

# 대덕전자 (353200)

## 4Q25 Preview: 2026년이 더 기대된다

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**62,000** 원(유지)

현재주가

**51,800** 원(1/16)

시가총액

**2,560**(십억원)

이주형\_02)368-6190\_jhlee2207@eugenefn.com

- 4분기 실적은 매출액 3,002억원(YoY +46%, QoQ +5%), 영업이익 281억원(YoY 흑전, QoQ +15%, OPM 9.4%)으로 메모리, 비메모리, MLB까지 전 제품군에 대한 수요 호조 지속으로 매출액은 당초 추정치 부합 예상하나, 연말 일회성 비용 반영에 따라 당초 추정치 대비 수익성 소폭 하회 전망
- ADAS 적용 모델의 확대와 작년 하반기 시작된 신규 고객사향 양산 매출 인식에 따라 4분기 말 당사 FC-BGA 생산라인은 손익분기점 도달. FC-BGA 산업 전반의 업황 반등과 신규 고객사향 양산 매출 확대에 따라 2026년 연중 FC-BGA 이익률 개선 및 전사 이익 기여 전환 예상. GDDR의 경우 작년말 신규 경쟁사의 밸류체인 진입에도 불구하고, 기존 고객사 내 높은 점유율 지속 및 신규 고객사 확보에 따라 2026년에도 전년비 높은 성장세가 예상됨
- 최근 주요 원자재 가격의 가파른 상승에 따라 기판 업종의 수익성에 대한 우려가 있으나, 동사의 경우 고용량 신제품 위주의 판가 전가를 통해 수익성을 방어중. 데이터센터향 DDR5, GDDR7, eSSD 제품군의 수요 확대에 따라 1분기 메모리 패키지 기판은 전통적 비수기임에도 불구하고, 4분기 대비 견조한 실적을 기록할 것으로 예상. 2026년 연간 실적은 매출액 1조 3,316억원(YoY +27%), 영업이익 1,620억원(YoY +236%, OPM 12.2%)을 전망

|              |          |
|--------------|----------|
| 주가(원,1/16)   | 51,800   |
| 시가총액(십억원)    | 2,560    |
| 발행주식수        | 49,417천주 |
| 52주 최고가      | 54,300원  |
| 최저가          | 12,900원  |
| 52주 일간 Beta  | 0.85     |
| 60일 일평균거래대금  | 738억원    |
| 외국인 지분율      | 0.0%     |
| 배당수익률(2025F) | 0.8%     |
| 주주구성         |          |
| 대덕(외 6인)     | 32.8%    |
| 국민연금공단(외 1인) | 12.0%    |

|          |        |        |        |
|----------|--------|--------|--------|
| 주가상승     | 1M     | 6M     | 12M    |
| 상대기준     | -5.9%  | 113.3% | 136.1% |
| 절대기준     | 15.1%  | 165.2% | 227.6% |
| (원, 십억원) | 현재     | 직전     | 변동     |
| 투자의견     | BUY    | BUY    | -      |
| 목표주가     | 62,000 | 62,000 | -      |
| 영업이익(25) | 48.2   | 49.7   | ▼      |
| 영업이익(26) | 162.0  | 150.8  | ▲      |

|              |       |       |       |       |
|--------------|-------|-------|-------|-------|
| 12월 결산(십억원)  | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E |
| 매출액          | 910   | 892   | 1,048 | 1,332 |
| 영업이익         | 24    | 11    | 48    | 162   |
| 세전손익         | 28    | 30    | 48    | 153   |
| 당기순이익        | 25    | 24    | 43    | 116   |
| EPS(원)       | 493   | 461   | 831   | 2,254 |
| 증감률(%)       | -86.2 | -6.4  | 80.2  | 171.2 |
| PER(배)       | 54.9  | 33.6  | 62.3  | 23.0  |
| ROE(%)       | 2.9   | 2.7   | 4.8   | 12.2  |
| PBR(배)       | 1.6   | 0.9   | 3.0   | 2.7   |
| EV/EBITDA(배) | 8.5   | 4.5   | 15.6  | 8.9   |

