



BUY (유지)

목표주가(12M) 59,000원
현재주가(1.09) 42,000원

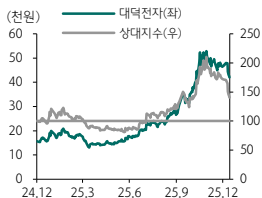
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,586.32
52주 최고/최저(원)	52,900/13,120
시가총액(십억원)	2,075.5
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	49,416.9
60일 평균 거래량(천주)	1,664.4
60일 평균 거래대금(십억원)	73.7
외국인지분율(%)	16.71
주요주주 지분율(%)	
대덕 외 5인	32.76
국민연금공단	12.03

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,046.6	1,312.0
영업이익(십억원)	48.3	149.8
순이익(십억원)	46.9	127.8
EPS(원)	910	2,490
BPS(원)	17,520	19,632

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	909.7	892.1	1,054.8	1,344.2
영업이익	23.7	11.3	45.9	148.0
세전이익	28.4	30.2	49.5	154.3
순이익	25.4	23.8	45.0	123.4
EPS	493	461	875	2,498
증감율	(86.19)	(6.49)	89.80	185.49
PER	54.87	33.62	53.83	16.81
PBR	1.60	0.91	2.70	2.16
EV/EBITDA	8.47	4.49	14.31	7.14
ROE	2.95	2.73	5.08	13.00
BPS	16,857	16,996	17,433	19,429
DPS	300	400	400	400



Analyst 김민정 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 1월 12일 | 기업분석_Earnings Preview

대덕전자 (353200)

아직 호황의 초입

4Q25 Preview: 일회성 비용 반영해도 양호한 수익성 시현

25년 4분기 매출 3,074억원(YoY +49%, QoQ +7.4%), 영업이익 258억원(YoY 흑자전환, QoQ +5.4, OPM 8.4%)을 기록할 전망이다. 이전 추정치 대비 매출액을 소폭 상향 조정한 반면 영업이익은 하향 조정했는데 4분기 성과급 등의 일회성 비용이 80억원 이상 반영했기 때문이다. 일회성 비용을 제외하면 최근 금, 구리 등 기판 주요 원부자재 가격이 급격히 상승하고 있음에도 높은 수익성이 유지되고 있는데 이는 신제품 중심으로 양호한 수주 흐름이 지속되고 있기 때문으로 추정된다. 메모리 패키지 기판은 데이터센터용 일반 DRAM 및 NAND 수요 회복에 힘입어 매출 상승세가 지속되고 있는 것으로 파악된다. 로직 패키지 기판은 FCCSP 어플리케이션 확대, FCBGA 적자폭 축소로 수익성 개선세가 지속되고 있다. 특히 FCBGA의 경우 신제품 양산 본격화로 26년 1분기 흑자전환이 가능할 것으로 추정된다. MLB 또한 병목공정 개선을 통한 점진적인 Capa 확대로 전분기대비 매출이 소폭 증가할 전망이다.

2026 Preview: 전 제품의 우상향 방향성

26년 매출 1조 3,442억원(YoY +27.4%), 영업이익 1,480억원(YoY +222.4%, OPM 11.0%)을 기록할 전망이다. 메모리 기판의 경우 26년 1분기 중 공정 효율화를 통한 Capa 확대가 마무리 될 것으로 예상되며 견조한 수요 기반으로 전사 실적을 견인할 것으로 기대된다. FCCSP는 모바일 AP 외 SSD 컨트롤러, 전장 등 어플리케이션 다변화를 통해 안정적 실적 흐름이 예상된다. FCBGA는 전장용 제품 외 네트워크 스위치, 데이터센터용 버퍼칩, 광모듈 등 신제품 양산을 확대하고 있어 분기별 이익 기여도가 점진적으로 증가할 전망이다. MLB는 기존 계획대로 2분기 중 증설 작업이 마무리 되고 이후 다수의 고객사에 MLB 공급을 확대할 것으로 예상된다. 특히 대덕전자는 HDI 기판 기술력을 확보하고 있어 향후 고부가 제품 수주에 유리하게 작용할 가능성도 상존한다.

