



BUY (유지)

대덕전자 (353200)

서버 FCBGA 공급 가시화, 멀티플 리레이팅 근거 확보

목표주가(12M) 110,000원(상향)
현재주가(3.19) 77,300원

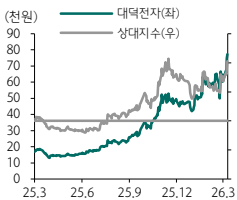
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,763.22
52주 최고/최저(원)	77,300/13,120
시가총액(십억원)	3,819.9
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	49,416.9
60일 평균 거래량(천주)	1,251.7
60일 평균 거래대금(십억원)	72.2
외국인지분율(%)	15.93
주요주주 지분율(%)	
대덕 외 6 인	32.77
국민연금공단	12.03

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,049.6	1,401.7
영업이익(십억원)	47.0	174.6
순이익(십억원)	45.6	149.5
EPS(원)	887	2,868
BPS(원)	17,510	20,132

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	909.7	892.1	1,065.3	1,503.2
영업이익	23.7	11.3	49.2	202.6
세전이익	28.4	30.2	53.5	209.9
순이익	25.4	23.8	48.8	167.9
EPS	493	461	947	3,399
증감율	(86.19)	(6.49)	105.42	258.92
PER	54.87	33.62	49.74	22.01
PBR	1.60	0.91	2.69	3.67
EV/EBITDA	8.47	4.49	13.96	11.24
ROE	2.95	2.73	5.49	17.22
BPS	16,857	16,996	17,505	20,365
DPS	300	400	400	400

목표주가 11만원으로 상향

26년 대덕전자 영업이익 추정치를 16% 상향조정하고 목표주가를 110,000원으로 상향한다. 목표주가는 26년 예상 EPS 3,399원에 Target P/E 31.7배를 적용했으며 Target P/E는 글로벌 기판 업체들의 평균 멀티플이다. 26년 하반기 서버급 FCBGA 공급을 기점으로 탑티어 기판 업체로서 멀티플 리레이팅의 근거를 확보했다고 판단한다. 특히 27년에는 초저지연 추론용 가속기향 FCBGA 공급 시작될 것으로 예상되어 대면적 FCBGA 공급에 따른 수익성 개선이 이루어질 것으로 기대된다.

1Q26 Preview: 단기 실적 이상 무

26년 1분기 매출 3,315억원(YoY +54%, QoQ +4%), 영업이익 435억원(YoY 흑전, QoQ +50%, OPM 13%)을 기록할 전망이다. 메모리 패키지 기판은 GDR7, LPD5 등 고수익성 패키지 기판 수요 호조로 풀가동 상태가 유지되고 있다. FCBGA는 1분기 중반부터 자율주행용 FCBGA 물량이 증가하며 전분기대비 가동률이 소폭 상승했으며 데이터센터향 광모듈 및 하이스피드 컨트롤러 수요 또한 견조한 것으로 파악된다. MLB는 풀가동 수준이 유지되고 있으며 점진적 캐파 확대가 순조롭게 이루어지고 있다. 25년 4분기 재고조정으로 인해 일시적으로 감소했던 AI 가속기 물량 또한 회복된 것으로 파악된다.

2026 Preview: 전 제품군의 성장세 지속

26년 연간 매출 1조 5,032억원(YoY +41%), 영업이익 2,026억원(YoY +312%, OPM 13.5%)을 기록할 전망이다. 기판 업황 호조에 힘입어 메모리 패키지 기판, 로직 패키지 기판 및 MLB 전 제품군의 성장세가 예상되며 특히 FCBGA의 경우 26년 하반기부터 서버급 제품 양산을 시작할 것으로 기대된다. 메모리 패키지 기판은 GDDR7 등 고부가 기판 중심으로 수주가 지속되는 가운데 데이터센터 내 일반 디램 및 낸드 수요 성장에 대응하기 위해 연내 신규 증설에 대한 계획이 구체화 될 것으로 예상된다. FCBGA는 기존 전장 및 데이터센터용 수요가 견조한 가운데 26년 하반기 서버급 제품 양산이 시작되며 27년에는 초저지연 추론용 가속기향 FCBGA 공급이 예상된다. 서버급 제품의 공급이 시작되며 FCBGA 역시 Capa Loss 확대에 따른 시설투자 필요성은 커질 전망이다. FCCSP 또한 전장용 레이더 센서 및 컨트롤러 수요 증가로 전년대비 50% 이상 증가할 전망이다. MLB는 기존 계획대로 2분기 중 증설 작업 마무리 후 하반기부터 유의미한 매출 성장이 시작될 것으로 예상된다.



