

대덕전자 (353200)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

23,000

상향

현재주가

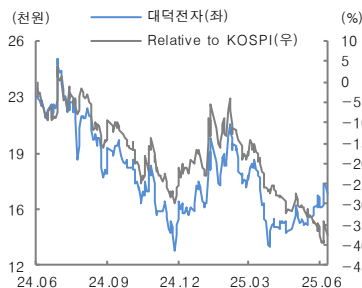
16,540

(25.06.23)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	3014.47
시가총액	834십억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	25십억원
52주 최고/최저	24,900원 / 12,870원
120일 평균거래대금	72억원
외국인지분율	8.96%
주요주주	대덕 외 5 인 32.76% 국민연금공단 8.38%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	14.4	-11.1	6.2	-24.0
상대수익률	-1.6	-22.0	-14.0	-29.8



이제 시작인가?

- 2Q25 영업이익은 65억원(흑자전환 qoq)으로 컨센서스 부합 전망
- 신규 매출은 2Q25 AI향 MLB / 4Q 자율주행 칩향 FC BGA 예상
- AI 및 방산(MLB) + 자율주행(FC BGA) + GDDR7(패키지) 매출 확대

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 23,000원 상향(15%)

6월(6.1~20)에 대덕전자의 주가 상승은 13%이며, 심텍 37%, 티엘비 29%, 해성 디에스 41%, 이수페타시스 21% 상승과 비교하면 상대적으로 약했던 것으로 평가. 그러나 6월 하순 및 7월에 대덕전자 주가 상승이 다른 PCB 업체대비 높아질 수 있다고 판단. 투자의견은 매수(BUY) 유지하며 목표주가는 23,000원(Forward EPS X 목표 P/E 16.5배 적용, 성장기의 평균)으로 상향. 2025년 하반기 실적 회복 과정에서 신규 거래선 확보 및 믹스 효과로 추가적인 수익성 개선을 기대. 2025년 주당순이익(EPS)을 종전대비 8.1% 상향 및 밸류에이션 상향에 근거. 투자포인트는

2025년 2Q AI 가속기(MLB), 4Q 자율주행 칩(FC BGA)에 진출

1) 2025년 실적 개선을 전망, 영업이익은 2025년 1Q(-62억원) 저점으로 2Q에 65억원으로 흑자전환(qoq) 추정, 3Q(98억원) 개선의 확대 전망은 종전대로 진행, 연간으로 2024년 113억원에서 2025년 232억원, 2026년 867억원으로 증가 및 포트폴리오의 개선 효과로 추가적인 성장도 예상. 그동안 기대하였던 신규 매출 및 거래선 다변화가 2Q25에 시작, 매출에 반영, 3Q 이후에 믹스 효과로 수익성 개선이 확대될 가능성을 기대

2) AI 가속기향 MLB 매출이 2Q25에 신규로 약 45억원을 예상, 고객사의 신제품 출시로 3Q에 87억원으로 확대 등 2025년 실적 개선의 주요인으로 판단. 2025년 AI 가속기향 MLB 매출은 약 268억원(추정)에서 2026년 639억원으로 증가를 예상, MLB 전체 매출은 2024년 1,225억원에서 2025년 1,837억원, 2026년 2,507억원으로 증가 추정. 또한 방산 관련한 MLB 매출도 증가를 예상, 패키지(비메모리)의 둔화를 상쇄하여 2025년 실적 개선의 토대 제공

3) 4Q25에 자율주행 칩 관련한 FC BGA 신규 매출이 52억원을 예상. 전체 FC BGA의 가동률 개선에 기여, 전장 매출 중 고부가 비중확대로 2026년 영업이익 증가에 주요인으로 판단. 2025년 하반기에 테슬라의 로보택시 서비스 시작 등 글로벌 자율주행 관련한 자동차 수요 증가로 신규 매출인 자율주행 칩에 적용된 FC BGA 매출이 2026년 약 400억원으로 추정. 전체 FC BGA 가동률 개선에 기여 판단

4) 엔비디아가 중국향 AI 반도체에 GDDR7 적용한 제품을 하반기에 출시하면 관련 매출도 증가 전망. 레거시 메모리 출하량 증가 속에 GDDR7, DDR5(서버향) 매출 확대, 비중 증가가 수익성 개선에 기여

(단위: 십억원 %)

