2026-04-30

EARNINGS REVIEW

대덕전자 (353200/KS)

FCBGA·메모리·MLB 모든 낙수효과를 받다

IT 하드웨어/배터리. 박형우, R.A 정영환 / hyungwou@sks.co.kr / 3773-9035

Signal: 1 분기 서프 기록. 2 분기도 서프 전망. 연간 추정치 상향
Key: MLB 와 메모리기판 준 쇼티지. FCBGA 도 체질 개선 시작
Step: 가격 인상 싸이클, 상승한 주가에도 업사이드 존재

매수(신규편입)

목표주가: 145,000 원(신규편입)
현재주가: 115,400 원
상승여력: 25.6%

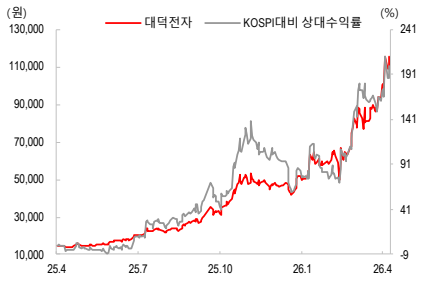
STOCK DATA

주가(26/04/29)	115,400 원
KOSPI	6,690.90 pt
52 주 최고가	115,400 원
60 일 평균 거래대금	109 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	4,942 만주
시가총액	5,703 십억원
주요주주	
대덕(외 5)	30.82%
국민연금공단	13.38%
외국인 지분율	17.49%

주가 및 상대수익률



1 분기 리뷰: 어닝 서프. 미래 추정치 상향조정 필연적

실적 개선 본격화가 확인됐다. 1 분기 영업이익은 513 억원(흑전, 이하 YoY)으로 컨센서스를 상회했다. 영업이익률은 14.8%로 전분기(9.1%) 대비 크게 향상됐다.

패키지(PKG) 사업부는 캐파 제약 속에서도 수익성이 높은 제품으로 믹스를 개선했다. 메모리향 매출은 전분기대비 100 억원 감소했으나, FCCSP 와 FCBGA 가 이를 상쇄했다. 메모리와 FCCSP 모두 준쇼티지 상황이다. FCCSP 는 컨트롤러 비중이 50%에 달하며 수익성 기여도가 높아졌다. '5 년 전의 기판 빅싸이클'을 연상케 하는 실적이다.

MLB·FCBGA·메모리 낙수효과를 모두 받는 종합 기판업체

2 분기 영업이익은 605 억원(+3142%)으로 전망한다. 현재 컨센서스는 413 억원에 불과하다. 수요는 지속적으로 견조하며, 각 사업부의 캐파 제약이 해소될수록 (라인효율화 투자 집행 중) 매출 레버리지가 확대된다. 26 년 영업이익은 2,443 억원, 27 년은 3,633 억원으로 추정한다. 향후 ASP 변화에 따라 추정치 상향이 가능하다.

목표주가 145,000 원, 매수의견 유지 (담당자 변경)

목표주가는 26F & 27F EPS 평균에 과거 5 년 평균 PER 29.1 배를 반영해 산출했다.

① **PKG ASP 인상 사이클 진입**: FCBGA 에 이어 메모리 제품군에서도 가격인상이 시작됐다. 직전 싸이클에서는 가격 인상흐름이 1 년 반 동안 지속됐다.

② **FCBGA, 수익성 레버리지**: 4 분기부터 과거 투자분의 감가상각이 종료된다. 대면적&고다층기판 공급이 시작될 경우 수익성은 향상된다. 추가 증설 여력도 가지고 있다.

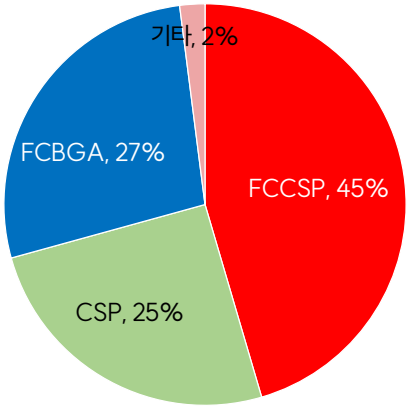
③ **MLB 도 쇼티지**: 공급제약이 가장 심한 기판군이다. 현재 연간 환산 캐파는 약 2,500 억원 수준이나, 3 분기 중 3,000 억원(월 250 억)으로 확대된다. 위성통신, 방산, 네트워크 등 고마진 제품의 수요가 확대되는 중이다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26 년 1 분기					26 년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	346	-	-	334	3.7	1,538	-	-	1,457	-
영업이익(십억원)	51	-	-	44	16.6	244	-	-	196	-
지배주주순이익(십억원)	46	-	-	37	23	202	-	-	164	-
영업이익률(%)	14.8	-	-	13.2	-	15.9	-	-	13.5	-
지배주주순이익률(%)	13.1	-	-	11.1	-	13.1	-	-	11.3	-