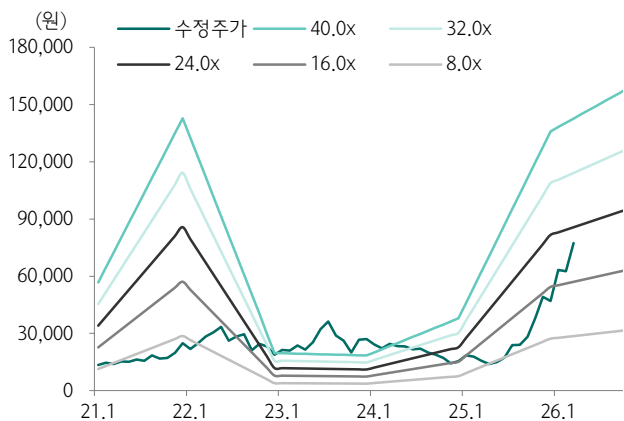
Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

도표 1. 대덕전자 Valuation

		비고
EPS (원)	3,399	26년 EPS
적정 P/E (x)	31.72	lbiden, Unimicron, 삼성전기, 심택, 해성디에스 평균
목표주가 (원)	110,000	
현재주가 (원)	77,300	2026.03.19 종가 기준
상승여력 (%)	42.3	

