대덕전자 (353200)

호황 속 실적 차별화 지속

BUY (유지)

목표주가(12M) 180,000원(하향)
현재주가(10.30) 119,400원

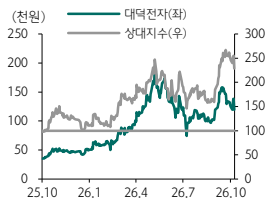
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,730.74
52주 최고/최저(원)	190,900/37,150
시가총액(십억원)	5,900.4
시가총액비중(%)	0.12
발행주식수(천주)	49,416.9
60일 평균 거래량(천주)	955.9
60일 평균 거래대금(십억원)	115.1
외국인지분율(%)	13.32
주요주주 지분율(%)	
대덕 외 5 인	30.81
국민연금공단	9.67

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	1,613.0	2,041.5
영업이익(십억원)	280.1	420.6
순이익(십억원)	233.7	340.7
EPS(원)	4,538	6,613
BPS(원)	21,441	27,478

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	892.1	1,065.3	1,597.7	2,033.7
영업이익	11.3	49.1	300.8	484.8
세전이익	30.2	53.4	290.4	464.8
순이익	23.8	47.6	227.8	362.5
EPS	461	924	4,610	7,336
증감율	(6.49)	100.43	398.92	59.13
PER	33.62	50.97	25.90	16.28
PBR	0.91	2.70	5.58	4.28
EV/EBITDA	4.49	14.52	14.06	8.72
ROE	2.73	5.37	22.79	28.55
BPS	16,996	17,419	21,383	27,920
DPS	400	500	500	500



Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

3Q26 Review: 순조로운 성장

26년 2분기 매출 매출 4,181억원(YoY +46%, QoQ +4%), 영업이익 879억원(YoY +260%, QoQ +25%)을 기록했다. 원달러 환율 하락에도 불구하고 고수익성 제품 중심 수주활동에 따른 믹스 개선, 판가인상으로 전분기대비 실적 개선 흐름이 지속되었다. 3분기 판가인상은 비메모리향 FCCSP, FCBGA 및 MLB 중심으로 이루어졌으며 메모리 패키지 기판에 대한 추가적인 판가인상은 연내 마무리 될 것으로 예상된다. FCBGA는 수익성이 높은 자율주행 자동차 반도체 및 광모듈 수요 대응에 집중하며 전장 및 광모듈 합산 비중이 75% 수준으로 높아졌으며 3분기 양산이 시작된 라지바디 FCBGA 양산수율은 70%를 상회하며 양호한 수준이 유지되고 있다. MLB는 3분기 신규 생산능력 램프업이 본격화되었는데 대기수요가 빠르게 반영되며 전분기대비 매출이 25% 증가했다. 전 제품군이 완전 가동상태에 진입해 4분기 실적 개선 폭은 제한적이나 일부 제품군에 대한 추가 판가인상, 수율 개선을 통한 수익성 개선 등을 통해 전분기대비 성장세는 지속될 것으로 기대된다.

27년 추가 생산능력 확보를 통한 가파른 성장 기대

대덕전자는 10월 22일 6,150억원 규모의 시설투자를 공시했으며 1/2차 투자 합산 규모는 약 1.4조원으로 FCCSP 및 FCBGA에 각각 7천억원씩 투입할 계획이다. 1차 투자는 보류투자 900억원과 신규 투자 7,100억원을 포함한 8천억원 규모이며 27년 2분기 FCBGA, 3분기 FCCSP 투자가 마무리되며 하반기부터 연간 생산능력이 2.2조원 수준까지 확대될 전망이다. 2차 투자는 6,150억원 규모로 28년 상반기 마무리되며 생산능력은 2.7조원 수준까지 확대될 것으로 예상된다. 제품별로 FCCSP는 기존 9,500억원 규모의 생산능력에서 1차 투자 이후 1.2조, 2차 투자 이후 1.4조원으로 확대되고 FCBGA는 4,500억원에서 1차 투자 이후 6,500억원, 2차 투자 이후 9,800억원까지 증가한다. 이외에 MLB는 현재 생산능력 3,000억원 수준이나 노후 설비 교체 등을 통해 27년부터 3,500억원 수준까지 확대할 계획이다. 기판 생산능력 확대 이후 고부가 제품 중심 수주를 통해 가파른 실적 개선이 재차 시작될 것으로 기대된다.

