EARNINGS REVIEW

30 Jan. 2026

김연미 전기전자 I ym.kim@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

대덕전자 (353200)

반등의 각도가 다르다

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	72,000	62,000	상향
Earnings			

Stock Information	
현재가 (1/29)	52,500원
예상 주가상승률	37.1%
시가총액	25,944억원
비중(KOSPI내)	0.06%
발행주식수	49,417천주
52주 최저가 / 최고가	13,120 - 54,500원
3개월 일평균거래대금	731억원
외국인 지분율	18.0%
주요주주지분율(%)	
대덕 (외 6인)	32.8
국민연금공단 (외 1인)	12.0
김성욱 (외 1인)	0.0

Valuation wide	2024	2025P	2026E
PER(배)	32.2	53.2	17.4
PBR(배)	0.9	3.0	2.7
EV/EBITDA(배)	4.5	16.4	8.6
배당수익률(%)	2.6	0.8	0.9

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	11.3	158.0	162.5	11.5
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(12.4)	96.4	56.7	(12.4)

Issue

4Q25 실적 Review

Pitch

4Q25 매출액 3,179억원(+54%, 이하 YoY), 영업이익 290억원(흑자전환)으로 OP 컨센서스(268억원)를 상회. 성과급 등 일회성 요인을 제거하면 OPM 12%대로, 원부재료 비용 상승에도 견조한 이익률 시현. 26년은 FC-BGA 흑자전환 효과가 본격 반영되며 전사 이익이 레벨업하는 구간. 26년 영업이익 1,730억원(OPM 12.3%)으로 직전 추정치 대비 18% 상향. 적정주가는 26E EPS 3,017원에 적정 P/E 24배 적용한 7.2만원으로 상향

Rationale

- **[FC-BGA]** 4Q25 매출액 706억원, 영업이익 18억원(OPM 2.5%)으로 추정. 예상 대비 흑자전환을 앞당긴 요인은 데이터센터 하이스피드 컨트롤러향 수요 확대. 속도 대응 한계로 인한 패키지기판 타입 전환(FC-CSP → FC-BGA) 진행 중. 1Q26 말부터는 전장용 자율주행칩 물량 성장도 가속화. 26년 전반에 걸쳐 서버&전장 모두 구조적인 물량 증가가 확인됨에 따라 연간 흑자전환을 넘어 수익성 4%대 안착 전망
- **[MLB]** 4Q25 AI 가속기 매출액이 QoQ 감소했으나, 이는 연말 재고조정 영향. 1Q26부터는 기존대로 분기 매출 50억원 수준 회복. 증설이 완료되는 2H26부터 북미 고객사향 물량이 본격 출하됨에 따라 외형 성장도 동반. 26년 MLB 매출액 2,550억원(+56%), OPM 8.4% 전망
- **[메모리 기판]** 4Q25에도 여전히 데이터센터향 수요가 물량을 강하게 견인. 26년에도 DDR5 수요 호조 및 GDDR 신규 고객사 진입으로 안정적인 성장세를 이어갈 전망. 단, 이미 가동률이 90%에 이르는 점을 고려 시 4Q25 1,600억원 수준의 매출액이 26년 연중 내내 이어지는 흐름으로 예상. 26년 연간 메모리기판 매출액 6,471억원(+18%), 영업이익 1,098억원(OPM 17%) 전망
- MLB에 이어 메모리 기판과 FC-BGA까지 증설을 검토 중. 특히 FC-BGA는 대면적·고단화 특성상 CAPA 잠식이 강한 아이템으로, 2H26부터 서버급 고사양 FC-BGA 출하가 확대됨을 감안 시 가동률 반등은 더욱 빨라질 예정. 부지와 건물은 기확보한 상황으로, 향후 설비/장비 위주의 투자 예상

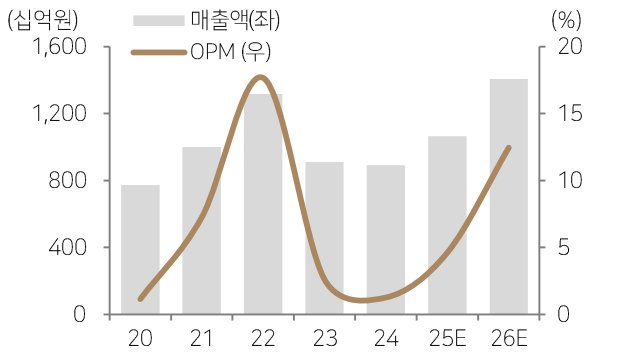
4Q25 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2025.12(P)	2025.12(E)	vs Chg	2025.12(E)	vs Con	2024.12(A)	YoY	2025.09(A)	QoQ
매출액	317.9	296.8	7.1	302.4	5.1	206.5	54.0	286.2	11.1
영업이익	29.0	26.7	8.6	26.8	8.2	(6.0)	흑전	24.4	18.6
지배주주순이익	26.8	23.8	12.5	23.6	13.4	4.4	510.5	23.3	15.0
OPM	9.1%	9.0%	0.1%p	8.9%	0.3%p	-2.9%	12.0%p	8.5%	0.6%p
NIM	8.4%	8.0%	0.4%p	7.8%	0.6%p	2.1%	6.3%p	8.1%	0.3%p