구분	2Q24	1Q25	2Q25(F)					3Q25		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	238	215	231	235	-1.4	9.0	232	256	9.9	8.9
영업이익	11	-6	6	6	-40.5	흑전	5	10	6.7	51.7
순이익	12	-6	8	9	-27.2	흑전	8	11	120.8	28.3

자료: 대덕전자, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	910	892	975	1,137	1,271
영업이익	24	11	23	87	108
세전순이익	28	30	39	105	127
총당기순이익	25	24	28	79	95
자배지분순이익	25	24	28	79	95
EPS	493	461	545	1,527	1,847
PER	54.9	33.6	31.1	11.1	9.2
BPS	16,857	16,996	17,141	18,285	19,749
PBR	1.6	0.9	1.0	0.9	0.8
ROE	2.9	2.7	3.2	8.6	9.7

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	956	1,096	975	1,137	2.0	3.8
판매비와 관리비	51	58	52	60	2.1	3.8
영업이익	21	83	23	87	10.8	3.9
영업이익률	2.2	7.6	2.4	7.6	0.2	0.0
영업외손익	15	18	16	18	3.5	3.6
세전순이익	36	101	39	105	7.8	3.9
자배지분순이익	26	76	28	79	8.1	3.9
순이익률	2.7	6.9	2.9	6.9	0.2	0.0
EPS(자배지분순이익)	504	1,470	545	1,527	8.1	3.9

자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

표 1. 대덕전자, 사업부문별 영업실적 추정(수정 후)

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q	3Q	4Q	1Q25	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
매출액											
패키지	188.5	208.7	197.7	173.9	176.6	193.3	206.0	215.4	768.8	791.2	886.6
메모리	117.6	129.6	127.3	101.9	101.3	113.3	119.8	122.6	476.4	457.0	501.3
비메모리	70.9	79.1	70.4	72.0	75.3	80.0	86.2	92.7	292.4	334.2	385.3
(FC BGA)	(41.7)	(47.4)	(45.)	(44.)	(48.8)	(51.9)	(60.9)	(71.1)	(178.1)	(232.7)	(334.5)
MLB/기타	26.3	29.5	35.0	32.6	38.8	41.6	49.7	53.6	123.3	183.7	250.7
네트워크	21.2	27.4	29.9	25.0	32.0	37.1	45.2	49.0	103.4	163.3	231.7
반도체	4.3	2.1	5.1	7.6	6.8	4.4	4.6	4.6	19.1	20.4	18.9
합계	214.8	238.2	232.7	206.5	215.4	234.8	255.7	269.0	892.1	974.9	1,137.2
매출비중											
패키지	87.8%	87.6%	85.0%	84.2%	82.0%	82.3%	80.6%	80.1%	86.2%	81.2%	78.0%
메모리	54.8%	54.4%	54.7%	49.4%	47.0%	48.3%	46.9%	45.6%	53.4%	46.9%	44.1%
비메모리	33.0%	33.2%	30.3%	34.9%	34.9%	34.1%	33.7%	34.5%	32.8%	34.3%	33.9%
(FC BGA)	(19.4%)	(19.9%)	(19.3%)	(21.3%)	(22.7%)	(22.1%)	(23.8%)	(26.4%)	(20.0%)	(23.9%)	(29.4%)
MLB/기타	11.9%	12.4%	15.0%	15.8%	18.0%	17.7%	19.4%	19.9%	13.7%	18.8%	22.0%
네트워크	9.8%	11.5%	12.8%	12.1%	14.9%	15.8%	17.7%	18.2%	11.6%	16.8%	20.4%
반도체	2.0%	0.9%	2.2%	3.7%	3.1%	1.9%	1.8%	1.7%	2.1%	2.1%	1.7%
영업이익	-2.9	10.9	9.2	-6.0	-6.2	6.5	9.8	13.1	11.3	23.2	86.7
이익률	-1.3%	4.6%	4.0%	-2.9%	-2.9%	2.8%	3.8%	4.9%	1.3%	2.4%	7.6%
세전이익	2.6	15.4	6.5	5.7	-6.3	11.9	15.2	17.9	30.2	38.7	104.9
이익률	1.2%	6.5%	2.8%	2.7%	-2.9%	5.1%	6.0%	6.7%	3%	4%	9%
순이익	2.0	12.2	5.2	4.4	-5.7	8.9	11.4	13.4	23.8	28.1	78.7
이익률	0.9%	5.1%	2.2%	2.1%	-2.6%	3.8%	4.5%	5.0%	3%	3%	7%

