대덕전자 (353200)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

서버 메모리 수요 증가 수혜, 깜짝 실적 선물

3Q25 깜짝 실적 기록: 서버 메모리 향 PKG 실적 호조 덕분

3Q25 매출액과 영업이익은 각각 2,862억원(16%QoQ, 23%YoY), 244억원(1,210%QoQ, 165%YoY)를 기록, 컨센서스 대비 5%, 45% 상회했다. 데이터센터향 서버 메모리 특수로 eSSD용 NAND 패키지 매출이 급증함과 DDR5 및 레거시 메모리 매출 호조로, 동사 메모리 PKG 매출이 1,580억원(24%QoQ)으로 증가한 덕분이다. 수익성 높은 메모리 매출 증가 요인 외에, 전장 수요 증가로 FC-BGA 손실이 축소된 게 수익성 개선 이유다. 한편 MLB 매출은 12%QoQ 증가하였는데, 아직 AI가속기 신사업이 본격 궤도에 오르지 못해 예상보다는 더딘 증가 모습이었다.

4Q25 영업이익 298억원 예상, 연말 경 FC-BGA 손익분기점 도달

4Q25 매출액은 3,040억원(6%QoQ, 47%YoY), 영업이익 298억원(22%QoQ, 흑전YoY), OPM 9.8%를 예상한다. 메모리 PKG 실적 성장이 지속되는 가운데, Auto 향 신규 고객 매출이 더해지며 FC-BGA 부문이 연말 경에는 BEP 수준까지 손익이 개선될 전망이다. 한편 동사는 현재 풀가동 상태인 MLB의 생산능력을 연매출 2천억원 규모에서 내년 3천6백억원 규모로 증설 예정인데, AI 가속기 매출도 2Q26 이후부터 의미있는 증가가 기대된다.

목표주가 49,000원으로 상향조정, 투자의견 '매수' 유지

내년 공급 부족을 우려한 하이퍼스케일러들의 적극적인 서버 메모리 확보 전에도 여전히 공급업체들의 생산능력은 제한적이어서 메모리 시황 호조가 한동안 이어질 전망이다. 또한 FC-BGA 수익성 개선은 전사 실적 호전을 이끌 것으로 보인다. 목표주가를 49,000원(P/B 2.6x 적용, 내년 P/EBIT 18x에 해당)으로 상향조정하며, 투자의견 '매수'를 유지한다.

Fig. 1: 대덕전자 연결재무제표 요약

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액(십억원)	910	892	1,051	1,290	1,466
영업이익	24	11	50	140	159
세전이익	28	30	52	151	175
순이익[지배]	25	24	45	127	147
EPS(원)	493	461	865	2,465	2,848
증감률(%)	-86.2	-6.5	87.6	185.0	15.5
PER(배)	54.9	33.6	45.5	16.0	13.8
PBR	1.6	0.9	2.2	1.9	1.7
EV/EBITDA	8.5	4.5	11.6	6.9	5.5
ROE(%)	2.9	2.7	5.0	12.9	13.1
배당수익률	0.0	0.0	1.0	1.0	1.0

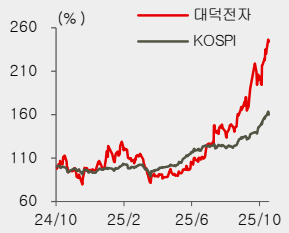
자료: 대덕전자, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	**매수**
[유지]	
목표주가(6M)	**49,000원**
[상향]	*19.6%*
현재주가	**39,400원**
2025/11/4	

주식지표

시가총액	1,947십억원
52주최고가	39,850원
52주최저가	12,870원
상장주식수	4,942만주/210만주
자본금/액면가	26십억원/500원
60일평균거래량	128만주
60일평균거래대금	39십억원
외국인지분율	10.1%
자기주식수	0.0만주/0.0%
주요주주및지분율	
대덕 외	32.8%
국민연금공단	13.3%

주가동향



이민희

반도체/IT

mhlee@bnkfn.co.kr

(02)2115-5148

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

표 1. 대덕전자 3Q25 잠정 실적 (단위: 십억원)

	3Q25P	2Q25	QoQ	3Q24	YoY	3Q25E	차이	Cons.
매출액	286.2	245.9	16%	232.7	23%	260.0	10%	273.5
영업이익	24.4	1.9	1210%	9.2	165%	12.2	101%	16.9
세전이익	28.9	-1.9	흑전	6.5	343%	14.2	104%	
순이익	23.3	4.4	429%	5.2	351%	13.3	75%	15.2

자료: 대덕전자, BNK투자증권, FnGuide Cons.

