

## Overweight

## 전기전자 (Overweight)

## PCB 업종 이슈코멘트:

## ① Ibiden 실적발표, ② 대덕전자 시설투자 공시

PCB 업종과 관련하여 Ibiden 실적 발표, 대덕전자 투자 공시가 있었음. 결론적으로 ① Ibiden의 공격적 CapEx 기조를 재확인할 수 있었고, ② 대덕전자 증설 규모 추가 확대 가능성도 기대함. 장기 수요 가시성에 기반한 기판 투자 사이클이 본격화되고 있는 것임

## 1] Ibiden 실적 발표

Ibiden의 FY4Q (CY1Q) 실적은 다음과 같음

- 전자 매출: 1,176억엔 (+19% YoY), 컨센서스 대비 부합
- 전자 영업이익: 175억엔 (+37% YoY), 컨센서스 대비 부합
- Electronics 매출: 714억엔 (+38% YoY), 컨센서스 대비 -5% 하회
- Electronics 영업이익: 122억엔 (+76% YoY), 컨센서스 대비 -9% 하회
- Ceramics 매출: 220억엔 (Flat YoY), 컨센서스 대비 +10% 상회
- Ceramics 영업이익: 17억엔 (-39% YoY), 컨센서스 대비 +9% 상회

Electronics 부문은 AI 서버향 수주가 견조하게 유지되고 있고, 범용 서버향 고성능 패키지기판 수요도 점진적으로 회복되고 있음. 다만 PC 관련 수요는 부진 지속. Ceramics 부문은 디젤 필터 수주 및 생산량 감소로 YoY 부진. 한편, 필리핀 사회사 고정자산을 포함해 158억엔의 손상차손을 인식했고, 유가증권 매각차익 491억엔이 발생. 손상차손의 경우, PC 관련 제품의 경쟁 심화와 수요 둔화를 반영

FY2026(26년 3월~27년 3월) 주요 부문별 가이드는 다음과 같음

- 전자 매출: 5,000억엔 (+20% YoY), 컨센서스 대비 부합
- 전자 영업이익: 900억엔 (+45% YoY), 컨센서스 대비 -4% 하회
- Electronics 매출: 3,300억엔 (+36% YoY), 컨센서스 대비 부합
- Electronics 영업이익: 750억엔 (+66% YoY), 컨센서스 대비 -4% 하회
- Ceramics 매출: 800억엔 (-3% YoY), 컨센서스 대비 부합
- Ceramics 영업이익: 60억엔 (-22% YoY), 컨센서스 대비 -22% 하회

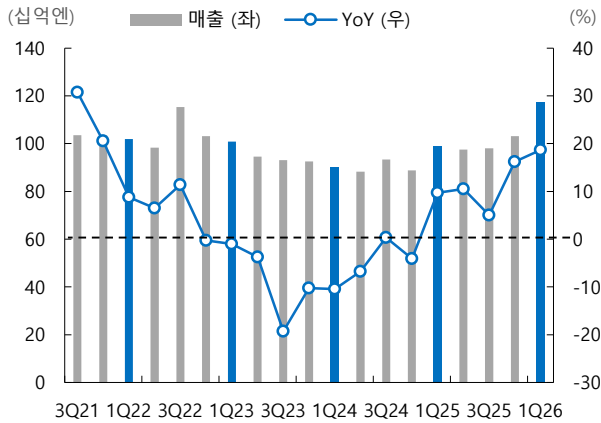
매출은 전반적으로 기대치에 부합했고, 이익은 다소 보수적으로 제시되었음. 다만 최근 CSP뿐 아니라, 동사의 주력 반도체 고객사가 FC-BGA에 대한 견적을 강하게 제시함을 감안하면 상향 조정 여지가 있을 것. 한편, CapEx 가이드스가 2,100억엔으로 제시되어, 컨센서스 623억엔을 큰 폭으로 상회. 특히 Electronics에만 2,000억엔이 집행될 계획. 이는 지난 2월 당시 공시했던 향후 3년 간 5,000억엔 투자 발표의 일환[링크]

## 2] 대덕전자 시설투자 공시

같은 날 대덕전자가 2,130억원 규모의 신규 시설 투자를 공시했으며, 투자 기간은 2026년 5월 11일에서 2027년 12월 31일까지임. 이번 공시에는 메모리기판 공장에 대한 인프라 투자뿐만 포함되어 있으며, 장비 투자액은 아직 정해지지 않은 것으로 파악됨. 동사는 그동안 메모리기판 가동률이 90% 이상이고, 스페이스 여유가 없으므로 인프라 증설이 필요함을 언급해온 바 있음.