목표주가 하향조정하지만 기판 최선호주 유지

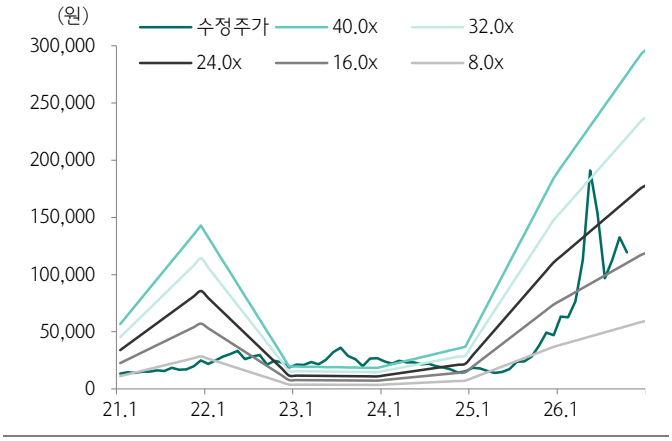
시장 변동성 확대와 동종기업 멀티플 하락을 반영해 대덕전자의 목표주가를 18만원으로 하향한다. 목표주가는 27년 예상 순이익에 동종 기업들의 평균 PER 24.6배를 적용했다. 최근 AI 인프라 투자 지속성에 대한 우려로 IT 업종 전반적인 주가 조정이 이어지고 있다. 다만, 대덕전자는 기판 시장 내 입지와 판가 협상력을 바탕으로 실적 성장세를 이어나갈 것으로 예상된다. 투자 심리 회복 시 실적 모멘텀과 밸류에이션 매력이 부각되며 주가 반등 폭이 여타 경쟁사 대비 클 것으로 기대되어 기판 업종 최선호주 의견을 유지한다.

도표 1. 대덕전자 Valuation

		비고
EPS (원)	7,336	27년 EPS
적정 P/E (x)	24.64	Ibiden, Unimicron, Kinsus, Nanya PCB, 삼성전기 27년 P/E 평균
목표주가 (원)	**180,000**	
현재주가 (원)	119,400	2026.10.30 종가 기준
상승여력 (%)	50.8%	