자료: SK 증권

대덕전자 패키지 내 매출 비중 (1Q26)



자료: SK 증권

한국 Top 3 기판 업체 FCBGA 개발 스펙 비교

구분	(단위)	A 사	B 사	대덕전자
면적	(mm x mm)	150 이상 x 150 이상	120 이상 x 120 이상	100 이상 x 100 이상
층수	(층)	26 층 이상	20 층 이상	20 층 이상
미세회로도	(μm)	5 이하	-	10 이하

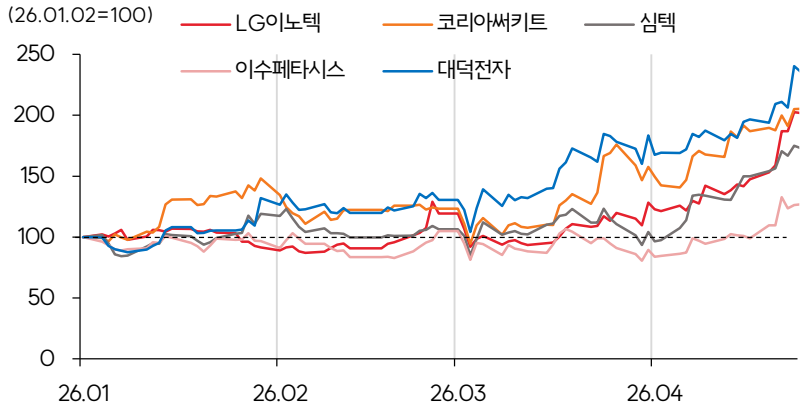
자료: SK 증권

대덕전자 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**2,154**	**2,459**	**2,862**	**3,179**	**3,463**	**3,763**	**3,951**	**4,202**	**10,653**	**15,379**	**18,816**
PKG	**1,766**	**2,078**	**2,437**	**2,738**	**2,908**	**3,173**	**3,301**	**3,455**	**9,019**	**12,837**	**15,435**
FCCSP	810	952	1,117	1,262	1,329	1,431	1,490	1,551	4,141	5,801	6,916
CSP	417	541	772	714	738	849	891	936	2,444	3,414	4,235
FCBGA	488	529	488	706	794	838	866	915	2,211	3,413	4,071
etc (SiP 등)	51	56	60	56	47	55	54	53	223	209	212
MLB	**388**	**377**	**424**	**441**	**554**	**591**	**650**	**747**	**1,630**	**2,541**	**3,381**
영업이익	**-62**	**19**	**244**	**290**	**513**	**605**	**648**	**677**	**491**	**2,443**	**3,633**
OPM (%)	-2.9%	0.8%	8.5%	9.1%	14.8%	16.1%	16.4%	16.1%	4.6%	15.9%	19.3%