자료: 유진투자증권



도표 1. 대덕전자 세부 실적 추이

| (십억원)   | 1Q25  | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25F | 1Q26F | 2Q26F | 3Q26F | 4Q26F | 2024  | 2025F   | 2026F   |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|
| 매출액     | 215.3 | 245.6 | 286.2 | 300.2 | 308.5 | 319.3 | 340.6 | 363.2 | 892.4 | 1,047.3 | 1,331.6 |
| YoY     | 0%    | 3%    | 23%   | 46%   | 43%   | 30%   | 19%   | 21%   | -2%   | 17%     | 27%     |
| QoQ     | 4%    | 14%   | 17%   | 5%    | 3%    | 3%    | 7%    | 7%    |       |         |         |
| 패키지     | 176.5 | 207.8 | 243.8 | 253.7 | 257.1 | 261.5 | 276.0 | 291.3 | 769.0 | 881.7   | 1,085.8 |
| 메모리     | 101.3 | 127.1 | 158.0 | 163.0 | 161.4 | 158.2 | 165.9 | 171.2 | 476.4 | 549.4   | 656.7   |
| 비메모리    | 75.3  | 80.7  | 85.8  | 90.1  | 95.1  | 103.1 | 110.1 | 120.1 | 292.4 | 331.9   | 428.2   |
| MLB     | 38.8  | 37.8  | 42.4  | 46.5  | 51.5  | 57.8  | 64.6  | 71.9  | 123.4 | 165.5   | 245.8   |
| 매출비중    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |         |         |
| 메모리     | 47%   | 52%   | 55%   | 54%   | 52%   | 50%   | 49%   | 47%   | 53%   | 52%     | 49%     |
| 비메모리    | 35%   | 33%   | 30%   | 30%   | 31%   | 32%   | 32%   | 33%   | 33%   | 32%     | 32%     |
| MLB     | 18%   | 15%   | 15%   | 15%   | 17%   | 18%   | 19%   | 20%   | 14%   | 16%     | 18%     |
| 영업이익    | -6.2  | 1.9   | 24.4  | 28.1  | 34.5  | 41.4  | 42.9  | 43.3  | 1.3   | 48.2    | 162.0   |
| YoY     | NA    | 90%   | 165%  | 흑전    | 흑전    | 2078% | 76%   | 54%   | -95%  | 3608%   | 236%    |
| QoQ     | NA    | 흑전    | 1184% | 15%   | 23%   | 20%   | 4%    | 1%    |       |         |         |
| 영업이익률   | -2.9% | 0.8%  | 8.5%  | 9.4%  | 11.2% | 13.0% | 12.6% | 11.9% | 0.1%  | 4.6%    | 12.2%   |
| 영업외손익   | 0     | -4    | 4     | -2    | -5    | -3    | 4     | -4    | 19    | -1      | -8      |
| 세전이익    | -6    | -2    | 29    | 28    | 9     | 32    | 50    | 52    | 30    | 49      | 143     |
| YoY     | 적전    | 적전    | 342%  | 393%  | 흑전    | 흑전    | 74%   | 87%   | 6%    | 61%     | 194%    |
| QoQ     | 적전    | -70%  | 흑전    | -3%   | -68%  | 258%  | 58%   | 4%    |       |         |         |
| 지배주주순이익 | -5.7  | 4.4   | 23.3  | 21.1  | 6.7   | 24.0  | 38.0  | 39.4  | 23.8  | 43.1    | 108.2   |
| NPM     | -3%   | 2%    | 8%    | 7%    | 2%    | 8%    | 11%   | 11%   | 3%    | 4%      | 8%      |
| YoY     | 적전    | 흑전    | 428%  | -9%   | -68%  | 258%  | 58%   | 4%    |       |         |         |
| EPS(원)  | -111  | 86    | 452   | 410   | 130   | 466   | 738   | 766   | 461   | 837     | 2,100   |
| YoY     | 적전    | -64%  | 349%  | 382%  | 흑전    | 445%  | 63%   | 87%   | -6%   | 82%     | 151%    |

