

(353200)

대덕전자

IT/전기전자 이주형

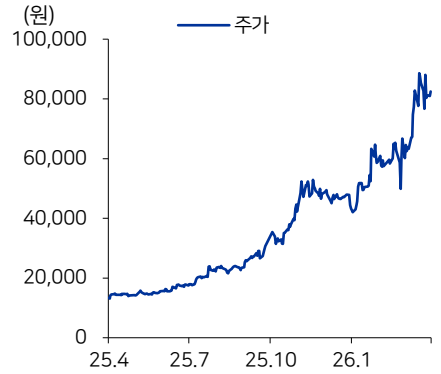
6190/jhlee2207@eugenefn.com

안산의 삼성전자

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
120,000 원(상향)
82,500 원(47)

- “ 1Q26 Preview: 대덕전자의 1분기 실적은 매출액 3,280억원(YoY +37%, QoQ +3%), 영업이익 430억원(YoY 흑전, QoQ +48%, OPM 13.1%)으로 당사 기존 추정치를 상회할 전망이다. 메모리 및 비메모리 PKG, MLB까지 전 사업부의 수요 호조가 지속되고 있으며 특히 FC-BGA 생산 라인의 가동률 상승이 전사 수익성 개선에 크게 기여 것으로 전망
- “ **메모리PKG**: 통상적으로 비수기인 1분기에도 강력한 전방 수요에 힘입어 전년비 57% 증가한 1,589억원의 매출액을 기록할 전망이다. 1분기말 기준 메모리 PKG 생산 라인 가동률은 90% 수준이며, 2분기 내 라인 재배치 및 효율화를 통한 연 500억원 규모의 캐파 확대가 마무리될 전망이다. 확대된 생산 능력은 3분기부터 순차 적용 예상
- “ **FC-BGA**: SSD 컨트롤러, 광 트랜시버 모듈향 수요 호조 지속으로 전년비 55% 증가한 754억원의 매출 예상. 1분기 FC-BGA 라인의 가동률은 전기비 MSD 상승한 60% 후반 수준으로 추정됨. **탑티어 FC-BGA 업체들의 상황과 유사하게 원가 상승분보다 더 큰 폭의 평가 인상이 진행되는 중.** 하반기 네트워크향 서버급 대면적 기판 양산이 시작될 예정이고, 내년 2분기부터는 북미 고객사향 신제품 공급이 시작될 예정. 해당 제품은 데이터센터, 자동차, 휴머노이드 모두에 사용될 수 있는 제품이며, 해당 제품에 대한 출하가 시작되는 **내년 2분기 이후 동사 FC-BGA 가동률은 풀캐파 수준(약 95%)에 도달할 전망이다.** 전방의 우호적인 업황과 타이트한 수급 환경을 고려한다면 근시일 내 FC-BGA 생산라인의 추가 증설투자가 필요할 것으로 예상됨
- “ **MLB**: 네트워크 및 위성통신향 수요가 지속 강세를 보임에 따라 전년비 27% 증가한 494억원의 매출액을 기록할 전망이다. 2분기말 기준 연간 3천억 원 수준의 캐파 증설을 마무리한 이후 추가 증설 고려할 것으로 예상됨. 북미 고객사의 랙스케일 서버향 통합 보드 매출은 3분기 중 시작될 전망이다
- “ 메모리 PKG, FC-BGA, MLB 전 제품군의 강력한 성장세가 지속되는 중. **내년 2분기까지 FC-BGA 라인 가동률의 가파른 상승세와 위성통신향 수요에 기반한 MLB 사업부의 매출 가속화에 주목.** 연간 실적 추정치 상향과 적용 멀티플 상향 조정(P/E 31.24x → 34.09x)에 따라 **목표주가를 기존 88,000원에서 120,000원으로 상향 제시**



시가총액(십억원)	4077
발행주식수(천주)	49,417
52 주 최고	91,300 원
최저	12,900 원
52 주 일단 Beta	0.47
60 일 평균 거래대금	876 억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(26E)	0.6%
주주구성	
대덕	328
국민연금공단	134

