

대덕전자(353200)

기회는 비관의 벽 너머에 있습니다

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	29,000원(유지)
증가(2024.05.27)	23,350원
상승여력	24.2 %

Stock Indicator

자본금	26십억원
발행주식수	4,942만주
시가총액	1,154십억원
외국인지분율	9.2%
52주 주가	19,970~38,400원
60일평균거래량	722,761주
60일평균거래대금	17.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.2	5.2	-13.7	-1.7
상대수익률	-2.3	1.4	-22.8	-8.1



[투자포인트]

- 대덕전자에 대해, 연말을 타겟팅한 점진적 비중확대가 유효한 것으로 판단한다. 매출 증감률이 재고자산 증감률을 앞서기 시작했다. 회복의 초입일 수 있음을 의미한다. 동사 재고자산은 1.6년의 흑독한 재고 조정을 거치며 업사이클이 시작되기 이전 수준으로 회귀하였다[그림1].
- 상장 이후 바닥 밸류에이션 12MF P/B 1.2배였다. 이는 2.1만원에 해당하는데, 현재 주가 기준으로 -10%의 다운사이드를 내포한다. 다만 1Q24 기준 적자를 시현하며 최악을 확인하였기 때문에, 실제로 이 구간까지 주가가 하락할 가능성은 높지 않은 것으로 판단한다. FC-BGA, 메모리기판 모두 1Q를 바닥으로 현재까지 완만한 개선을 시현하고 있는 상황이다. 주가 촉매는 크게 두 가지다
- ① 신규 고객사와 전장용 FC-BGA 공급을 논의하고 있다. 40%대에 머무르고 있는 FC-BGA의 가동률이 크게 개선될 수 있을 것이다 (1Q24 가동률 40%대 → 1H25 70%↑ 전망) ② MLB 사업의 제품 포트폴리오가 고도화될 것이다. 지난 2Q23 이후 부가가치가 낮은 MLB 라인을 정리했는데, 업황 부진이 맞물리며 가동률이 크게 낮아진 상황이다. 동사는 이제 AI 가속기, 800G 스위치 등 성장성이 높은 산업 중심으로 MLB의 제품 믹스를 개선할 방침이다. 관련된 성과는 이르면 4Q24 중 나타날 수 있다

FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	910	960	1,172	1,265
영업이익(십억원)	24	40	103	144
순이익(십억원)	25	45	95	130
EPS(원)	493	867	1,851	2,532
BPS(원)	16,857	17,554	19,188	21,456
PER(배)	54.9	26.9	12.6	9.2
PBR(배)	1.6	1.3	1.2	1.1
ROE(%)	2.9	5.0	10.1	12.5
배당수익률(%)	1.1	1.5	1.7	1.9
EV/EBITDA(배)	8.5	6.0	4.0	3.0

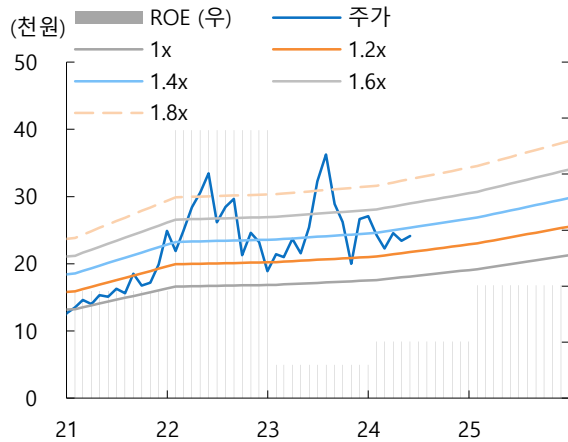
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

대덕전자(353200)

