

대덕전자 (353200)

4Q25 Preview: 팔방미인상 수상4Q25

4Q에도 전 사업부문 호조(메모리-비메모리-MLB)

4Q25 예상 매출액과 영업이익은 각각 3,084억원(YoY +49.3%, QoQ +7.2%), 281억원(OPM +9.1%)로 영업이익 기준 시장 컨센서스(277억원)를 부합하는 실적을 달성할 전망. 서버, 전장 등 전방의 견조한 수요를 기반으로 전 사업부문에 걸쳐 좋은 성과를 거둘 것으로 예상. 메모리 부문의 경우 DDR5, SOCAMM 기반 LPDDR에 더해 데이터센터 e-SSD용 낸드플래시 CSP 수요 증가가 외형 성장세를 주도할 전망. 응용처 확대가 진행 중인 비메모리 부문은 '26년 기대 요인으로 작용할 전망. SSD 컨트롤러 물량 확대와 더불어 적자가 지속되던 FC-BGA 부문이 기존 전장에 더해 자율주행칩의 본격적인 매출 인식 구간 진입으로 본격적인 수익 구간에 진입한 점을 주목할 필요. MLB의 경우 네트워크, AI가속기 등 내년 상반기 Capa 확장을 앞두고 성장세를 지속하며 호실적 달성에 기여할 전망

Q 대응력은 견고히, P는 더불어

전장, 데이터센터를 중심으로 한 견조한 기판 수요가 지속되는 현 시점에서 관건은 Capa 확장 전략의 시기와 실행력. MLB의 경우 상반기 중 Capa가 두 배 수준으로 확대될 계획이며 하반기부터는 본격적인 매출 확대 구간에 진입. 메모리는 생산라인 전환을 통한 Capa 확보를 진행 중. 라인 전환이 완료되는 1Q 이후 메모리 가동률은 약 80%로 낮아질 전망. 또한 현재 지속되는 수요 상황 반영하여 MLB, 메모리 생산라인 전환 외 추가적인 Capa 확보 움직임도 예상. 급등한 원자재 가격 상승은 일부 BT 기판, 신제품 중심 가격 인상 대응

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 68,000원 상향

목표주가는 '26년 예상 EPS에 글로벌 주요 기판 업체들의 '26년 평균 PER에서 20% 할인. EPS 상향이 TP 상향의 주된 근거. 전 사업부문에서 확인되는 실적 모멘텀에 더해 P, Q 측면에서 확인되는 빠른 대응력. 이익 상승 강도에 대한 확신이 추가 리레이팅의 핵심 근거



고선영 전기전자
sunyoung.kou@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **68,000원 (U)**

직전 목표주가 **60,000원**

현재주가 (1/21) **49,550원**

상승여력 **37%**

시가총액	24,486억원
총발행주식수	51,512,444주
60일 평균 거래대금	738억원
60일 평균 거래량	1,597,924주
52주 고/저	52,900원 / 13,120원
외인지분율	17.74%
배당수익률	2.58%
주요주주	대덕 외 5 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	6.6	57.1	161.1
상대	(12.7)	22.3	33.9
절대 (달러환산)	6.9	52.4	155.4

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	308	49.3	7.2	301	2.5
영업이익	28	흑전	11.4	28	1.2
세전계속사업이익	29	420.3	1.9	31	-3.8
지배순이익	26	503.9	13.7	26	3.0
영업이익률 (%)	9.1	흑전	+0.3 %pt	9.2	-0.1 %pt
지배순이익률 (%)	8.6	+6.5 %pt	+0.5 %pt	8.5	+0.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	910	892	1,056	1,378
영업이익	24	11	48	157
지배순이익	25	24	48	147
PER	50.9	45.9	48.9	16.7
PBR	1.5	1.3	2.7	2.5
EV/EBITDA	7.9	6.7	14.2	8.5
ROE	2.9	2.7	5.5	15.2