표 2. 대덕전자 분기별 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	**215.4**	**245.9**	**286.2**	**304.0**	**304.3**	**323.8**	**338.9**	**322.8**	**892.1**	**1,051.4**	**1,289.8**
QoQ	4%	14%	16%	6%	0%	6%	5%	-5%			
YoY	0%	3%	23%	47%	41%	32%	18%	6%	-2%	18%	23%
반도체PKG	176.6	207.9	243.8	259.0	261.6	274.7	282.9	265.1	768.7	887.3	1,084.3
MLB	38.8	37.7	42.4	44.9	42.7	49.1	56.0	57.7	122.7	163.8	205.4
영업이익	**-6.2**	**1.9**	**24.4**	**29.8**	**34.4**	**39.0**	**37.6**	**29.3**	**11.3**	**49.9**	**140.3**
QoQ	4%	-130%	1210%	22%	16%	13%	-3%	-22%			
YoY	-157%	-80%	-509%	-580%	1744%	59%	26%	-15%	-53%	343%	260%
영업이익률	**-2.9%**	**0.8%**	**8.5%**	**9.8%**	**11.3%**	**12.0%**	**11.1%**	**9.1%**	**1.3%**	**4.7%**	**10.9%**
세전이익	-6.3	-1.9	28.9	31.7	36.5	41.0	40.3	33.4	30.2	52.4	151.2
당기순이익	-5.7	4.4	23.3	22.5	30.4	34.9	34.3	27.4	23.8	44.6	127.0

자료: BNK투자증권

표 3. 대덕전자 2025, 2026년 실적 추정 변경 (단위: 십억원)

	수정후		수정전		변경률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	1,051.4	1,289.8	982.4	1,131.1	7%	14%
영업이익	49.9	140.3	18.6	57.3	168%	145%
세전이익	52.4	151.2	20.7	65.6	154%	131%
순이익	44.6	127.0	17.4	55.1	157%	131%

자료: BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	433	466	538	703	850
현금성자산	77	38	42	96	216
매출채권	123	128	148	182	183
재고자산	91	101	113	138	147
비유동자산	694	623	624	658	678
투자자산	7	7	7	7	7
유형자산	629	568	572	608	629
무형자산	13	11	8	6	4
자산총계	**1,128**	**1,089**	**1,162**	**1,361**	**1,527**
유동부채	177	160	180	220	250
매입채무	46	42	50	61	70
단기차입금	0	2	2	2	2
비유동부채	82	54	62	94	84
사채및장기차입금	13	7	7	27	7
부채총계	**259**	**213**	**242**	**314**	**333**
지배기업지분	868	876	920	1,047	1,194
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545	545
이익잉여금	297	302	346	473	620
자본총계	**868**	**876**	**920**	**1,047**	**1,194**
총차입금	20	16	9	29	9
순차입금	-183	-205	-249	-331	-485

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**910**	**892**	**1,051**	**1,290**	**1,466**
매출원가	835	831	943	1,085	1,235
매출총이익	75	62	108	205	231
매출총이익률	8.2	7.0	10.3	15.9	15.8
판매비와관리비	51	50	59	65	72
판관비율	5.6	5.6	5.6	5.0	4.9
영업이익	**24**	**11**	**50**	**140**	**159**
영업이익률	2.6	1.2	4.8	10.9	10.8
EBITDA	139	129	149	236	270
영업외손익	5	19	3	11	15
금융이자손익	5	7	9	11	15
외화관련손익	4	10	0	0	0
기타영업외손익	-4	2	-6	0	0
세전이익	**28**	**30**	**52**	**151**	**175**
세전이익률	3.1	3.4	4.9	11.7	11.9
법인세비용	3	6	8	24	28
법인세율	10.7	20.0	15.4	15.9	16.0
계속사업이익	25	24	45	127	147
당기순이익	**25**	**24**	**45**	**127**	**147**
당기순이익률	2.7	2.7	4.3	9.8	10.0
지배기업순이익	25	24	45	127	147
총포괄손익	34	23	45	127	147