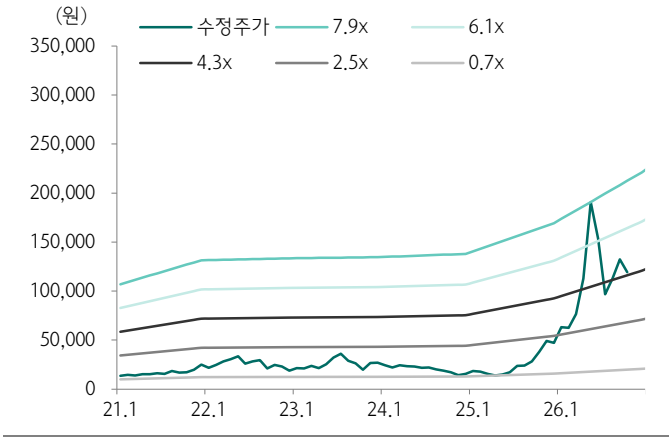
자료: 하나증권

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 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
매출액	346.3	401.0	418.1	432.3	453.1	479.6	530.1	570.9	1,065.3	1,597.7	2,033.7
YoY	*60.8%*	*63.1%*	*46.1%*	*36.0%*	*30.8%*	*19.6%*	*26.8%*	*32.0%*	*19.4%*	*50.0%*	*27.3%*
QoQ	*8.9%*	*15.8%*	*4.3%*	*3.4%*	*4.8%*	*5.8%*	*10.5%*	*7.7%*			
Substrate PKG	290.8	343.5	346.3	356.7	377.0	401.2	451.8	492.9	901.9	1337.4	1722.9
-Memory	152.7	175.3	171.0	162.6	168.5	174.9	185.7	200.3	546.9	650.4	729.4
-Logic	138.1	168.2	175.3	194.1	208.5	226.3	266.0	292.6	355.0	686.9	993.4
MLB	55.5	57.5	71.8	75.6	76.1	78.4	78.4	77.9	163.1	260.4	310.8
Flexible	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0
매출비중											
Substrate PKG	*84.0%*	*85.7%*	*82.8%*	*82.5%*	*83.2%*	*83.7%*	*85.2%*	*86.3%*	*84.7%*	*83.7%*	*84.7%*
-Memory	*44.1%*	*43.7%*	*40.9%*	*37.6%*	*37.2%*	*36.5%*	*35.0%*	*35.1%*	*51.3%*	*40.7%*	*35.9%*
-Logic	*39.9%*	*41.9%*	*41.9%*	*44.9%*	*46.0%*	*47.2%*	*50.2%*	*51.3%*	*33.3%*	*43.0%*	*48.8%*
MLB	*16.0%*	*14.3%*	*17.2%*	*17.5%*	*16.8%*	*16.3%*	*14.8%*	*13.7%*	*15.3%*	*16.3%*	*15.3%*
Flexible	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*
OP	51.3	70.3	87.9	91.3	104.8	111.9	125.3	142.7	49.2	300.8	484.8
YoY	*-927.4%*	*3659.7%*	*259.6%*	*215.5%*	*104.4%*	*59.2%*	*42.5%*	*56.3%*	*336.6%*	*512.9%*	*61.2%*
QoQ	*77.2%*	*37.0%*	*25.1%*	*3.9%*	*14.8%*	*6.8%*	*12.0%*	*13.9%*			
OPM	***14.8%***	***17.5%***	***21.0%***	***21.1%***	***23.1%***	***23.3%***	***23.6%***	***25.0%***	***4.6%***	***18.8%***	***23.8%***

자료: 대덕전자, 하나증권

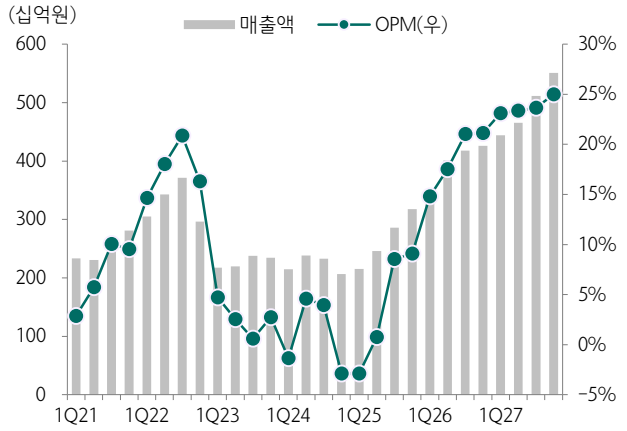
도표 5. 대덕전자 분기별 실적 전망(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
매출액	346.3	401.0	432.1	478.3	503.9	545.7	595.6	625.4	1,065.3	1,657.7	2,270.5
YoY	*60.8%*	*63.1%*	*51.0%*	*50.5%*	*45.5%*	*36.1%*	*37.8%*	*30.7%*	*19.4%*	*55.6%*	*37.0%*
QoQ	*8.9%*	*15.8%*	*7.7%*	*10.7%*	*5.3%*	*8.3%*	*9.1%*	*5.0%*			
Substrate PKG	290.8	343.5	364.8	402.0	427.3	468.8	519.1	548.8	901.9	1401.1	1964.0
-Memory	152.7	175.3	175.6	178.2	188.6	198.1	206.3	211.4	546.9	677.9	804.5
-Logic	138.1	168.2	189.1	223.8	238.7	270.7	312.7	337.4	355.0	723.2	1159.5
MLB	55.5	57.5	67.3	76.3	76.6	76.9	76.5	76.6	163.1	256.6	306.5
Flexible	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0
매출비중											
Substrate PKG	*84.0%*	*85.7%*	*84.4%*	*84.0%*	*84.8%*	*85.9%*	*87.2%*	*87.8%*	*84.7%*	*84.5%*	*86.5%*
-Memory	*44.1%*	*43.7%*	*40.7%*	*37.3%*	*37.4%*	*36.3%*	*34.6%*	*33.8%*	*51.3%*	*40.9%*	*35.4%*
-Logic	*39.9%*	*41.9%*	*43.8%*	*46.8%*	*47.4%*	*49.6%*	*52.5%*	*54.0%*	*33.3%*	*43.6%*	*51.1%*
MLB	*16.0%*	*14.3%*	*15.6%*	*16.0%*	*15.2%*	*14.1%*	*12.8%*	*12.2%*	*15.3%*	*15.5%*	*13.5%*
Flexible	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*
OP	51.3	70.3	82.2	92.0	100.5	114.3	128.2	138.4	49.2	295.8	481.5
YoY	*-927.4%*	*3659.7%*	*236.3%*	*217.9%*	*95.9%*	*62.7%*	*55.9%*	*50.4%*	*336.6%*	*502.8%*	*62.8%*
QoQ	*77.2%*	*37.0%*	*17.1%*	*11.9%*	*9.2%*	*13.7%*	*12.2%*	*8.0%*			
OPM	***14.8%***	***17.5%***	***19.0%***	***19.2%***	***19.9%***	***20.9%***	***21.5%***	***22.1%***	***4.6%***	***17.8%***	***21.2%***