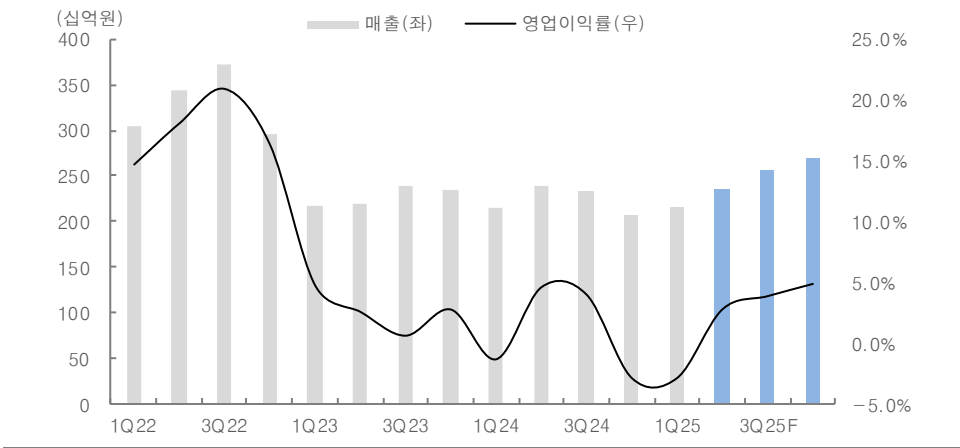
주1: 패키지: 디램, 낸드에 사용되는 반도체 PCB, MLB/기타: 고다층PCB(통신장비 및 전장용)
주2: FC BGA 매출은 비메모리 매출에 포함. FC BGA 매출비중은 전체 매출에 대한 비중
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

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

	1Q24	2Q	3Q	4Q	1Q25	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
매출액											
패키지	188.5	208.7	197.7	173.9	176.6	189.8	202.2	211.5	768.8	780.1	870.9
메모리	117.6	129.6	127.3	101.9	101.3	110.3	116.6	119.4	476.4	447.6	488.3
비메모리	70.9	79.1	70.4	72.0	75.3	79.5	85.6	92.1	292.4	332.4	382.6
(FC BGA)	(41.7)	(47.4)	(45.0)	(44.0)	(48.8)	(51.7)	(60.6)	(70.8)	(178.1)	(231.8)	(332.7)
MLB/기타	26.3	29.5	35.0	32.6	38.8	41.6	47.0	48.8	123.3	176.2	224.9
네트워크	21.2	27.4	29.9	25.0	32.0	37.1	42.4	44.2	103.4	155.8	206.0
반도체	4.3	2.1	5.1	7.6	6.8	4.4	4.6	4.6	19.1	20.4	18.9
합계	214.8	238.2	232.7	206.5	215.4	231.3	249.2	260.3	892.1	956.2	1,095.8
매출비중											
패키지	87.8%	87.6%	85.0%	84.2%	82.0%	82.0%	81.1%	81.3%	86.2%	81.6%	79.5%
메모리	54.8%	54.4%	54.7%	49.4%	47.0%	47.7%	46.8%	45.9%	53.4%	46.8%	44.6%
비메모리	33.0%	33.2%	30.3%	34.9%	34.9%	34.3%	34.3%	35.4%	32.8%	34.8%	34.9%
(FC BGA)	(19.4%)	(19.9%)	(19.3%)	(21.3%)	(22.7%)	(22.3%)	(24.3%)	(27.2%)	(20.0%)	(24.2%)	(30.4%)
MLB/기타	11.9%	12.4%	15.0%	15.8%	18.0%	18.0%	18.9%	18.7%	13.7%	18.4%	20.5%
네트워크	9.8%	11.5%	12.8%	12.1%	14.9%	16.1%	17.0%	17.0%	11.6%	16.3%	18.8%
반도체	2.0%	0.9%	2.2%	3.7%	3.1%	1.9%	1.8%	1.8%	2.1%	2.1%	1.7%
영업이익	-2.9	10.9	9.2	-6.0	-6.2	6.0	8.6	12.5	11.3	20.9	83.4
이익률	-1.3%	4.6%	4.0%	-2.9%	-2.9%	2.6%	3.5%	4.8%	1.3%	2.2%	7.6%
세전이익	2.6	15.4	6.5	5.7	-6.3	11.2	13.9	17.1	30.2	36.0	101.0
이익률	1.2%	6.5%	2.8%	2.7%	-2.9%	4.9%	5.6%	6.6%	3%	4%	9%
순이익	2.0	12.2	5.2	4.4	-5.7	8.4	10.4	12.9	23.8	26.0	75.7
이익률	0.9%	5.1%	2.2%	2.1%	-2.6%	3.6%	4.2%	4.9%	3%	3%	7%