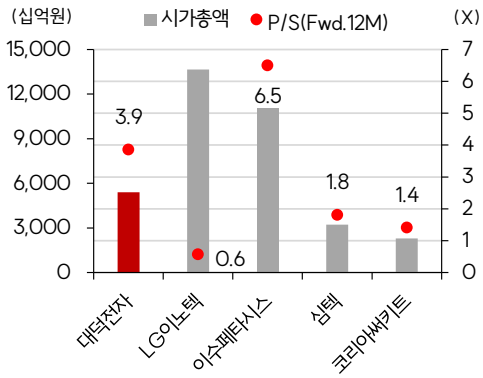
자료: SK 증권 추정

기판 Peer 상대주가 추이



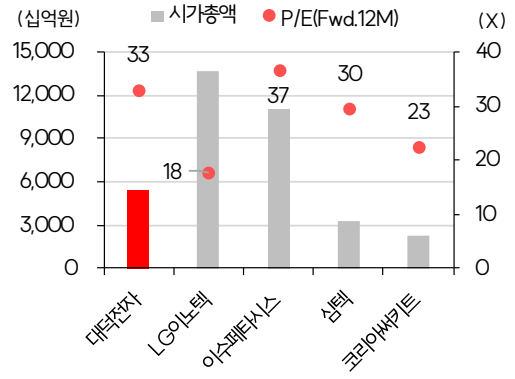
자료 : QuantiWise, SK 증권

기판 Peer, 시가총액 vs 12MF PSR



자료: Quantiwise, SK 증권

기판 Peer, 시가총액 vs 12MF PER



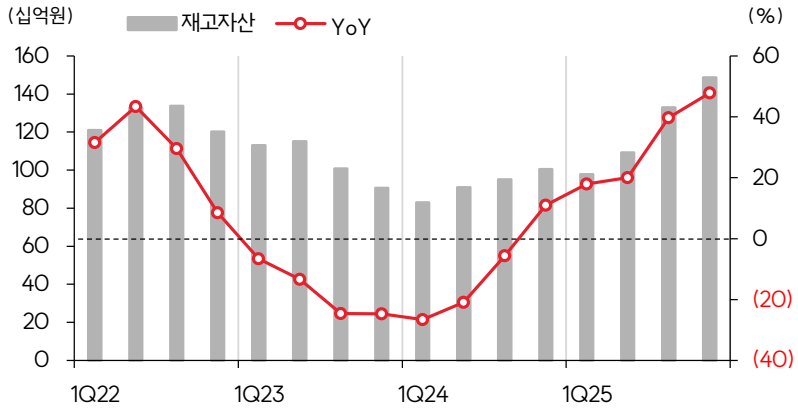
자료: Quantiwise, SK 증권

IT 중대형주 Peer Table

단위: 십억원, 배		2025		2026F		2027F	
기업명	시가총액	P/E	P/S	P/E	P/S	P/E	P/S
대덕전자	**5,401**	**51.0**	**2.3**	**36.2**	**4.1**	**28.3**	**3.5**
삼성전기	62,668	28.0	1.8	55.7	5.0	39.5	4.3
한미반도체	34,980	57.1	21.2	N/A	N/A	N/A	N/A
두산	25,635	220.3	0.8	84.6	1.6	51.3	1.4
LG 이노텍	13,656	18.8	0.3	18.7	0.6	16.2	0.6
이수페타시스	11,055	52.8	7.8	40.6	7.1	31.2	5.6
LG 디스플레이	6,375	26.1	0.2	11.0	0.2	6.6	0.2
심텍	3,230	N/A	1.2	37.1	1.9	20.9	1.7
코리아써키트	2,302	28.0	0.9	25.4	1.5	18.6	1.3