자료: 유진투자증권

도표 2. 실적 변경 내용 요약(연간)

| (십억원)   | 신규전망    |         | 기존전망    |         | 변경폭   |       |
|---------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|
|         | 2025F   | 2026F   | 2025F   | 2026F   | 2025F | 2026F |
| 매출액     | 1,047.3 | 1,331.6 | 1,048.4 | 1,256.5 | -0.1% | 6.0%  |
| 영업이익    | 48.2    | 162.0   | 49.7    | 150.8   | -3.0% | 7.5%  |
| 지배지분순이익 | 43.1    | 108.2   | 43.1    | 108.2   | 0.0%  | 0.0%  |
| EPS(원)  | 837     | 2,100   | 837     | 2,100   | 0.0%  | 0.0%  |

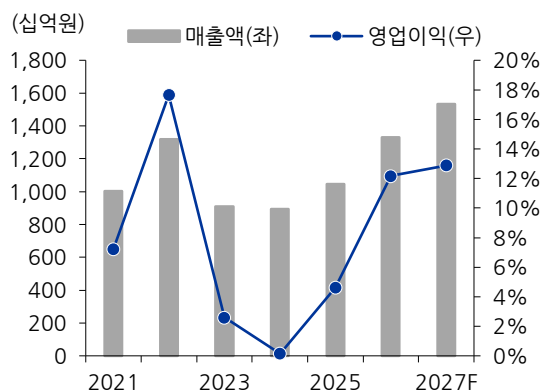
자료: 유진투자증권

도표 3. 실적 변경 내용 요약(분기)

| (십억원)   | 신규전망  |       | 기존전망  |       | 변경폭   |        |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
|         | 4Q25F | 1Q26F | 4Q25F | 1Q26F | 4Q25F | 1Q26F  |
| 매출액     | 300.2 | 308.5 | 301.3 | 255.4 | -0.4% | 20.8%  |
| 영업이익    | 28.1  | 34.5  | 29.6  | 14.0  | -5.0% | 146.2% |
| 지배지분순이익 | 21.1  | 6.7   | 21.1  | 6.7   | 0.2%  | 0.2%   |
| EPS(원)  | 410   | 130   | 410   | 130   | 0.2%  | 0.2%   |