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	23.7	168.7	518.4
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	120,000	88,000	▲
영업이익(26E)	201	195	▲
영업이익(27E)	292	279	▲

12월 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E
매출액	892	1,065	1,394
영업이익	11	49	201
세전손익	30	53	198
당기순이익	24	48	162
EPS(원)	461	924	3,152
증감률(%)	-6.4	100.3	241.1
PER(배)	33.6	51.0	26.2
ROE(%)	2.7	5.4	16.8
PBR(배)	0.9	2.7	4.1
EV/EBITDA(배)	4.5	14.5	12.6

도표 1. 대덕전자 세부 실적 추이

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	328.0	337.4	363.2	365.4	381.7	390.4	406.9	407.1	1,064.9	1,394.0	1,586.1
YoY	52%	37%	27%	15%	16%	16%	12%	11%	19%	31%	14%
QoQ	3%	3%	8%	1%	4%	2%	4%	0%			
패키지	278.6	283.1	299.9	304.9	319.2	324.3	337.2	337.1	901.7	1,166.5	1,317.8
메모리	158.9	155.7	164.3	160.5	166.8	163.5	172.5	168.5	546.9	639.4	671.4
비메모리	119.7	127.4	135.6	144.4	152.3	160.8	164.6	168.6	355.0	527.0	646.4
MLB	49.4	54.3	63.3	60.5	62.6	66.0	69.7	70.0	163.2	227.5	268.3
매출비중											
메모리	48%	46%	45%	44%	44%	42%	42%	41%	51%	46%	42%
비메모리	36%	38%	37%	40%	40%	41%	40%	41%	33%	38%	41%
MLB	15%	16%	17%	17%	16%	17%	17%	17%	15%	16%	17%
영업이익	43.0	50.3	54.5	53.0	72.0	75.2	73.8	71.5	49.1	200.8	292.5
YoY	흑전	2548%	124%	83%	68%	49%	35%	35%	3677%	309%	46%
QoQ	48%	17%	8%	-3%	36%	4%	-2%	-3%			
영업이익률	13.1%	14.9%	15.0%	14.5%	18.9%	19.3%	18.1%	17.6%	4.6%	14.4%	18.4%
영업외손익	-3	0	0	0	-2	1	-1	-1	4	-3	-3
세전이익	40	51	54	53	70	76	73	71	53	198	290
YoY	흑전	흑전	88%	62%	74%	51%	34%	33%	77%	271%	46%
QoQ	23%	26%	7%	-2%	32%	9%	-5%	-3%			
지배주주순이익	35.8	38.4	41.1	47.0	53.1	57.9	55.0	53.6	47.6	162.4	219.6
NPM	11%	11%	11%	13%	14%	15%	14%	13%	4%	12%	14%
YoY	40%	7%	7%	14%	13%	9%	-5%	-3%			
EPS(원)	696	746	798	912	1,031	1,124	1,067	1,041	924	3,152	4,264
YoY	흑전	771%	77%	83%	48%	51%	34%	14%	100%	241%	35%

자료: 유진투자증권

도표 2. 실적 변경 내용 요약(연간)

(십억원)	신규전망		기존전망		변경폭	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	1,394.0	1,586.1	1,392.1	1,601.4	0.1%	-1.0%
영업이익	200.8	292.5	194.9	278.7	3.0%	4.9%
지배지분순이익	162.4	219.6	145.7	209.2	11.4%	5.0%
EPS(원)	3,152	4,264	2,828	4,061	11.4%	5.0%