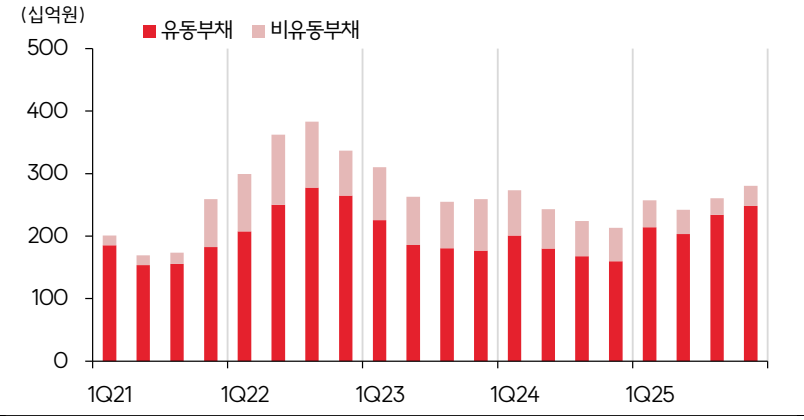
자료: Quantiwise, SK 증권

대덕전자 재고자산 추이



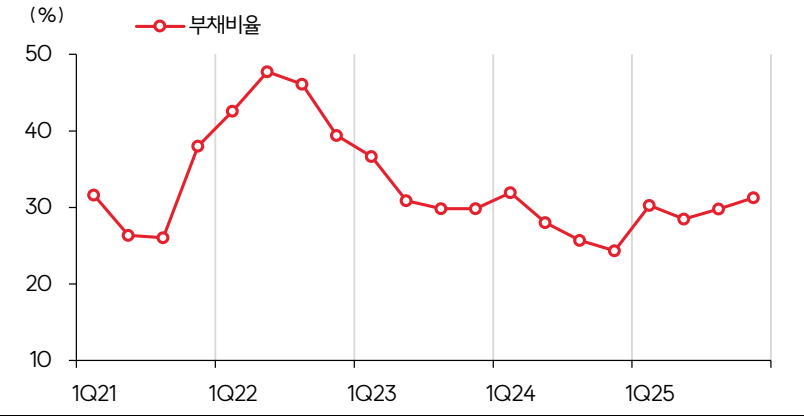
자료: Quantiwise, SK 증권

대덕전자 부채규모 추이



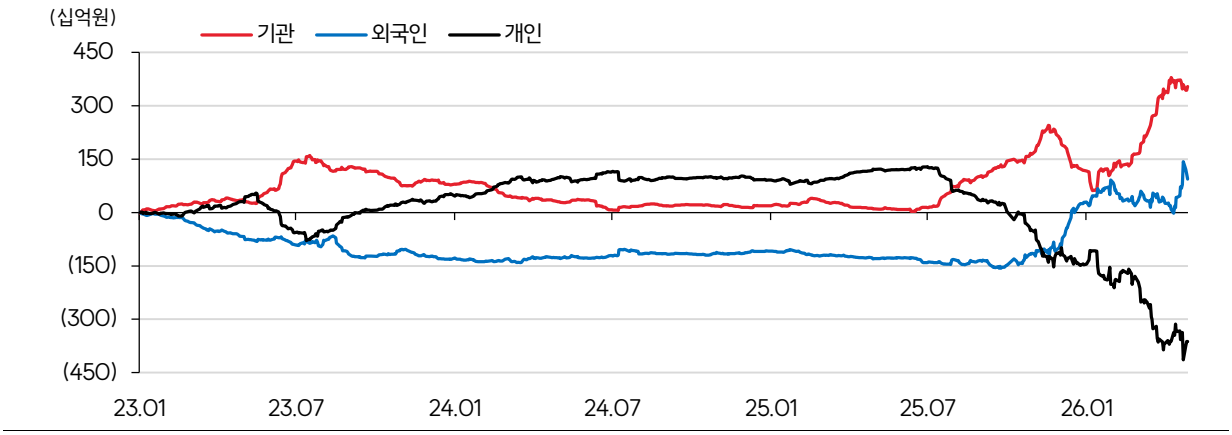
자료: Quantiwise, SK 증권

대덕전자 부채비율 추이



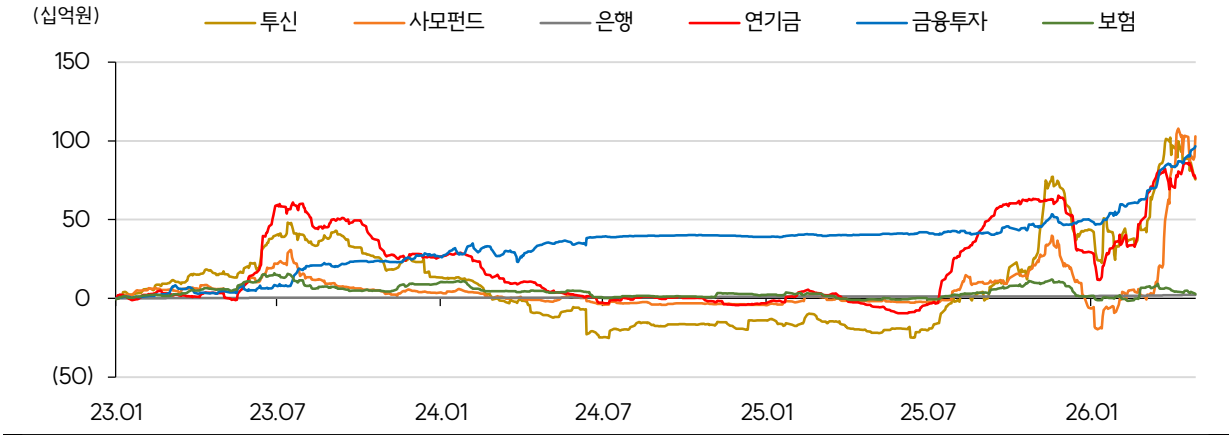
자료 : QuantiWise, SK 증권

대덕전자 투자자별 누적순매수 추이 (23.01.02~)



