



BUY (유지)

목표주가(12M) **81,000원(상향)**
현재주가(1.29) **52,500원**

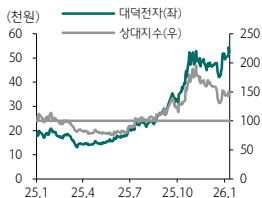
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,221.25
52주 최고/최저(원)	54,500/13,120
시가총액(십억원)	2,594.4
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	49,416.9
60일 평균 거래량(천주)	1,560.2
60일 평균 거래대금(십억원)	74.2
외국인지분율(%)	18.01
주요주주 지분율(%)	
대덕 외 5인	32.76
국민연금공단	12.03

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,049.6	1,353.9
영업이익(십억원)	47.0	155.9
순이익(십억원)	45.6	133.9
EPS(원)	887	2,579
BPS(원)	17,520	19,891

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	909.7	892.1	1,065.3	1,485.6
영업이익	23.7	11.3	49.2	180.0
세전이익	28.4	30.2	53.5	187.3
순이익	25.4	23.8	48.8	149.9
EPS	493	461	947	3,033
증감율	(86.19)	(6.49)	105.42	220.27
PER	54.87	33.62	49.74	17.31
PBR	1.60	0.91	2.69	2.62
EV/EBITDA	8.47	4.49	13.96	8.16
ROE	2.95	2.73	5.49	15.51
BPS	16,857	16,996	17,505	20,014
DPS	300	400	400	400



Analyst 김민정 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 1월 30일 | 기업분석_Earnings Review

대덕전자 (353200)

기관 맹수, 양!

4Q25 Review: 반가운 하이싱글 수익성

25년 4분기 매출 3,179억원(YoY +54%, QoQ 11%), 영업이익 290억원(YoY 흑전, QoQ+19%, OPM 9.1%)을 기록해 매출액과 영업이익 모두 하나증권 추정치를 상회했다. 4분기 일회성 비용이 100억원 이상 반영되었고 금, 구리 등 기판 주요 원부자재 가격 급등했음에도 불구하고 로직 패키지 기판의 매출이 전분기대비 30% 이상 증가하며 전사 수익성을 견인했다. 특히 FCBGA 매출은 데이터센터향 광모듈 및 컨트롤러용 FCBGA 수요로 인해 전분기대비 45% 증가해 4분기 흑자 전환에 성공했으며 eSSD 컨트롤러용 FCCSP 매출 또한 큰 폭으로 증가했다. 메모리 패키지 기판은 제한된 Capa로 인해 매출은 전분기와 유사한 수준으로 유지되었으나 GDDR7, DDR5, LPDDR5 등 고수익성 제품 중심으로 믹스 개선이 이루어진 것으로 추정된다. MLB는 일부 고객사의 연말 재고조정이 이루어졌음에도 불구하고 점진적인 Capa 확대에 따라 네트워크 고객사향 MLB 매출이 증가했다.

2026 Preview: 증설을 고민해야 하는 정도

26년 1분기 매출 3,300억원(YoY +53%, QoQ 4%). 영업이익 402억원(YoY 흑전, QoQ +38%, OPM 12.2%) 26년 연간으로는 매출 1조 4,856억원(YoY +40%), 영업이익 1,800억원(YoY +266%, OPM 12.1%)을 기록할 전망이다. 메모리 패키지기판은 GDDR7 등 고부가 기판 중심으로 신규 수주가 증가하고 있으며 4분기 말 기준 가동률 90% 수준으로 연내 신규 증설에 대한 필요성이 대두될 것으로 예상된다. FCBGA는 광모듈, 서버 컨트롤러향 수요가 견조하게 지속되는 가운데 자율주행용 FCBGA 양산 확대로 분기별 이익 기여도가 빠르게 개선될 전망이다. FCBGA의 경우 4분기 말 기준 가동률은 60% 중반 수준이나 하반기 대면적 FCBGA 공급이 가시화될 것으로 예상되어 Capa Loss 감안 시 24년 말 중단되었던 신규 시설투자가 재개될 가능성이 높다. FCCSP 또한 전장용 레이더 센서 및 컨트롤러 수요 증가로 전년대비 50% 이상 증가할 전망이다. MLB는 기존 계획대로 2분기 중 증설 작업 마무리 후 다수의 고객사에 MLB 공급을 확대할 것으로 예상된다.