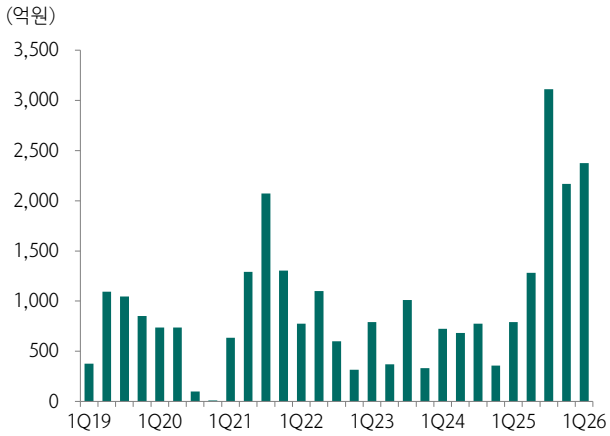
자료: 대덕전자, 하나증권

도표 6. 대덕전자 분기별 실적 추이 및 전망



자료: 대덕전자, 하나증권

도표 7. 대덕전자 분기별 수주잔고 추이(금액)



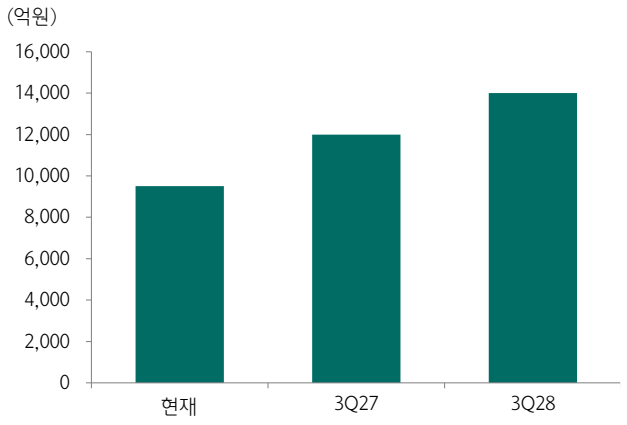
자료: 대덕전자, 하나증권

도표 8. 대덕전자 시설 투자 내역

공시일자	투자 기간	투자 규모	내용
2020-07-14	2021-06-30	900억원	FCBGA 시장 확대 수요에 대응하기 위한 생산설비 신설
2021-03-02	2021-12-31	700억원	FCBGA 시장수요 증가에 대응하기 위한 생산설비 투자
2021-12-13	2022-12-31	1,100억원	FCBGA 시장수요 증가에 대응하기 위한 생산설비 투자
2022-04-21	2027-12-31	2,700억원	대면적 FCBGA 시장수요 증가에 대응하기 위한 생산설비 투자
			(24년 12월, 900억원 보류)
2026-05-11	2027-12-31	**2,130억원**	**FCCSP/메모리 기판 인프라 투자**
2026-07-20	2027-12-31	**4,970억원**	**FCCSP/메모리/FCBGA 설비투자**
2026-07-20		528억원	뉴프렉스 공장 부지 인수 (투자 계획 미정)
2026-10-22	2030-12-31	**6,150억원**	**생산 설비 및 부대시설 투자**