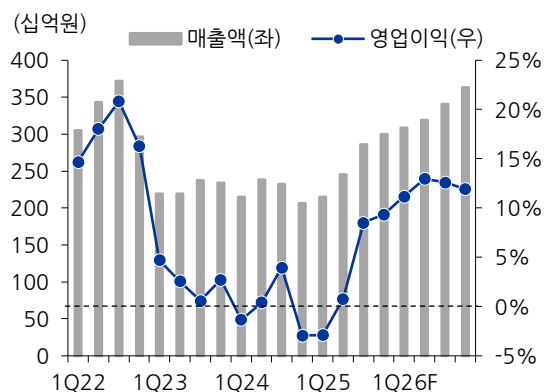
자료: 유진투자증권

도표 4. 대덕전자 연간 실적 추이 및 전망



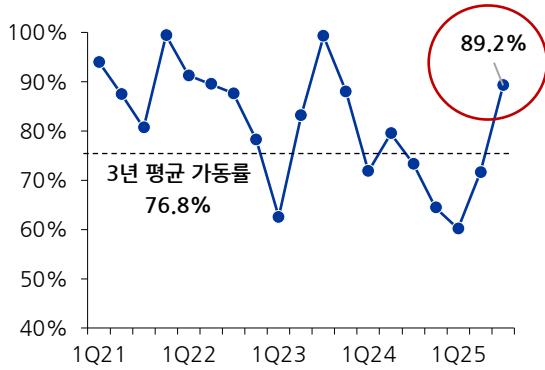
자료: 유진투자증권

도표 5. 대덕전자 분기 실적 추이 및 전망



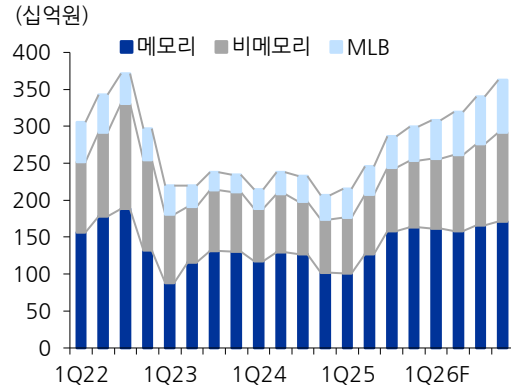
자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 가동률 추이