목표주가 5.9만원 유지

대덕전자에 대한 투자 의견 BUY, 목표주가 59,000원을 유지한다. 최근 금, 구리 등 기판 원재료 가격이 급등하며 기판 업체들의 수익성에 대한 우려로 주가 조정이 이루어지고 있으나 대덕전자는 신제품 수주를 통해 해당 영향을 상쇄하고 있는 것으로 파악된다. 아울러 FCBGA 수익성 개선이 가속화되고 있어 비메모리 패키지 기판 호황의 수혜가 본격화되고 있다는 점을 감안해 여전히 기판 업종 내 최선호주를 유지한다.

도표 1. 대덕전자 분기별 실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	215.4	245.9	286.2	307.4	314.2	332.7	348.5	348.8	892.1	1,054.8	1,344.2
YoY	0.3%	3.2%	23.0%	48.9%	45.9%	35.3%	21.8%	13.5%	-1.9%	18.2%	27.4%
QoQ	4.3%	14.2%	16.4%	7.4%	2.2%	5.9%	4.7%	0.1%			
Substrate PKG	176.6	207.8	243.8	263.2	269.6	283.6	289.8	283.0	768.8	891.5	1126.0
-Memory	101.3	127.1	158.0	166.7	170.0	179.2	182.4	175.5	476.5	553.1	707.1
-Logic	75.3	80.7	85.8	96.5	99.7	104.4	107.4	107.4	292.4	338.3	418.9
MLB	38.8	37.7	42.4	44.2	44.6	49.1	58.7	65.8	122.6	163.1	218.2
Flexible	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.8	0.3	0.0
매출비중											
Substrate PKG	82.0%	84.5%	85.2%	85.6%	85.8%	85.2%	83.2%	81.1%	86.2%	84.5%	83.8%
-Memory	47.0%	51.7%	55.2%	54.2%	54.1%	53.9%	52.3%	50.3%	53.4%	52.4%	52.6%
-Logic	35.0%	32.8%	30.0%	31.4%	31.7%	31.4%	30.8%	30.8%	32.8%	32.1%	31.2%
MLB	18.0%	15.3%	14.8%	14.4%	14.2%	14.8%	16.8%	18.9%	13.7%	15.5%	16.2%
Flexible	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%
OP	(6.2)	1.9	24.4	25.8	31.1	36.9	40.5	39.4	11.3	45.9	148.0
YoY	115.0%	-82.2%	165.5%	-531.8%	-602.1%	1874.6%	65.8%	52.8%	-52.6%	307.6%	222.4%
QoQ	4.1%	-131.4%	1207.4%	5.4%	20.8%	18.6%	9.8%	-2.8%			
OPM	-2.9%	0.8%	8.5%	8.4%	9.9%	11.1%	11.6%	11.3%	1.3%	4.4%	11.0%