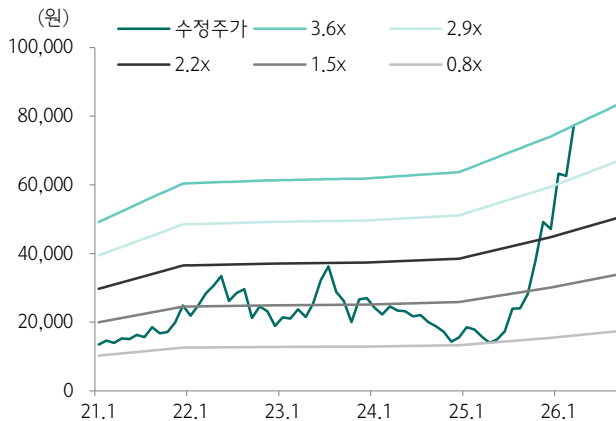
자료: 하나증권

도표 2. 대덕전자 12MF P/E Band



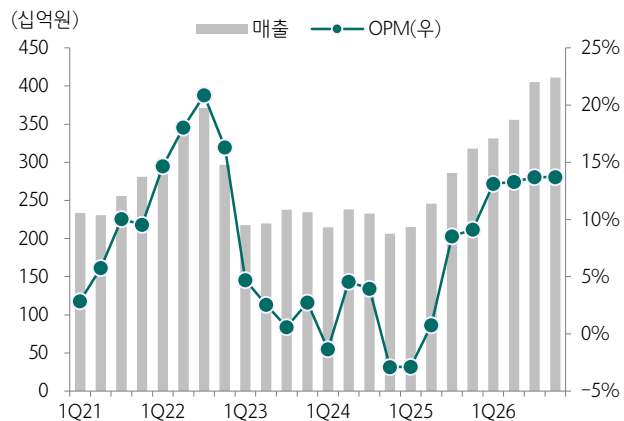
자료: Fnguide, 하나증권

도표 3. 대덕전자 12MF P/B Band



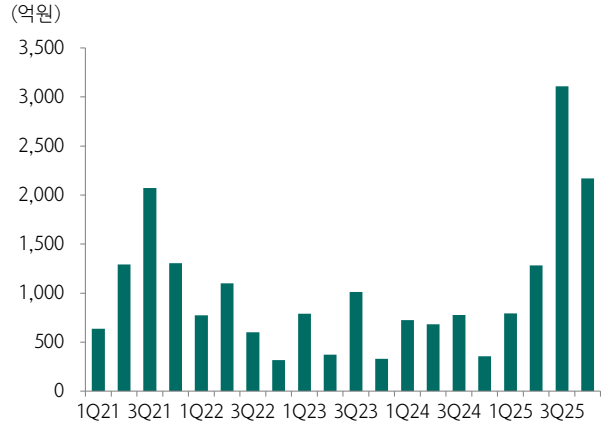
자료: Fnguide, 하나증권

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	2025	2026F
매출액	215.4	245.9	286.2	317.9	331.5	355.6	405.1	410.9	892.1	1,065.3	1,503.2
YoY	0.3%	3.2%	23.0%	54.0%	53.9%	44.6%	41.6%	29.3%	-1.9%	19.4%	41.1%
QoQ	4.3%	14.2%	16.4%	11.1%	4.3%	7.3%	13.9%	1.4%			
Substrate PKG	176.6	207.8	243.8	273.7	285.4	298.5	313.6	310.6	768.8	901.9	1208.1
-Memory	101.3	127.1	158.0	160.5	163.5	169.9	176.5	170.6	476.5	546.9	680.6
-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	91.5	100.3	122.6	163.1	295.1
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%	86.1%	83.9%	77.4%	75.6%	86.2%	84.7%	80.4%
-Memory	47.0%	51.7%	55.2%	50.5%	49.3%	47.8%	43.6%	41.5%	53.4%	51.3%	45.3%
-Logic	35.0%	32.8%	30.0%	35.6%	36.8%	36.1%	33.8%	34.1%	32.8%	33.3%	35.1%
MLB	18.0%	15.3%	14.8%	13.9%	13.9%	16.1%	22.6%	24.4%	13.7%	15.3%	19.6%
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	43.5	47.3	55.5	56.3	11.3	49.2	202.6
YoY	115.0%	-82.2%	165.5%	-586.4%	-802.1%	2427.2%	127.1%	93.9%	-52.6%	336.6%	312.2%
QoQ	4.1%	-131.4%	1207.4%	18.8%	49.9%	8.6%	17.5%	1.4%			
OPM	-2.9%	0.8%	8.5%	9.1%	13.1%	13.3%	13.7%	13.7%	1.3%	4.6%	13.5%

자료: 대덕전자, 하나증권

도표 7. 대덕전자 분기별 실적 전망(수정 전)

(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

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	909.7	892.1	1,065.3	1,503.2	1,675.0
매출원가	834.5	830.6	957.2	1,237.2	1,374.2
매출총이익	75.2	61.5	108.1	266.0	300.8
판매비	51.4	50.3	59.0	63.3	59.5
영업이익	23.7	11.3	49.2	202.6	241.3
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	209.9	251.5
법인세	3.0	6.4	4.7	42.0	50.3
계속사업이익	25.4	23.8	48.8	167.9	201.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	25.4	23.8	48.8	167.9	201.2
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	25.4	23.8	48.8	167.9	201.2
지배주주지분포괄이익	34.0	22.6	46.8	167.9	201.2
NOPAT	21.2	8.9	44.8	162.1	193.0
EBITDA	138.8	128.7	150.1	299.1	336.0
성장성(%)					
매출액증가율	(30.88)	(1.93)	19.41	41.11	11.43
NOPAT증가율	(87.88)	(58.02)	403.37	261.83	19.06
EBITDA증가율	(58.85)	(7.28)	16.63	99.27	12.34
영업이익증가율	(89.81)	(52.32)	335.40	311.79	19.10
(지배주주)순이익증가율	(86.19)	(6.30)	105.04	244.06	19.83
EPS증가율	(86.19)	(6.49)	105.42	258.92	19.77
수익성(%)					
매출총이익률	8.27	6.89	10.15	17.70	17.96
EBITDA이익률	15.26	14.43	14.09	19.90	20.06
영업이익률	2.61	1.27	4.62	13.48	14.41
계속사업이익률	2.79	2.67	4.58	11.17	12.01