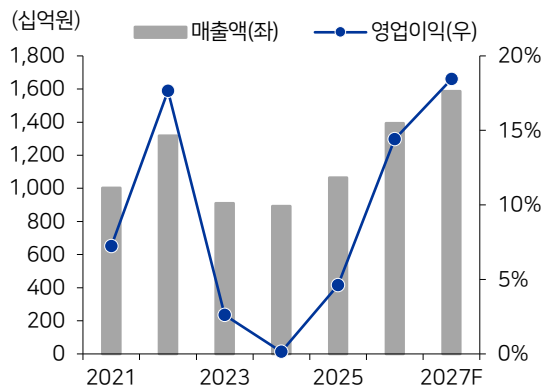
자료: 유진투자증권

도표 3. 실적 변경 내용 요약(분기)

(십억원)	신규전망		기존전망		변경폭	
	1Q26F	2Q26F	1Q26F	2Q26F	1Q26F	2Q26F
매출액	328.0	337.4	325.3	331.0	0.8%	1.9%
영업이익	43.0	50.3	40.7	44.6	5.7%	12.7%
지배지분순이익	35.8	38.4	28.7	34.1	24.7%	12.6%
EPS(원)	696	746	558	662	24.7%	12.6%

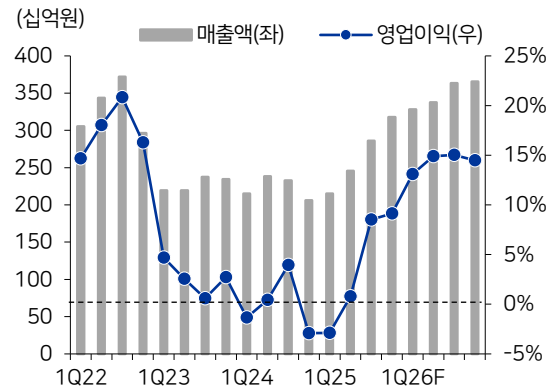
자료: 유진투자증권

도표 4. 대덕전자 연간 실적 추이 및 전망



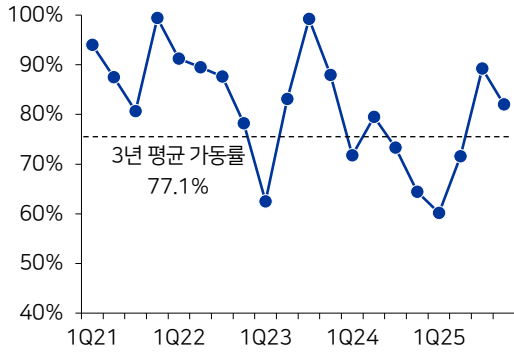
자료: 유진투자증권

도표 5. 대덕전자 분기 실적 추이 및 전망



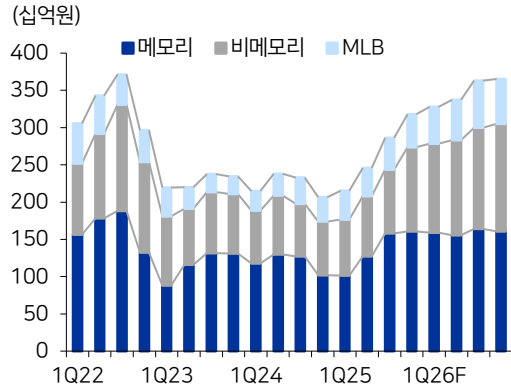
자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 가동률 추이



