

IT (PCB)

박강호 kangho.park@daishin.com

투자의견

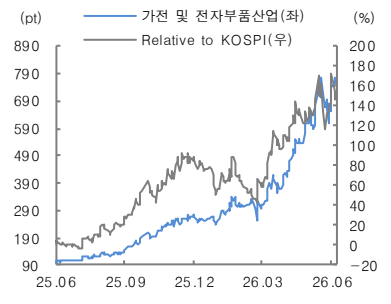
Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
비에이치	Buy	52,000원
심텍	Buy	160,000원
대덕전자	Buy	190,000원
코리아씨키트	Buy	150,000원
인터플렉스	Buy	12,000원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	28.6	138.0	202.6	647.4
상대수익률	8.7	51.5	38.5	148.8



PCB : 2Q 호조 / 3Q 확대, 선택과 집중!

- 2Q26 영업이익은 컨센서스 상회 전망, 서버용 메모리 출하량 증가
- 2Q26 실적 호조 이후에 3Q 영업이익의 추가 상향 가능성에 초점
- 최선호주 비에이치(애플, 폴더블폰+로봇), 차선호주 심텍(소캠2 확대)

2026년 2Q 실적 호조 및 3Q 영역이익의 추가 상향 가능성에 초점 : 선택과 집중으로 비에이치, 심텍 제시

PCB 업종, 2026년 2Q 영업이익은 전반적으로 종전 컨센서스를 상회 예상. 반도체 PCB용 매출 비중이 높은 기업 중심으로 실적 개선이 높을 전망. 반도체 3사(삼성전자, SK하이닉스, 마이크론)의 메모리 출하량 증가, 즉 서버용 메모리(GDDR7, LPDDR5) 비중이 확대되면서 고다층으로 상향 및 평균공급 단가 상승, 믹스 효과 확대로 영업이익률 개선은 전분기대비 높을 것으로 추정. 우호적인 환율 상승(원달러)도 긍정적인 요인. 현 시점에서 2026년 2Q 영업이익 호전을 반영한 하반기 실적의 추가 상향 가능성에 주목, 커버 5개사의 2026년 2Q 전체 매출은 2.1%(qoq) 증가하나 영업이익은 32.8%(qoq) 증가 추정. 또한 3Q 매출은 19.2%(qoq) 증가, 영업이익은 38.1%(qoq) 증가 등 실적 확대 예상

최선호주는 비에이치, 차선호주로 심텍을 유지. 2026년 실적 상향을 반영하여 목표주가를 코리아씨키트(매수<BUY> 유지)는 150,000원으로 상향, 대덕전자(매수<BUY> 유지)는 190,000원으로 상향. 반면에 인터플렉스(매수<BUY> 유지)는 2Q 실적 부진을 반영, 12,000원으로 하향

비에이치(애플 폴더블폰+로봇), 심텍(소캠2 생산 확대)

비에이치(매수, TP 52,000원), 2026년 2Q 매출(4,156억원)과 영업이익(151억원)은 각각 11.8%(qoq/6.6% yoy), 42%(qoq/-6% yoy) 증가하여 컨센서스를 11.9%씩 상회 전망. 2Q 실적 호조를 기반으로 3Q 영업이익이 확대, 분기 기준의 최고 경신에 주목. 3Q 매출(6,684억원)과 영업이익(613억원)은 각각 18.8%(yoy), 78%(yoy)씩 증가하여 최대 실적(분기 기준)으로 추정. 2026년 3Q에 애플이 처음으로 폴더블폰을 출시 예정, 비에이치는 대면적의 R/F PCB를 공급, 이전대비 평균공급단가(ASP) 상승 및 추가 매출이 반영. 이미 폴더블폰용 R/F PCB는 5월말에 공급 시작, 안정적인 수율을 유지 중으로 분석. 2026년 2Q에 처음으로 국내 업체가 지분을 보유한 미국의 휴머노이드에 무선충전모듈을 공급, 매출이 반영 시작.

심텍(매수, TP 160,000원) 2026년 2Q 영업이익은 465억원 (738% yoy / 239% qoq)으로 컨센서스(426억원)대비 상회를 예상, 매출은 4,502억원으로 32.1%(yoy/6.6% qoq) 증가 추정. 1Q 실적 호조에 이어서 2Q도 예상을 상회한 수익성 개선이 진행. 비메모리 반도체 패키징인 FC CSP 및 SiP 매출 증가. 일부 영역에서 메모리 사양의 상향으로 패키지의 형태가 종전의 CSP에서 FC CSP, SiP로 전환, 틈새시장을 공략한 효과가 가시화된 것으로 판단. 엔비디아의 소캠2 양산이 본격화되면서 최대 공급업체인 동시에 메모리 3사내 점유율 높은 심텍이 최대 수혜를 예상. 2026년 6월에 추가 생산이 진행되면서 2026년 3Q 실적 상향 가능성에 주목할 시점으로 판단

표 1. PCB 기업 실적 요약

(단위: 십억원)

		비에이치	심텍	대덕전자	코리아씨키트	인터플렉스	합계
2Q25	매출액	389.7	340.8	245.9	331.3	85.8	1,393.5
	영업이익	16.0	5.5	1.9	6.2	1.8	31.4
1Q26	매출액	371.6	422.4	346.3	419.9	129.0	1,689.1
	영업이익	10.7	13.7	51.3	26.4	5.3	107.4
2Q26F	매출액	415.6	450.2	377.5	392.9	88.6	1,724.7
	영업이익	15.1	46.5	58.4	24.3	-1.6	142.6
yoy	매출액	6.6%	32.1%	53.5%	18.6%	3.3%	23.8%
	영업이익	-5.6%	738.4%	3028.9%	294.0%	적전	354.9%
qoq	매출액	11.8%	6.6%	9.0%	-6.4%	-31.3%	2.1%
	영업이익	42.0%	239.0%	13.8%	-8.3%	적전	32.8%
3Q26F	매출액	668.4	475.8	390.7	420.6	99.7	2,055.2
	영업이익	61.3	48.4	55.5	29.2	2.5	196.9
yoy	매출액	18.8%	27.6%	36.5%	12.0%	-2.3%	21.0%
	영업이익	77.6%	290.6%	127.0%	120.5%	-56.5%	126.0%
qoq	매출액	60.8%	5.7%	3.5%	7.1%	12.5%	19.2%
	영업이익	304.7%	4.1%	-4.9%	20.6%	흑전	38.1%

