대덕전자 353200

Analyst 정민규 | IT/반도체
02-3779-3191, mg.jung@sangsanginib.com

성장 궤도 안착

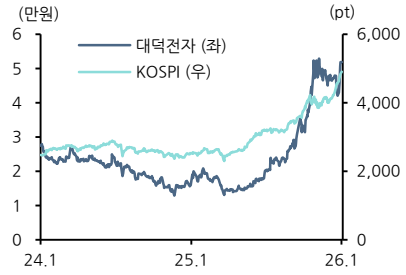
BUY 유지

목표주가 상향	66,000원
종가(26.01.20)	49,450원
상승여력	33.5%

Stock Data

KOSPI(01/20)	4,885.8pt
시가총액	24,437억원
액면가	500원
52주 최고가	52,900원
52주 최저가	13,120원
외국인지분율	17.5%
90일 일평균거래대금	732억원
주요주주지분율	
대덕 (외 6인)	32.8%
유동주식비율	67.2%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

투자의견 Buy 유지, 목표주가 66,000원 상향

대덕전자에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가를 66,000원으로 상향한다. 목표주가는 2026년 예상 EPS 2,644원에 Target P/E Multiple 24.9배를 적용해 산출했다. 1) AI 가속기향 MLB 매출 성장, 2) 메모리 기판 고부가 Mix 개선, 3) FC-BGA 수율 안정화와 가동률 상승 효과로 전 사업부의 실적 개선이 기대된다. 2026년 매출액과 영업이익 전망치를 각각 4.7%, 14.7% 상향 조정한다.

4분기 실적은 컨센서스 부합 전망

4분기 매출액과 영업이익은 3,036억원(+47.1% YoY, +6.1% QoQ), 276억원(흑자전환 YoY, +12.7% QoQ)으로 컨센서스에 부합할 전망이다. 통상적인 연말 재고 조정기에도 데이터센터향 DDR5 및 eSSD 수요 강세가 전사 실적을 견인했다. 특히, FC-BGA는 전장 및 서버향 수주 확대로 적자 폭이 빠르게 축소되고 있다. MLB의 AI 및 네트워크 장비향 수요 지속도 비수기 영향을 상쇄한 것으로 예상한다. 패키지 기판 매출액은 2,581억원(+5.9% QoQ), MLB 매출액은 455억원(+7.5% QoQ)을 전망한다.

2026년 한 번 더 레벨 업

2026년은 FC-BGA, MLB, 메모리의 동반 성장이 예상된다. FC-BGA의 흑자 전환과 함께, DDR5 및 GDDR7 중심의 메모리 Mix 개선, MLB 증설 효과에 따른 AI 노출도 확대로 실적 개선세가 지속될 전망이다. 이를 반영해 2026년 매출액과 영업이익 추정치를 1조 3,643억원 (+29.8% YoY), 1,551억원(+225.3% YoY)으로 가파른 실적 성장을 전망한다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	910	24	25	501	54.0	8.5	1.6	2.9	1.1
2024	892	11	24	464	33.4	4.5	0.9	2.7	2.6
2025E	1,051	48	47	944	52.4	15.0	2.8	5.3	0.8
2026E	1,364	155	131	2,627	18.8	8.5	2.5	13.6	0.8
2027E	1,514	200	159	3,210	15.4	6.6	2.2	14.7	0.8

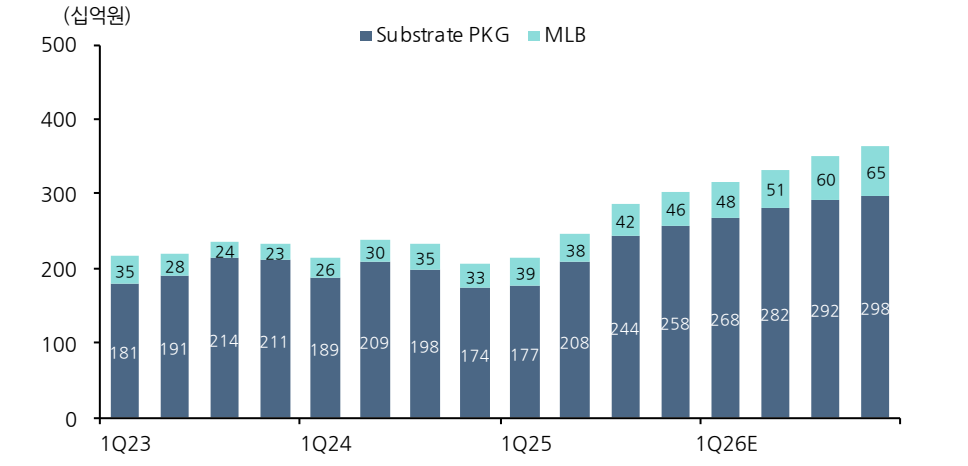
자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