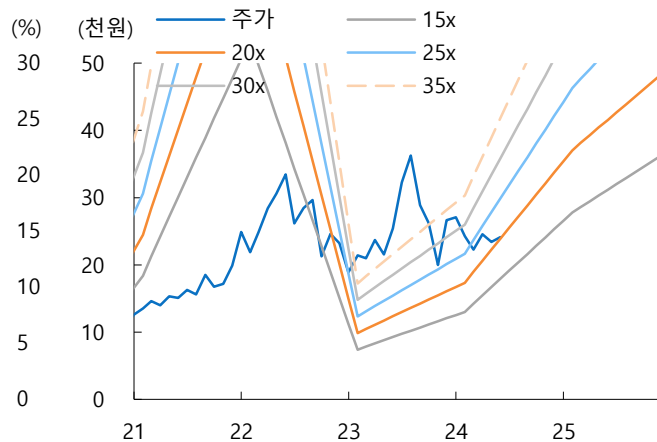
대덕전자 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E	2025E
매출	218	220	238	234	215	232	251	263	1,316	910	960	1,172
YoY	-28.7%	-35.9%	-36.0%	-20.9%	-1.3%	5.7%	5.4%	12.0%	31.5%	-30.9%	5.6%	22.0%
QoQ	-26.6%	1.0%	8.2%	-1.4%	-8.3%	8.2%	7.8%	4.8%				
PKG	182	192	214	212	189	204	220	233	1,177	800	845	1,037
MLB	35	28	24	23	26	29	31	29	139	110	115	135
영업이익	10	6	1	6	-3	6	18	18	233	24	40	103
YoY	-77.1%	-90.9%	-98.2%	-86.7%	적전	14.4%	1177.3%	187.6%	220.9%	-89.8%	69.0%	156.3%
QoQ	-78.7%	-45.4%	-74.8%	353.9%	적전	흑전	181.7%	2.2%				
OPM	4.7%	2.6%	0.6%	2.7%	-1.4%	2.8%	7.2%	7.0%	17.7%	2.6%	4.2%	8.8%
세전이익	14	5	5	4	3	10	22	22	245	28	58	124
당기순이익	11	4	4	6	2	8	17	17	184	25	45	95
NPM	5.2%	2.0%	1.6%	2.6%	1.1%	3.5%	6.8%	6.6%	14.0%	2.8%	4.6%	8.1%