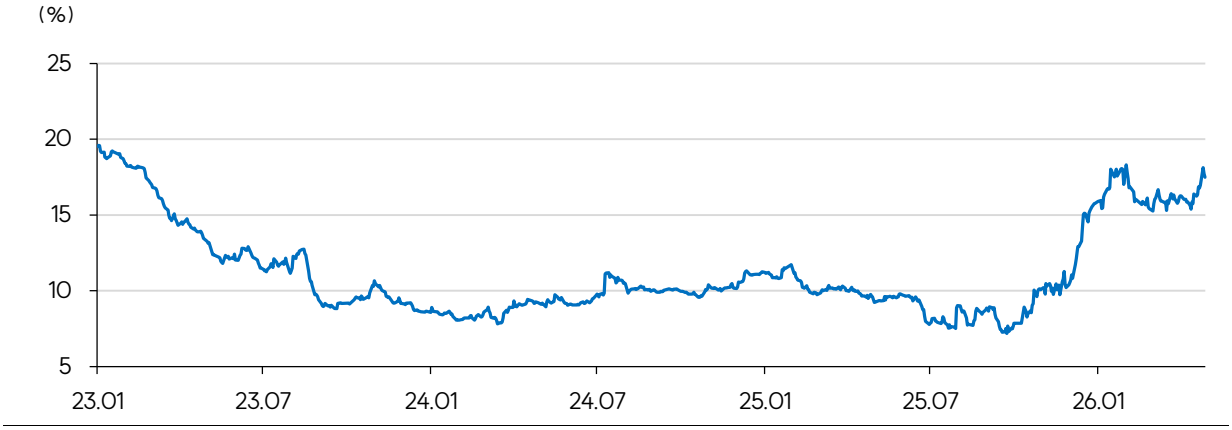
자료 : QuantiWise, SK 증권

대덕전자 기관투자자 누적순매수 추이 (23.01.02~)