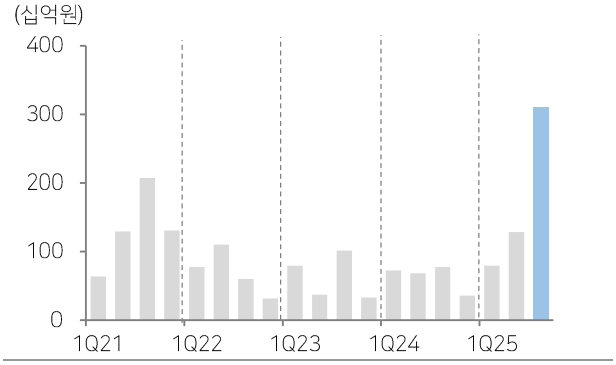
Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 대덕전자 매출액 및 OPM 추이



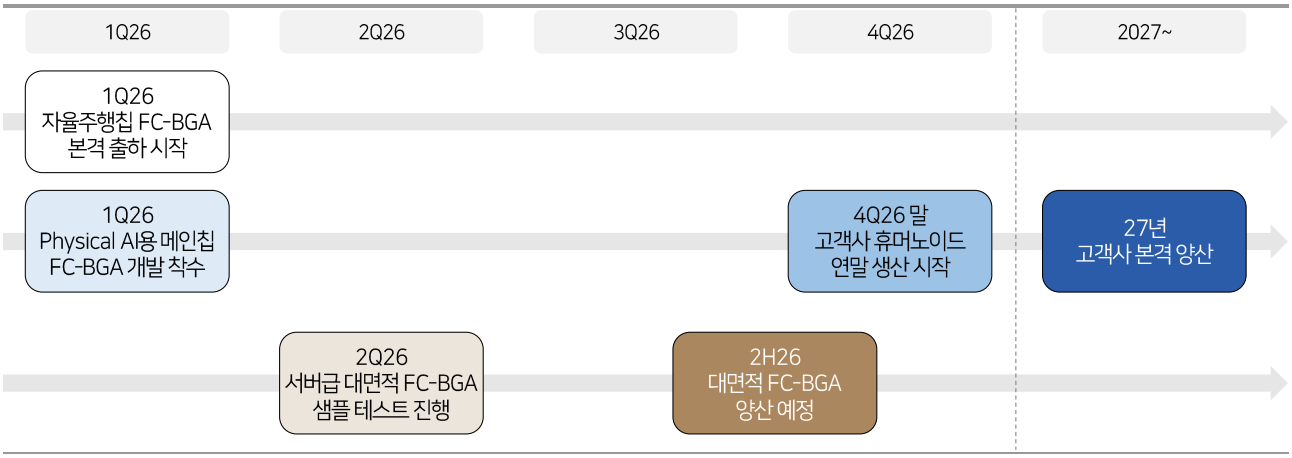
Source: 대덕전자, 다올투자증권 추정

Fig. 2: 대덕전자 분기별 수주잔고 추이



Source: 대덕전자, 다올투자증권

Fig. 3: 대덕전자 FC-BGA 사업 주요 체크 포인트



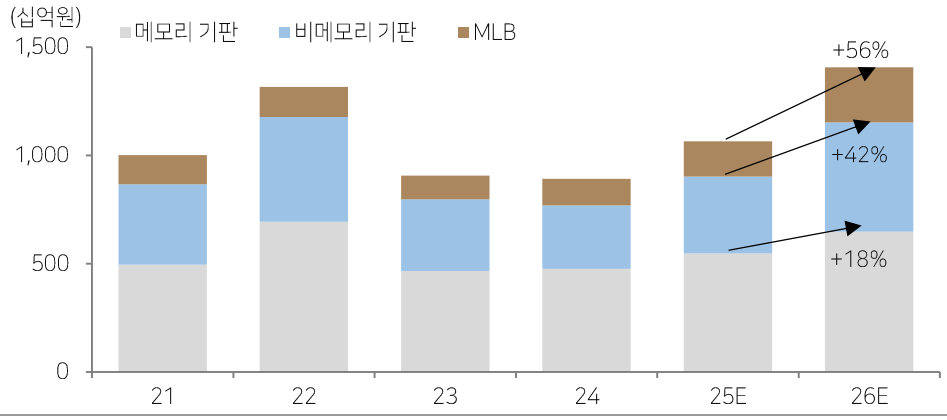
Source: 대덕전자, 다올투자증권 추정

Fig. 4: 대덕전자 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
매출액	215	246	286	317.9	335	339	360	373	892	1,065	1,407
QoQ(%)	*4.3*	*14.2*	*16.4*	*11.1*	*5.3*	*1.3*	*6.2*	*3.6*	-	-	-
YoY(%)	*0.3*	*3.2*	*23.0*	*54.0*	*55.4*	*37.9*	*25.8*	*17.3*	*-1.9*	*19.4*	*32.0*
메모리용 PKG 기판	101	127	158	160.5	162	162	162	162	476	547	647
비메모리용 PKG 기판	75	81	86	113.2	119	121	129	135	292	355	505
ㄴ FC-BGA	49	53	49	70.6	79	79	85	85	178	221	329
MLB	39	38	42	44.2	54	56	69	77	123	163	255.0
매출비중											
메모리용 PKG 기판	47.0	51.7	55.2	50.5	48.3	47.7	44.9	43.4	53.4	51.4	46.0
비메모리용 PKG 기판	35.0	32.8	30.0	35.6	35.7	35.7	35.9	36.1	32.8	33.3	35.9
ㄴ FC-BGA	22.7	21.5	17.1	22.2	23.6	23.3	23.7	22.9	20.0	20.8	23.4
MLB	18.0	15.4	14.8	13.9	16.0	16.6	19.1	20.5	13.8	15.3	18.1
영업이익	-6.2	1.9	24.5	29.0	41.5	45.6	46.6	39.2	11.3	49.1	173.0