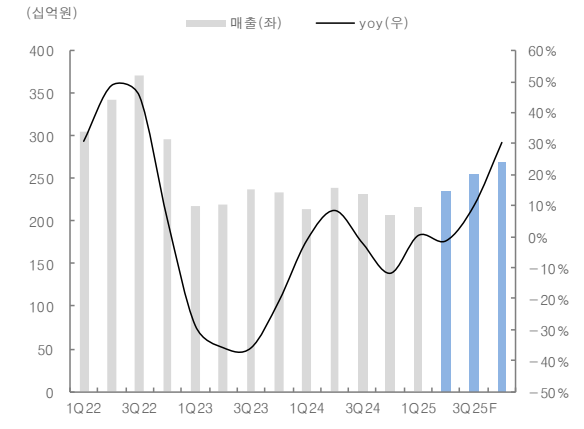
주1: 패키지: 디램, 낸드에 사용되는 반도체 PCB, MLB/기타: 고다층PCB(통신장비 및 전장용)
주2: FC BGA 매출은 비메모리 매출에 포함. FC BGA 매출비중은 전체 매출에 대한 비중
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



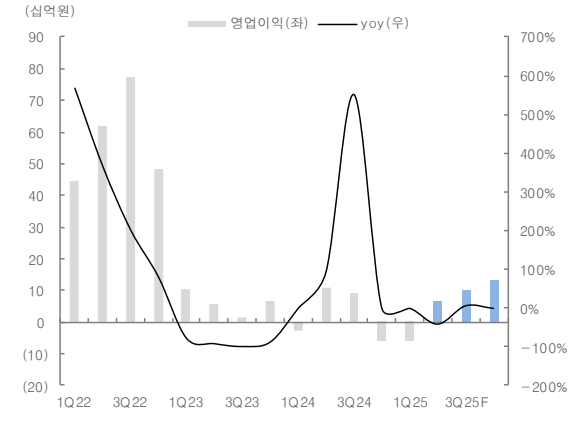
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

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

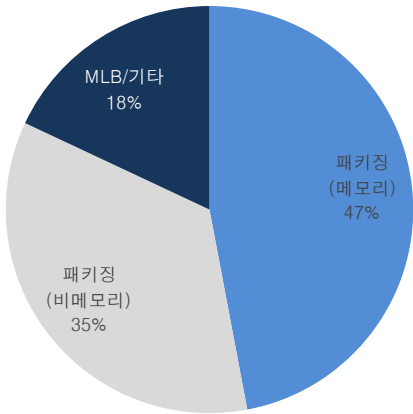
- 반도체(디램, 낸드), 통신장비, 스마트폰, 자동차 및 섀시박스 등에 사용되는 PCB(Printed Circuit Board : 기판) 전문 제조업체
- 5G 서비스 시작으로 통신장비용 MLB 매출 증가 기대, 반도체는 서버 / 네트워크 시장 확대도 긍정적 평가, 차세대 SLP 기판의 적용처 확대(IT, 전장)
- 자산 1.11조원, 부채 2,571억원, 자본 8,492억원 (2025년 3월 기준)