12개월 Fwd. PBR Band



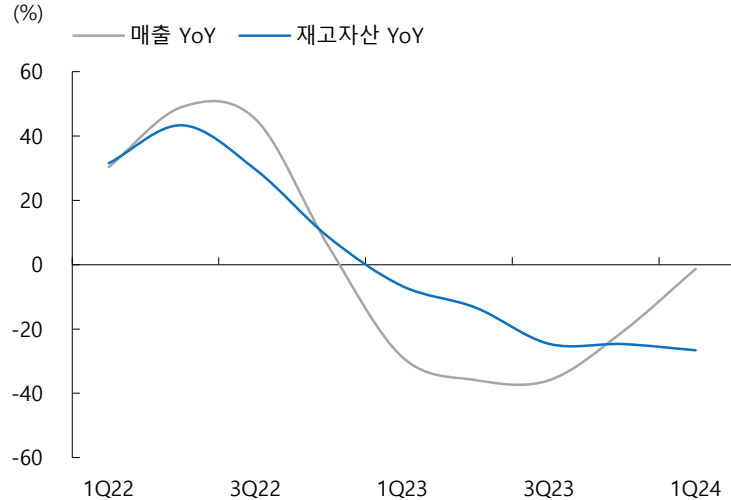
12개월 Fwd. PER Band



자료: Dataguide, 하이투자증권

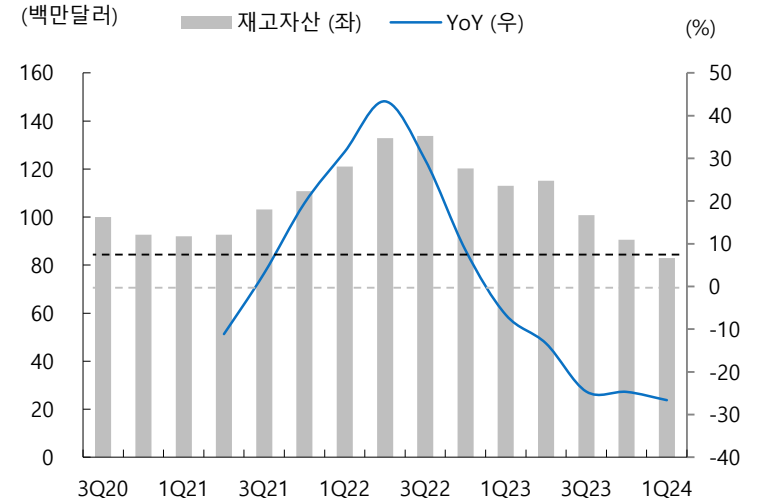
Key Charts

<그림1> 대덕전자의 매출 YoY와 재고자산 YoY



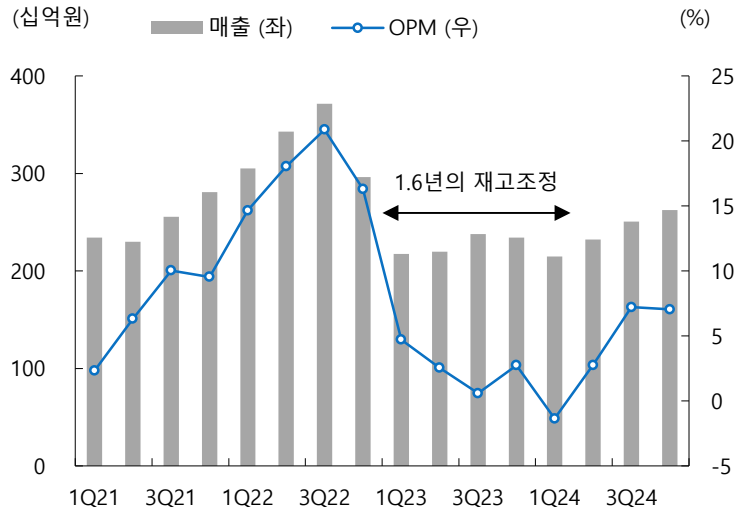
자료 : 대덕전자, 하이투자증권 리서치본부

<그림2> 대덕전자의 분기 재고자산 추이



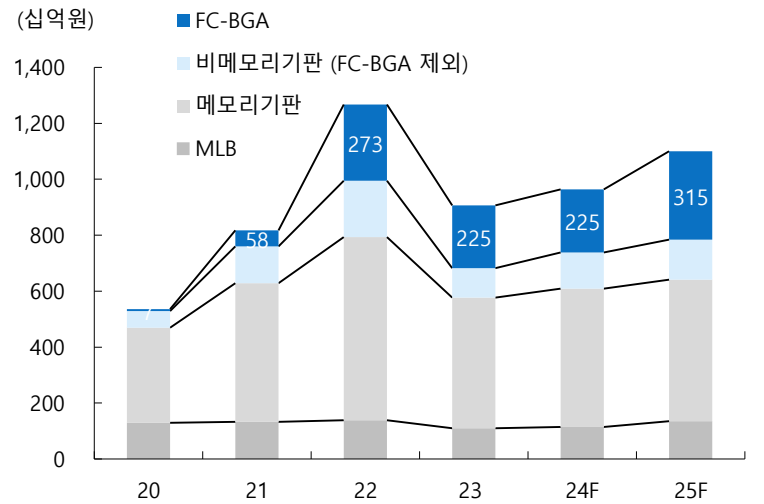
자료 : 대덕전자, 하이투자증권 리서치본부

<그림3> 대덕전자 분기 매출 및 영업이익률 추이



자료 : 대덕전자, 하이투자증권 리서치본부

<그림4> 대덕전자 제품별 매출 추이 및 전망



자료 : 대덕전자, 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산		433	462	577	714
현금 및 현금성자산		77	88	147	257
단기금융자산		127	130	134	138
매출채권		129	137	167	180
재고자산		91	97	118	128
비유동자산		694	707	687	672
유형자산		629	647	629	617
무형자산		13	8	5	3
자산총계		1,128	1,169	1,263	1,386
유동부채		177	189	202	208
매입채무		46	58	70	76
단기차입금		-	-	-	-
유동성장기부채		7	7	7	7
비유동부채		82	76	73	73
사채		-	-	-	-
장기차입금		13	6	3	3
부채총계		259	265	275	281
지배주주지분		868	904	988	1,105
자본금		26	26	26	26
자본잉여금		545	545	545	545
이익잉여금		297	324	400	508
기타자본항목		1	9	18	26
비지배주주지분		-	-	-	-
자본총계		868	904	988	1,105