자료: 대신증권 Research Center

표 2. 비에이치 영업실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26	2QF	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
전사 매출액	332.4	389.7	562.5	508.0	371.6	415.6	668.4	610.8	1,792.7	2,066.3	2,173.7
QoQ	-31.9%	17.2%	44.3%	-9.7%	-26.9%	11.8%	60.8%	-8.6%			
YOY	11.2%	-16.8%	12.7%	4.1%	11.8%	6.6%	18.8%	20.2%	2.2%	15.3%	5.2%
F-PCB(북미)	182.0	215.0	410.0	360.0	215.0	250.5	496.1	442.5	1,167.0	1,404.1	1,458.4
F-PCB(국내/기타)	45.5	64.3	50.9	58.3	59.0	56.2	57.5	56.1	219.0	228.7	239.6
배터리	4.5	5.0	3.7	2.2	1.0	1.1	1.2	1.0	15.4	4.2	4.6
무선충전기(차량용)	89.4	92.4	83.9	79.3	88.3	89.3	91.6	92.6	345.0	361.7	376.4
전장용케이블	3.0	2.7	4.0	2.2	2.5	2.5	2.7	3.0	12.0	10.7	13.2
기타	8.0	10.3	9.9	6.0	5.8	15.9	19.4	15.7	34.2	56.8	81.5
영업이익	(25.4)	16.0	34.5	28.8	10.7	15.1	61.3	38.5	54.0	125.6	132.2
QoQ	적지	흑전	115.1%	-16.4%	-63.0%	42.0%	304.7%	-37.1%			
YOY	적전	-48.8%	-34.4%	흑전	흑전	-5.6%	77.6%	33.6%	-38.0%	132.6%	5.3%
이익률	-7.6%	4.1%	6.1%	5.7%	2.9%	3.6%	9.2%	6.3%	3.0%	6.1%	6.1%
세전이익	(24.5)	5.4	45.5	25.8	12.5	16.9	62.9	39.9	52.2	156.6	138.4
QoQ	적전	흑전	750.0%	-43.4%	-51.3%	-54.2%	271.2%	-36.6%			
YOY	적전	-84.4%	-6.4%	270.5%	흑전	216.2%	38.1%	54.7%	-50.5%	200.0%	-11.6%
이익률	-7.4%	1.4%	8.1%	5.1%	3.4%	4.1%	9.4%	6.5%	2.9%	7.6%	6.4%
순이익	(25.5)	3.8	40.0	22.4	10.4	13.0	49.0	30.7	40.6	118.9	108.1
QoQ	적지	흑전	952.3%	-44.1%	-53.5%	-50.0%	276.0%	-37.4%			
YOY	적전	-86.2%	13.5%	흑전	흑전	243.1%	22.6%	37.2%	-47.6%	192.4%	-9.1%
이익률	-7.7%	1.0%	7.1%	4.4%	2.8%	3.1%	7.3%	5.0%	2.3%	5.8%	5.0%

자료: 비에이치, 대신증권 Research Center

표 3. 국내 PCB 업체, Peer Group 밸류에이션 비교

(단위: local, bil local, %, x)

회사명	매출액		영업이익		OPM		순이익		EPS		P/E		P/B	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
비에이치	2,066	2,174	126	132	5.9	6.5	118	111	3,421	3,229	7.7	8.1	1.1	1.0
코리아써킷	1,805	2,148	145	212	8.1	9.9	117	166	4,238	5,997	31.7	22.4	6.8	5.3
삼성전기	13,409	16,086	1,589	2,722	11.9	16.9	1,284	2,188	16,551	28,193	103.6	60.8	12.0	10.1
LG 이노텍	24,305	25,762	1,119	1,308	4.6	5.1	814	1,002	34,403	42,326	30.1	24.5	3.7	3.3
이수페타시스	1,540	2,005	322	444	20.9	22.2	262	363	3,564	4,942	34.3	24.8	9.0	6.6
대덕전자	1,516	1,817	237	332	15.7	18.3	197	271	3,822	5,265	43.2	31.4	8.0	6.5
심텍	1,902	2,180	168	271	8.8	12.4	133	212	3,551	5,666	36.6	23.0	6.9	5.3
해성디에스	818	909	90	128	11.0	14.1	72	100	4,251	5,868	18.5	13.4	2.1	1.9
티엘비	358	444	55	73	15.3	16.6	42	58	3,906	4,860	25.7	20.6	5.1	4.2
인터플렉스	467	563	26	39	5.6	6.9	27	41	1,162	1,760	8.2	5.4	0.7	0.6

자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

주: 비에이치 제외 컨센서스 기준, 컨센서스는 2026.06.12 기준

비에이치 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,754	1,793	2,066	2,174	2,250
매출원가	1,588	1,645	1,840	1,943	2,012
매출총이익	166	148	227	231	238
판매비와판매료	79	94	101	99	100
영업이익	87	54	126	132	138
영업외수익	5.0	3.0	6.1	6.1	6.1
EBITDA	146	118	183	203	220
영업외손익	18	-2	31	6	6
관계기업손익	3	5	5	6	6
금융수익	8	10	7	7	7
외환평가이익	55	38	34	34	34
금융비용	-23	-23	-17	-18	-18
외환평가손실	9	6	1	1	1
기타	31	6	36	12	12
법인세비용차감전순이익	105	52	157	138	144
법인세비용	28	12	38	30	32
계속사업순이익	78	41	119	108	113
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	78	41	119	108	113
당기순이익	4.4	2.3	5.8	5.0	5.0
비지배분순이익	11	10	1	-3	0
지배분순이익	67	31	118	111	113
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	25	-18	-18	-18	-19
포괄순이익	103	23	101	90	94
비지배분포괄이익	11	9	1	1	1
지배분포괄이익	92	13	100	89	93

