대덕전자 (353200)

고선영 전기전자
sunyoung.kou@yuantakorea.com

기판 기술 고도화, 국내 Pure-play Top player

BUY (M)

목표주가	83,000원 (U)
직전 목표주가	76,000원
현재주가 (3/11)	62,500원
상승여력	33%

시가총액	30,886억원
총발행주식수	51,512,444주
60일 평균 거래대금	664억원
60일 평균 거래량	1,211,560주
52주 고/저	66,700원 / 13,120원
외인지분율	16.05%
배당수익률	2.58%
주요주주	대덕 외 6 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	9.1	30.1	271.8
상대	4.1	(4.7)	68.2
절대 (달러환산)	7.9	30.6	269.7

수혜의 전제 – 기판 기술 고도화와 선제 투자

Ibiden이 제시한 기판 기술 진화 로드맵을 보면 기판은 대형화, 고다층화, 고대역폭 전송을 동시에 요구받는 핵심 부품으로 점점 더 고도화된 역할을 수행 중인 상황. 이를 대응하기 위해서는 공정 정밀도, 수율 관리, 설비 스펙 전반에서의 개선이 필요하며 이는 장기간 축적된 제조 기술 역량과 선제적, 대규모 설비 투자 없이는 달성하기 어려운 영역이라 판단. 이번 Ibiden의 대규모 설비 투자 결정은 단순한 수요 대응이 아닌, '27년 이후 글로벌 고객 요구와 기판 기술 로드맵을 전제로 한 선제적 생산 구조 재편으로 해석하는 것이 타당. 동사는 국내에서 이 흐름에 가장 직접적으로 대응할 수 있는 업체. FC-BGA 기술 역량을 지니고 있으며 지난 4Q를 기점으로 BEP 달성. Ibiden이 추진하는 기술 방향성과 부합하는 제조 역량 구축 및 선제적인 설비 투자 기조를 진행하고 있다는 점에서 주목. 기존 전장에 더해 서버 관련 수요 증가로 인한 FC-BGA 출하량 증가는 이미 4Q25 실적에서 확인되었으며 이는 구조적으로 지속될 요인

FC-BGA 흑자 전환과 본격 이익 기여 – 목표주가 83,000원으로 상향

동사 FC-BGA 부문은 예상보다 빠른 물량 증가로 인해 BEP 도달 시점이 당초 예상했던 1Q26에서 4Q25로 1개 분기 앞당겨졌던 상황. 동사의 FC-BGA 수요의 핵심축이 기존 전장에 데이터센터까지 더해지고 있는 상황. 금년 동사 외형 성장의 기반은 DRAM 탑재 증가에 따른 메모리 기판 수요 확대가 담당하고, 추가 이익은 e-SSD향 FC-CSP에 더해 FC-BGA 중심 비메모리에서 전개될 전망. 그동안 적자 기조였던 FC-BGA 부문이 금년부터 싱글디짓의 흑자로 전환되며 본격적인 이익 기여 확대 국면이 시작될 것. 전 사업부문에서 확인되는 Capa 확대 기조 역시 견조한 수요에 대한 적시 대응이 이루어지고 있는 상황. 1Q의 경우 데이터센터용 컨트롤러가 2Q에는 자율주행칩이 3Q에는 대면적 FC-BGA, 4Q에는 Physical AI 등 연내 분기별로 성장 모멘텀도 확실한 상황. 현재 글로벌 기판 업체들의 PER 상향에서 확인되는 기판 관련 긍정적 모멘텀에 주목할 시점. 12MF EPS와 Peer 밸류 상향으로 목표 PER을 기존 25.4배 → 26.4배로 상향 결정. 목표주가를 83,000원으로 상향하며 기판 최선호주를 유지