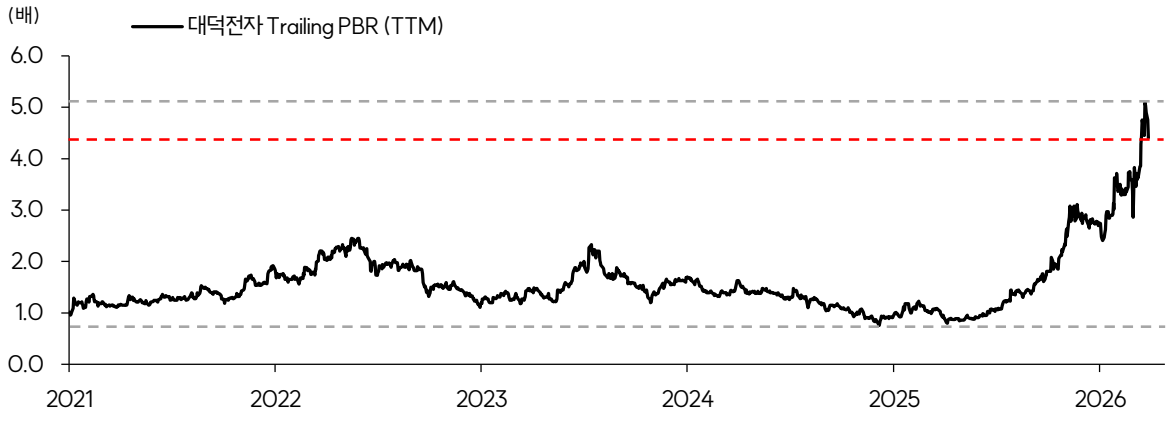
자료 : QuantiWise, SK 증권

대덕전자 외국인 지분율



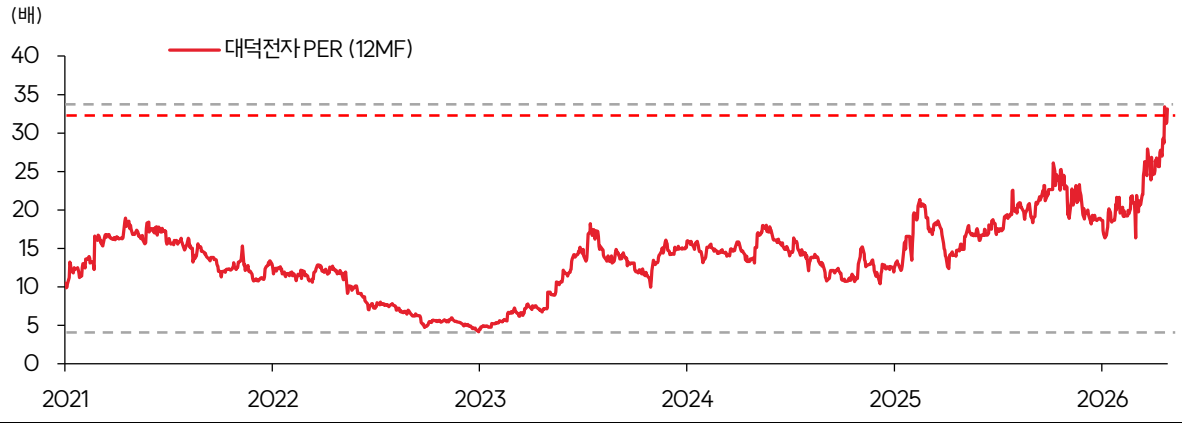
자료 : QuantiWise, SK 증권

대덕전자 Traling PBR(TTM)



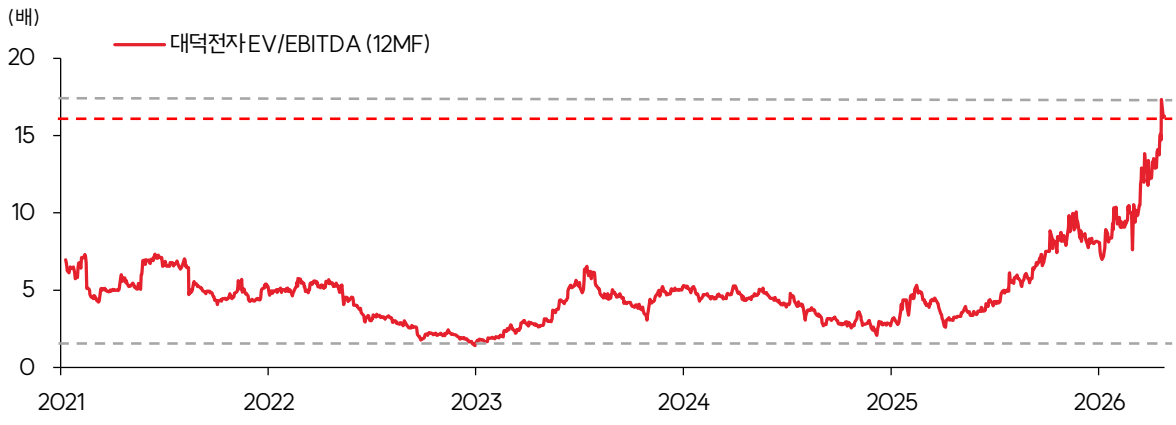
자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

대덕전자 PER (12MF)



자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

대덕전자 EV/EBITDA (12MF)



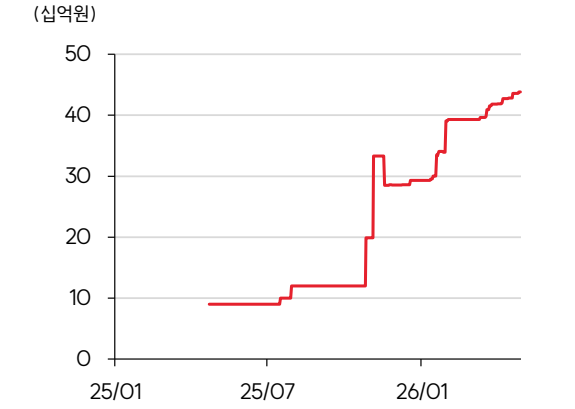
자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

대덕전자 분기 실적 리뷰 테이블 (단위: 십억원)

구 분	1Q25	4Q25	1Q26P			2Q26 (E)		2025	2026 (F) 컨센	2027(F) 컨센
			SK	컨센	확정치	컨센	추정치			
매출액	215	318		334	346	353		1065	1457	1705
영업이익	-6	29		44	51	48		49	196	253
순이익(지배)	-6	26		37	46	39		48	164	210

