.2%	17.2%

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

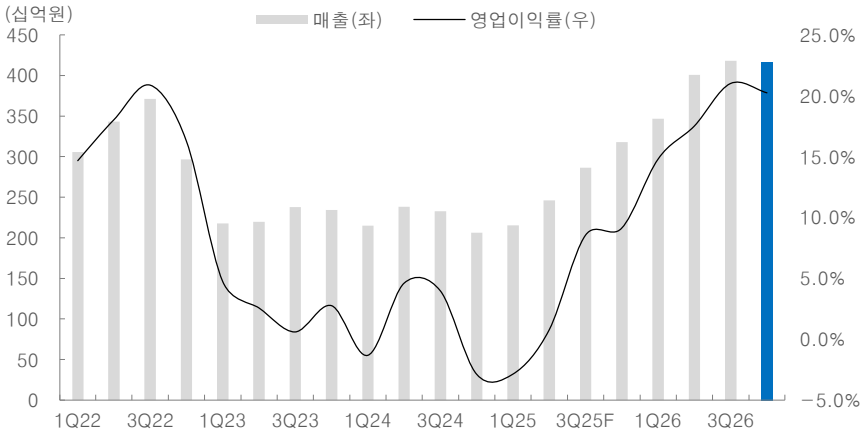
표 2. 대덕전자, 사업부문별 영업실적 추정(수정 전)

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26	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%

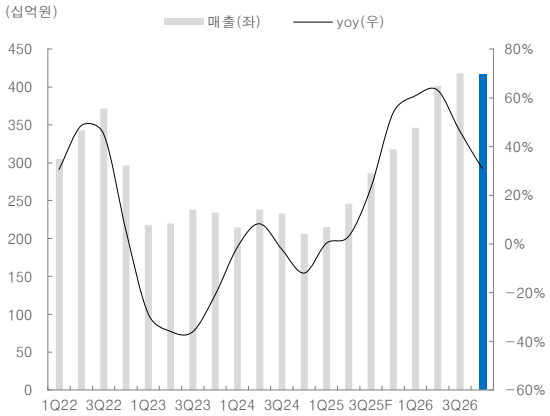
주1: 패키지: 디램, 낸드에 사용되는 반도체 PCB, MLB: 고다층 PCB(통신장비, 항공, 국방, 반도체 등)
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



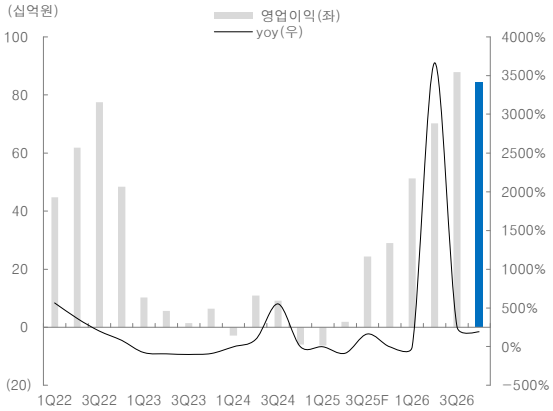
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

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	1,582	1,738	1,846
매출원가	831	957	1,182	1,261	1,351
매출총이익	62	108	400	477	495
판매비와관리비	50	59	107	106	115
영업이익	11	49	294	371	379
영업이익률	1.3	4.6	18.6	21.4	20.6
EBITDA	129	150	372	447	454
영업외손익	19	4	-8	12	13
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	-10	10	10
법인세비용차감전순손익	30	53	286	383	392
법인세비용	-6	-6	-62	-84	-86
계속사업순손익	24	48	224	299	306
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	24	48	224	299	306
당기순이익률	2.7	4.5	14.2	17.2	16.6
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	24	48	224	299	306
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-5	-6	-6	-7
포괄순이익	23	42	218	293	299
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	23	42	218	293	299

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	466	588	825	1,111	1,396
현금및현금성자산	38	34	128	290	514
매출채권 및 기타채권	135	203	298	393	417
재고자산	101	149	186	204	231
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	1,400	1,678	1,962
유동부채	160	248	282	293	302
매입채무 및 기타채무	103	162	193	203	209
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	309	313
지배지분	876	897	1,096	1,369	1,649
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545	545
이익잉여금	302	325	523	797	1,077
기타자본변동	3	1	1	2	2
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	876	897	1,096	1,369	1,649
순차입금	-205	-187	-290	-461	-694

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	461	924	4,352	5,803	5,940
PER	33.6	51.0	26.4	19.8	19.4
BPS	16,996	17,419	21,271	26,575	32,015
PBR	0.9	2.7	5.6	4.5	3.7
EBITDAPS	2,498	2,904	7,228	8,676	8,807
EV/EBITDA	4.5	14.5	15.2	12.3	11.6
SPS	17,319	20,680	30,712	33,739	35,841
PSR	0.9	2.3	3.9	3.5	3.3
CFPS	3,157	3,667	7,758	9,595	9,741
DPS	400	500	500	500	500

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	98	72	226	296	361
당기순이익	24	48	224	299	306
비현금항목의 가감	139	141	175	195	196
감가상각비	117	101	79	76	74
외환손익	-4	2	2	2	2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	25	39	95	117	119
자산부채의 증감	-64	-125	-118	-120	-61
기타현금흐름	-1	7	-56	-78	-80
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	94	162	223
기초 현금	77	38	34	128	290
기말 현금	38	34	128	290	514
NOPLAT	9	44	230	289	296
FCF	64	77	247	300	302

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-1.9	19.4	48.5	9.9	6.2
영업이익 증가율	-52.6	335.7	498.9	26.3	2.2
순이익 증가율	-6.4	100.3	370.9	33.3	2.4
수익성					
ROIC	1.2	5.8	27.7	31.5	30.1
ROA	1.0	4.3	22.8	24.1	20.9
ROE	2.7	5.4	22.5	24.3	20.3
안정성					
부채비율	24.4	31.3	27.8	22.6	19.0
순차입금비율	-23.4	-20.9	-26.5	-33.7	-42.1
이자보상배율	16.5	39.8	232.6	286.7	285.9

자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

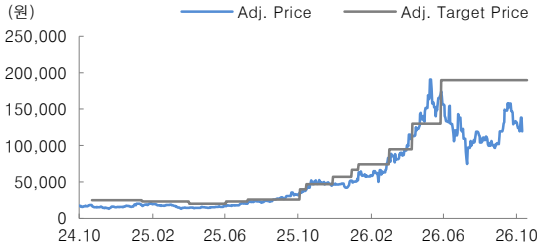
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.11.02	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,%)		(36.78)	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	24.11.11				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	23,000	25,000				
괴리율(평균,%)	(25.21)	(36.82)				
괴리율(최대/최소,%)	(9.35)	(20.00)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20261029)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	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