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	4Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	318	54.0	11.1	302	5.1
영업이익	29	흑전	18.5	27	8.1
세전계속사업이익	30	435.9	5.0	30	2.7
지배순이익	24	452.8	4.1	24	2.6
영업이익률 (%)	9.1	흑전	+0.6 %pt	8.9	+0.2 %pt
지배순이익률 (%)	7.6	+5.5 %pt	-0.5 %pt	7.8	-0.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025P	2026F
매출액	910	892	1,065	1,466
영업이익	24	11	49	182
지배순이익	25	24	46	147
PER	50.9	45.9	51.3	21.2
PBR	1.5	1.3	2.7	3.1
EV/EBITDA	7.9	6.7	14.1	9.9
ROE	2.9	2.7	5.2	15.2

자료: 유안타증권

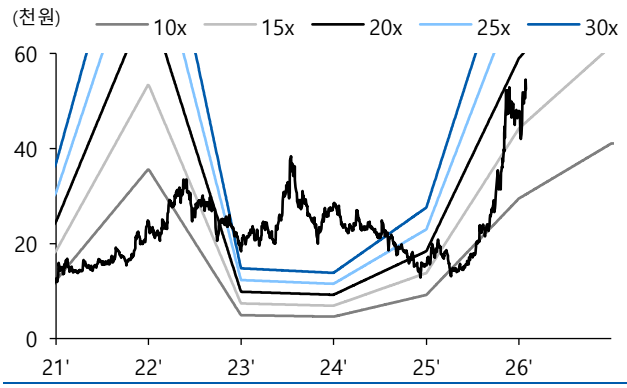
금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] 대덕전자 목표주가 산정방식

구분	내용	비고
EPS(원)	**3,122**	**12MF EPS**
목표 PER(배)	**26.4**	**Ibiden, Unimicron, 코리아써키트, 이수페타시스 '26년 평균 PER 대비 20% 할인**
목표 주가(원)	**83,000**	**EPS*Target PER**
현재 주가(원)	62,500	
상승 여력(%)	**33%**	

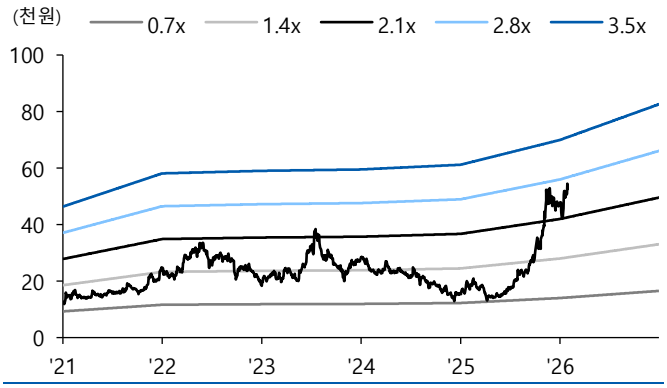
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 2026.03.11 기준

[그림 1] 대덕전자 12MF P/E Band



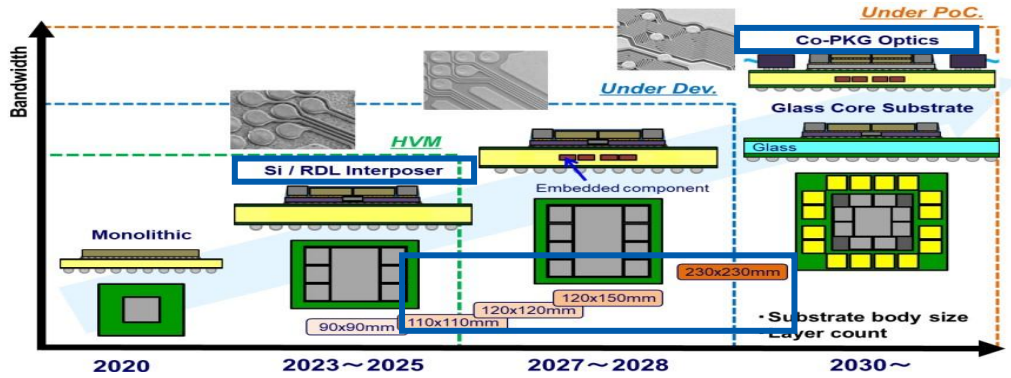
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 대덕전자 12MF P/B Band