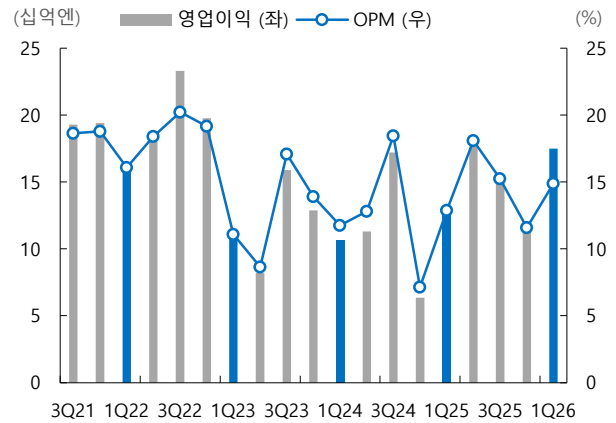
FC-BGA에 대한 투자 의사 결정도 이번 공시 건과 별개로 검토되고 있는 것으로 파악됨. FC-BGA 가동률은 70%대이고 스페이스 여유도 있음. 그럼에도, 이에 대한 투자 의사결정이 검토되는 이유는 ① 최근 FC-BGA 시장 전반의 수요가 가파르게 개선되고 있고, ② 동사는 하반기부터 Capa. 부하가 큰 대면적 기판 양산에 돌입할 것이며, ③ FC-BGA 투자가 고객사의 2~3년 뒤 칩셋 로드맵을 감안하여 이루어진다는 점을 고려할 필요가 있기 때문