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	752	753	805	834	881
현금및현금성자산	227	288	207	206	233
매출채권 및 기타채권	247	235	278	292	302
재고자산	171	185	276	290	300
기타유동자산	107	45	45	46	46
비유동자산	568	617	705	802	887
유형자산	320	341	430	526	610
관계기업투자금	80	82	89	96	104
기타비유동자산	168	194	186	179	173
자산총계	1,320	1,371	1,510	1,636	1,769
유동부채	472	458	471	487	499
매입채무 및 기타채무	270	258	295	309	319
차입금	158	144	146	147	149
유동상채무	2	25	0	0	0
기타유동부채	42	30	30	31	31
비유동부채	107	122	143	151	166
차입금	85	105	127	134	149
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	22	17	17	17	17
부채총계	579	580	614	637	664
자본지분	715	748	848	945	1,045
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	94	93	93	93	93
이익잉여금	627	634	743	847	951
기타자본변동	-23	4	-6	-12	-17
비지배자본	26	42	48	54	59
자본총계	741	791	896	998	1,104
순차입금	20	-10	69	78	68

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,945	906	3,498	3,302	3,342
PER	8.9	17.8	8.2	8.7	8.6
BPS	20,748	21,853	25,158	28,026	31,004
PBR	0.8	0.7	1.1	1.0	0.9
EBITDAPS	4,235	3,440	5,432	6,017	6,522
EV/EBITDA	4.4	4.9	6.0	5.4	5.0
SPS	50,906	52,344	61,294	64,479	66,745
PSR	0.3	0.3	0.5	0.4	0.4
CFPS	5,121	4,227	6,851	6,696	7,217
DPS	250	250	250	250	250

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/감	10.2	2.2	15.3	5.2	3.5
영업이익 증/감	2.7	-38.0	132.6	5.3	4.3
순이익 증/감	-8.6	-47.6	192.4	-9.1	4.3
수익성					
ROIC	9.9	6.2	12.5	11.4	10.8
ROA	7.2	4.0	8.7	8.4	8.1
ROE	9.9	4.2	14.8	12.4	11.3
안정성					
부채비율	78.1	73.3	68.5	63.8	60.1
순차입금비율	2.7	-1.3	7.7	7.8	6.1
이자보상비율	6.6	4.5	10.5	10.7	10.5

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	187	159	124	208	228
당기순이익	78	41	119	108	113
비현금항목의 가감	99	104	112	118	131
감가상각비	59	64	58	71	82
외환손익	1	2	-10	-10	-10
자본법정손익	-3	-5	-5	-6	-6
기타	42	44	70	63	65
자산부채의 증감	41	45	-62	20	24
기타현금흐름	-30	-31	-45	-38	-40
투자활동 현금흐름	-89	-133	-145	-166	-167
투자자산	-1	-12	-7	-7	-7
유형자산					-77
기타	-11	-15	1	1	1
재무활동 현금흐름	-10	34	-14	-3	5
단기차입금	-47	-42	1	1	1
사채	0	27	27	27	27
장기차입금	54	31	-5	-20	-12
유상증자	0	4	0	0	0
현금배당	-8	-8	-8	-8	-8
기타	-9	22	-29	-3	-3
현금의 증감	89	60	-81	0	27
기초 현금	139	227	288	207	206
기말 현금	227	288	207	206	233
NOPLAT	64	42	95	103	108
FCF	36	-18	12	12	28

자료: 비에이치, 대신증권 Research Center

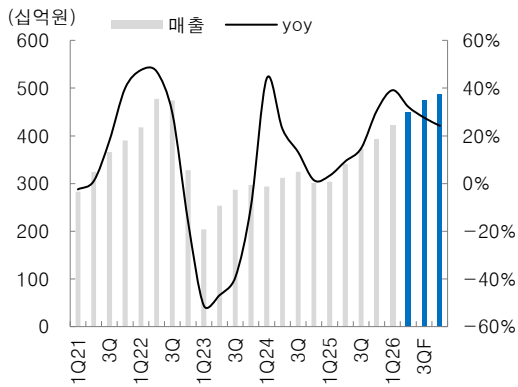
표 4. 심텍 사업부문별 영업실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26	2QF	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
모듈 PCB	85.1	90.5	85.2	74.7	93.0	95.4	100.6	104.4	335.5	393.4	417.1
PC	15.8	18.4	20.4	17.3	21.8	21.3	21.8	21.4	71.9	86.3	86.5
서버	48.1	50.0	41.6	33.3	39.4	41.8	45.0	47.7	173.0	173.9	192.1
SSD	21.1	20.9	23.1	24.0	31.6	31.9	33.4	35.0	89.1	131.9	136.9
패키지	215.2	248.6	284.7	315.5	324.9	350.1	370.2	379.2	1,063.9	1,424.4	1,511.7
MCP	111.3	129.5	154.0	178.7	184.1	202.5	214.6	221.9	573.5	823.1	868.4
FC-CSP	32.0	34.9	35.3	34.4	44.5	47.3	50.3	49.7	136.6	191.8	201.4
SiP	6.0	13.5	18.6	22.0	16.5	18.1	20.0	21.4	60.1	76.0	91.5
BOC	38.2	32.4	33.1	32.0	39.5	39.9	41.2	40.9	135.7	161.5	163.3
GDDR6/7	25.9	36.1	41.7	44.8	38.9	40.8	42.7	43.9	148.5	166.3	180.9
매출액	303.6	340.8	372.8	393.4	422.4	450.2	475.8	488.4	1,410.6	1,836.7	1,947.6
매출비중(%)											
모듈 PCB	28.0%	26.6%	22.9%	19.0%	22.0%	21.2%	21.1%	21.4%	23.8%	21.4%	21.4%
패키지	70.9%	72.9%	76.4%	80.2%	76.9%	77.8%	77.8%	77.6%	75.4%	77.5%	77.6%
영업이익	-16.3	5.5	12.4	10.3	13.7	46.5	48.4	45.3	11.9	153.9	182.4
이익률	-5.4%	1.6%	3.3%	2.6%	3.2%	10.3%	10.2%	9.3%	0.8%	8.4%	9.4%
세전이익	-40.7	-27.1	12.7	-121.7	24.3	46.2	47.7	43.9	-176.7	161.2	179.8
이익률	-13.4%	-7.9%	3.4%	-30.9%	5.7%	10.3%	10.0%	9.0%	-12.5%	8.8%	9.2%
순이익(지배)	-35.5	-18.7	6.8	-116.8	15.2	39.2	40.6	37.3	-164.2	132.3	152.8
이익률	-11.7%	-5.5%	1.8%	-29.7%	3.6%	8.7%	8.5%	7.6%	-11.6%	7.2%	7.8%