목표주가 8.1만원으로 상향

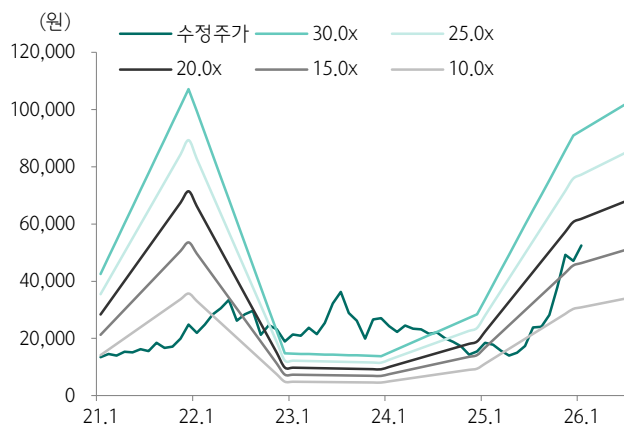
26년 대덕전자 영업이익 추정치를 22% 상향조정하고 목표주가를 81,000원으로 상향한다. 목표주가는 26년 예상 EPS 3,033원에 Target P/E 26.6배를 적용했으며 Target P/E는 글로벌 기판 업체들의 평균 멀티플이다. 25년에는 메모리 패키지 기판 수요 회복에 따라 실적 개선세가 지속되었다면 26년에는 FCBGA가 전사 실적을 견인할 것으로 기대한다. Ibiden, Unimicron, 삼성전기 등은 26년 서버향 FCBGA 공급 확대로 최대 가동 상태가 유지될 것으로 예상되는 가운데 대덕전자 또한 하반기 중 서버급 FCBGA 수준의 대면적 FCBGA 공급이 가시화 될 것으로 예상된다. 전장용 FCBGA 대비 대면적, 고다층 스펙인 것으로 파악되어 Capa Loss 확대에 따른 ASP 효과가 있을 것으로 기대된다.

도표 1. 대덕전자 Valuation

		비고
EPS (원)	3,033	26년 EPS
적정 P/E (x)	26.58	Ibiden, Unimicron, 삼성전기, 심텍, 해성디에스 평균
목표주가 (원)	81,000	
현재주가 (원)	52,500	2026.01.29 종가 기준
상승여력 (%)	54.3	