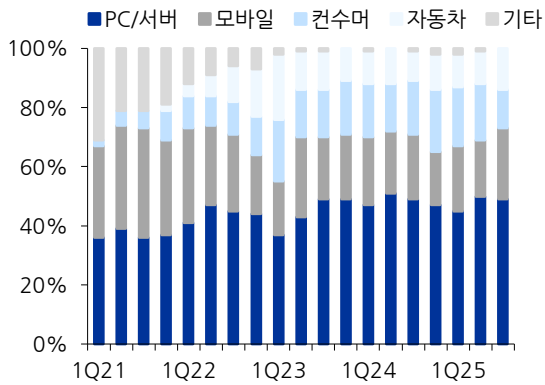
자료: 대덕전자, 유진투자증권

도표 7. 제품별 매출액 추이



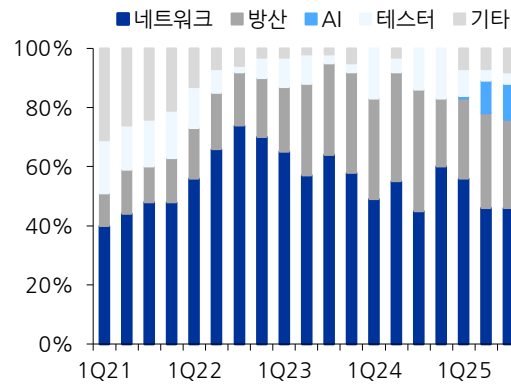
자료: 대덕전자, 유진투자증권

도표 8. 반도체 PKG 기판 세그먼트별 매출 비중



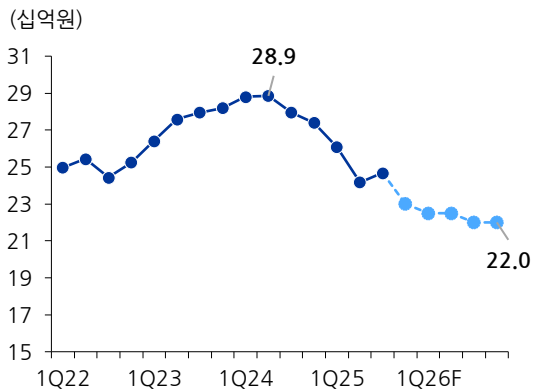
자료: 대덕전자, 유진투자증권

도표 9. MLB 기판 세그먼트별 매출 비중



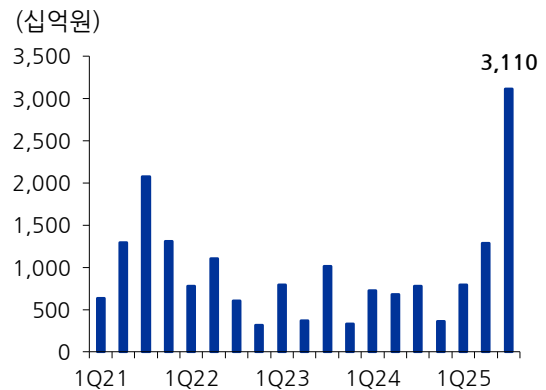
자료: 대덕전자, 유진투자증권

도표 10. 감가상각비 추이 및 전망



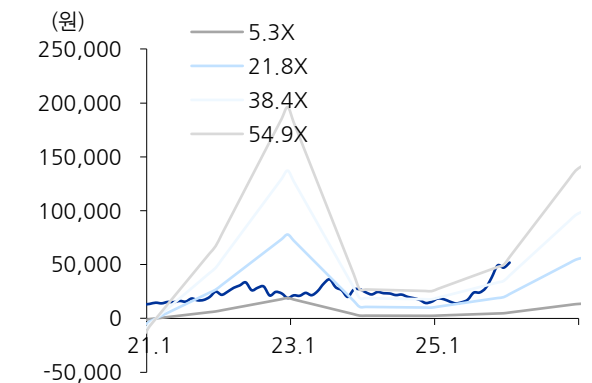
자료: 대덕전자, 유진투자증권

도표 11. 수주잔고 추이



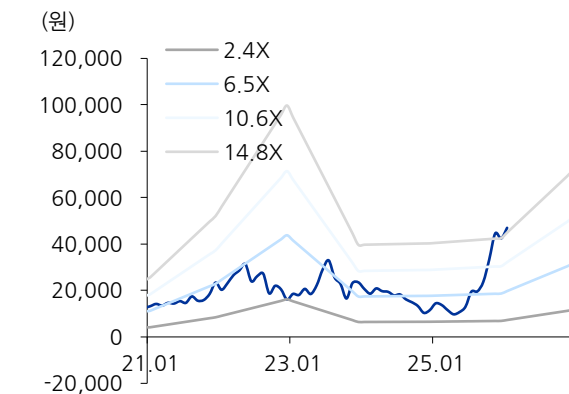
자료: 대덕전자, 유진투자증권

도표 12. 대덕전자 P/E 추이



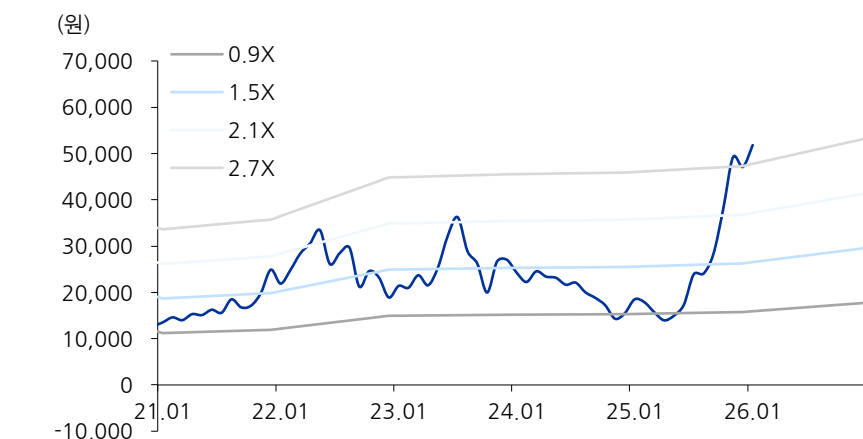
자료: Quantiverse, 유진투자증권

도표 13. 대덕전자 EV/EBITDA 추이



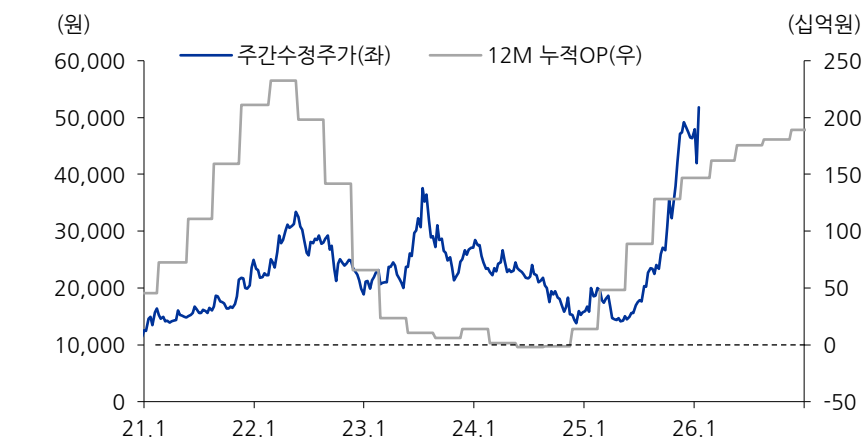
자료: Quantiverse, 유진투자증권

도표 14. 대덕전자 P/B 추이



자료: Quantiverse, 유진투자증권

도표 15. 대덕전자 12 개월 누적 영업이익과 주가 추이



자료: 유진투자증권

## 대덕전자(353200.KS) 재무제표

## 대차대조표

| (단위:십억원)    | 2023A        | 2024A        | 2025F        | 2026F        | 2027F        |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>자산총계</b> | <b>1,128</b> | <b>1,089</b> | <b>1,209</b> | <b>1,335</b> | <b>1,496</b> |
| 유동자산        | 433          | 466          | 609          | 734          | 898          |
| 현금성자산       | 203          | 221          | 323          | 389          | 511          |
| 매출채권        | 129          | 135          | 165          | 199          | 224          |
| 재고자산        | 91           | 101          | 112          | 135          | 152          |
| 비유동자산       | 694          | 623          | 599          | 601          | 598          |
| 투자자산        | 52           | 44           | 41           | 43           | 45           |
| 유형자산        | 629          | 568          | 545          | 540          | 530          |