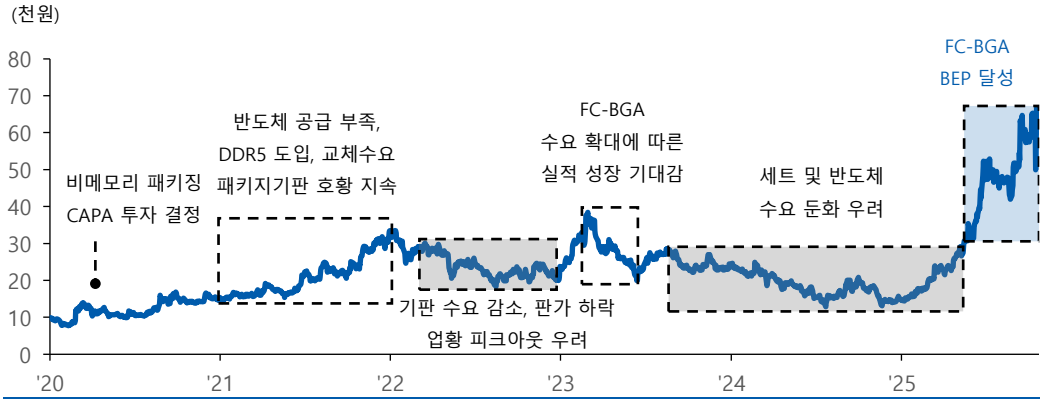
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] Ibiden 연도별 기판 기술 진화 로드맵 (대형화, 고다층화, 고대역폭 전송을 기반으로 구성)



자료: Ibiden, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 대덕전자 '20년 이후 주가 흐름 및 주요 이벤트



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 대덕전자 분기 실적 추이 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F
매출액	**215.4**	**245.9**	**286.2**	**317.9**	**341.4**	**354.5**	**373.2**	**396.5**	**892.2**	**1,065.4**	**1,465.7**
Y/Y 증감률(%)	0.3%	3.2%	23.0%	53.9%	58.5%	44.2%	30.4%	24.7%	-1.9%	19.4%	37.6%
Q/Q 증감률(%)	4.3%	14.2%	16.4%	11.1%	7.4%	3.8%	5.3%	6.2%	-	-	-
패키지 기판(PKG)	**176.6**	**207.9**	**243.8**	**273.7**	**294.2**	**301.7**	**310.7**	**318.2**	**768.7**	**902.0**	**1,224.9**
Y/Y 증감률(%)	-6.3%	-0.3%	23.3%	57.4%	66.6%	45.1%	27.5%	16.3%	-3.5%	17.3%	35.8%
Q/Q 증감률(%)	1.6%	17.7%	17.3%	12.3%	7.5%	2.6%	3.0%	2.4%	-	-	-
메모리	101.3	127.1	158.0	160.5	170.4	173.9	181.0	184.6	476.5	546.9	710.0
Y/Y 증감률(%)	-13.9%	-1.9%	24.1%	57.4%	68.2%	36.9%	14.6%	15.0%	2.2%	14.8%	29.8%
Q/Q 증감률(%)	-0.7%	25.5%	24.3%	1.6%	6.2%	2.1%	4.1%	2.0%	-	-	-
비메모리	75.3	80.7	85.8	113.2	123.8	127.8	129.7	133.6	292.4	355.0	514.9
Y/Y 증감률(%)	6.2%	2.0%	21.9%	57.2%	64.4%	58.3%	51.2%	18.0%	-11.5%	21.4%	45.0%
Q/Q 증감률(%)	4.6%	7.2%	6.3%	31.9%	9.4%	3.2%	1.5%	3.0%	-	-	-
MLB	**38.8**	**37.7**	**42.4**	**44.2**	**47.2**	**52.8**	**62.5**	**78.3**	**122.6**	**163.1**	**240.9**
Y/Y 증감률(%)	52.2%	27.8%	21.1%	35.6%	21.7%	40.1%	47.4%	77.3%	11.5%	33.0%	47.7%
Q/Q 증감률(%)	19.0%	-2.8%	12.5%	4.2%	6.9%	11.8%	18.3%	25.4%	-	-	-
매출비중(%)											
PKG	82%	85%	85%	86%	86%	85%	83%	80%	86%	85%	84%
메모리	47%	52%	55%	50%	50%	49%	49%	47%	53%	51%	48%
비메모리	35%	33%	30%	36%	36%	36%	35%	34%	33%	33%	35%
MLB	18%	15%	15%	14%	14%	15%	17%	20%	14%	15%	16%
영업이익	**-6.2**	**1.9**	**24.4**	**29.0**	**42.1**	**44.2**	**46.7**	**48.9**	**11.3**	**49.1**	**181.8**
영업이익률(%)	**-2.9%**	**0.8%**	**8.5%**	**9.1%**	**12.3%**	**12.5%**	**12.5%**	**12.3%**	**1.3%**	**4.6%**	**12.4%**