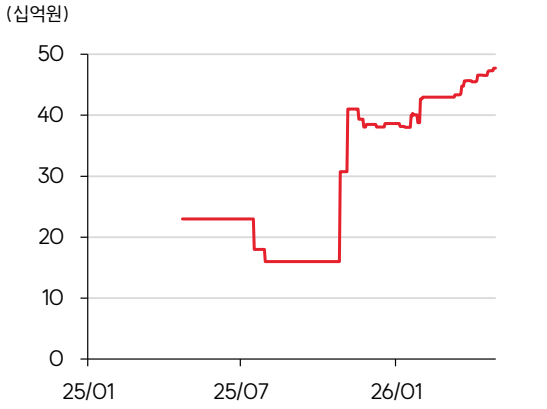
자료: Quantiwise, SK 증권

대덕전자 1Q26F 영업이익 컨센서스 추이



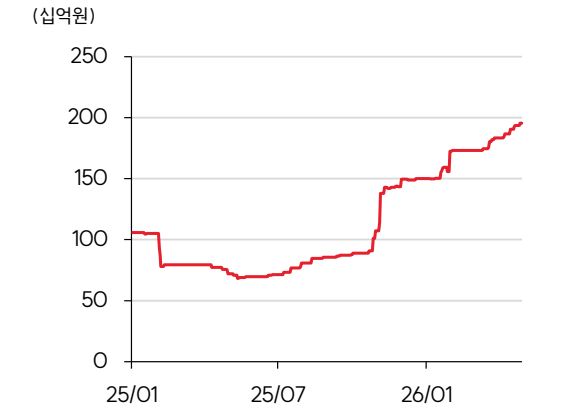
자료: QuantiWise, SK 증권

대덕전자 2Q26F 영업이익 컨센서스 추이



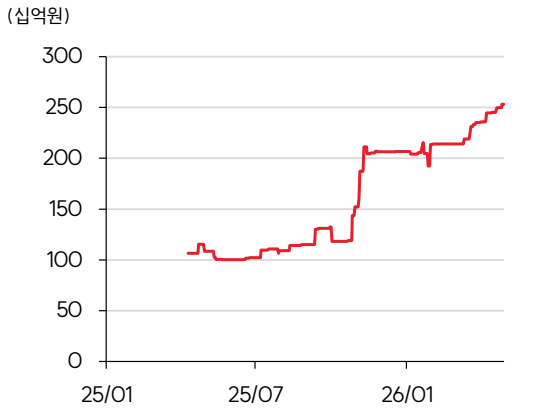
자료: QuantiWise, SK 증권

대덕전자 2026F 영업이익 컨센서스 추이



자료: QuantiWise, SK 증권

대덕전자 2027F 영업이익 컨센서스 추이



자료: QuantiWise, SK 증권

대덕전자 목표주가 밸류에이션 분석

구분			비고
목표주가	145,000	원	
27F EPS	4,888	원	26F & 27F EPS 평균치
목표 PER	29.1	배	과거 5 년 평균 PER
적정주가	142,272	원	

자료: SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	466	588	819	1,121	1,592
현금및현금성자산	38	34	216	444	773
매출채권 및 기타채권	135	203	268	322	389
재고자산	101	149	171	205	248
비유동자산	623	590	601	627	608
장기금융자산	27	23	25	28	33
유형자산	568	536	532	557	534
무형자산	11	12	9	7	5
자산총계	1,089	1,178	1,419	1,749	2,199
유동부채	160	248	311	363	427
단기금융부채	9	41	41	40	40
매입채무 및 기타채무	54	81	214	256	310
단기충당부채	6	7	9	11	13
비유동부채	54	33	35	37	39
장기금융부채	7	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	17	26	26	26	26
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	213	281	346	399	466
지배주주지분	876	897	1,074	1,349	1,733
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545	545
기타자본구성요소	-0	-0	-0	-0	-0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	302	325	501	777	1,161
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	876	897	1,074	1,349	1,733
부채와자본총계	1,089	1,178	1,419	1,749	2,199