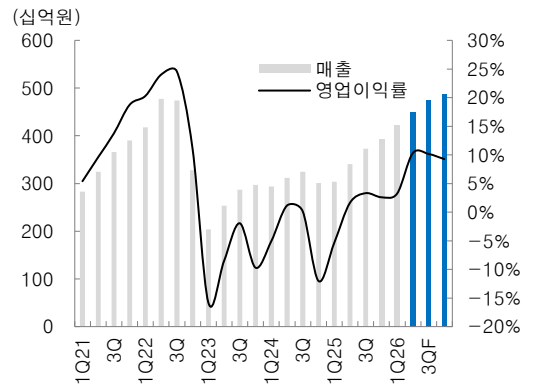
자료: 심텍, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 매출 및 증감률 전망



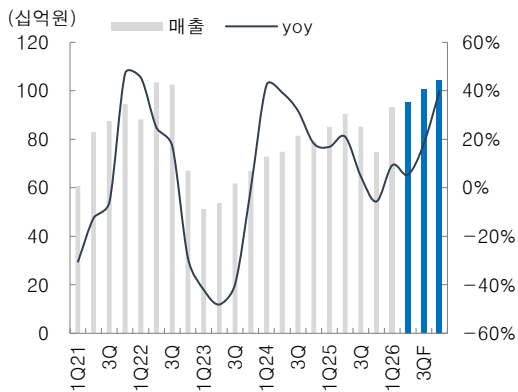
자료: 심텍 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



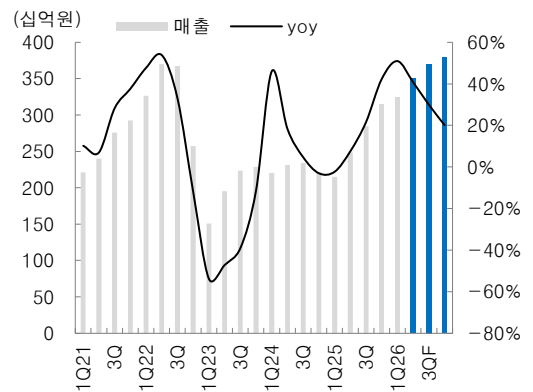
자료: 심텍 대신증권 Research Center

그림 3. 모듈 PCB 부문, 매출 및 증감률 전망



자료: 심텍 대신증권 Research Center

그림 4. 기판 부문, 매출 및 증감률 전망



자료: 심텍 대신증권 Research Center

심텍 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,231	1,411	1,837	1,948	2,031
매출원가	1,179	1,287	1,556	1,634	1,706
매출총이익	52	123	281	314	325
판매비율분리비	99	112	127	131	136
영업이익	-47	12	154	182	189
영업이익우물	-3.8	0.8	8.4	9.4	9.3
EBITDA	39	98	226	248	248
영업외손익	22	-189	7	-3	-2
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	117	65	53	52	50
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-81	-230	-215	-211	-209
외환관련손실	44	52	36	36	36
기타	-14	-24	169	156	158
법인세비용차감전순이익	-25	-177	161	180	187
법인세비용	6	-12	29	27	28
계속사업순이익	-31	-165	132	153	159
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-31	-165	132	153	159
당기순이익우물	-2.5	-11.7	7.2	7.8	7.8
비재계분순이익	-1	0	0	0	0
재계분순이익	-30	-164	132	153	159
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	0	0	0	0
포괄순이익	-17	-165	132	152	159
비재계분포괄이익	-1	-1	0	0	0
재계분포괄이익	-16	-164	132	152	159

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-953	-4,955	3,536	4,078	4,243
PER	NA	NA	36.7	31.9	30.6
BPS	14,040	17,373	18,825	22,790	26,938
PBR	0.8	2.8	6.9	5.7	4.8
EBITDAPS	1,220	2,946	6,035	6,608	6,618
EV/EBITDA	20.8	24.1	23.6	21.0	20.3
SPS	38,658	42,571	49,076	51,985	54,208
PSR	0.3	1.2	2.6	2.5	2.4
CFPS	2,154	3,404	12,086	12,269	12,272
DPS	100	100	100	100	100

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증감률	18.2	14.5	30.2	6.0	4.3
영업이익 증감률	-46.7	-125.3	1,196.4	18.6	3.5
순이익 증감률	-73.0	430.1	-180.3	15.6	4.0
수익성					
ROIC	-7.3	1.2	11.5	13.7	14.2
ROA	-3.6	0.8	9.0	10.0	9.9
ROE	-6.6	-32.1	20.7	19.6	17.1
안정성					
부채비율	221.8	181.1	153.7	116.1	93.0
순차입금비율	101.5	88.1	65.7	37.5	16.4
이자보상비율	-1.8	0.3	4.5	6.4	7.4

자료: 심텍, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	510	726	948	1,045	1,184
현금및현금성자산	128	54	96	145	246
매출채권 및 기타채권	207	389	497	526	548
재고자산	154	240	312	331	345
기타유동자산	21	43	42	43	45
비유동자산	934	895	841	801	766
유형자산	630	572	519	479	444
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	303	322	322	322	322
자산총계	1,443	1,620	1,789	1,846	1,949
유동부채	780	794	853	778	745
매입채무 및 기타채무	239	320	361	372	380
차입금	389	442	460	373	331
유동상채무	55	2	2	2	2
기타유동부채	97	30	30	31	31
비유동부채	215	249	230	214	195
차입금	90	131	111	103	92
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	124	119	120	110	103
부채총계	995	1,044	1,084	992	940
자계분	447	576	705	854	1,009
자본금	17	20	20	20	20
자본잉여금	110	348	348	348	348
이익잉여금	299	131	260	409	564
기타자본변동	21	77	78	78	78
비재계분	1	1	1	1	1
재계분총계	448	576	705	855	1,010
순차입금	455	508	463	320	166

