



BUY (유지)

대덕전자 (353200)

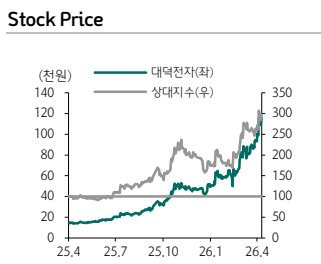
고점은 아직 멀었다

목표주가(12M) 170,000원(상향)
현재주가(4.29) 115,400원

1Q26 Review: 좋은 것만 골라먹을 수 있는 업황

Key Data	
KOSPI 지수 (pt)	6,690.90
52주 최고/최저(원)	115,400/13,960
시가총액(십억원)	5,702.7
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	49,416.9
60일 평균 거래량(천주)	1,422.7
60일 평균 거래대금(십억원)	109.0
외국인지분율(%)	17.21
주요주주 지분율(%)	
대덕 외 5인	30.82
국민연금공단	13.38

Consensus Data		
	2026	2027
매출액(십억원)	1,456.9	1,704.7
영업이익(십억원)	195.5	253.4
순이익(십억원)	164.1	211.1
EPS(원)	3,185	4,081
BPS(원)	20,120	23,706



Financial Data (십억원, %, 배, 원)				
투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	892.1	1,065.3	1,509.3	1,695.1
영업이익	11.3	49.1	241.2	292.5
세전이익	30.2	53.4	248.5	302.7
순이익	23.8	47.6	198.8	242.2
EPS	461	924	4,023	4,900
증감율	(6.49)	100.43	335.39	21.80
PER	33.62	50.97	28.69	23.55
PBR	0.91	2.70	5.55	4.62
EV/EBITDA	4.49	14.52	16.22	13.33
ROE	2.73	5.37	20.21	20.55
BPS	16,996	17,419	20,779	24,980
DPS	400	500	500	500

26년 1분기 매출 3,463억원(YoY +61%, QoQ +9%), 영업이익 524억원(YoY 흑전, QoQ +77%, OPM 14.8%)을 기록해 매출액과 영업이익 모두 하나증권 추정치를 상회했다. 견조한 수요에도 불구하고 메모리 패키지 기판 매출은 전분기대비 소폭 감소한 반면 로직 패키지 기판 매출이 전분기대비 20% 이상 증가했는데 제한적인 생산능력 내 고수익성 제품 중심으로 수주가 이루어진 결과이며 이는 패키지기판 시장이 현재 공급자 우위 시장이 되고 있음을 의미한다. FCCSP 기판은 일반서버용 컨트롤러, FCBCA는 AI 서버용 컨트롤러 수요가 매출을 견인하고 있어 데이터센터 수요가 여전히 견조한 것으로 파악된다. 특히 FCBCA 수익성이 빠르게 상승하고 있다는 점을 미루어 볼 때 양산 수율이 빠르게 안정화 되고 있는 것으로 추정된다. MLB 매출 또한 전분기대비 대폭 증가했는데 생산능력이 점진적으로 확대되며 생산량이 증가했으며 위성통신 신규고객사향 MLB 공급이 증가한 영향이다. 휴머노이드, 자율주행 등의 구현을 위해 저지연 초고속 네트워크에 대한 필요성이 증가하는 가운데 위성통신 고객사를 선제적으로 확보해 중장기 성장동력을 새롭게 확보했다는 판단이다.

2026 Preview: 1분기가 가장 저점

26년 연간 매출 1조 5,093억원(YoY +42%), 영업이익 2,412억원(YoY +391%, OPM 16.0%)을 기록할 전망이다. 26년 연중으로 기판 전 제품군에 대한 수요 증가세가 지속되며 하반기 이후 공급부족이 더욱 심화될 것으로 예상된다. 메모리 패키지 기판은 2분기부터 평가 인상 효과가 반영되고 하반기 Rubin향 일반 메모리 채용에 따른 믹스 개선세가 본격화 될 전망이다. 25년부터 진행해온 효율화 작업이 상반기 중 마무리 되며 하반기부터 생산 능력 확대에 따른 업사이드가 기대된다. FCBCA는 광모듈, 서버 컨트롤러향 수요가 견조하게 지속되는 가운데 4분기 감가상각이 마무리되며 추가적인 수익성 개선이 있을 것으로 예상된다. 대덕전자는 4분기 네트워크 스위치향 대면적 기판 양산을 계획하고 있는데 23년부터 서버급 FCBCA 진입을 준비해왔다는 점을 감안했을 때 양산 수율 확보에는 큰 어려움이 없을 것으로 판단한다. MLB는 추가 증설작업이 차질없이 진행되고 있으며 하반기부터 추가적인 생산능력 확대에 따른 매출 확대가 예상된다.