현금흐름표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름		181	194	210	261
당기순이익		25	45	95	130
유형자산감가상각비		110	113	117	113
무형자산상각비		5	5	3	2
지분법관련손실(이익)		-	-	-	-
투자활동 현금흐름		-197	-134	-104	-104
유형자산의 처분(취득)		-116	-130	-100	-100
무형자산의 처분(취득)		-	-	-	-
금융상품의 증감		-1	-	-	-
재무활동 현금흐름		-29	-22	-21	-20
단기금융부채의증감		-8	-	-	-
장기금융부채의증감		-	-6	-3	-
자본의증감		-	0	-	-
배당금지급		-	-	-	-
현금및현금성자산의증감		-46	11	59	111
기초현금및현금성자산		122	77	88	147
기말현금및현금성자산		77	88	147	257

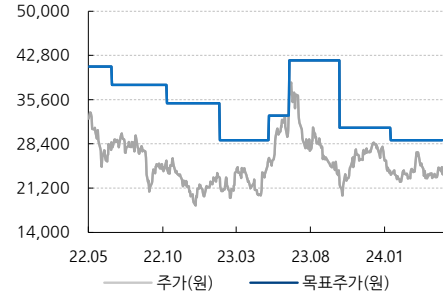
자료 : 대덕전자, 하이투자증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액		910	960	1,172	1,265
증가율(%)		-30.9	5.6	22.0	8.0
매출원가		835	866	1,003	1,053
매출총이익		75	94	169	213
판매비와관리비		51	54	66	69
연구개발비		0	0	0	0
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		24	40	103	144
증가율(%)		-89.8	69.0	156.3	39.6
영업이익률(%)		2.6	4.2	8.8	11.3
이자수익		25	33	40	37
이자비용		16	17	21	13
지분법이익(손실)		-	-	-	-
기타영업외손익		-4	2	2	2
세전계속사업이익		28	58	124	169
법인세비용		3	13	28	39
세전계속이익률(%)		3.1	6.0	10.6	13.4
당기순이익		25	45	95	130
순이익률(%)		2.8	4.6	8.1	10.3
지배주주귀속 순이익		25	45	95	130
기타포괄이익		9	9	9	9
총포괄이익		34	53	104	139
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS		493	867	1,851	2,532
BPS		16,857	17,554	19,188	21,456
CFPS		2,726	3,148	4,185	4,757
DPS		300	350	400	450
Valuation(배)					
PER		54.9	26.9	12.6	9.2
PBR		1.6	1.3	1.2	1.1
PCR		9.9	7.4	5.6	4.9
EV/EBITDA		8.5	6.0	4.0	3.0
Key Financial Ratio(%)					
ROE		2.9	5.0	10.1	12.5
EBITDA이익률		15.3	16.4	19.0	20.4
부채비율		29.9	29.3	27.8	25.4
순부채비율		-21.1	-22.7	-27.4	-34.9
매출채권회전율(x)		5.6	7.2	7.7	7.3
재고자산회전율(x)		8.6	10.2	10.9	10.3

대덕전자 투자 의견 및 목표주가 변동 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2022-07-14	Buy	38,000	-29.9%	-20.8%
2022-11-04	Buy	35,000	-36.8%	-25.6%
2023-02-21	Buy	29,000	-23.4%	-10.9%
2023-06-02	Buy	33,000	-10.0%	2.7%
2023-07-14	Buy	42,000	-30.5%	-8.6%
2023-10-26	Buy	31,000	-17.4%	-7.7%
2024-02-08	Buy	29,000		



Compliance notice			
당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여, · 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. · 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다. · 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다. · 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다. · 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.			
본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.		[투자의견] 중목추천 투자등급 중목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함. · Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상 · Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 · Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상	산업추천 투자등급 시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임 · Overweight(비중확대) · Neutral(중립) · Underweight(비중축소)
[하이투자증권투자비용등급공시2024-03-31 기준] 매수 92.1%		중립(보유) 7.9%	매도 -