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-161	-199	209	326	335
당기순이익	-31	-165	132	153	159
비현금항목의 가감	100	277	320	307	301
감가상각비	86	86	72	65	59
외환손익	-16	2	6	6	6
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	30	190	242	236	236
자산취득의 증감	-211	-286	-201	-98	-89
기타현금흐름	-19	-26	-43	-36	-36
투자활동 현금흐름	-97	-19	-31	-37	-37
투자자산	0	1	0	0	0
유형자산					-100
기타	3	-6	-13	-13	-13
재무활동 현금흐름	376	144	-248	-340	-299
단기차입금	228	24	18	-86	-42
사채	120	79	0	0	0
장기차입금	36	47	-20	-7	-11
유상증자	0	240	0	0	0
현금배당	-5	-4	-4	-4	-4
기타	-3	-242	-242	-242	-242
현금의 증감	118	-74	42	49	101
기초 현금	10	128	54	96	145
기말 현금	128	54	96	145	246
NOPLAT	-58	11	126	155	160
FCF	-76	40	138	154	154

표 5. 대덕전자 사업부문별 영업실적 추정(수정 후)

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26	2QF	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
매출액											
패키지	176.6	207.8	243.7	273.7	290.9	317.1	328.3	338.0	901.8	1,274.2	1,405.9
메모리	101.3	127.1	157.9	160.5	152.8	164.7	168.3	166.9	546.8	652.7	692.0
비메모리	75.3	80.7	85.8	113.2	138.1	152.4	159.9	171.1	355.0	621.5	713.9
(FC BGA)	(48.8)	(52.9)	(48.8)	(70.6)	(79.4)	(91.4)	(97.4)	(102.)	(221.1)	(370.1)	(458.5)
MLB/기타	38.8	38.1	42.4	44.2	55.4	60.4	62.5	64.8	163.5	243.0	279.0
네트워크	32.0	29.3	32.6	35.8	46.3	51.0	52.8	54.9	129.7	205.1	239.1
반도체	6.8	8.5	9.8	8.4	9.1	9.3	9.7	9.8	33.5	38.0	39.9
합계	215.4	245.9	286.2	317.9	346.3	377.5	390.7	402.7	1,065.3	1,517.2	1,684.9
매출비중											
패키지	82.0%	84.5%	85.2%	86.1%	84.0%	84.0%	84.0%	83.9%	84.7%	84.0%	83.4%
메모리	47.0%	51.7%	55.2%	50.5%	44.1%	43.6%	43.1%	41.4%	51.3%	43.0%	41.1%
비메모리	34.9%	32.8%	30.0%	35.6%	39.9%	40.4%	40.9%	42.5%	33.3%	41.0%	42.4%
(FC BGA)	(22.7%)	(21.5%)	(17.1%)	(22.2%)	(22.9%)	(24.2%)	(24.9%)	(25.3%)	(20.8%)	(24.4%)	(27.2%)
MLB/기타	18.0%	15.4%	14.8%	13.9%	16.0%	16.0%	16.0%	16.1%	15.3%	16.0%	16.6%
네트워크	14.9%	11.9%	11.4%	11.3%	13.4%	13.5%	13.5%	13.6%	12.2%	13.5%	14.2%
반도체	3.1%	3.5%	3.4%	2.6%	2.6%	2.5%	2.5%	2.4%	3.1%	2.5%	2.4%
영업이익	-6.2	1.9	24.4	28.9	51.3	58.4	55.5	60.0	49.1	225.2	242.0
이익률	-2.9%	0.8%	8.5%	9.1%	14.8%	15.5%	14.2%	14.9%	4.6%	14.8%	14.4%
세전이익	-6.3	-1.9	28.9	32.7	59.6	62.1	59.1	63.3	53.4	244.1	256.8
이익률	-2.9%	-0.8%	10.1%	10.3%	17.2%	16.4%	15.1%	15.7%	5.0%	16.1%	15.2%
순이익	-5.7	4.4	23.3	25.6	45.5	48.4	46.1	49.4	47.6	189.4	200.3
이익률	-2.6%	1.8%	8.1%	8.1%	13.1%	12.8%	11.8%	12.3%	4.5%	12.5%	11.9%

주1: 패키지: 디램, 낸드에 사용되는 반도체 PCB, MLB/기타: 고다층PCB(통신장비 및 전장용)

주2: FC BGA 매출은 비메모리 매출에 포함. FC BGA 매출비중은 전체 매출에 대한 비중

자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

표 6. 대덕전자, 사업부문별 영업실적 추정(수정 전)

(단위: 십억원, %)