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**181**	**98**	**144**	**213**	**283**
당기순이익	25	24	45	127	147
비현금비용	170	155	107	121	139
감가상각비	115	117	99	96	111
비현금수익	-8	-16	-9	-12	-16
자산및부채의증감	40	-64	0	-11	26
매출채권감소	64	-1	-20	-34	-1
재고자산감소	13	-16	-12	-26	-9
매입채무증가	9	-4	8	11	8
법인세환급(납부)	-53	-7	-8	-24	-28
투자활동현금흐름	**-197**	**-116**	**-133**	**-179**	**-143**
유형자산증가	-117	-60	-100	-130	-130
유형자산감소	1	2	0	0	0
무형자산순감	-4	-3	0	0	0
재무활동현금흐름	**-29**	**-21**	**-7**	**20**	**-20**
차입금증가	-7	-4	-7	20	-20
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	-21	-15	0	0	0
현금의증가	-46	-38	4	54	120
기말현금	77	38	42	96	216
잉여현금흐름(FCF)	64	38	44	83	153

주요투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	493	461	865	2,465	2,848
BPS	16,857	16,996	17,861	20,327	23,175
CFPS	3,645	3,157	2,769	4,590	5,239
DPS	0	0	400	400	400
PER (배)	54.9	33.6	45.5	16.0	13.8
PSR	1.5	0.9	1.9	1.6	1.4
PBR	1.6	0.9	2.2	1.9	1.7
PCR	7.4	4.9	14.2	8.6	7.5
EV/EBITDA	8.5	4.5	11.6	6.9	5.5
배당성향 (%)	58.4	83.2	44.3	15.6	13.5
배당수익률	0.0	0.0	1.0	1.0	1.0
매출액증가율	-30.9	-1.9	17.8	22.7	13.7
영업이익증가율	-89.8	-52.6	343.2	181.1	13.6
순이익증가율	-86.2	-6.4	87.6	184.9	15.5
EPS증가율	-86.2	-6.4	87.6	184.9	15.5
부채비율 (%)	29.9	24.4	26.3	30.0	27.9
차입금비율	2.3	1.8	1.0	2.8	0.8
순차입금/자기자본	-21.1	-23.4	-27.1	-31.6	-40.6
ROA (%)	2.2	2.1	4.0	10.1	10.2
ROE	2.9	2.7	5.0	12.9	13.1
ROIC	2.8	1.2	6.0	15.9	17.3

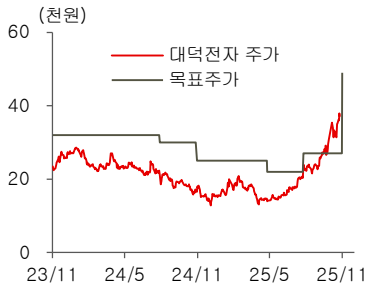
자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주: K-IFRS 연결 기준, 2025/11/4 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	H/L
대덕전자	23/11/03	매수	32,000원	*-18.8*	*-10.6*
(353200)	24/02/13	매수	32,000원	*-27.3*	*-15.6*
	24/08/02	매수	30,000원	*-37.1*	*-27.2*
	24/11/04	매수	25,000원	*-36.0*	*-20.0*
	25/02/04	매수	25,000원	*-32.2*	*-16.6*
	25/04/30	매수	22,000원	*-23.7*	*-5.7*
	25/07/30	매수	27,000원	*2.8*	*47.6*
	25/11/05	매수	49,000원		

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2025.09.30기준) / 매수(Buy) 79.0%, 보유(Hold) 21.0%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.