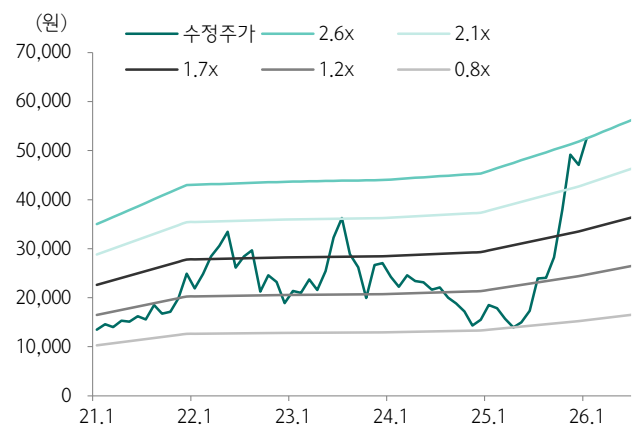
자료: 하나증권

도표 2. 대덕전자 12MF P/E Band



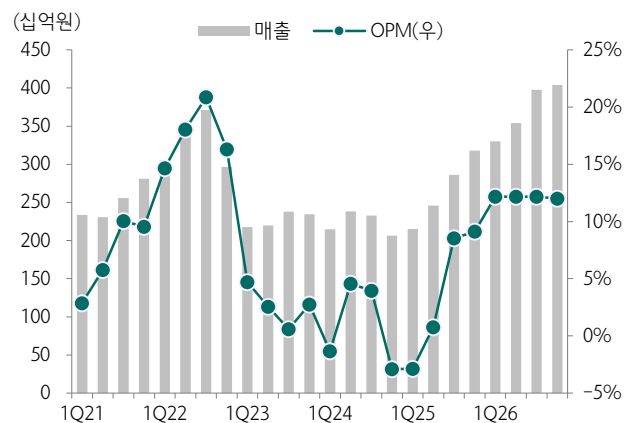
자료: Fnguide, 하나증권

도표 3. 대덕전자 12MF P/B Band



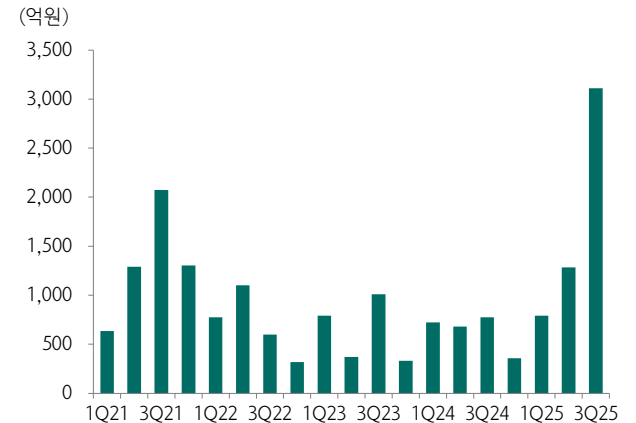
자료: Fnguide, 하나증권

도표 4. 대덕전자 분기별 실적 추이



자료: 대덕전자, 하나증권

도표 5. 대덕전자 분기별 수주잔고 추이



자료: 대덕전자, 하나증권

도표 6. 대덕전자 분기별 실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	215.4	245.9	286.2	317.9	330.0	354.0	397.7	403.9	892.1	1,065.3	1,485.6
YoY	0.3%	3.2%	23.0%	54.0%	53.2%	44.0%	39.0%	27.0%	-1.9%	19.4%	39.5%
QoQ	4.3%	14.2%	16.4%	11.1%	3.8%	7.3%	12.3%	1.5%			
Substrate PKG	176.6	207.8	243.8	273.7	283.9	296.9	311.7	308.7	768.8	901.9	1201.2
-Memory	101.3	127.1	158.0	160.5	162.1	168.3	174.6	168.7	476.5	546.9	673.7
-Logic	75.3	80.7	85.8	113.2	121.8	128.6	137.0	140.1	292.4	355.0	527.5
MLB	38.8	37.7	42.4	44.2	46.1	57.1	86.0	95.1	122.6	163.1	284.4
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%	86.1%	86.0%	83.9%	78.4%	76.4%	86.2%	84.7%	80.9%
-Memory	47.0%	51.7%	55.2%	50.5%	49.1%	47.5%	43.9%	41.8%	53.4%	51.3%	45.3%
-Logic	35.0%	32.8%	30.0%	35.6%	36.9%	36.3%	34.5%	34.7%	32.8%	33.3%	35.5%
MLB	18.0%	15.3%	14.8%	13.9%	14.0%	16.1%	21.6%	23.6%	13.7%	15.3%	19.1%
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	29.0	40.2	43.0	48.4	48.4	11.3	49.2	180.0
YoY	115.0%	-82.2%	165.5%	-586.4%	-748.2%	2201.3%	97.8%	66.8%	-52.6%	336.6%	266.2%
QoQ	4.1%	-131.4%	1207.4%	18.8%	38.4%	7.1%	12.4%	0.1%			
OPM	-2.9%	0.8%	8.5%	9.1%	12.2%	12.2%	12.2%	12.0%	1.3%	4.6%	12.1%

자료: 대덕전자, 하나증권

도표 7. 대덕전자 분기별 실적 전망(수정 전)

(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

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	909.7	892.1	1,065.3	1,485.6	1,633.3
매출원가	834.5	830.6	957.2	1,242.2	1,355.4
매출총이익	75.2	61.5	108.1	243.4	277.9
판매비	51.4	50.3	59.0	63.3	59.5
영업이익	23.7	11.3	49.2	180.0	218.3
금융손익	9.1	17.1	0.7	9.4	9.1
중속/관계기업손익	0.0	0.0	(1.8)	(2.1)	5.5
기타영업외손익	(4.5)	1.8	5.5	0.0	(4.5)
세전이익	28.4	30.2	53.5	187.3	228.5
법인세	3.0	6.4	4.7	37.5	45.7
계속사업이익	25.4	23.8	48.8	149.9	182.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	25.4	23.8	48.8	149.9	182.8
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	25.4	23.8	48.8	149.9	182.8
지배주주지분포괄이익	34.0	22.6	46.8	149.9	182.8
NOPAT	21.2	8.9	44.8	144.0	174.7
EBITDA	138.8	128.7	150.1	274.3	308.8
성장성(%)					
매출액증가율	(30.88)	(1.93)	19.41	39.45	9.94
NOPAT증가율	(87.88)	(58.02)	403.37	221.43	21.32
EBITDA증가율	(58.85)	(7.28)	16.63	82.74	12.58
영업이익증가율	(89.81)	(52.32)	335.40	265.85	21.28
영업이익증가율	(86.19)	(6.30)	105.04	207.17	21.95
EPS증가율	(86.19)	(6.49)	105.42	220.27	21.96
수익성(%)					
매출총이익률	8.27	6.89	10.15	16.38	17.01
EBITDA이익률	15.26	14.43	14.09	18.46	18.91
영업이익률	2.61	1.27	4.62	12.12	13.37
계속사업이익률	2.79	2.67	4.58	10.09	11.19