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	892	1,065	1,538	1,882	2,273
매출원가	831	957	1,225	1,443	1,701
매출총이익	62	108	312	438	572
매출총이익률(%)	6.9	10.2	20.3	23.3	25.1
판매비와 관리비	50	59	68	75	82
영업이익	11	49	244	363	489
영업이익률(%)	1.3	4.6	15.9	19.3	21.5
비영업손익	19	4	8	14	23
순금융손익	7	6	8	14	23
외환관련손익	10	-5	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	30	53	253	377	512
세전계속사업이익률(%)	3.4	5.0	16.4	20.0	22.5
계속사업법인세	6	6	51	75	102
계속사업이익	24	48	202	302	409
중단사업이익	0	0	0	0	0
***법인세효과**	0	0	0	0	0
당기순이익	24	48	202	302	409
순이익률(%)	2.7	4.5	13.1	16.0	18.0
지배주주	24	48	202	302	409
지배주주귀속 순이익률(%)	2.7	4.5	13.1	16.0	18.0
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	23	42	202	302	409
지배주주	23	42	202	302	409
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	129	150	336	460	584

현금흐름표

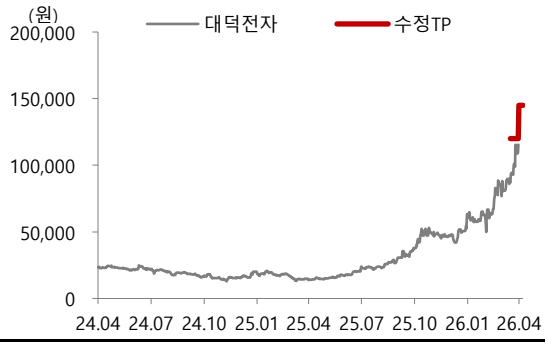
12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	98	72	270	363	459
당기순이익(손실)	24	48	202	302	409
비현금성항목등	139	141	132	157	172
유형자산감가상각비	113	97	89	95	93
무형자산상각비	4	4	3	2	2
기타	21	41	40	60	78
운전자본감소(증가)	-64	-125	-22	-34	-43
매출채권및기타채권의감소(증가)	-1	-70	-65	-54	-67
재고자산의감소(증가)	-16	-60	-22	-34	-43
매입채무및기타채무의증가(감소)	-4	23	52	43	54
기타	-8	7	-93	-137	-182
법인세납부	-7	0	-51	-75	-102
투자활동현금흐름	-116	-80	-64	-108	-104
금융자산의감소(증가)	-0	-0	39	16	-29
유형자산의감소(증가)	-58	-64	-85	-120	-70
무형자산의감소(증가)	-3	-2	0	0	0
기타	-56	-13	-18	-4	-5
재무활동현금흐름	-21	4	-26	-26	-26
단기금융부채의증가(감소)	-5	25	-0	-0	-0
장기금융부채의증가(감소)	-0	-0	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-15	-21	-26	-26	-26
기타	0	-0	-0	0	0
현금의 증가(감소)	-38	-4	182	229	329
기초현금	77	38	34	216	444
기말현금	38	34	216	444	773
FCF	40	7	185	243	389

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	-1.9	19.4	44.4	22.3	20.8
영업이익	-52.6	335.7	398.0	48.7	34.6
세전계속사업이익	6.3	77.1	372.8	49.2	35.7
EBITDA	-7.3	16.2	124.7	36.9	26.8
EPS	-6.4	100.3	324.5	49.2	35.7
수익성 (%)					
ROA	2.1	4.2	15.6	19.0	20.7
ROE	2.7	5.4	20.5	24.9	26.6
EBITDA마진	14.4	14.0	21.9	24.5	25.7
안정성 (%)					
유동비율	291.7	237.2	263.2	309.2	372.3
부채비율	24.4	31.3	32.2	29.6	26.9
순차입금/자기자본	-23.4	-20.9	-30.8	-40.3	-52.1
EBITDA/이자비용(배)	188.5	121.4	265.6	367.4	470.6
배당성향	86.8	54.1	12.8	8.5	6.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	461	924	3,923	5,854	7,946
BPS	16,996	17,419	20,842	26,195	33,641
CFPS	2,741	2,875	5,704	7,735	9,778
주당 현금배당금	400	500	500	500	500
Valuation지표 (배)					
PER	33.6	51.0	29.4	19.7	14.5
PBR	0.9	2.7	5.5	4.4	3.4
PCR	5.7	16.4	20.2	14.9	11.8
EV/EBITDA	4.5	14.5	16.1	11.3	8.3
배당수익률	2.6	1.1	0.4	0.4	0.4

자료 : 대덕전자, SK증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.04.30	매수 (담당자변경)	145,000원	6개월		
2026.04.15	매수	120,000원	6개월	-14.19%	-3.83%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(박형우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 04 월 30 일 기준)	매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%