자료: 대덕전자, 하나증권

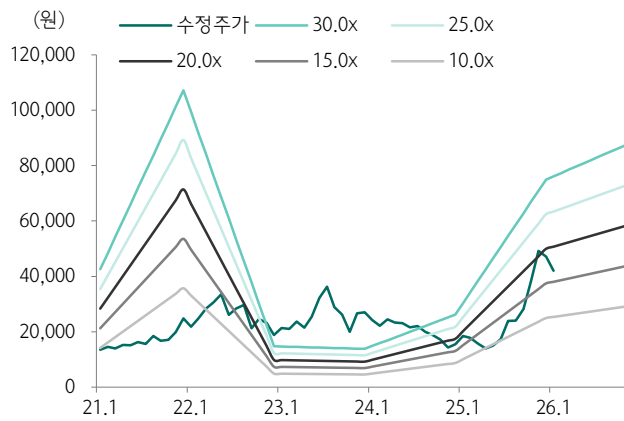
도표 2. 대덕전자 분기별 실적 전망(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	214.8	238.2	232.7	206.5	215.4	245.9	286.2	302.1	892.1	1,049.6	1,331.1
YoY	-1.3%	8.4%	-2.2%	-11.9%	0.3%	3.2%	23.0%	46.3%	-1.9%	17.6%	26.8%
QoQ	-8.4%	10.9%	-2.3%	-11.2%	4.3%	14.2%	16.4%	5.6%			
Substrate PKG	188.5	208.7	197.7	173.9	176.6	207.8	243.8	257.3	768.8	885.5	1088.6
-Memory	117.6	129.6	127.3	102.0	101.3	127.1	158.0	166.5	476.5	552.9	693.3
-Logic	70.9	79.1	70.4	72.0	75.3	80.7	85.8	90.7	292.4	332.6	395.3
MLB	25.5	29.5	35.0	32.6	38.8	37.7	42.4	44.9	122.6	163.8	242.5
Flexible	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0	0.8	0.3	0.0
매출비중											
Substrate PKG	87.8%	87.6%	85.0%	84.2%	82.0%	84.5%	85.2%	85.2%	86.2%	84.4%	81.8%
-Memory	54.8%	54.4%	54.7%	49.4%	47.0%	51.7%	55.2%	55.1%	53.4%	52.7%	52.1%
-Logic	33.0%	33.2%	30.3%	34.8%	35.0%	32.8%	30.0%	30.0%	32.8%	31.7%	29.7%
MLB	11.9%	12.4%	15.0%	15.8%	18.0%	15.3%	14.8%	14.8%	13.7%	15.6%	18.2%
Flexible	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%
OP	(2.9)	10.9	9.2	(6.0)	(6.2)	1.9	24.4	27.4	11.3	47.5	143.3
YoY	-128.1%	94.1%	548.6%	-192.8%	115.0%	-82.2%	165.5%	-558.3%	-52.6%	321.7%	201.8%
QoQ	-144.9%	-477.5%	-15.6%	-164.8%	4.1%	-131.4%	1207.4%	11.9%			
OPM	-1.3%	4.6%	4.0%	-2.9%	-2.9%	0.8%	8.5%	9.1%	1.3%	4.5%	10.8%