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] 대덕전자 실적 추정치 변경 내역

	4Q25E			2025E			2026E		
	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이
매출액	308	300	2.7	1,056	1,048	0.8	1,378	1,320	4.4
패키지기판	260	252	3.2	888	880	0.9	1,125	1,068	5.4
MLB	48	48	0.0	167	167	0.0	252	252	0.0
영업이익	28	30	-7.5	48	50	-4.5	157	146	7.5
영업이익률	9.1%	10.1%		4.6%	4.8%		11.4%	11.1%	

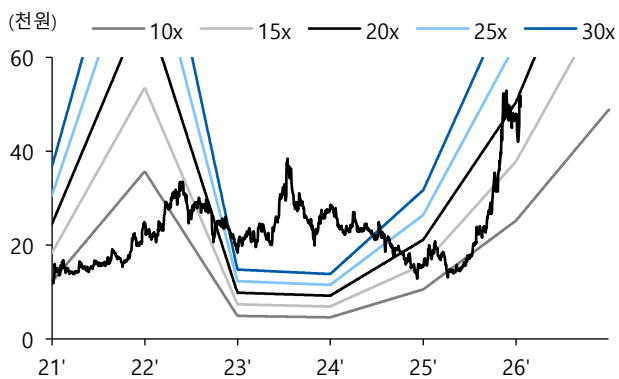
자료: 유안타증권 리서치센터 주: 단위는 십억원

[표 2] 대덕전자 목표주가 산정방식

구분	내용	비고
EPS(원)	2,859	'26년 예상 EPS
목표 PER(배)	24	Ibiden, Unimicron, 코리아씨키트, 이수페타시스 '26년 평균 PER 대비 20% 할인
목표 주가(원)	68,000	EPS*Target PER
현재 주가(원)	49,550	
상승 여력(%)	37%	

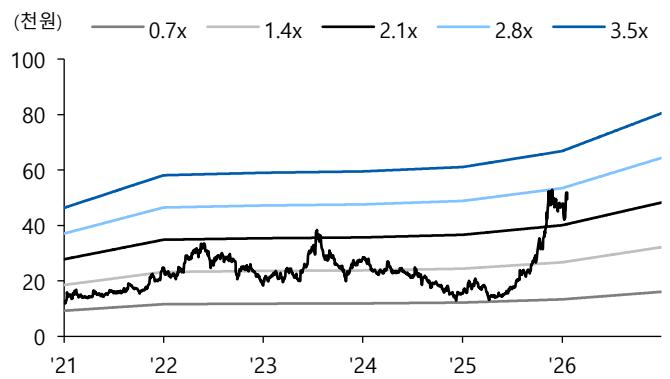
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 대덕전자 12MF P/E Band



자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 대덕전자 12MF P/B Band



자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 대덕전자 '20년 이후 주가 흐름 및 주요 이벤트