목표주가 17만원으로 상향

26년 대덕전자 영업이익 추정치를 19% 상향조정하고 목표주가를 17만원으로 상향한다. 목표주가는 26년 예상 EPS 4,023원에 Target P/E 42.7배를 적용했으며 Target P/E는 글로벌 기판 업체들의 평균 멀티플이다. [1]패키지 기판이 공급자 우위 시장으로 진입하며 고수익성 제품 중심으로 수주가 진행되고 있으며 [2]FCBCA 업사이드를 시기 수익성이 20%를 상회했다는 점을 감안하면 추가적인 실적 상향 여력이 존재한다는 판단이다. [3]MLB 또한 위성통신이라는 중장기 성장 가능성이 확보된 신규 시장에 진입했다는 점이 긍정적이다.



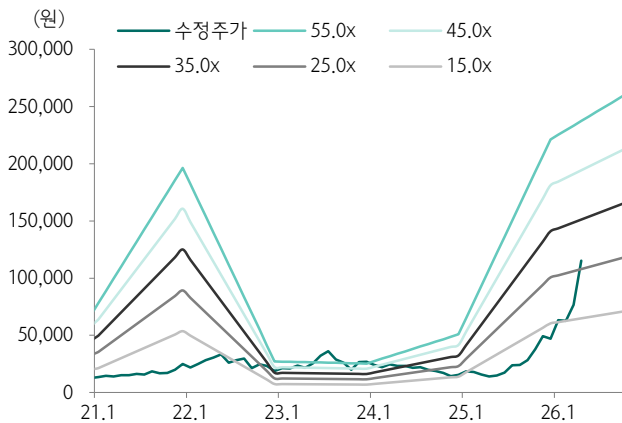
Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

도표 1. 대덕전자 Valuation

		비고
EPS (원)	4,023	26년 EPS
적정 P/E (x)	42.72	Ibiden, Unimicron, 삼성전기, 심텍, 코리아써키트, 해성디에스 26년 P/E 평균
목표주가 (원)	170,000	
현재주가 (원)	115,400	2026.04.29 종가 기준
상승여력 (%)	47.3	