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	493	461	947	3,033	3,699
BPS	16,857	16,996	17,505	20,014	23,163
CFPS	3,645	3,157	3,451	5,283	6,193
EBITDAPS	2,694	2,498	2,914	5,324	5,995
SPS	17,659	17,319	20,681	28,840	31,707
DPS	300	400	400	400	400
주가지표(배)					
PER	54.87	33.62	49.74	17.31	14.19
PBR	1.60	0.91	2.69	2.62	2.27
PCFR	7.42	4.91	13.65	9.94	8.48
EV/EBITDA	8.47	4.49	13.96	8.16	6.68
PSR	1.53	0.89	2.28	1.82	1.66
재무비율(%)					
ROE	2.95	2.73	5.49	15.51	16.44
ROA	2.19	2.14	4.17	11.05	11.74
ROIC	3.21	1.38	7.57	25.60	31.94
부채비율	29.85	24.35	38.69	41.70	38.63
순부채비율	(21.08)	(23.44)	(29.10)	(37.81)	(47.40)
이자보상배율(배)	25.76	16.49	39.53	134.63	0.00

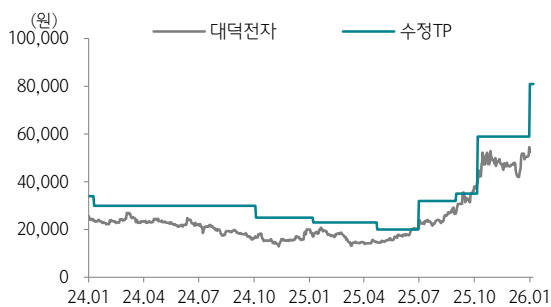
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	433.1	465.9	667.7	893.2	1,107.9
금융자산	203.2	221.2	305.3	432.8	601.8
현금성자산	76.6	38.2	23.5	74.8	208.2
매출채권	123.2	128.4	197.7	251.1	276.1
재고자산	90.6	100.5	140.4	178.4	196.1
기타유동자산	16.1	15.8	24.3	30.9	33.9
비유동자산	694.5	622.9	582.9	567.7	546.3
투자자산	7.0	7.3	6.8	6.9	6.9
금융자산	7.0	7.3	6.8	6.9	6.9
유형자산	629.2	567.7	531.7	516.3	494.7
무형자산	12.8	11.0	10.5	10.6	10.8
기타비유동자산	45.5	36.9	33.9	33.9	33.9
자산총계	1,127.5	1,088.7	1,250.6	1,460.9	1,654.2
유동부채	176.7	159.7	275.0	336.5	358.5
금융부채	7.1	9.3	41.2	41.3	34.5
매입채무	46.2	42.4	65.3	83.0	91.2
기타유동부채	123.4	108.0	168.5	212.2	232.8
비유동부채	82.5	53.5	73.9	93.4	102.5
금융부채	13.0	6.6	1.7	1.7	1.7
기타비유동부채	69.5	46.9	72.2	91.7	100.8
부채총계	259.2	213.2	348.8	429.9	461.0
지배주주지분	868.3	875.5	901.7	1,031.0	1,193.2
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	330.2	459.5	621.7
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	868.3	875.5	901.7	1,031.0	1,193.2
순금융부채	(183.0)	(205.2)	(262.4)	(389.8)	(565.5)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	180.7	97.8	182.9	262.9	282.1
당기순이익	25.4	23.8	48.8	149.9	182.8
조정	114.8	138.3	131.1	94.2	90.5
감가상각비	115.0	117.4	101.0	94.2	90.5
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	31.1	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	40.5	(64.3)	3.0	18.8	8.8
투자활동 현금흐름	(197.5)	(116.1)	(161.9)	(155.3)	(104.6)
투자자산감소(증가)	(1.0)	(0.2)	0.5	(0.1)	(0.0)
자본증가(감소)	(117.0)	(59.6)	(58.5)	(75.0)	(65.0)
기타	(79.5)	(56.3)	(103.9)	(80.2)	(39.6)
재무활동 현금흐름	(27.8)	(19.6)	6.1	(20.5)	(27.4)
금융부채증가(감소)	(7.2)	(4.2)	27.0	0.1	(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)	14.2	51.3	133.3
Unlevered CFO	187.8	162.6	177.8	272.1	319.0
Free Cash Flow	63.7	38.2	124.0	187.9	217.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

대덕전자



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.30	BUY	81,000		
25.11.4	BUY	59,000	-18.53%	-7.63%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 1월 29일 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 29일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	95.79%	4.21%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 26일