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	493	461	947	3,399	4,071
BPS	16,857	16,996	17,505	20,365	23,871
CFPS	3,645	3,157	3,451	5,767	6,720
EBITDAPS	2,694	2,498	2,914	5,807	6,523
SPS	17,659	17,319	20,681	29,181	32,516
DPS	300	400	400	400	400
주가지표(배)					
PER	54.87	33.62	49.74	22.01	18.37
PBR	1.60	0.91	2.69	3.67	3.13
PCFR	7.42	4.91	13.65	12.97	11.13
EV/EBITDA	8.47	4.49	13.96	11.24	9.46
PSR	1.53	0.89	2.28	2.56	2.30
재무비율(%)					
ROE	2.95	2.73	5.49	17.22	17.66
ROA	2.19	2.14	4.17	12.28	12.62
ROIC	3.21	1.38	7.57	27.99	32.97
부채비율	29.85	24.35	38.69	41.62	38.55
순부채비율	(21.08)	(23.44)	(29.10)	(35.62)	(45.19)
이자보상배율(배)	25.76	16.49	39.53	151.53	0.00

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	433.1	465.9	667.7	885.2	1,113.9
금융자산	203.2	221.2	305.3	416.8	591.9
현금성자산	76.6	38.2	23.5	52.5	186.0
매출채권	123.2	128.4	197.7	255.5	284.7
재고자산	90.6	100.5	140.4	181.5	202.2
기타유동자산	16.1	15.8	24.3	31.4	35.1
비유동자산	694.5	622.9	582.9	600.5	589.8
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	549.1	538.2
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	1,485.7	1,703.7
유동부채	176.7	159.7	275.0	341.6	368.4
금융부채	7.1	9.3	41.2	41.3	34.5
매입채무	46.2	42.4	65.3	84.4	94.1
기타유동부채	123.4	108.0	168.5	215.9	239.8
비유동부채	82.5	53.5	73.9	95.0	105.7
금융부채	13.0	6.6	1.7	1.7	1.7
기타비유동부채	69.5	46.9	72.2	93.3	104.0
부채총계	259.2	213.2	348.8	436.6	474.1
지배주주지분	868.3	875.5	901.7	1,049.1	1,229.6
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	477.5	658.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	868.3	875.5	901.7	1,049.1	1,229.6
순금융부채	(183.0)	(205.2)	(262.4)	(373.7)	(555.7)

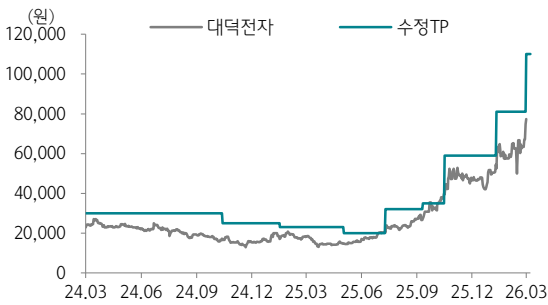
현금흐름표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	180.7	97.8	182.9	284.8	306.2
당기순이익	25.4	23.8	48.8	167.9	201.2
조정	114.8	138.3	131.1	96.5	94.7
감가상각비	115.0	117.4	101.0	96.5	94.7
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	20.4	10.3
투자활동 현금흐름	(197.5)	(116.1)	(161.9)	(196.6)	(125.7)
투자자산감소(증가)	(1.0)	(0.2)	0.5	(0.1)	(0.1)
자본증가(감소)	(117.0)	(59.6)	(58.5)	(110.0)	(80.0)
기타	(79.5)	(56.3)	(103.9)	(86.5)	(45.6)
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	29.0	133.5
Unlevered CFO	187.8	162.6	177.8	297.1	346.2
Free Cash Flow	63.7	38.2	124.0	174.8	226.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

대덕전자



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.3.20	BUY	110,000		
26.1.29	BUY	81,000	-23.76%	-7.65%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 3월 19일 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 3월 19일 현재 해당회사의 유가증권을 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 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	96.76%	3.24%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 03월 16일