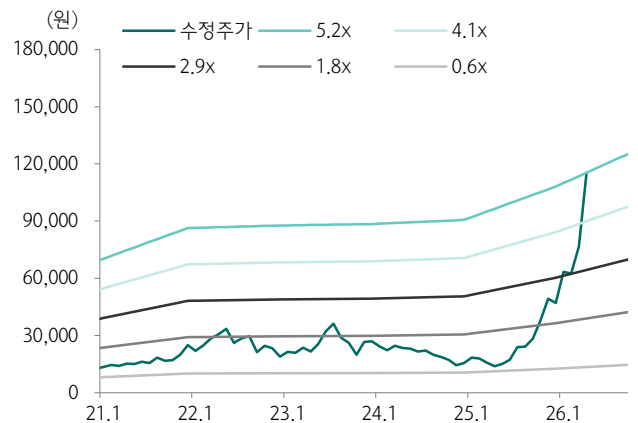
자료: 하나증권

도표 2. 대덕전자 12MF P/E Band



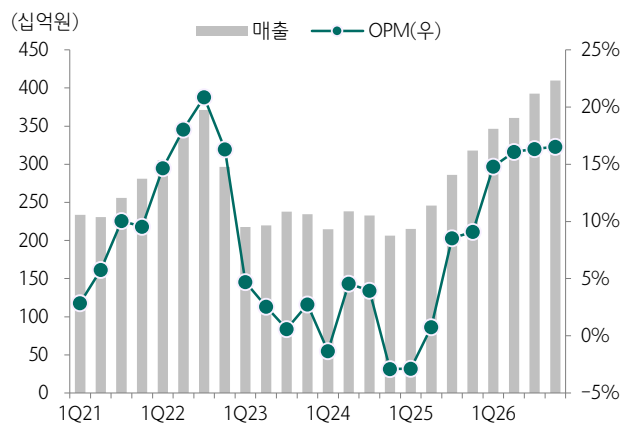
자료: Fnguide, 하나증권

도표 3. 대덕전자 12MF P/B Band



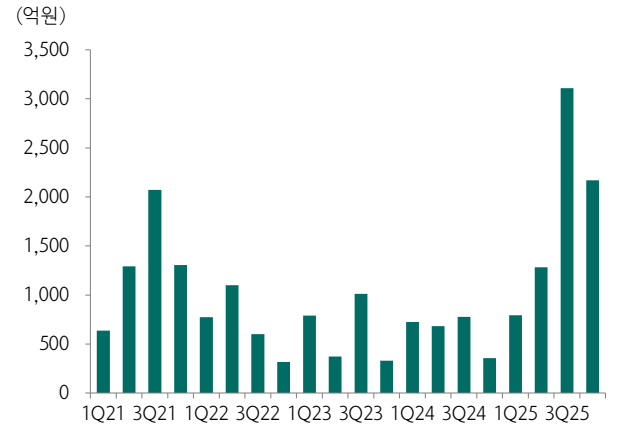
자료: Fnguide, 하나증권

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	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	215.4	245.9	286.2	317.9	346.3	360.6	392.7	409.7	1,065.3	1,509.3	1,695.1
YoY	0.3%	3.2%	23.0%	54.0%	60.8%	46.7%	37.2%	28.9%	19.4%	41.7%	12.3%
QoQ	4.3%	14.2%	16.4%	11.1%	8.9%	4.1%	8.9%	4.3%			
Substrate PKG	176.6	207.8	243.8	273.7	290.8	303.2	327.3	338.0	901.9	1259.3	1410.5
-Memory	101.3	127.1	158.0	160.5	152.7	154.4	170.7	173.0	546.9	648.1	687.7
-Logic	75.3	80.7	85.8	113.2	138.1	148.8	156.6	165.0	355.0	611.2	722.7
MLB	38.8	37.7	42.4	44.2	55.5	57.4	65.4	71.6	163.1	250.0	284.7
Flexible	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0
매출비중											
Substrate PKG	82.0%	84.5%	85.2%	86.1%	84.0%	84.1%	83.3%	82.5%	84.7%	83.4%	83.2%
-Memory	47.0%	51.7%	55.2%	50.5%	44.1%	42.8%	43.5%	42.2%	51.3%	42.9%	40.6%
-Logic	35.0%	32.8%	30.0%	35.6%	39.9%	41.3%	39.9%	40.3%	33.3%	40.5%	42.6%
MLB	18.0%	15.3%	14.8%	13.9%	16.0%	15.9%	16.7%	17.5%	15.3%	16.6%	16.8%
Flexible	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
OP	(6.2)	1.9	24.4	29.0	51.3	58.0	64.1	67.8	49.2	241.2	292.5
YoY	115.0%	-82.2%	165.5%	-586.4%	-927.3%	3002.1%	162.2%	134.1%	336.6%	391.5%	21.3%
QoQ	4.1%	-131.4%	1207.4%	18.8%	77.2%	13.1%	10.5%	5.7%			
OPM	-2.9%	0.8%	8.5%	9.1%	14.8%	16.1%	16.3%	16.5%	4.6%	16.0%	17.3%

자료: 대덕전자, 하나증권

도표 7. 대덕전자 분기별 실적 전망(수정 전)

(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

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	892.1	1,065.3	1,509.3	1,695.1	1,838.3
매출원가	830.6	957.0	1,201.6	1,341.9	1,440.6
매출총이익	61.5	108.3	307.7	353.2	397.7
판매비	50.3	59.2	66.5	60.7	64.1
영업이익	11.3	49.1	241.2	292.5	333.6
금융손익	17.1	0.4	8.2	12.8	19.4
중속/관계기업손익	0.0	0.0	(0.9)	(2.6)	(12.1)
기타영업외손익	1.8	4.0	0.0	0.0	0.0
세전이익	30.2	53.4	248.5	302.7	340.9
법인세	6.4	5.8	49.7	60.5	68.2
계속사업이익	23.8	47.6	198.8	242.2	272.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	23.8	47.6	198.8	242.2	272.7
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	23.8	47.6	198.8	242.2	272.7
지배주주지분포괄이익	22.6	42.4	198.8	242.2	272.7
NOPAT	8.9	43.7	192.9	234.0	266.9
EBITDA	128.7	149.6	336.2	397.0	437.1
성장성(%)					
매출액증가율	(1.93)	19.41	41.68	12.31	8.45
NOPAT증가율	(58.02)	391.01	341.42	21.31	14.06
EBITDA증가율	(7.28)	16.24	124.73	18.08	10.10
영업이익증가율	(52.32)	334.51	391.24	21.27	14.05
(지배주주)순이익증가율	(6.30)	100.00	317.65	21.83	12.59
EPS증가율	(6.49)	100.43	335.39	21.80	8.04
수익성(%)					
매출총이익률	6.89	10.17	20.39	20.84	21.63
EBITDA이익률	14.43	14.04	22.28	23.42	23.78
영업이익률	1.27	4.61	15.98	17.26	18.15
계속사업이익률	2.67	4.47	13.17	14.29	14.83