표 1. 대덕전자 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	**215.4**	**245.9**	**286.2**	**303.6**	**316.4**	**332.8**	**351.5**	**363.6**	**892.1**	**1,051.0**	**1,364.3**
QoQ (%)	*4.3*	*14.2*	*16.4*	*6.1*	*4.2*	*5.2*	*5.6*	*3.5*			
YoY (%)	*0.3*	*3.2*	*23.0*	*47.1*	*46.9*	*35.4*	*22.8*	*19.8*	*-1.9*	*17.8*	*29.8*
패키지 기판	176.6	207.9	243.8	258.1	268.3	281.6	291.7	298.2	768.7	886.4	1,139.8
MLB	38.8	37.8	42.4	45.5	48.1	51.3	59.8	65.5	122.7	164.5	224.6
매출비중(%)											
패키지 기판	82.0	84.6	85.2	85.0	84.8	84.6	83.0	82.0	86.2	84.3	83.5
MLB	18.0	15.4	14.8	15.0	15.2	15.4	17.0	18.0	13.8	15.7	16.5
매출원가	**209.7**	**228.9**	**246.6**	**259.5**	**267.1**	**276.4**	**290.5**	**301.5**	**830.6**	**944.7**	**1,135.5**
매출총이익	5.7	17.0	39.6	44.1	49.3	56.4	61.0	62.1	61.6	106.3	228.8
GPM (%)	*2.6*	*6.9*	*13.8*	*14.5*	*15.6*	*16.9*	*17.4*	*17.1*	*6.9*	*10.1*	*16.8*
판관비	11.9	15.1	15.1	16.5	16.9	17.7	19.0	20.2	50.3	58.7	73.8
영업이익	**-6.2**	**1.9**	**24.5**	**27.6**	**32.4**	**38.7**	**42.0**	**42.0**	**11.3**	**47.7**	**155.1**
영업이익률 (%)	*-2.9*	*0.8*	*8.5*	*9.1*	*10.2*	*11.6*	*11.9*	*11.5*	*1.3*	*4.5*	*11.4*
세전이익	**-6.3**	**-1.9**	**28.9**	**33.1**	**35.4**	**44.6**	**46.8**	**46.4**	**30.2**	**53.8**	**173.2**
당기순이익	-5.7	4.4	23.3	25.5	26.9	33.7	35.2	34.9	23.8	47.5	130.6
지배주주순이익	**-5.7**	**4.4**	**23.3**	**25.5**	**26.9**	**33.7**	**35.2**	**34.9**	**23.8**	**47.5**	**130.6**

자료: 대덕전자, 상상인증권

그림 1. 대덕전자 매출 전망



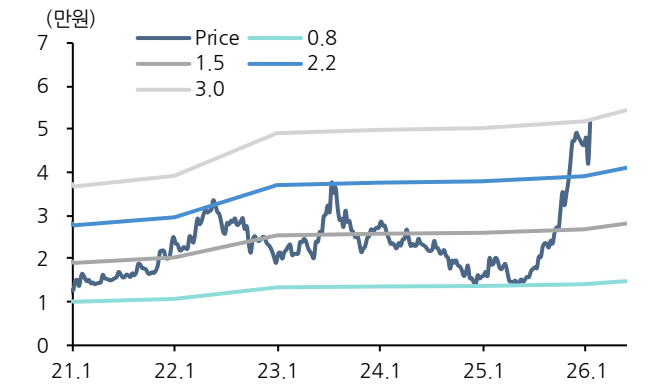
자료: 상상인증권

표 2. 대덕전자 PER Valuation

항목명	단위		비 고
EPS(주당수익률)	원	2,644	(a): 2026년 예상 EPS
비교 PER	X	33.2	(b): 2026년 Global Peer Group 예상 PER
할인률	%	25.0	(c)
적정 PER	X	24.9	(d): (b) x (1+(c))
적정주가	**X**	**65,742**	(e): (a) x (d)
목표주가	**원**	**66,000**	
현재주가	원	49,450	2026년 1월 20일 종가
상승여력	%	33.5	