OPM(%)	-2.9	0.8	8.5	9.1	12.4	13.4	13.0	10.5	1.3	4.6	12.3
QoQ(%)	*-0.6*	*-126.4*	*1,023.3*	*6.8*	*36.1*	*8.3*	*-3.6*	*-18.8*	-	-	-
YoY(%)	*적자지속*	*-82.8*	*165.2*	*흑자전환*	*흑자전환*	*2,336.5*	*90.7*	*35.2*	*-52.6*	*336.6*	*252.1*

Source: 대덕전자, 다올투자증권 추정

Fig. 5: 대덕전자 사업부별 매출 추이 및 전망



Source: 대덕전자, 다올투자증권

Fig. 6: 대덕전자 연간 실적 변경

	변경전		변경후		차이(%,%P)	
구분	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	1,044.3	1,306.0	1,065.3	1,406.6	2.0	7.7
영업이익	46.8	146.6	49.1	173.0	4.9	18.0
영업이익률	4.5	11.2	4.6	12.3	0.1	1.1
EBITDA	147.9	250.8	150.2	277.1	1.5	10.5
EBITDA이익률	14.2	19.2	14.1	19.7	(0.1)	0.5
지배주주순이익	45.8	128.0	48.8	149.1	6.4	16.5

Source: 다올투자증권 추정

Fig. 7: 대덕전자 분기 실적 변경

	변경전				변경후				차이(%,%P)			
	2025.12	2026.03	2026.06	2026.09	2025.12	2026.03	2026.06	2026.09	2025.12	2026.03	2026.06	2026.09
매출액	296.8	279.9	322.3	341.4	317.9	334.6	338.9	360.0	7.1	19.6	5.2	5.5
영업이익	26.7	29.5	35.5	43.6	29.0	41.5	45.6	46.6	8.6	40.8	28.3	7.0
영업이익률	9.0	10.5	11.0	12.8	9.1	12.4	13.4	13.0	0.1	1.9	2.4	0.2
EBITDA	50.9	54.5	61.6	69.7	53.2	66.6	71.6	72.7	4.5	22.2	16.2	4.3
EBITDA이익률	17.1	19.5	19.1	20.4	16.7	19.9	21.1	20.2	(0.4)	0.4	2.0	(0.2)
지배주주순이익	23.8	25.7	30.3	38.6	26.8	35.2	38.3	41.1	12.5	37.2	26.4	6.6