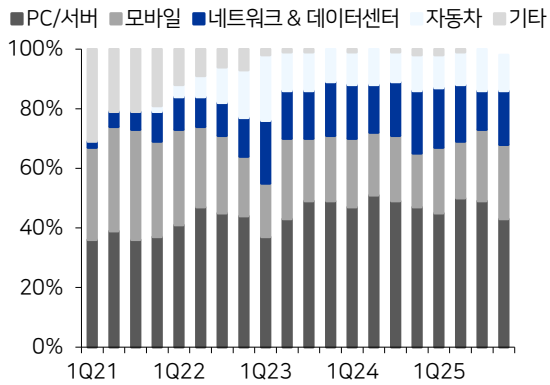
자료: 대덕전자, 유진투자증권

도표 7. 제품별 매출액 추이



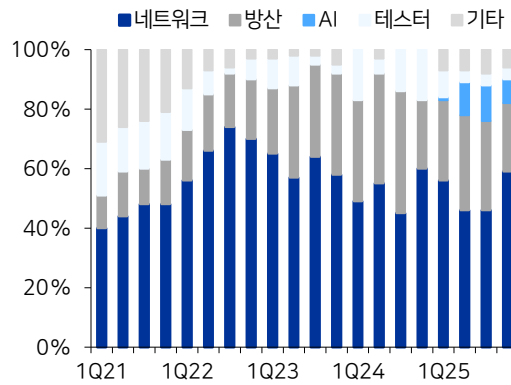
자료: 대덕전자, 유진투자증권

도표 8. 반도체 PKG 기판 세그먼트별 매출 비중



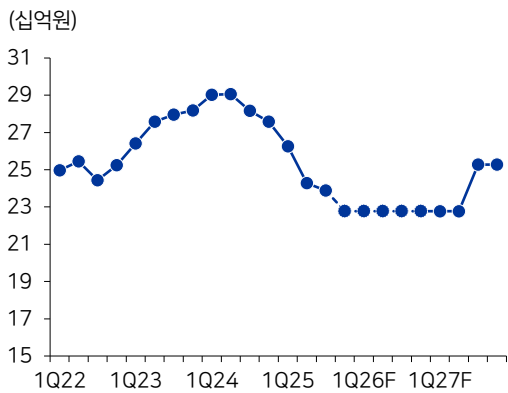
자료: 대덕전자, 유진투자증권

도표 9. MLB 기판 세그먼트별 매출 비중



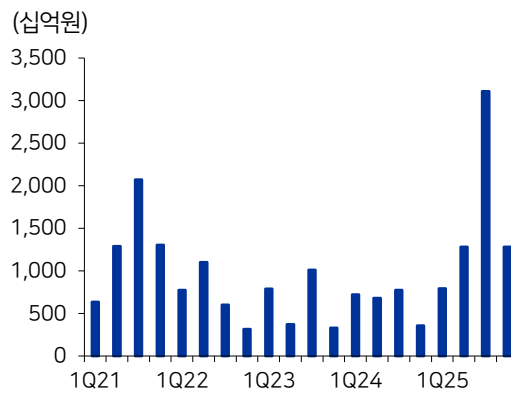
자료: 대덕전자, 유진투자증권

도표 10. 감가상각비 추이 및 전망



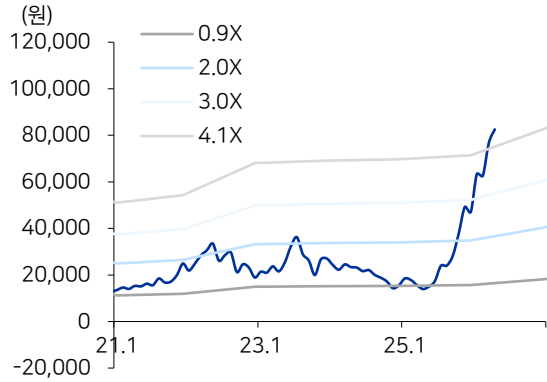
자료: 대덕전자, 유진투자증권

도표 11. 수주잔고 추이



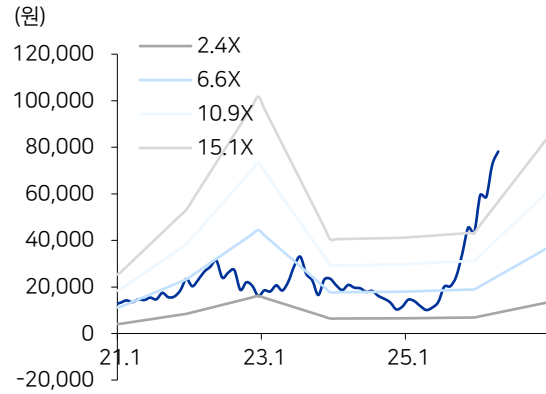
자료: 대덕전자, 유진투자증권

도표 12. 대덕전자 P/B 추이



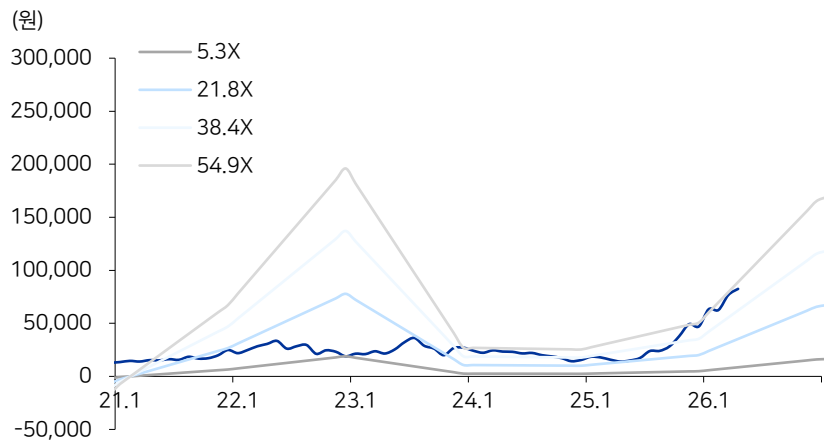
자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 13. 대덕전자 EV/EBITDA 추이



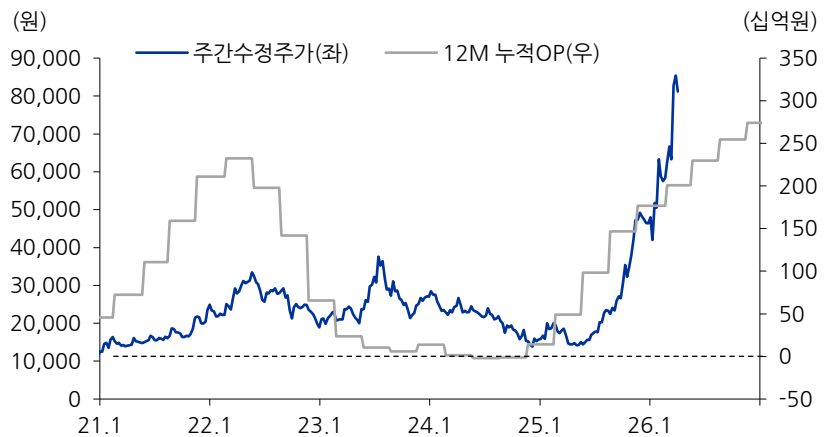
자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 14. 대덕전자 P/E 추이



자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 15. 대덕전자 12개월 누적 영업이익과 주가 추이



자료: 유진투자증권

대덕전자(353200.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	1,089	1,178	1,387	1,599	1,931
유동자산	466	588	780	982	1,339
현금성자산	221	228	435	598	888
매출채권	135	203	200	223	262
재고자산	101	149	136	152	178
비유동자산	623	590	606	616	593
투자자산	44	42	43	45	47
유형자산	568	536	540	544	513
기타	11	12	23	27	33
부채총계	213	281	353	354	397
유동부채	160	248	327	328	371
매입채무	103	162	240	241	283
유동성이자부채	9	41	41	41	41
기타	47	45	46	46	47
비유동부채	54	33	26	26	26
비유동이자부채	7	0	0	0	0
기타	47	33	26	26	26
자본총계	876	897	1,034	1,245	1,534
지배지분	876	897	1,034	1,245	1,534
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545	545
이익잉여금	302	325	462	672	962
기타	3	1	1	1	1
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	876	897	1,034	1,245	1,534
총차입금	16	41	41	41	41
순차입금	(205)	(187)	(393)	(557)	(847)