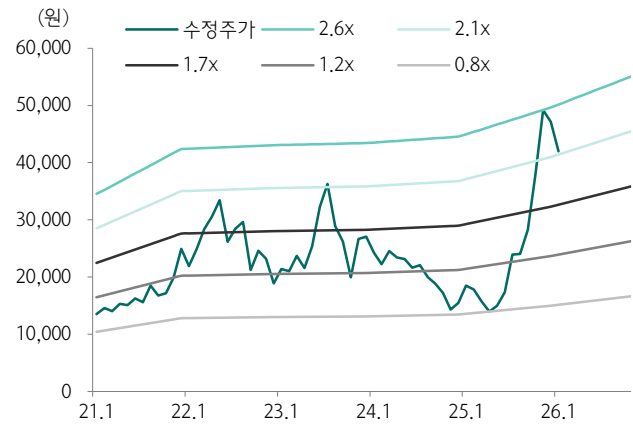
자료: 대덕전자, 하나증권

도표 2. 대덕전자 12MF P/E Band



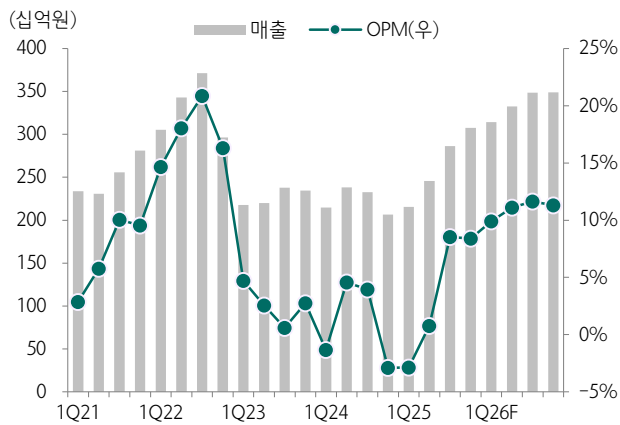
자료: WiseFn, 하나증권

도표 3. 대덕전자 12MF P/B Band



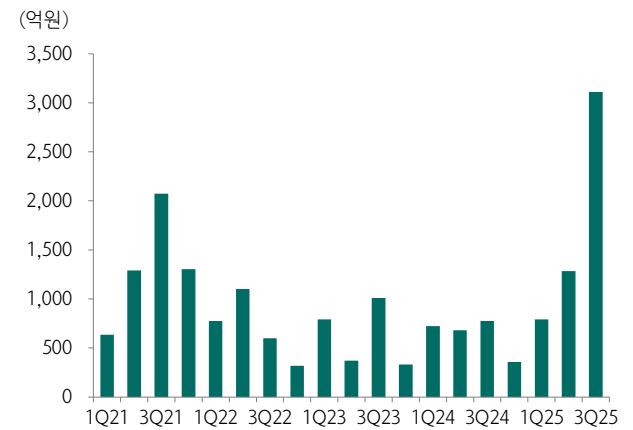
자료: WiseFn, 하나증권

도표 4. 대덕전자 분기별 실적 추이



자료: 대덕전자, 하나증권

도표 5. 대덕전자 분기별 수주잔고 추이



자료: 대덕전자, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	909.7	892.1	1,054.8	1,344.2	1,438.4
매출원가	834.5	830.6	950.0	1,117.5	1,199.8
매출총이익	75.2	61.5	104.8	226.7	238.6
판매비	51.4	50.3	59.0	78.7	64.6
영업이익	23.7	11.3	45.9	148.0	173.9
금융손익	9.1	17.1	0.7	9.3	9.1
중속/관계기업손익	0.0	0.0	(1.8)	(3.0)	5.0
기타영업외손익	(4.5)	1.8	4.8	0.0	(4.5)
세전이익	28.4	30.2	49.5	154.3	183.5
법인세	3.0	6.4	4.5	30.9	36.7
계속사업이익	25.4	23.8	45.0	123.4	146.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	25.4	23.8	45.0	123.4	146.8
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	25.4	23.8	45.0	123.4	146.8
지배주주지분포괄이익	34.0	22.6	43.1	123.4	146.8
NOPAT	21.2	8.9	41.8	118.4	139.1
EBITDA	138.8	128.7	146.9	240.7	263.0
성장성(%)					
매출액증가율	(30.88)	(1.93)	18.24	27.44	7.01
NOPAT증가율	(87.88)	(58.02)	369.66	183.25	17.48
EBITDA증가율	(58.85)	(7.28)	14.14	63.85	9.26
영업이익증가율	(89.81)	(52.32)	306.19	222.44	17.50
영업이익(주주)순이익증가율	(86.19)	(6.30)	89.08	174.22	18.96
EPS증가율	(86.19)	(6.49)	89.80	185.49	18.94
수익성(%)					
매출총이익률	8.27	6.89	9.94	16.87	16.59
EBITDA이익률	15.26	14.43	13.93	17.91	18.28
영업이익률	2.61	1.27	4.35	11.01	12.09
계속사업이익률	2.79	2.67	4.27	9.18	10.21

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	493	461	875	2,498	2,971
BPS	16,857	16,996	17,433	19,429	21,878
CFPS	3,645	3,157	3,375	4,613	5,292
EBITDAPS	2,694	2,498	2,851	4,672	5,106
SPS	17,659	17,319	20,477	26,095	27,923
DPS	300	400	400	400	400
주가지표(배)					
PER	54.87	33.62	53.83	16.81	14.14
PBR	1.60	0.91	2.70	2.16	1.92
PCFR	7.42	4.91	13.96	9.10	7.94
EV/EBITDA	8.47	4.49	14.31	7.14	6.00
PSR	1.53	0.89	2.30	1.61	1.50
재무비율(%)					
ROE	2.95	2.73	5.08	13.00	13.80
ROA	2.19	2.14	3.87	9.44	10.12
ROIC	3.21	1.38	7.02	21.26	26.14
부채비율	29.85	24.35	37.75	37.77	34.98
순부채비율	(21.08)	(23.44)	(28.52)	(38.35)	(46.57)
이자보상배율(배)	25.76	16.49	36.91	110.72	0.00