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

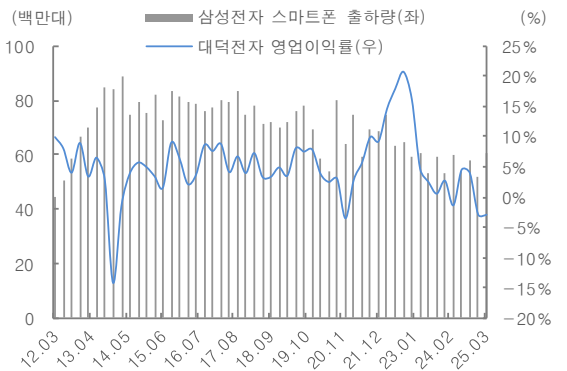
매출 비중



주: 2025년 1분기 매출 기준
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

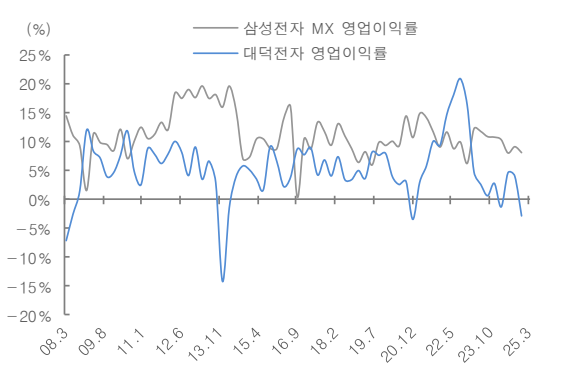
2. Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



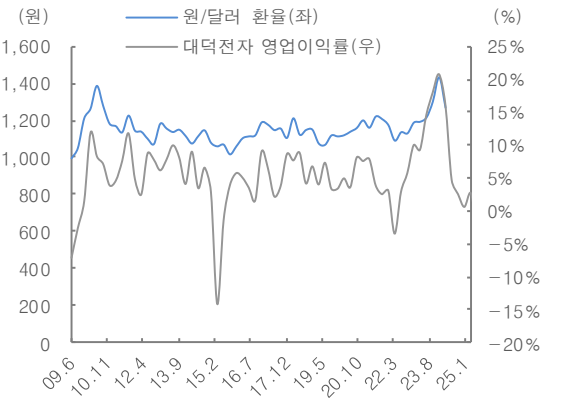
자료: 대덕전자, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 MX 영업이익률 vs. 대덕전자 영업이익률



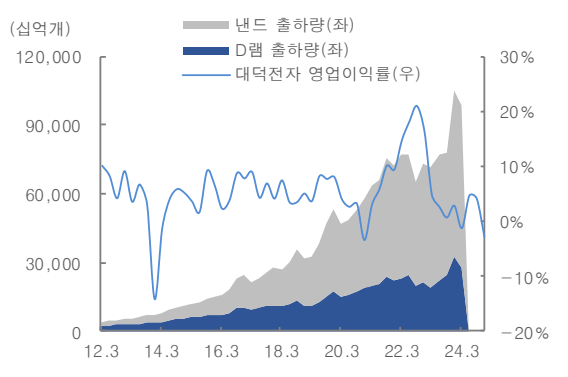
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



자료: 대덕전자, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 D 램+낸드 출하량 vs. 영업이익률



자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	910	892	975	1,137	1,271
매출원가	835	831	900	990	1,083
매출총이익	75	62	75	147	177
판매비와관리비	51	50	52	60	69
영업이익	24	11	23	87	108
영업외수익	26	1.3	2.4	7.6	8.5
EBITDA	139	129	112	170	188
영업외손익	5	19	16	18	19
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	25	32	26	26	26
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-16	-14	-12	-12	-12
외환관련손실	15	14	12	12	12
기타	-4	2	2	4	5
법인세비용차감전순이익	28	30	39	105	127
법인세비용	-3	-6	-11	-26	-32
계속사업순이익	25	24	28	79	95
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	25	24	28	79	95
당기순이익률	2.8	2.7	2.9	6.9	7.5
비재배분순이익	0	0	0	0	0
재배분순이익	25	24	28	79	95
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	9	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	34	23	27	78	94
비재배분포괄이익	0	0	0	0	0
재배분포괄이익	34	23	27	78	94

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	493	461	545	1,527	1,847
PER	54.9	33.6	31.1	11.1	9.2
BPS	16,857	16,996	17,141	18,285	19,749
PBR	1.6	0.9	1.0	0.9	0.8
EBITDAPS	2,694	2,498	2,180	3,306	3,656
EV/EBITDA	8.5	4.5	5.5	3.3	2.7
SPS	17,659	17,319	18,926	22,077	24,667
PSR	1.5	0.9	0.9	0.7	0.7
CFPS	3,645	3,157	2,717	3,895	4,253
DPS	300	400	400	400	400

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-30.9	-1.9	9.3	16.6	11.7
영업이익 증가율	-89.8	-52.6	105.8	274.0	24.9
순이익 증가율	-86.2	-6.4	18.1	180.3	21.0
수익성					
ROC	2.6	1.2	2.3	8.9	10.9
ROA	2.0	1.0	2.1	7.6	8.9
ROE	2.9	2.7	3.2	8.6	9.7
안정성					
부채비율	29.9	24.4	24.9	24.5	23.6
순차입금비율	-21.1	-23.4	-25.0	-28.0	-32.2
이자보상배율	25.8	16.5	292.1	1,087.7	1,351.9