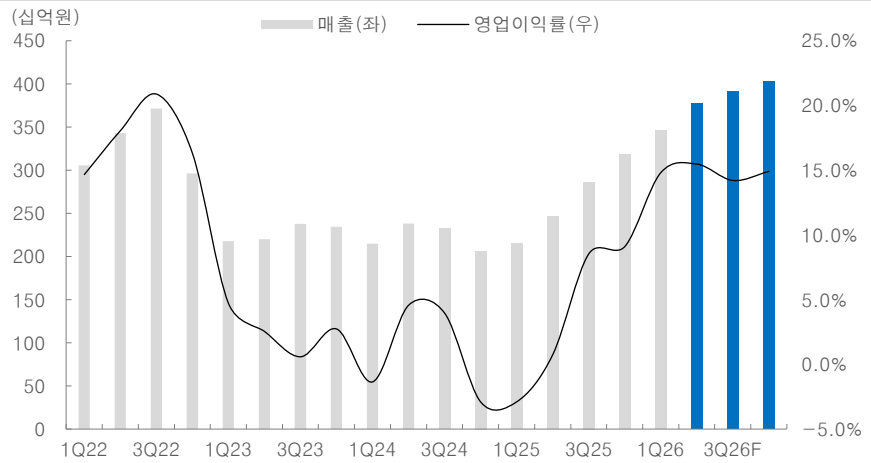
	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26	2QF	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
매출액											
패키지	176.6	207.8	243.7	273.7	290.9	305.4	319.1	328.7	901.8	1,244.0	1,366.8
메모리	101.3	127.1	157.9	160.5	152.8	157.9	161.4	160.0	546.8	632.1	663.5
비메모리	75.3	80.7	85.8	113.2	138.1	147.6	157.7	168.6	355.0	612.0	703.3
(FC BGA)	(48.8)	(52.9)	(48.8)	(70.6)	(79.4)	(88.7)	(96.2)	(100.6)	(221.1)	(364.9)	(452.3)
MLB/기타	38.8	38.1	42.4	44.2	55.4	58.6	60.7	63.0	163.5	237.8	271.5
네트워크	32.0	29.3	32.6	35.8	46.3	49.3	51.0	53.1	129.7	199.8	231.6
반도체	6.8	8.5	9.8	8.4	9.1	9.3	9.7	9.8	33.5	38.0	39.9
합계	215.4	245.9	286.2	317.9	346.3	364.1	379.8	391.6	1,065.3	1,481.8	1,638.3
매출비중											
패키지	82.0%	84.5%	85.2%	86.1%	84.0%	83.9%	84.0%	83.9%	84.7%	84.0%	83.4%
메모리	47.0%	51.7%	55.2%	50.5%	44.1%	43.4%	42.5%	40.9%	51.3%	42.7%	40.5%
비메모리	34.9%	32.8%	30.0%	35.6%	39.9%	40.5%	41.5%	43.1%	33.3%	41.3%	42.9%
(FC BGA)	(22.7%)	(21.5%)	(17.1%)	(22.2%)	(22.9%)	(24.4%)	(25.3%)	(25.7%)	(20.8%)	(24.6%)	(27.6%)
MLB/기타	18.0%	15.4%	14.8%	13.9%	16.0%	16.1%	16.0%	16.1%	15.3%	16.0%	16.6%
네트워크	14.9%	11.9%	11.4%	11.3%	13.4%	13.5%	13.4%	13.6%	12.2%	13.5%	14.1%
반도체	3.1%	3.5%	3.4%	2.6%	2.6%	2.6%	2.5%	2.5%	3.1%	2.6%	2.4%
영업이익	-6.2	1.9	24.4	28.9	51.3	56.2	52.2	58.2	49.1	217.9	234.7
이익률	-2.9%	0.8%	8.5%	9.1%	14.8%	15.4%	13.7%	14.9%	4.6%	14.7%	14.3%
세전이익	-6.3	-1.9	28.9	32.7	59.6	59.6	55.5	61.2	53.4	235.9	248.2
이익률	-2.9%	-0.8%	10.1%	10.3%	17.2%	16.4%	14.6%	15.6%	5%	16%	15%
순이익	-5.7	4.4	23.3	25.6	45.5	46.5	43.3	47.7	47.6	183.0	193.6
이익률	-2.6%	1.8%	8.1%	8.1%	13.1%	12.8%	11.4%	12.2%	4%	12%	12%

주1: 패키지: 디램, 낸드에 사용되는 반도체 PCB, MLB/기타: 고다층 PCB(통신장비 및 전장용)

주2: FC BGA 매출은 비메모리 매출에 포함. FC BGA 매출비중은 전체 매출에 대한 비중

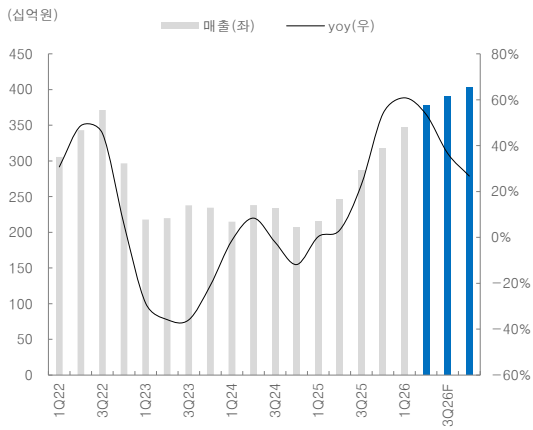
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

그림 5. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



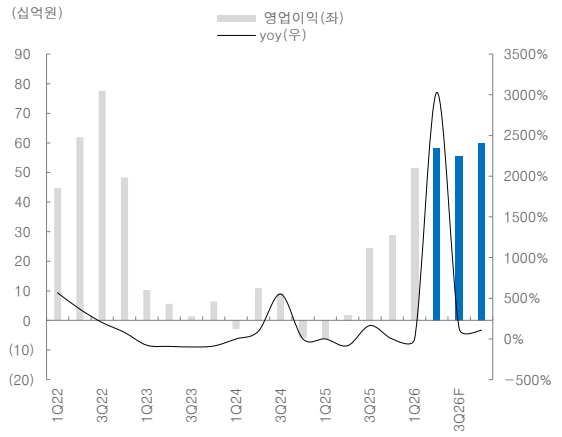
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

그림 6. 전사, 매출 및 증감률 전망



자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

그림 7. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

대덕전자 재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	892	1,065	1,517	1,685	1,837
매출원가	831	957	1,208	1,351	1,478
매출총이익	62	108	310	334	360
판매비용포함비	50	59	84	92	98
영업이익	11	49	225	242	261
영업이윤	1.3	4.6	14.8	14.4	14.2
EBITDA	129	150	304	318	335
영업외손익	19	4	19	15	15
관계업손익	0	0	0	0	0
금융수익	32	25	23	23	23
오환판권이익	0	0	0	0	0
금융비용	-14	-25	-21	-21	-21
오환판권손실	14	22	18	18	18
기타	2	4	16	12	13
법인세비용차감전순이익	30	53	244	257	277
법인세비용	6	6	55	56	61
계속사업손익	24	48	189	200	216
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	24	48	189	200	216
당기순이윤	2.7	4.5	12.5	11.9	11.7
비재무분손이익	0	0	0	0	0
재무분손이익	24	48	189	200	216
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-5	-6	-6	-7
포괄순이익	23	42	184	194	209
비재무분포괄이익	0	0	0	0	0
재무분포괄이익	23	42	184	194	209