자료: 유안타증권 리서치센터

대덕전자 (353200) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액	**910**	**892**	**1,065**	**1,466**	**1,759**
매출원가	835	831	960	1,221	1,460
매출총이익	75	62	105	245	299
판관비	51	50	56	63	63
영업이익	**24**	**11**	**49**	**182**	**236**
EBITDA	139	129	151	285	323
영업외손익	5	19	2	6	12
외환관련손익	4	10	-7	0	0
이자손익	5	7	6	8	13
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-4	2	2	-1	-1
법인세비용차감전순손익	28	30	51	188	247
법인세비용	3	6	5	42	44
계속사업순손익	25	24	46	147	204
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	25	24	46	147	204
지배지분순이익	**25**	**24**	**46**	**147**	**204**
포괄순이익	34	23	45	150	207
지배지분포괄이익	34	23	45	150	207

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**181**	**98**	**59**	**300**	**342**
당기순이익	25	24	46	147	204
감가상각비	110	113	98	100	85
외환손익	2	-4	-1	0	0
종속,관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	40	-64	-130	8	7
기타현금흐름	3	29	45	46	45
투자활동 현금흐름	**-197**	**-116**	**-95**	**-129**	**-36**
투자자산	-77	-56	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-117	-60	-82	-132	0
유형자산 감소	1	2	0	0	0
기타현금흐름	-4	-3	-14	3	-35
재무활동 현금흐름	**-29**	**-21**	**6**	**-21**	**-21**
단기차입금	-1	2	32	0	0
사채 및 장기차입금	-6	-6	-5	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-21	-15	-21	-21	-21
기타현금흐름	-1	-1	0	0	0
연결범위변동 등 기타	0	0	64	-69	-67
현금의 증감	**-46**	**-38**	**34**	**82**	**218**
기초 현금	122	77	38	72	154
기말 현금	77	38	72	154	372
NOPLAT	**24**	**11**	**49**	**182**	**236**
FCF	**64**	**38**	**-23**	**168**	**342**

재무상태표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
유동자산	**433**	**466**	**643**	**818**	**1,168**
현금및현금성자산	77	38	72	154	372
매출채권 및 기타채권	129	135	207	259	309
재고자산	91	101	155	193	232
비유동자산	694	623	604	633	546
유형자산	629	568	554	586	500
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	7	7	7	7	7
자산총계	**1,128**	**1,089**	**1,247**	**1,451**	**1,713**
유동부채	177	160	273	330	388
매입채무 및 기타채무	111	103	159	198	238
단기차입금	0	2	34	34	34
유동성장기부채	7	7	7	7	7
비유동부채	82	54	74	92	110
장기차입금	13	7	2	2	2
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**259**	**213**	**347**	**422**	**498**
지배지분	868	876	900	1,029	1,216
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545	545
이익잉여금	297	302	328	454	637
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	**868**	**876**	**900**	**1,029**	**1,216**
순차입금	**-183**	**-205**	**-223**	**-305**	**-562**
총차입금	20	16	43	43	43

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
EPS	501	464	918	2,947	4,107
BPS	16,857	16,996	17,472	19,981	23,602
EBITDAPS	2,694	2,498	2,930	5,528	6,275
SPS	17,659	17,319	20,681	28,454	34,145
DPS	300	400	400	400	400
PER	**50.9**	**45.9**	**51.3**	**21.2**	**15.2**
PBR	**1.5**	**1.3**	**2.7**	**3.1**	**2.6**
EV/EBITDA	**7.9**	**6.7**	**14.1**	**9.9**	**7.9**
PSR	**1.4**	**1.2**	**2.3**	**2.2**	**1.8**