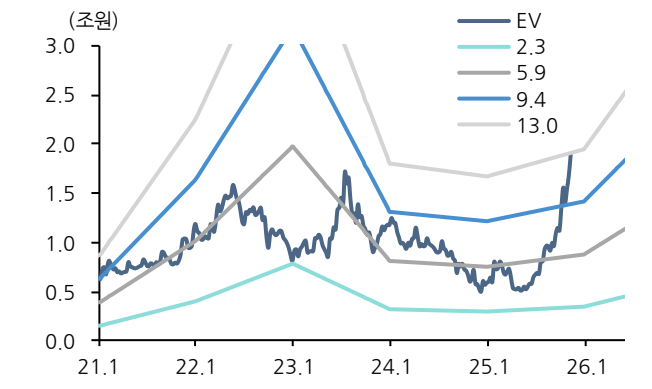
자료: 상상인증권

그림 2. 대덕전자 PBR 밴드



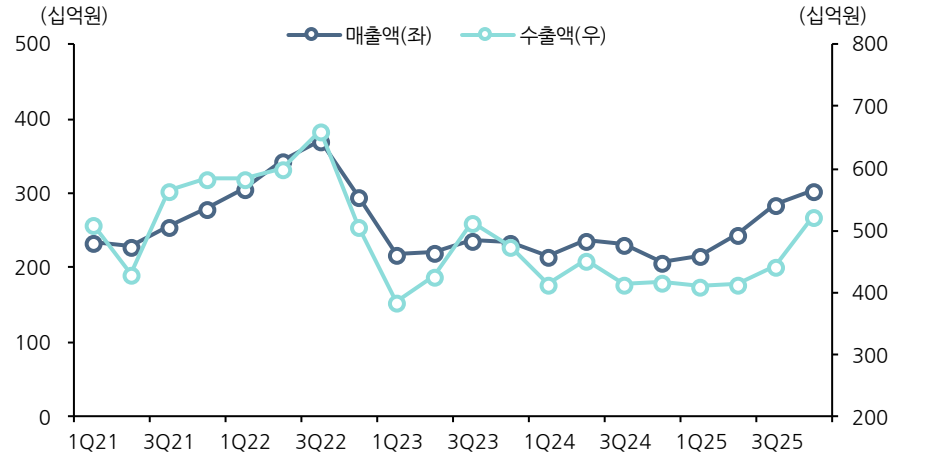
자료: Quantiwise, 상상인증권

그림 3. 대덕전자 EV/Ebitda 밴드



자료: Quantiwise, 상상인증권

그림 4. 경기 안산시 PCB 수출액과 대덕전자 매출액 추이



자료: TRASS, 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**433.1**	**465.9**	**569.7**	**703.1**	**842.2**
현금 및 현금성자산	76.6	38.2	64.2	130.0	234.7
매출채권	129.4	134.7	170.9	204.7	219.4
재고자산	90.6	100.5	128.4	153.8	164.8
비유동자산	**694.5**	**622.9**	**593.1**	**594.0**	**605.1**
관계기업투자등	6.8	7.0	6.5	6.7	7.0
유형자산	629.2	567.7	541.5	541.1	550.7
무형자산	12.8	11.0	10.3	10.0	9.8
자산총계	**1,127.5**	**1,088.7**	**1,162.7**	**1,297.1**	**1,447.3**
유동부채	**176.7**	**159.7**	**232.9**	**257.0**	**268.0**
매입채무	110.6	103.2	148.8	178.2	191.0
단기금융부채	7.1	9.3	39.3	32.1	28.5
비유동부채	**82.5**	**53.5**	**27.0**	**27.3**	**27.5**
장기금융부채	13.0	6.6	1.7	1.7	1.7
부채총계	259.2	213.2	259.9	284.2	295.6
지배주주지분	**868.3**	**875.5**	**902.8**	**1,012.9**	**1,151.7**
자본금	25.8	25.8	25.8	25.8	25.8
자본잉여금	545.1	545.1	545.1	545.1	545.1
이익잉여금	296.7	301.6	328.9	438.9	577.8
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**868.3**	**875.5**	**902.8**	**1,012.9**	**1,151.7**

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**909.7**	**892.1**	**1,051.0**	**1,364.3**	**1,513.7**
매출원가	834.5	830.6	944.7	1,135.5	1,233.0
매출총이익	75.1	61.5	106.3	228.8	280.7
판매비와 관리비	51.4	50.3	58.7	73.8	81.0
영업이익	**23.7**	**11.3**	**47.7**	**155.1**	**199.7**
EBITDA	138.8	128.7	150.0	254.7	309.7
금융손익	9.1	17.2	3.0	14.7	8.9
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-4.5	1.7	3.1	3.4	3.4
세전계속사업이익	**28.4**	**30.2**	**53.8**	**173.2**	**212.0**
계속사업법인세비용	3.0	6.4	6.3	42.5	52.6
당기순이익	25.4	23.8	47.5	130.6	159.5
지배주주순이익	**25.4**	**23.8**	**47.5**	**130.6**	**159.5**
매출총이익률 (%)	8.3	6.9	10.1	16.8	18.5
영업이익률 (%)	2.6	1.3	4.5	11.4	13.2
EBITDA 마진률 (%)	15.3	14.4	14.3	18.7	20.5
세전이익률 (%)	3.1	3.4	5.1	12.7	14.0
지배주주순이익률 (%)	2.8	2.7	4.5	9.6	10.5
ROA (%)	2.2	2.1	4.2	10.6	11.6
ROE (%)	2.9	2.7	5.3	13.6	14.7
ROIC (%)	3.1	1.3	6.3	16.9	20.9