| 기타          | 13           | 11           | 13           | 18           | 23           |
| <b>부채총계</b> | <b>259</b>   | <b>213</b>   | <b>313</b>   | <b>331</b>   | <b>359</b>   |
| 유동부채        | 177          | 160          | 286          | 304          | 331          |
| 매입채무        | 111          | 103          | 197          | 215          | 242          |
| 유동성이자부채     | 7            | 9            | 41           | 41           | 41           |
| 기타          | 59           | 47           | 48           | 48           | 49           |
| 비유동부채       | 82           | 54           | 27           | 27           | 28           |
| 비유동이자부채     | 13           | 7            | 2            | 2            | 2            |
| 기타          | 69           | 47           | 25           | 26           | 26           |
| <b>자본총계</b> | <b>868</b>   | <b>876</b>   | <b>896</b>   | <b>1,003</b> | <b>1,137</b> |
| 지배지분        | 868          | 876          | 896          | 1,003        | 1,137        |
| 자본금         | 26           | 26           | 26           | 26           | 26           |
| 자본잉여금       | 545          | 545          | 545          | 545          | 545          |
| 이익잉여금       | 297          | 302          | 324          | 432          | 565          |
| 기타          | 1            | 3            | 1            | 1            | 1            |
| 비지배지분       | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>자본총계</b> | <b>868</b>   | <b>876</b>   | <b>896</b>   | <b>1,003</b> | <b>1,137</b> |
| 총차입금        | 20           | 16           | 43           | 43           | 43           |
| 순차입금        | (183)        | (205)        | (280)        | (346)        | (468)        |