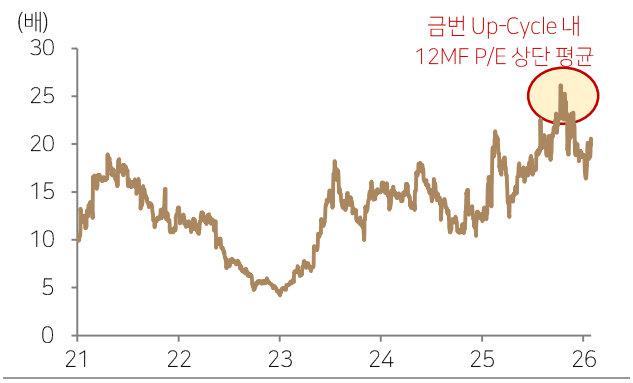
Source: 다올투자증권 추정

Fig. 8: 적정주가 밸류에이션

(원, 배, %)	내용	비고
적정주가	72,000	
EPS	3,017	26년 EPS
적정 P/E	24	금번 Cycle 내 12MF P/E 상단 평균
주당가치	72,418	
종가 (1/29 기준)	52,500	
상승여력	37.1%	

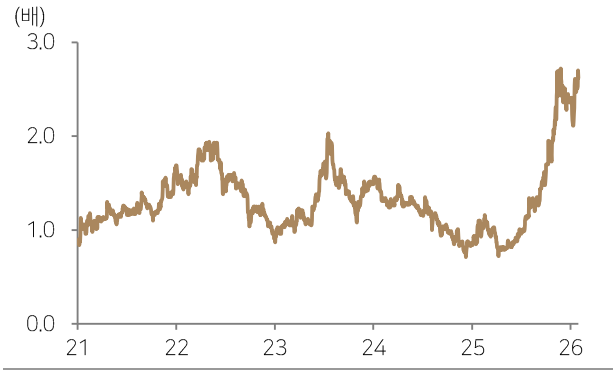
Source: 다올투자증권 추정

Fig. 9: 대덕전자 12개월 선행 P/E 추이



Source: QuantiWise, 다올투자증권

Fig. 10: 대덕전자 12개월 선행 P/B 추이



Source: QuantiWise, 다올투자증권

대덕전자 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	433.1	465.9	557.4	687.4	843.7
현금성자산	203.2	221.2	203.4	273.6	340.3
매출채권	129.4	134.7	188.3	221.0	282.1
재고자산	90.6	100.5	156.1	183.1	211.6
비유동자산	694.5	622.9	618.3	649.6	663.2
투자자산	52.5	44.2	41.2	42.9	44.6
유형자산	629.2	567.7	566.8	596.8	608.8
무형자산	12.8	11.0	10.3	10.0	9.8
자산총계	1,127.5	1,088.7	1,175.7	1,337.0	1,506.9
유동부채	176.7	159.7	247.0	279.5	288.2
매입채무	110.6	103.2	158.2	190.3	198.5
유동성이자부채	7.1	9.3	41.1	41.1	41.1
비유동부채	82.5	53.5	27.0	27.3	27.5
비유동이자부채	13.0	6.6	1.7	1.7	1.7
부채총계	259.2	213.2	273.9	306.8	315.7
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	330.2	458.7	619.6
자본조정	0.7	3.1	0.7	0.7	0.7
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	868.3	875.5	901.7	1,030.2	1,191.2
투하자본	678.5	663.3	734.7	792.7	886.7
순차입금	(183.0)	(205.2)	(160.6)	(230.8)	(297.5)
ROA	2.2	2.1	4.3	11.9	13.7
ROE	2.9	2.7	5.5	15.4	17.5
ROIC	3.1	1.3	6.4	17.7	20.0

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	909.7	892.1	1,065.3	1,406.6	1,582.4
증가율 (Y-Y,%)	(30.9)	(1.9)	19.4	32.0	12.5
영업이익	23.7	11.3	49.1	173.0	206.5
증가율 (Y-Y,%)	(89.8)	(52.6)	336.2	252.2	19.4
EBITDA	138.8	128.7	150.2	277.1	318.5
영업외손익	4.6	18.9	4.4	17.6	32.6
순이자수익	5.3	7.3	6.4	14.8	29.4
외화관련손익	3.8	9.9	(5.4)	0.1	0.4
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	28.4	30.2	53.5	190.6	239.1
당기순이익	25.4	23.8	48.8	149.1	194.6
지배기업당기순이익	25.4	23.8	48.8	149.1	184.1
증가율 (Y-Y,%)	(86.2)	(6.4)	105.2	205.9	30.5
NOPLAT	21.2	8.9	44.8	135.3	168.1
(+) Dep	115.0	117.4	101.1	104.2	112.0
(-) 운전자본투자	(8.3)	34.1	53.8	27.2	81.1
(-) Capex	117.0	59.6	94.0	130.0	120.0
OpFCF	27.5	32.7	(1.9)	82.3	79.1
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	14.2	(3.8)	(6.8)	15.6	21.0
영업이익증가율(3Yr)	39.1	(46.2)	(40.4)	93.9	163.7
EBITDA증가율(3Yr)	28.4	(9.5)	(23.6)	25.9	35.3
순이익증가율(3Yr)	n/a	(27.8)	(35.8)	80.4	101.6
영업이익률(%)	2.6	1.3	4.6	12.3	13.0
EBITDA마진(%)	15.3	14.4	14.1	19.7	20.1
순이익률(%)	2.8	2.7	4.6	10.6	12.3