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	461	924	3,677	3,888	4,189
PER	33.6	51.0	47.4	44.8	41.6
BPS	16,996	17,419	20,596	23,985	27,674
PBR	0.9	2.7	8.5	7.3	6.3
EBITDAPS	2,498	2,904	5,897	6,169	6,513
EV/EBITDA	4.5	14.5	27.7	26.3	24.5
SFS	17,319	20,680	29,454	32,709	35,670
PSR	0.9	2.3	5.9	5.3	4.9
CFPS	3,157	3,667	6,947	7,140	7,497
DPS	400	500	500	500	500

재무비율 (단위: 원 배 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-1.9	19.4	42.4	11.1	9.1
영업이익 증가율	-52.6	335.7	359.1	7.5	8.0
순이익 증가율	-6.4	100.3	297.9	5.7	7.7
수익성					
ROIC	1.2	5.8	21.2	20.9	20.9
ROA	1.0	4.3	17.7	16.7	15.9
ROE	2.7	5.4	19.3	17.4	16.2
안정성					
부채비율	24.4	31.3	28.3	24.7	21.9
순차입금비율	-23.4	-20.9	-25.5	-27.7	-33.2
이자보상비율	16.5	39.8	178.3	186.9	196.8

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	466	588	787	974	1,172
현금및현금성자산	38	34	109	172	293
매출채권 및 기타채권	135	203	286	381	415
재고자산	101	149	178	198	230
기타유동자산	192	203	213	223	234
비유동자산	623	590	574	567	566
유형자산	568	536	521	512	507
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	55	54	54	55	59
자산총계	1,089	1,178	1,361	1,541	1,738
유동부채	160	248	278	290	301
매입채무 및 기타채무	103	162	189	200	209
차입금	2	34	35	36	37
유동상채무	7	7	7	7	7
기타유동부채	47	45	46	47	48
비유동부채	54	33	23	16	11
차입금	7	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	47	33	23	16	11
부채총계	213	281	300	306	312
자본비율	876	897	1,061	1,236	1,426
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545	545
이익잉여금	302	325	489	663	853
기타자본변동	3	1	1	2	2
비자본비율	0	0	0	0	0
자본총계	876	897	1,061	1,236	1,426
순차입금	-205	-187	-271	-343	-473

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	98	72	206	196	258
당기순이익	24	48	189	200	216
비현금항목의 기말	139	141	168	168	170
감가상각비	117	101	79	76	74
오환손익	-4	2	2	2	2
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	25	39	88	89	94
자산부채의 증감	-64	-125	-103	-121	-73
기타현금흐름	-1	7	-49	-50	-55
투자활동 현금흐름	-116	-80	-71	-76	-82
투자자산	-56	-13	-1	-1	-3
유형자산					-58
기타	-3	-2	-10	-10	-11
재무활동 현금흐름	-21	4	-25	-25	-25
단기차입금	2	32	1	1	1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-15	-21	-26	-26	-26
기타	-7	-7	0	0	0
현금의 증감	-38	-4	75	63	121
기초 현금	77	38	34	109	172
기말 현금	38	34	109	172	293
NOPLAT	9	44	175	189	204
FCF	64	77	192	199	209

자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

표 7. 코리아씨키트 영업실적 전망 (수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26	2QF	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
매출액(연결)	354.6	331.3	375.7	448.1	419.9	392.9	420.6	463.3	1,509.7	1,696.7	1,859.2
매출액(별도)	180.0	200.5	227.6	259.0	249.7	277.0	292.3	304.2	863.0	1,123.2	1,284.4
HDI(별도)	106.7	122.4	139.2	166.6	150.0	167.2	175.0	181.0	530.7	673.1	690.1
패키지(별도)	73.3	78.1	88.4	92.5	88.0	97.9	105.0	111.4	332.3	402.3	492.3
인터플렉스(연결)	131.7	85.8	102.0	140.0	129.0	88.6	99.7	132.0	468.0	449.3	464.5
시그네틱스(연결)	25.1	26.5	25.8	28.8	26.5	27.3	28.6	27.2	103.0	109.6	110.3
테라닉스(연결)	131.7	85.8	102.0	140.0					468.0		
매출비중(별도기준)											
HDI	59%	61%	61%	64%	60%	60%	60%	59%	61%	60%	54%
패키지	41%	39%	39%	36%	35%	35%	36%	37%	39%	36%	38%
(FC BGA)	(56%)	(59%)	(59%)	(61%)	(61%)	(65%)	(66%)	(67%)	(59%)	(65%)	(65%)
(FC BGA 계열)	(72%)	(74%)	(76%)	(75%)	(77%)	(79%)	(80%)	(81%)	(74%)	(79%)	(79%)
영업이익(연결)	-1.7	6.2	13.3	36.1	26.4	24.3	29.2	37.7	53.8	117.7	147.5
영업이익(별도)	3.6	8.5	12.3	28.2	23.8	27.3	28.0	29.2	53.1	108.4	121.2
HDI(별도)	2.7	5.6	7.4	20.8	16.3	17.1	16.9	16.9	36.7	67.1	66.6
패키지(별도)	0.9	2.9	4.8	7.4	8.0	10.2	11.2	12.4	16.4	41.8	54.1
인터플렉스(연결)	8.6	1.8	5.9	12.2	5.3	-1.6	2.5	10.1	28.6	16.3	24.5
시그네틱스(연결)	-13.0	-3.0	-4.0	-4.0	-2.0	-1.4	-1.3	-1.6	-23.4	-6.4	1.8
테라닉스(연결)	-0.8	-1.0	-0.9	-0.3					-4.5		
영업이익률(연결)	-0.5%	1.9%	3.5%	8.0%	6.3%	6.2%	7.0%	8.1%	3.6%	6.9%	7.9%
영업이익률(별도)	2.0%	4.2%	5.4%	10.9%	9.5%	9.9%	9.6%	9.6%	6.2%	9.6%	9.4%
HDI(별도)	2.5%	4.6%	5.3%	12.5%	10.9%	10.2%	9.6%	9.3%	6.9%	10.0%	9.6%
패키지(별도)	1.3%	3.7%	5.5%	8.0%	9.1%	10.4%	10.6%	11.1%	4.9%	10.4%	11.0%
인터플렉스(연결)	6.5%	2.1%	5.7%	8.7%	4.1%	-1.8%	2.6%	7.7%	6.1%	3.6%	5.3%
시그네틱스(연결)	-51.9%	-11.4%	-15.5%	-14.0%	-7.4%	-5.3%	-4.7%	-6.0%	-22.7%	-5.8%	1.6%
테라닉스(연결)	-4.7%	-5.6%	-4.3%	-1.5%					-6.0%		
세전이익(연결)	4.3	3.2	16.4	34.1	37.0	26.2	31.3	39.7	55.5	134.3	160.0
이익률	1.2%	1.0%	4.4%	7.6%	8.8%	6.7%	7.5%	8.6%	3.7%	7.9%	8.6%
당기순이익(연결)	-2.2	4.1	13.6	39.4	30.1	21.0	25.1	31.8	53.8	108.0	128.0
지배순이익(연결)	1.1	7.0	11.6	31.5	25.2	17.8	21.3	27.0	47.3	91.4	108.8