## 현금흐름표

| (단위:십억원)              | 2023A        | 2024A        | 2025F       | 2026F       | 2027F       |
|-----------------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>영업현금</b>           | <b>181</b>   | <b>98</b>    | <b>175</b>  | <b>165</b>  | <b>217</b>  |
| 당기순이익                 | 25           | 24           | 43          | 116         | 143         |
| 자산상각비                 | 115          | 117          | 100         | 89          | 89          |
| 기타비현금성손익              | 47           | 21           | 16          | (8)         | (8)         |
| 운전자본증감                | 40           | (64)         | 2           | (40)        | (15)        |
| 매출채권감소(증가)            | 64           | (1)          | (29)        | (34)        | (25)        |
| 재고자산감소(증가)            | 13           | (16)         | (26)        | (23)        | (17)        |
| 매입채무증가(감소)            | 9            | (4)          | 76          | 18          | 27          |
| 기타                    | (45)         | (43)         | (19)        | 0           | 0           |
| <b>투자현금</b>           | <b>(197)</b> | <b>(116)</b> | <b>(92)</b> | <b>(98)</b> | <b>(95)</b> |
| 단기투자자산감소              | (1)          | (0)          | (2)         | (8)         | (8)         |
| 장기투자증권감소              | 0            | 0            | (0)         | (0)         | (0)         |
| 설비투자                  | 117          | 60           | 71          | 81          | 76          |
| 유형자산처분                | 1            | 2            | 0           | 0           | 0           |
| 무형자산처분                | (4)          | (3)          | (6)         | (8)         | (9)         |
| <b>재무현금</b>           | <b>(29)</b>  | <b>(21)</b>  | <b>6</b>    | <b>(9)</b>  | <b>(9)</b>  |
| 차입금증가                 | (8)          | (5)          | 27          | 0           | 0           |
| 자본증가                  | (21)         | (15)         | (21)        | (9)         | (9)         |
| 배당금지급                 | 21           | 15           | 21          | 9           | 9           |
| <b>현금 증감</b>          | <b>(46)</b>  | <b>(38)</b>  | <b>89</b>   | <b>58</b>   | <b>113</b>  |
| 기초현금                  | 122          | 77           | 38          | 127         | 185         |
| 기말현금                  | 77           | 38           | 127         | 185         | 298         |
| Gross Cash flow       | 188          | 163          | 167         | 205         | 232         |
| Gross Investment      | 156          | 180          | 88          | 131         | 101         |
| <b>Free Cash Flow</b> | <b>32</b>    | <b>(18)</b>  | <b>79</b>   | <b>75</b>   | <b>130</b>  |

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

| (단위:십억원)      | 2023A      | 2024A      | 2025F        | 2026F        | 2027F        |
|---------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>    | <b>910</b> | <b>892</b> | <b>1,048</b> | <b>1,332</b> | <b>1,532</b> |
| 증가율(%)        | (30.9)     | (1.9)      | 17.4         | 27.1         | 15.0         |
| 매출원가          | 835        | 831        | 939          | 1,093        | 1,247        |
| <b>매출총이익</b>  | <b>75</b>  | <b>62</b>  | <b>109</b>   | <b>238</b>   | <b>285</b>   |
| 판매 및 일반관리비    | 51         | 50         | 60           | 76           | 88           |
| 기타영업손익        | (20)       | (2)        | 20           | 26           | 15           |
| <b>영업이익</b>   | <b>24</b>  | <b>11</b>  | <b>48</b>    | <b>162</b>   | <b>197</b>   |
| 증가율(%)        | (89.8)     | (52.6)     | 328.3        | 236.0        | 21.8         |
| <b>EBITDA</b> | <b>139</b> | <b>129</b> | <b>148</b>   | <b>251</b>   | <b>286</b>   |
| 증가율(%)        | (58.9)     | (7.3)      | 15.1         | 69.5         | 14.1         |
| <b>영업외손익</b>  | <b>5</b>   | <b>19</b>  | <b>(0)</b>   | <b>(9)</b>   | <b>(9)</b>   |
| 이자수익          | 6          | 8          | 7            | 6            | 6            |
| 이자비용          | 1          | 1          | 4            | 15           | 17           |
| 지분법손익         | 0          | 0          | 0            | 0            | 0            |
| 기타영업손익        | (1)        | 12         | (3)          | 1            | 1            |
| <b>세전순이익</b>  | <b>28</b>  | <b>30</b>  | <b>48</b>    | <b>153</b>   | <b>188</b>   |
| 증가율(%)        | (88.4)     | 6.3        | 59.7         | 218.1        | 22.7         |
| 법인세비용         | 3          | 6          | 5            | 37           | 45           |
| <b>당기순이익</b>  | <b>25</b>  | <b>24</b>  | <b>43</b>    | <b>116</b>   | <b>143</b>   |
| 증가율(%)        | (86.2)     | (6.4)      | 80.2         | 171.2        | 22.7         |
| 지배주주지분        | 25         | 24         | 43           | 116          | 143          |
| 증가율(%)        | (86.2)     | (6.4)      | 80.2         | 171.2        | 22.7         |
| 비지배지분         | 0          | 0          | 0            | 0            | 0            |
| <b>EPS(원)</b> | <b>493</b> | <b>461</b> | <b>831</b>   | <b>2,254</b> | <b>2,766</b> |
| 증가율(%)        | (86.2)     | (6.4)      | 80.2         | 171.2        | 22.7         |
| 수정EPS(원)      | 493        | 461        | 849          | 2,332        | 2,866        |
| 증가율(%)        | (86.2)     | (6.4)      | 84.1         | 174.7        | 22.9         |