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 대덕전자 분기 실적 추이 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	215.4	245.9	287.7	308.4	323.5	333.6	353.0	367.6	892.2	1,055.9	1,377.7
Y/Y 증감률(%)	0.3%	3.2%	23.6%	49.3%	50.2%	26.0%	22.7%	19.2%	-1.9%	18.3%	30.5%
Q/Q 증감률(%)	4.3%	14.2%	17.0%	7.2%	4.9%	3.1%	5.8%	4.2%			
패키지 기판(PKG)	176.6	207.9	243.8	260.2	270.4	277.3	285.7	291.9	768.7	888.5	1,125.4
Y/Y 증감률(%)	-6.3%	-0.3%	23.3%	49.6%	53.1%	33.4%	17.2%	12.2%	-3.5%	15.6%	26.7%
Q/Q 증감률(%)	1.6%	17.7%	17.3%	6.7%	3.9%	2.5%	3.0%	2.2%			
메모리	101.3	127.1	158.0	165.4	170.4	173.9	181.0	184.6	476.5	551.8	710.0
Y/Y 증감률(%)	-13.9%	-1.9%	24.1%	62.2%	68.2%	36.9%	14.6%	11.6%	2.2%	15.8%	28.7%
Q/Q 증감률(%)	-0.7%	25.5%	24.3%	4.7%	3.0%	2.1%	4.1%	2.0%			
비메모리	75.3	80.7	85.8	94.7	100.0	103.3	104.7	107.4	292.4	336.5	415.4
Y/Y 증감률(%)	6.2%	2.0%	21.9%	31.6%	32.8%	28.0%	22.0%	13.3%	-11.5%	15.1%	23.4%
Q/Q 증감률(%)	4.6%	7.2%	6.3%	10.4%	5.6%	3.3%	1.3%	2.5%			
MLB	38.8	37.7	42.4	48.2	53.1	56.3	67.2	75.7	122.6	167.1	252.3
Y/Y 증감률(%)	52.2%	27.8%	21.1%	47.9%	36.9%	49.4%	58.5%	56.9%	11.5%	36.3%	51.0%
Q/Q 증감률(%)	19.0%	-2.8%	12.5%	13.8%	10.1%	6.0%	19.4%	12.6%			
매출비중(%)											
PKG	82%	85%	85%	84%	84%	83%	81%	79%	86%	84%	82%
메모리	47%	52%	55%	54%	53%	52%	51%	50%	53%	52%	52%
비메모리	35%	33%	30%	31%	31%	31%	30%	29%	33%	32%	30%
MLB	18%	14%	15%	16%	16%	17%	19%	21%	14%	16%	18%
영업이익	-6.2	1.9	25.2	28.1	36.6	38.1	40.7	41.6	11.3	48.2	157.0
영업이익률(%)	-2.9%	0.8%	8.8%	9.1%	11.3%	11.4%	11.5%	11.3%	1.3%	4.6%	11.4%

자료: 유안타증권 리서치센터

대덕전자 (353200) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	910	892	1,056	1,378	1,515
매출원가	835	831	952	1,161	1,278
매출총이익	75	62	104	216	238
판매비	51	50	55	59	65
영업이익	24	11	48	157	173
EBITDA	139	129	150	255	256
영업외손익	5	19	2	7	11
외환관련손익	4	10	-7	0	0
이자손익	5	7	6	8	12
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-4	2	2	-1	-1
법인세비용차감전순이익	28	30	50	164	184
법인세비용	3	6	2	16	21
계속사업순이익	25	24	48	147	163
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	25	24	48	147	163
지배지분순이익	25	24	48	147	163
포괄순이익	34	23	47	151	166
지배지분포괄이익	34	23	47	151	166

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	181	98	69	314	335
당기순이익	25	24	48	147	163
감가상각비	110	113	98	95	82
외환손익	2	-4	-1	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	40	-64	-121	25	45
기타현금흐름	3	29	45	46	46
투자활동 현금흐름	-197	-116	-95	-138	-17
투자자산	-77	-56	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-117	-60	-82	-132	0
유형자산 감소	1	2	0	0	0
기타현금흐름	-4	-3	-14	-5	-17
재무활동 현금흐름	-29	-21	6	-9	-21
단기차입금	-1	2	32	12	0
사채 및 장기차입금	-6	-6	-5	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-21	-15	-21	-21	-21
기타현금흐름	-1	-1	0	0	0
연결범위변동 등 기타	0	0	58	-82	-97
현금의 증감	-46	-38	38	85	201
기초 현금	122	77	38	76	161
기말 현금	77	38	76	161	362
NOPLAT	24	11	48	157	173
FCF	64	38	-13	182	335

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

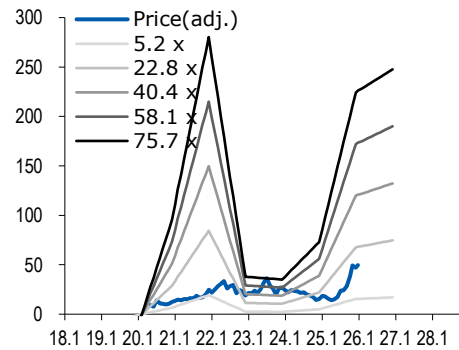
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	433	466	635	800	1,064
현금및현금성자산	77	38	76	161	362
매출채권 및 기타채권	129	135	201	240	263
재고자산	91	101	150	179	197
비유동자산	694	623	604	639	555
유형자산	629	568	554	591	509
관계기업 등 자본관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	7	7	7	7	7
자산총계	1,128	1,089	1,240	1,438	1,619
유동부채	177	160	266	321	348
매입채무 및 기타채무	111	103	154	184	202
단기차입금	0	2	34	46	46
유동성장기부채	7	7	7	7	7
비유동부채	82	54	72	85	94
장기차입금	13	7	2	2	2
사채	0	0	0	0	0
부채총계	259	213	338	406	441
지배지분	868	876	902	1,032	1,178
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545	545
이익잉여금	297	302	330	457	599
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	868	876	902	1,032	1,178
순차입금	-183	-205	-227	-309	-531
총차입금	20	16	43	55	55