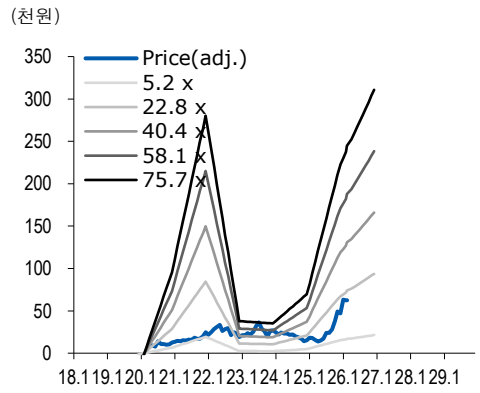
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	**-30.9**	**-1.9**	**19.4**	**37.6**	**20.0**
영업이익 증가율 (%)	**-89.8**	**-52.6**	**335.8**	**270.7**	**29.7**
지배순이익 증가율 (%)	**-86.2**	**-6.4**	**94.5**	**217.0**	**39.1**
매출총이익률 (%)	8.3	6.9	9.8	16.7	17.0
영업이익률 (%)	**2.6**	**1.3**	**4.6**	**12.4**	**13.4**
지배순이익률 (%)	2.8	2.7	4.3	10.0	11.6
EBITDA 마진 (%)	15.3	14.4	14.2	19.4	18.4
ROIC	3.0	1.3	5.9	19.1	26.0
ROA	2.2	2.1	4.0	10.9	12.9
ROE	**2.9**	**2.7**	**5.2**	**15.2**	**18.2**
부채비율 (%)	29.9	24.4	38.5	41.0	40.9
순차입금/자기자본 (%)	-21.1	-23.4	-24.8	-29.6	-46.2
영업이익/금융비용 (배)	25.8	16.5	39.5	136.0	176.1

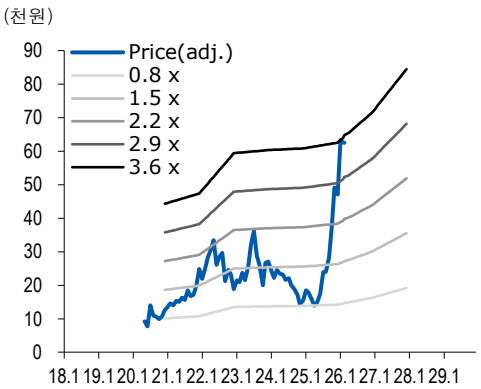
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

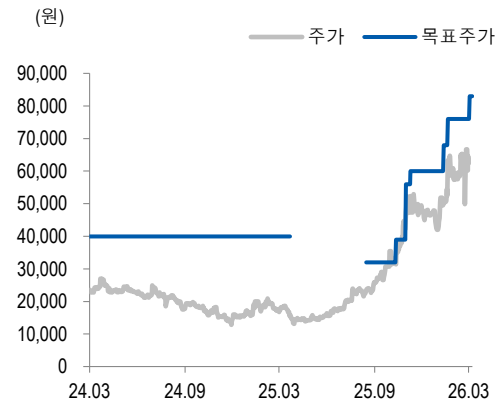
P/E band chart



P/B band chart



대덕전자 (353200) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-03-12	BUY	83,000	1년		
2026-01-30	BUY	76,000	1년	-20.32	-12.24
2026-01-22	BUY	68,000	1년	-23.82	-19.85
2025-11-19	BUY	60,000	1년	-20.57	-11.83
2025-11-10	BUY	56,000	1년	-10.86	-6.61
2025-10-22	BUY	39,000	1년	-0.67	14.49
2025-08-26	BUY	32,000	1년	-13.41	10.63
2024-07-12	담당자변경 1년 경과 이후		1년	-54.87	-39.50

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.8
Hold(중립)	5.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-03-11

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **고선영**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.