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	180.7	97.8	75.2	226.4	215.4
당기순이익	25.4	23.8	48.8	149.1	184.1
자산상각비	115.0	117.4	101.1	104.2	112.0
운전자본증감	40.5	(64.3)	(104.8)	(27.2)	(81.1)
매출채권감소(증가)	64.0	(0.6)	(53.1)	(32.6)	(61.2)
재고자산감소(증가)	12.6	(16.1)	(70.4)	(27.0)	(28.4)
매입채무증가(감소)	9.2	(4.5)	36.7	32.1	8.2
투자현금	(197.5)	(116.1)	(111.7)	(143.5)	(133.8)
단기투자자산감소	(1.0)	(0.2)	(2.2)	(8.0)	(8.3)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.1)	(0.3)	(0.3)
설비투자	(117.0)	(59.6)	(94.0)	(130.0)	(120.0)
유무형자산감소	(3.0)	(0.7)	(2.5)	(3.8)	(3.8)
재무현금	(28.9)	(20.6)	6.0	(20.6)	(23.2)
차입금증가	(8.3)	(5.2)	26.6	0.0	0.0
자본증가	(20.6)	(15.5)	(20.6)	(20.6)	(23.2)
배당금지급	20.6	15.5	20.6	20.6	23.2
현금 증감	(45.8)	(38.4)	(30.9)	62.3	58.4
총현금흐름(Gross CF)	187.8	162.6	173.7	253.5	296.5
(-) 운전자본증가(감소)	(8.3)	34.1	53.8	27.2	81.1
(-) 설비투자	117.0	59.6	94.0	130.0	120.0
(+) 자산매각	(3.0)	(0.7)	(2.5)	(3.8)	(3.8)
Free Cash Flow	30.7	(17.8)	(42.8)	82.9	81.6
(-) 기타투자	0.0	0.0	0.1	0.3	0.3
잉여현금	30.7	(17.8)	(42.9)	82.6	81.3

주요투자지표

(원, 배)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	514	481	987	3,017	3,726
BPS	16,608	16,784	17,304	19,805	22,934
DPS	300	400	400	450	500
Multiples(x,%)					
PER	52.7	32.2	53.2	17.4	14.1
PBR	1.6	0.9	3.0	2.7	2.3
EV/ EBITDA	8.5	4.5	16.4	8.6	7.3
배당수익율	1.1	2.6	0.8	0.9	1.0
PCR	7.4	4.9	15.6	10.7	9.1
PSR	1.5	0.9	2.5	1.9	1.7
재무건전성 (%)					
부채비율	29.9	24.4	30.4	29.8	26.5
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	245.0	291.7	225.7	245.9	292.8
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
자산구조					
투하자본(%)	72.6	71.4	75.0	71.5	69.7
현금+투자자산(%)	27.4	28.6	25.0	28.5	30.3
자본구조					
차입금(%)	2.3	1.8	4.5	4.0	3.5
자기자본(%)	97.7	98.2	95.5	96.0	96.5

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 88.7%	HOLD :11.3%	SELL :0.0%

투자등급 관련사항

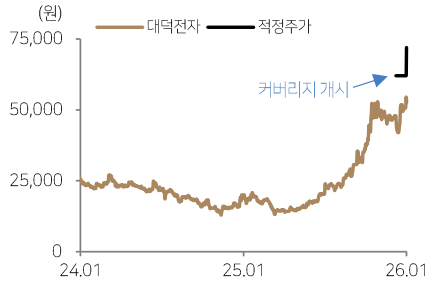
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만..

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

대덕전자(353200)



일자		2026.01.06	2026.01.30
투자의견	커버리지	BUY	BUY
적정주가	개시	62,000원	72,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2026.01.06	62,000				
2026.01.30	72,000				

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2026년 1월 29일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.