자료: 대우전자, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	433	466	503	594	692
현금및현금성자산	77	38	50	90	149
매출채권 및 기타채권	129	135	147	170	190
재고자산	91	101	110	134	149
기타유동자산	136	192	196	200	204
비유동자산	694	623	600	579	565
유형자산	629	568	547	528	516
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	65	55	53	51	49
자산총계	1,128	1,089	1,103	1,173	1,258
유동부채	177	160	164	172	179
매입채무 및 기타채무	111	103	107	115	121
차입금	0	2	2	2	3
유동상채무	7	7	7	7	7
기타유동부채	59	47	48	48	49
비유동부채	82	54	56	58	61
차입금	13	7	7	7	7
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	70	47	49	52	54
부채총계	259	213	220	231	240
자본부분	868	876	883	942	1,017
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545	545
이익잉여금	297	302	309	368	443
기타자본변동	1	3	3	3	3
비재배분	0	0	0	0	0
자본총계	868	876	883	942	1,017
순차입금	-183	-205	-221	-264	-327

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	181	98	77	100	124
당기순이익	25	24	28	79	95
비현금항목의 가감	162	139	112	122	124
감가상각비	115	117	89	84	80
외환손익	2	-4	-6	-6	-6
자본변동기손익	0	0	0	0	0
기타	46	25	29	44	50
자산부채의 증감	40	-64	-60	-83	-72
기타현금흐름	-47	-1	-3	-18	-24
투자활동 현금흐름	-197	-116	-70	-66	-70
투자자산	-77	-56	0	0	0
유형자산	-116	-58	-66	-63	-66
기타	-4	-3	-4	-4	-4
재무활동 현금흐름	-29	-21	-21	-20	-20
단기차입금	-1	2	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-21	-15	-21	-20	-20
기타	-7	-7	0	0	0
현금의 증감	-46	-38	12	39	59
기초 현금	122	77	38	50	90
기말 현금	77	38	50	90	149
NOPLAT	21	9	17	65	81
FCF	15	64	38	84	93

[Compliance Notice]

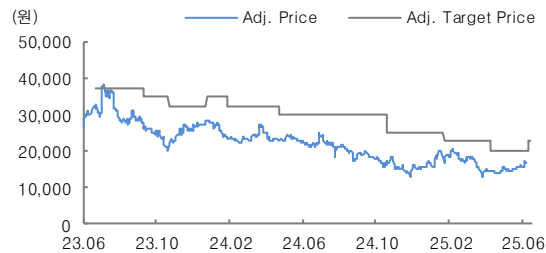
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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 이용하는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

대덕전자(353200) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.06.24	25.06.19	25.04.29	25.04.22	25.02.03	24.11.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	23,000	20,000	20,000	20,000	23,000	25,000
과다율(평균%)		(24.19)	(24.61)	(26.63)	(25.44)	(36.02)
과다율(최대/최소%)		(14.75)	(14.75)	(26.30)	(9.35)	(20.00)
제시일자	24.11.17	24.11.16	24.11.11	24.10.31	24.09.10	24.08.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	25,000	25,000	25,000	25,000	30,000	30,000
과다율(평균%)	(34.99)	(32.72)	(32.72)	(29.84)	(30.20)	(26.78)
과다율(최대/최소%)	(27.00)	(27.00)	(27.00)	(27.00)	(17.00)	(17.00)
제시일자	24.08.02	24.05.04	24.02.08	24.01.04	23.12.19	23.12.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	30,000	30,000	32,000	35,000	32,000	32,000
과다율(평균%)	(25.15)	(24.12)	(25.62)	(24.84)	(19.65)	(21.16)
과다율(최대/최소%)	(17.00)	(17.00)	(15.63)	(18.57)	(11.09)	(14.06)
제시일자	23.11.02	23.09.22	23.08.23	23.08.03	23.07.03	00.06.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	32,000	35,000	37,000	37,000	37,000	
과다율(평균%)	(22.94)	(31.58)	(16.02)	(11.78)	(6.80)	
과다율(최대/최소%)	(14.06)	(25.14)	3.78	3.78	3.78	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250621)

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