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	501	464	963	2,963	3,274
BPS	16,857	16,996	17,515	20,039	22,862
EBITDAPS	2,694	2,498	2,905	4,945	4,979
SPS	17,659	17,319	20,496	26,745	29,419
DPS	300	400	400	400	400
PER	50.9	45.9	48.9	16.7	15.1
PBR	1.5	1.3	2.7	2.5	2.2
EV/EBITDA	7.9	6.7	14.2	8.5	7.6
PSR	1.4	1.2	2.3	1.9	1.7

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	-30.9	-1.9	18.3	30.5	10.0
영업이익 증가율 (%)	-89.8	-52.6	327.9	225.8	10.0
지배순이익 증가율 (%)	-86.2	-6.4	103.9	203.9	10.5
매출총이익률 (%)	8.3	6.9	9.8	15.7	15.7
영업이익률 (%)	2.6	1.3	4.6	11.4	11.4
지배순이익률 (%)	2.8	2.7	4.6	10.7	10.7
EBITDA 마진 (%)	15.3	14.4	14.2	18.5	16.9
ROIC	3.0	1.3	6.2	19.2	20.9
ROA	2.2	2.1	4.2	11.0	10.6
ROE	2.9	2.7	5.5	15.2	14.7
부채비율 (%)	29.9	24.4	37.4	39.3	37.5
순차입금/자기자본 (%)	-21.1	-23.4	-25.2	-29.9	-45.1
영업이익/금융비용 (배)	25.8	16.5	38.7	111.0	108.6

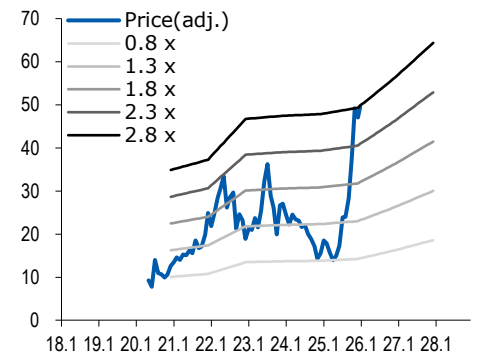
P/E band chart

(천원)



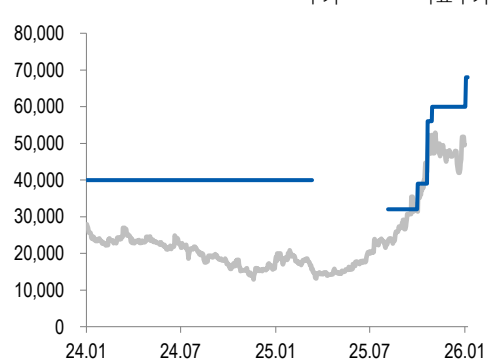
P/B band chart

(천원)



대덕전자 (353200) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-01-22	BUY	68,000	1년		
2025-11-19	BUY	60,000	1년	-20.57	-11.83
2025-11-10	BUY	56,000	1년	-10.86	-6.61
2025-10-22	BUY	39,000	1년	-0.67	14.49
2025-08-26	BUY	32,000	1년	-13.41	10.63
2024-07-12	담당자변경 1년 경과 이후		1년	-54.87	-39.50
2023-07-12	BUY	40,000	1년	-35.72	-4.00

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-01-21

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 고선영)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.