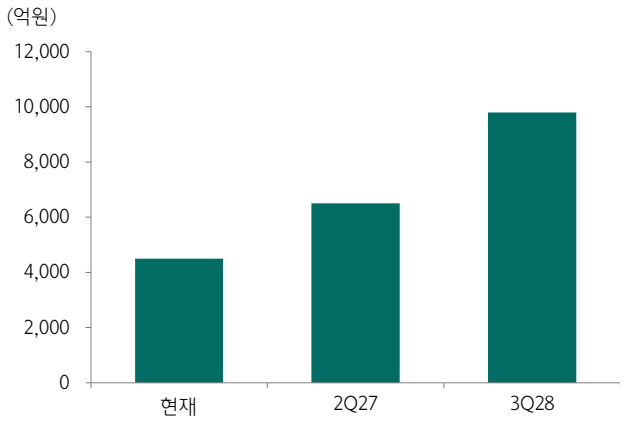
자료: 대덕전자, 하나증권

도표 9. FCCSP 연간 생산능력 계획(매출 기준)



자료: 대덕전자, 하나증권

도표 10. FCBGA 연간 생산능력 계획(매출 기준)



자료: 대덕전자, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**892.1**	**1,065.3**	**1,597.7**	**2,033.7**	**2,421.3**
매출원가	830.6	957.0	1,180.9	1,421.6	1,706.2
매출총이익	61.5	108.3	416.8	612.1	715.1
판관비	50.3	59.2	116.0	127.2	115.8
영업이익	**11.3**	**49.1**	**300.8**	**484.8**	**599.3**
금융손익	17.1	0.4	16.4	5.0	10.1
종속/관계기업손익	0.0	0.0	(26.6)	(25.0)	(18.8)
기타영업외손익	1.8	4.0	(0.2)	0.0	0.0
세전이익	**30.2**	**53.4**	**290.4**	**464.8**	**590.6**
법인세	6.4	5.8	62.6	102.2	129.9
계속사업이익	23.8	47.6	227.8	362.5	460.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**23.8**	**47.6**	**227.8**	**362.5**	**460.7**
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**23.8**	**47.6**	**227.8**	**362.5**	**460.7**
지배주주지분포괄이익	22.6	42.4	229.9	362.5	460.7
NOPAT	8.9	43.7	236.0	378.1	467.5
EBITDA	128.7	149.6	405.5	650.4	760.5
성장성(%)					
매출액증가율	(1.93)	19.41	49.98	27.29	19.06
NOPAT증가율	(58.02)	391.01	440.05	60.21	23.64
EBITDA증가율	(7.28)	16.24	171.06	60.39	16.93
영업이익증가율	(52.32)	334.51	512.63	61.17	23.62
(지배주주)순익증가율	(6.30)	100.00	378.57	59.13	27.09
EPS증가율	(6.49)	100.43	398.92	59.13	21.91
수익성(%)					
매출총이익률	6.89	10.17	26.09	30.10	29.53
EBITDA이익률	14.43	14.04	25.38	31.98	31.41
영업이익률	1.27	4.61	18.83	23.84	24.75
계속사업이익률	2.67	4.47	14.26	17.82	19.03

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**465.9**	**588.4**	**548.4**	**545.7**	**1,092.2**
금융자산	221.2	228.4	252.1	282.4	778.7
현금성자산	38.2	33.9	96.4	142.3	612.0
매출채권	128.4	196.6	157.3	141.5	168.5
재고자산	100.5	148.6	118.9	95.1	113.2
기타유동자산	15.8	14.8	20.1	26.7	31.8
비유동자산	**622.9**	**589.6**	**903.0**	**1,342.6**	**1,306.1**
투자자산	7.3	6.9	8.3	8.6	8.8
금융자산	7.3	6.9	8.3	8.6	8.8
유형자산	567.7	535.7	858.6	1,296.8	1,259.7
무형자산	**11.0**	**12.1**	**11.4**	**12.5**	**12.9**
기타비유동자산	**36.9**	**34.9**	**24.7**	**24.7**	**24.7**
자산총계	**1,088.7**	**1,178.0**	**1,451.4**	**1,888.3**	**2,398.3**
유동부채	**159.7**	**248.1**	**305.5**	**391.4**	**455.4**
금융부채	9.3	41.2	8.0	8.1	4.7
매입채무	42.4	65.1	88.5	116.9	139.1
기타유동부채	108.0	141.8	209.0	266.4	311.6
비유동부채	**53.5**	**32.6**	**44.4**	**58.6**	**69.8**
금융부채	**6.6**	**0.0**	**0.2**	**0.2**	**0.2**
기타비유동부채	46.9	32.6	44.2	58.4	69.6
부채총계	**213.2**	**280.7**	**350.0**	**450.0**	**525.2**
지배주주지분	**875.5**	**897.3**	**1,101.5**	**1,438.2**	**1,873.1**
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	3.6	3.6	3.6
이익잉여금	301.6	325.0	527.0	863.7	1,298.6
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**875.5**	**897.3**	**1,101.5**	**1,438.2**	**1,873.1**
순금융부채	(205.2)	(187.2)	(243.9)	(274.2)	(773.9)