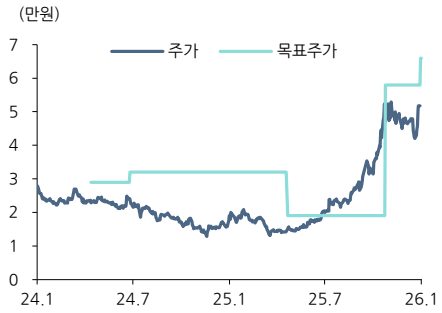
현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**180.7**	**97.8**	**109.9**	**202.2**	**258.3**
당기순이익(손실)	25.4	23.8	47.5	130.6	159.5
현금수익비용가감	162.4	138.9	128.6	99.9	110.3
유형자산감가상각비	110.5	113.3	98.5	95.4	106.0
무형자산상각비	4.6	4.1	3.8	4.2	4.0
기타현금수익비용	47.3	21.4	22.1	0.3	0.3
운전자본 증감	40.5	-64.3	-72.5	-28.3	-11.5
매출채권의 감소(증가)	64.0	-0.6	-35.8	-33.8	-14.7
재고자산의 감소(증가)	12.6	-16.1	-42.7	-25.4	-11.0
매입채무의 증가(감소)	9.2	-4.5	27.3	29.4	12.8
기타영업현금흐름	-45.4	-43.1	-21.3	1.4	1.5
투자활동 현금흐름	**-197.5**	**-116.1**	**-87.7**	**-108.5**	**-129.4**
유형자산 처분(취득)	-115.9	-57.6	-69.5	-95.0	-115.5
무형자산 감소(증가)	-4.2	-2.7	-2.9	-3.8	-3.8
투자자산 감소(증가)	-1.0	-0.2	-2.3	-8.2	-8.6
기타투자활동	-76.5	-55.5	-13.0	-1.4	-1.5
재무활동 현금흐름	**-28.9**	**-20.6**	**4.2**	**-27.8**	**-24.2**
차입금의 증가(감소)	-8.3	-5.2	24.8	-7.2	-3.6
자본의 증가(감소)	-20.6	-15.5	-20.6	-20.6	-20.6
배당금 지급	20.6	15.5	20.6	20.6	20.6
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**-45.8**	**-38.4**	**26.0**	**65.8**	**104.7**
기초현금	122.4	76.6	38.2	64.2	130.0
기말현금	76.6	38.2	64.2	130.0	234.7

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	54.0	33.4	52.4	18.8	15.4
P/B	1.6	0.9	2.8	2.5	2.2
EV/EBITDA	8.5	4.5	15.0	8.5	6.6
P/S	1.5	0.9	2.4	1.9	1.7
배당수익률 (%)	1.1	2.6	0.8	0.8	0.8
성장성 (%)					
매출액 증가율	-30.9	-1.9	17.8	29.8	11.0
영업이익 증가율	-89.8	-52.6	323.4	225.4	28.8
세전이익 증가율	-88.4	6.3	78.3	221.9	22.5
지배주주순이익 증가율	-86.2	-6.4	99.8	175.1	22.1
EPS 증가율	-86.5	-7.4	103.5	178.3	22.2
안정성 (%)					
부채비율	29.9	24.4	28.8	28.1	25.7
유동비율	245.0	291.7	244.6	273.6	314.2
순차입금/자기자본	-21.1	-23.4	-24.3	-29.6	-36.2
영업이익/금융비용	25.8	16.5	38.6	133.1	194.8
총차입금 (십억원)	20.1	16.0	41.0	33.8	30.2
순차입금 (십억원)	-183.0	-205.2	-219.3	-300.3	-416.9
주당지표 (원)					
EPS	501	464	944	2,627	3,210
BPS	16,857	16,996	17,527	19,662	22,358
SPS	17,659	17,319	20,404	26,485	29,386
DPS	300	400	400	400	400

대덕전자 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-11-14	Buy	58,000	1년	-27.5	-19.8
2026-01-20	Buy	66,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:정민규)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	84.6%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.5%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	