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	98	72	342	282	410
당기순이익	24	48	162	220	298
자산상각비	117	101	95	100	135
기타비현금성손익	21	41	(19)	(11)	(11)
운전자본증감	(64)	(125)	93	(38)	(23)
매출채권감소(증가)	(1)	(70)	3	(23)	(39)
재고자산감소(증가)	(16)	(60)	12	(16)	(27)
매입채무증가(감소)	(4)	23	79	1	42
기타	(43)	(17)	(1)	0	0
투자현금	(116)	(80)	(117)	(118)	(120)
단기투자자산감소	(0)	(0)	(6)	(8)	(8)
장기투자증권감소	0	0	(0)	(0)	(0)
설비투자	60	65	96	100	100
유형자산처분	2	1	0	0	0
무형자산처분	(3)	(2)	(14)	(8)	(9)
재무현금	(21)	4	(24)	(9)	(9)
차입금증가	(5)	25	0	0	0
자본증가	(15)	(21)	(24)	(9)	(9)
배당금지급	15	21	26	9	9
현금 증감	(38)	(4)	200	155	281
기초현금	77	38	34	234	389
기말현금	38	34	234	389	671
Gross Cash flow	163	189	249	320	433
Gross Investment	180	204	18	148	135
Free Cash Flow	(18)	(15)	231	172	299

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	892	1,065	1,394	1,586	1,863
증가율(%)	(1.9)	19.4	30.9	13.8	17.4
매출원가	831	957	1,115	1,205	1,371
매출총이익	62	108	279	381	492
판매 및 일반관리비	50	59	78	89	104
기타영업손익	(2)	18	32	13	18
영업이익	11	49	201	292	388
증가율(%)	(52.6)	335.7	309.3	45.7	32.5
EBITDA	129	150	296	392	523
증가율(%)	(7.3)	16.2	97.6	32.7	33.2
영업외손익	19	4	(3)	(3)	6
이자수익	8	7	6	6	15
이자비용	1	1	15	17	18
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	12	(2)	7	8	8
세전순이익	30	53	198	290	394
증가율(%)	6.3	77.1	270.9	46.2	35.8
법인세비용	6	6	36	70	95
당기순이익	24	48	162	220	298
증가율(%)	(6.4)	100.3	241.1	35.3	35.8
지배주주지분	24	48	162	220	298
증가율(%)	(6.4)	100.3	241.1	35.3	35.8
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	461	924	3,152	4,264	5,791
증가율(%)	(6.4)	100.3	241.1	35.3	35.8
수정EPS(원)	461	924	3,264	4,423	6,015
증가율(%)	(6.4)	100.3	253.2	35.5	36.0

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	461	924	3,152	4,264	5,791
BPS	16,996	17,419	20,071	24,162	29,779
DPS	400	500	505	510	515
밸류에이션(배,%)					
PER	33.6	51.0	26.2	19.4	14.2
PBR	0.9	2.7	4.1	3.4	2.8
EV/EBITDA	4.5	14.5	12.6	9.1	6.3
배당수익률	2.6	1.1	0.6	0.6	0.6
PCR	4.9	12.8	17.1	13.3	9.8
수익성(%)					
영업이익률	1.3	4.6	14.4	18.4	20.8
EBITDA이익률	14.4	14.0	21.2	24.7	28.1
순이익률	2.7	4.5	11.6	13.8	16.0
ROE	2.7	5.4	16.8	19.3	21.5
ROIC	1.3	6.4	24.6	33.7	43.2
안정성(배,%)					
순차입금/자기자본	(23.4)	(20.9)	(38.0)	(44.7)	(55.2)
유동비율	291.7	237.2	238.5	299.3	360.8
이자보상배율	16.5	39.8	13.4	17.3	21.9
활동성(회)					
총자산회전율	0.8	0.9	1.1	1.1	1.1
매출채권회전율	6.8	6.3	6.9	7.5	7.7
재고자산회전율	9.3	8.6	9.8	11.0	11.3
매입채무회전율	8.3	8.0	6.9	6.6	7.1

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 기재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 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 자
 료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