그림 1. Ibsiden 분기 전사 매출 YoY 추이



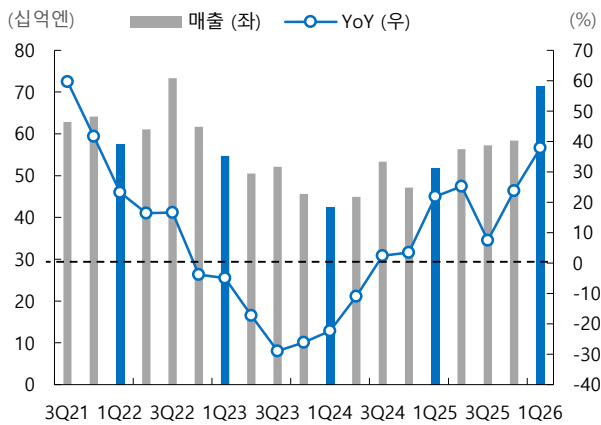
자료: Ibsiden, iM증권 | 주: 캘린더 기준

그림 2. Ibsiden 분기 전사 영업이익 및 영업이익률 추이



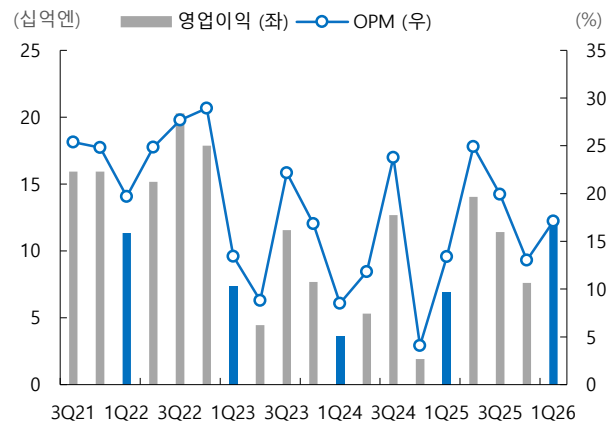
자료: Ibsiden, iM증권 | 주: 캘린더 기준

그림 3. Ibsiden 분기 Electronics 매출 YoY 추이



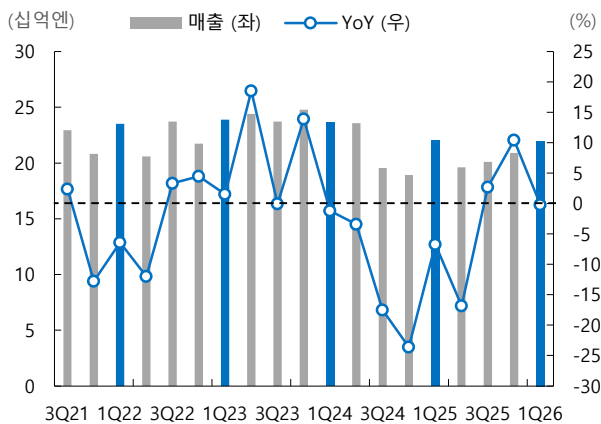
자료: Ibsiden, iM증권 | 주: 캘린더 기준

그림 4. Ibsiden 분기 Electronics 영업이익 및 영업이익률 추이



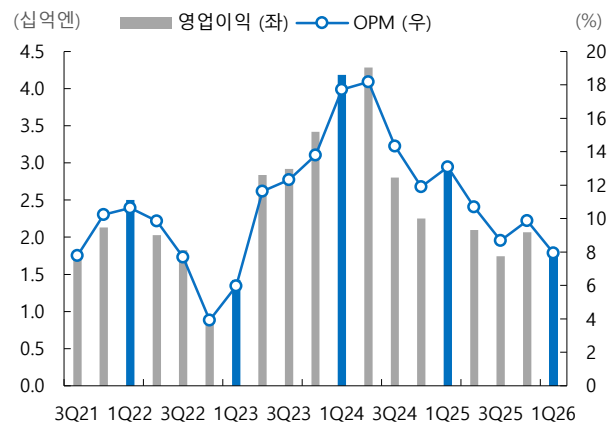
자료: Ibsiden, iM증권 | 주: 캘린더 기준

그림 5. Ibsiden 분기 Ceramics 매출 YoY 추이



자료: Ibsiden, iM증권 | 주: 캘린더 기준

그림 6. Ibsiden 분기 Ceramics 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: Ibsiden, iM증권 | 주: 캘린더 기준

그림 7. 대덕전자 신규 시설투자 공시

신규 시설투자 등

1. 투자구분		시설증설
- 투자대상		반도체용 제품 생산공장 증설
2. 투자내역	투자금액(원)	213,000,000,000
	자기자본(원)	897,305,160,164
	자기자본대비(%)	23.74
	대규모법인여부	미해당
3. 투자목적		반도체 시장수요 증가에 대응하기 위한 생산공장 증설
4. 투자기간	시작일	2026-05-11
	종료일	2027-12-31
5. 이사회결의일(결정일)		2026-05-11
- 사외이사 참석여부	참석(명)	1
	불참(명)	-
- 감사(사외이사가 아닌 감사위원) 참석여부		참석
6. 공시유보 관련내용	유보사유	-
	유보기한	-
7. 기타 투자판단과 관련한 중요사항		1. 상기 투자금액은 반도체용 제품 생산공장 증축 및 부대시설 투자 2,130억원 입니다. 2. 상기 자기자본은 K-IFRS에 따라 작성된 2025년도 연결재무제표 기준 금액입니다. 3. 상기 투자시작일은 이사회 결의일이며, 투자금액 및 투자기간은 향후 추진과정에서 변경될 수 있습니다. 4. 상기 투자에 필요한 자금은 당사의 보유 자금 및 외부 차입을 통해 조달할 예정입니다. ※ 관련공시 -

자료: 대덕전자, iM증권 리서치본부

**Compliance notice**

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

**[투자 의견]**

종목추천 투자등급 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함. · Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상 · Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 · Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상	산업추천 투자등급 시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임 · Overweight(비중확대) · Neutral (중립) · Underweight (비중축소)
--	--

**[투자등급 비율 : 2026-03-31 기준]**

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-