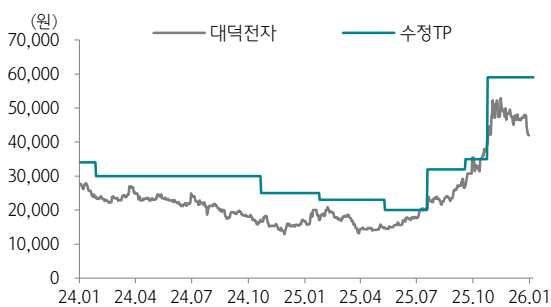
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	433.1	465.9	654.1	829.6	992.1
금융자산	203.2	221.2	299.1	426.8	561.0
현금성자산	76.6	38.2	26.5	117.6	230.2
매출채권	123.2	128.4	191.2	216.9	232.1
재고자산	90.6	100.5	140.4	159.3	170.4
기타유동자산	16.1	15.8	23.4	26.6	28.6
비유동자산	694.5	622.9	582.9	549.2	529.1
투자자산	7.0	7.3	6.7	6.8	6.8
금융자산	7.0	7.3	6.7	6.8	6.8
유형자산	629.2	567.7	531.7	497.9	477.6
무형자산	12.8	11.0	10.5	10.6	10.8
기타비유동자산	45.5	36.9	34.0	33.9	33.9
자산총계	1,127.5	1,088.7	1,237.0	1,378.8	1,521.2
유동부채	176.7	159.7	267.5	297.1	307.7
금융부채	7.1	9.3	41.2	41.3	34.5
매입채무	46.2	42.4	63.2	71.7	76.7
기타유동부채	123.4	108.0	163.1	184.1	196.5
비유동부채	82.5	53.5	71.5	80.9	86.4
금융부채	13.0	6.6	1.7	1.7	1.7
기타비유동부채	69.5	46.9	69.8	79.2	84.7
부채총계	259.2	213.2	339.0	378.0	394.2
지배주주지분	868.3	875.5	898.0	1,000.8	1,127.0
자본금	25.8	25.8	25.8	25.8	25.8
자본잉여금	545.1	545.1	545.1	545.1	545.1
자본조정	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
기타포괄이익누계액	0.8	3.1	0.7	0.7	0.7
이익잉여금	296.7	301.6	326.5	429.3	555.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	868.3	875.5	898.0	1,000.8	1,127.0
순금융부채	(183.0)	(205.2)	(256.1)	(383.8)	(524.8)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	180.7	97.8	172.3	224.6	240.9
당기순이익	25.4	23.8	45.0	123.4	146.8
조정	114.8	138.3	131.2	92.8	89.1
감가상각비	115.0	117.4	101.0	92.7	89.1
외환거래손익	1.7	(3.8)	(1.0)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(1.9)	24.7	31.2	0.1	0.0
영업활동 자산부채변동	40.5	(64.3)	(3.9)	8.4	5.0
투자활동 현금흐름	(197.5)	(116.1)	(152.6)	(95.7)	(90.7)
투자자산감소(증가)	(1.0)	(0.2)	0.5	(0.0)	(0.0)
자본증가(감소)	(117.0)	(59.6)	(58.5)	(55.0)	(65.0)
기타	(79.5)	(56.3)	(94.6)	(40.7)	(25.7)
재무활동 현금흐름	(27.8)	(19.6)	6.1	(20.6)	(27.4)
금융부채증가(감소)	(7.2)	(4.2)	27.0	0.0	(6.8)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.1	(0.3)	0.0	0.0
배당지급	(20.6)	(15.5)	(20.6)	(20.6)	(20.6)
현금의 증감	(44.5)	(37.9)	17.2	91.1	112.7
Unlevered CFO	187.8	162.6	173.9	237.6	272.6
Free Cash Flow	63.7	38.2	113.3	169.6	175.9

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

대덕전자



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.4	BUY	59,000		
25.9.29	BUY	35,000	-3.02%	13.86%
25.7.29	BUY	32,000	-23.60%	-9.06%
25.5.21	BUY	20,000	-13.90%	3.75%
25.5.13	BUY	23,000	-34.43%	-31.52%
25.5.13	담당자 변경		-	-
25.2.4	BUY	23,000	-27.39%	-9.35%
24.11.1	BUY	25,000	-35.99%	-20.00%
24.2.7	BUY	30,000	-27.19%	-10.00%
23.10.18	BUY	34,000	-25.15%	-15.88%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 1월 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2026년 1월 11일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.73%	4.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 08일