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	461	924	4,023	4,900	5,294
BPS	16,996	17,419	20,779	24,980	29,773
CFPS	3,157	3,667	6,509	7,657	8,252
EBITDAPS	2,498	2,904	6,526	7,708	8,486
SPS	17,319	20,680	29,299	32,907	35,686
DPS	400	500	500	500	500
주가지표(배)					
PER	33.62	50.97	28.69	23.55	21.80
PBR	0.91	2.70	5.55	4.62	3.88
PCFR	4.91	12.84	17.73	15.07	13.98
EV/EBITDA	4.49	14.52	16.22	13.33	11.57
PSR	0.89	2.28	3.94	3.51	3.23
재무비율(%)					
ROE	2.73	5.37	20.21	20.55	19.34
ROA	2.14	4.20	15.32	15.72	15.14
ROIC	1.38	7.17	31.21	35.77	39.51
부채비율	24.35	31.28	32.42	29.27	26.39
순부채비율	(23.44)	(20.86)	(28.34)	(36.02)	(45.51)
이자보상배율(배)	16.49	39.82	190.19	251.31	314.87

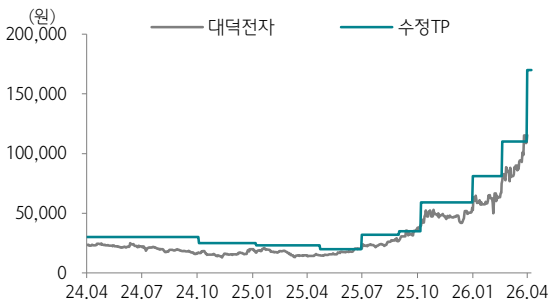
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	465.9	588.4	808.6	1,019.0	1,297.6
금융자산	221.2	228.4	344.6	497.9	732.5
현금성자산	38.2	33.9	94.0	216.4	427.2
매출채권	128.4	196.6	253.3	284.5	308.5
재고자산	100.5	148.6	191.5	215.1	233.3
기타유동자산	15.8	14.8	19.2	21.5	23.3
비유동자산	622.9	589.6	608.8	644.3	640.8
투자자산	7.3	6.9	7.0	7.1	7.2
금융자산	7.3	6.9	7.0	7.1	7.2
유형자산	567.7	535.7	554.3	592.5	591.1
무형자산	11.0	12.1	12.6	9.8	7.6
기타비유동자산	36.9	34.9	34.9	34.9	34.9
자산총계	1,088.7	1,178.0	1,417.4	1,663.3	1,938.4
유동부채	159.7	248.1	305.0	329.5	353.5
금융부채	9.3	41.2	41.2	34.4	34.4
매입채무	42.4	65.1	83.9	94.2	102.1
기타유동부채	108.0	141.8	179.9	200.9	217.0
비유동부채	53.5	32.6	42.0	47.2	51.1
금융부채	6.6	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	46.9	32.6	42.0	47.2	51.1
부채총계	213.2	280.7	347.0	376.6	404.7
지배주주지분	875.5	897.3	1,070.4	1,286.8	1,533.7
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	3.1	1.5	1.5	1.5	1.5
이익잉여금	301.6	325.0	498.0	714.4	961.4
비배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	875.5	897.3	1,070.4	1,286.8	1,533.7
순금융부채	(205.2)	(187.2)	(303.4)	(463.5)	(698.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	97.8	71.6	294.1	346.9	376.4
당기순이익	23.8	47.6	198.8	242.2	272.7
조정	138.3	148.6	95.0	104.5	103.6
감가상각비	117.4	100.5	95.0	104.5	103.6
외환거래손익	(3.8)	2.2	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	24.7	45.9	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(64.3)	(124.6)	0.3	0.2	0.1
투자활동 현금흐름	(116.1)	(79.5)	(170.3)	(171.0)	(123.8)
투자자산감소(증가)	(0.2)	0.4	(0.2)	(0.1)	(0.1)
자본증가(감소)	(59.6)	(64.3)	(110.0)	(140.0)	(100.0)
기타	(56.3)	(15.6)	(60.1)	(30.9)	(23.7)
재무활동 현금흐름	(19.6)	4.2	(25.7)	(32.6)	(25.7)
금융부채증가(감소)	(4.2)	25.2	0.0	(6.8)	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.1	(0.4)	0.1	0.0	0.1
배당지급	(15.5)	(20.6)	(25.8)	(25.8)	(25.8)
현금의 증감	(37.9)	(4.3)	88.4	122.5	210.7
Unlevered CFO	162.6	188.9	335.3	394.4	425.1
Free Cash Flow	38.2	6.7	184.1	206.9	276.4

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

대덕전자



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.30	BUY	170,000		
26.3.19	BUY	110,000	-18.33%	4.73%
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	담당자 변경		-	-
25.2.4	BUY	23,000	-27.39%	-9.35%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)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(김록호)는 2026년 4월 29일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	96.74%	3.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 26일