## 주요투자지표

|                    | 2023A  | 2024A  | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>주당지표(원)</b>     |        |        |        |        |        |
| EPS                | 493    | 461    | 831    | 2,254  | 2,766  |
| BPS                | 16,857 | 16,996 | 17,389 | 19,475 | 22,072 |
| DPS                | 300    | 400    | 404    | 408    | 412    |
| <b>밸류에이션(배, %)</b> |        |        |        |        |        |
| PER                | 54.9   | 33.6   | 62.3   | 23.0   | 18.7   |
| PBR                | 1.6    | 0.9    | 3.0    | 2.7    | 2.3    |
| EV/EBITDA          | 8.5    | 4.5    | 15.6   | 8.9    | 7.4    |
| 배당수익률              | 1.1    | 2.6    | 0.8    | 0.8    | 0.8    |
| PCR                | 7.4    | 4.9    | 16.0   | 13.0   | 11.5   |
| <b>수익성(%)</b>      |        |        |        |        |        |
| 영업이익률              | 2.6    | 1.3    | 4.6    | 12.2   | 12.9   |
| EBITDA이익률          | 15.3   | 14.4   | 14.1   | 18.9   | 18.7   |
| 순이익률               | 2.8    | 2.7    | 4.1    | 8.7    | 9.3    |
| ROE                | 2.9    | 2.7    | 4.8    | 12.2   | 13.3   |
| ROIC               | 3.1    | 1.3    | 6.7    | 19.5   | 22.8   |
| <b>안정성(배, %)</b>   |        |        |        |        |        |
| 순차입금/자기자본          | (21.1) | (23.4) | (31.3) | (34.5) | (41.1) |
| 유동비율               | 245.0  | 291.7  | 213.0  | 241.3  | 270.8  |
| 이자보상배율             | 25.8   | 16.5   | 11.0   | 10.8   | 11.7   |
| <b>활동성(회)</b>      |        |        |        |        |        |
| 총자산회전율             | 0.8    | 0.8    | 0.9    | 1.0    | 1.1    |
| 매출채권회전율            | 5.6    | 6.8    | 7.0    | 7.3    | 7.2    |
| 재고자산회전율            | 8.6    | 9.3    | 9.9    | 10.8   | 10.7   |
| 매입채무회전율            | 6.6    | 8.3    | 7.0    | 6.5    | 6.7    |

## Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

## 투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

|                  |                              |     |
|------------------|------------------------------|-----|
| · STRONG BUY(매수) | 추천기준일 종가대비 +50% 이상           | 0%  |
| · BUY(매수)        | 추천기준일 종가대비 +15% 이상 ~ +50% 미만 | 98% |
| · HOLD(중립)       | 추천기준일 종가대비 -10% 이상 ~ +15% 미만 | 2%  |
| · REDUCE(매도)     | 추천기준일 종가대비 -10% 미만           | 0%  |

(2025.12.31 기준)