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	461	924	4,610	7,336	8,943
BPS	16,996	17,419	21,383	27,920	36,363
CFPS	3,157	3,667	7,684	12,142	14,397
EBITDAPS	2,498	2,904	7,872	12,627	14,763
SPS	17,319	20,680	31,016	39,479	47,004
DPS	400	500	500	500	500
주가지표(배)					
PER	33.62	50.97	25.90	16.28	13.35
PBR	0.91	2.70	5.58	4.28	3.28
PCFR	4.91	12.84	15.54	9.83	8.29
EV/EBITDA	4.49	14.52	14.06	8.72	6.80
PSR	0.89	2.28	3.85	3.02	2.54
재무비율(%)					
ROE	2.73	5.37	22.79	28.55	27.82
ROA	2.14	4.20	17.33	21.71	21.49
ROIC	1.38	7.17	32.54	36.67	39.39
부채비율	24.35	31.28	31.77	31.29	28.04
순부채비율	(23.44)	(20.86)	(22.15)	(19.06)	(41.32)
이자보상배율(배)	16.49	39.82	768.12	2,124.49	3,299.46

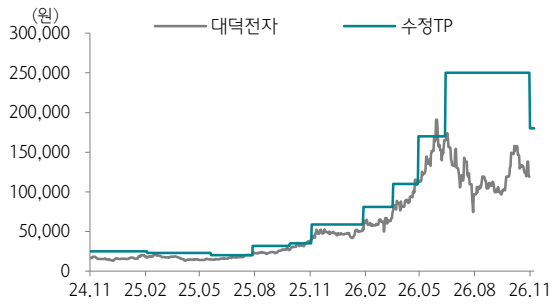
현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**97.8**	**71.6**	**405.2**	**617.1**	**654.9**
당기순이익	23.8	47.6	227.8	362.5	460.7
조정	138.3	148.6	133.2	165.6	161.1
감가상각비	117.4	100.5	104.7	165.7	161.2
외환거래손익	(3.8)	2.2	(4.4)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	24.7	45.9	32.9	(0.1)	(0.1)
영업활동자산부채변동	(64.3)	(124.6)	44.2	89.0	33.1
투자활동 현금흐름	**(116.1)**	**(79.5)**	**(374.1)**	**(589.7)**	**(151.4)**
투자자산감소(증가)	(0.2)	0.4	(1.4)	(0.2)	(0.2)
자본증가(감소)	(59.6)	(64.3)	(407.7)	(600.0)	(120.0)
기타	(56.3)	(15.6)	35.0	10.5	(31.2)
재무활동 현금흐름	**(19.6)**	**4.2**	**(59.4)**	**(25.7)**	**(29.2)**
금융부채증가(감소)	(4.2)	25.2	(33.1)	0.1	(3.4)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.1	(0.4)	(0.5)	0.0	0.0
배당지급	(15.5)	(20.6)	(25.8)	(25.8)	(25.8)
현금의 증감	**(37.9)**	**(4.3)**	**90.9**	**45.8**	**469.7**
Unlevered CFO	162.6	188.9	395.8	625.4	741.6
Free Cash Flow	38.2	6.7	(2.9)	17.1	534.9

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

대덕전자



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.11.2	BUY	180,000		
26.6.14	BUY	250,000	-51.31%	-30.32%
26.4.30	BUY	170,000	-13.64%	12.29%
26.3.19	BUY	110,000	-17.53%	4.91%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 11월 1일 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2026년 11월 1일 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.74%	2.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 29일