자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center

주: 테라닉스의 경우 2025년 연결에 반영, 2026년 별도에 포함

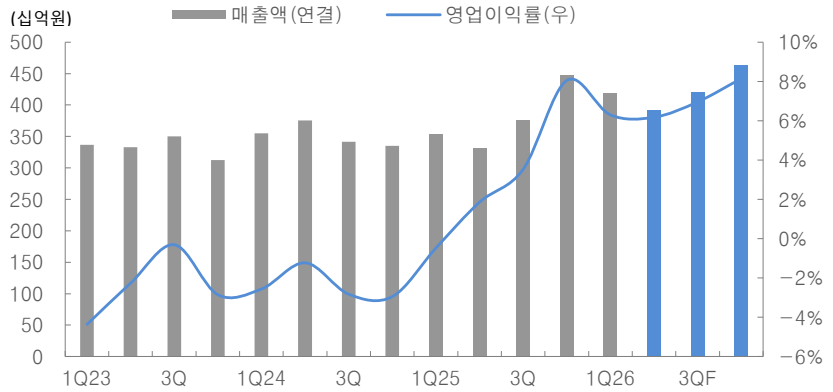
표 8. 코리아씨키트 영업실적 전망 (수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
매출액(연결)	354.6	331.3	375.7	448.1	405.2	402.9	429.6	462.8	1,509.7	1,700.5	1,865.0
매출액(별도)	180.0	200.5	227.6	259.0	248.5	274.2	289.3	300.7	863.0	1,112.8	1,265.0
HD(별도)	106.7	122.4	139.2	166.6	143.9	161.8	169.4	175.2	530.7	650.3	666.4
패키지(별도)	73.3	78.1	88.4	92.5	88.0	95.6	102.5	108.7	332.3	394.8	480.0
인터플렉스(연결)	131.7	85.8	102.0	140.0	129.3	100.5	110.7	134.0	468.0	474.5	486.2
시그네틱스(연결)	25.1	26.5	25.8	28.8	27.4	28.2	29.5	28.1	103.0	113.2	113.9
테라닉스(연결)	131.7	85.8	102.0	140.0					468.0		
매출비중(별도기준)											
HDI	59%	61%	61%	64%	58%	59%	59%	58%	61%	58%	53%
패키지	41%	39%	39%	36%	35%	35%	35%	36%	39%	35%	38%
(FC BGA)	(56%)	(59%)	(59%)	(61%)	(61%)	(65%)	(66%)	(67%)	(59%)	(65%)	(65%)
(FC BGA 계열)	(72%)	(74%)	(76%)	(75%)	(77%)	(79%)	(80%)	(81%)	(74%)	(79%)	(79%)
영업이익(연결)	-1.7	6.2	13.3	36.1	28.7	31.1	35.6	39.8	53.8	135.1	153.4
영업이익(별도)	3.6	8.5	12.3	28.2	20.0	22.7	25.7	27.7	53.1	96.2	111.1
HD(별도)	2.7	5.6	7.4	20.8	12.6	14.0	15.5	16.1	36.7	58.1	63.1
패키지(별도)	0.9	2.9	4.8	7.4	7.1	8.4	9.9	11.3	16.4	36.7	46.6
인터플렉스(연결)	8.6	1.8	5.9	12.2	9.8	7.5	8.4	10.6	28.6	36.3	37.1
시그네틱스(연결)	-13.0	-3.0	-4.0	-4.0	-1.1	0.8	1.5	1.5	-23.4	2.7	5.2
테라닉스(연결)	-0.8	-1.0	-0.9	-0.3					-4.5		
영업이익률(연결)	-0.5%	1.9%	3.5%	8.0%	7.1%	7.7%	8.3%	8.6%	3.6%	7.9%	8.2%
영업이익률(별도)	2.0%	4.2%	5.4%	10.9%	8.0%	8.3%	8.9%	9.2%	6.2%	8.6%	8.8%
HD(별도)	2.5%	4.6%	5.3%	12.5%	8.8%	8.6%	9.2%	9.2%	6.9%	8.9%	9.5%
패키지(별도)	1.3%	3.7%	5.5%	8.0%	8.0%	8.8%	9.6%	10.4%	4.9%	9.3%	9.7%
인터플렉스(연결)	6.5%	2.1%	5.7%	8.7%	7.6%	7.5%	7.6%	7.9%	6.1%	7.7%	7.6%
시그네틱스(연결)	-51.9%	-11.4%	-15.5%	-14.0%	-4.1%	3.0%	5.0%	5.3%	-22.7%	2.4%	4.6%
테라닉스(연결)	-4.7%	-5.6%	-4.3%	-1.5%					-6.0%		
사전이익(연결)	4.3	3.2	16.4	34.1	30.7	33.1	37.8	41.9	55.5	143.5	161.9
이익률	1.2%	1.0%	4.4%	7.6%	7.6%	8.2%	8.8%	9.1%	3.7%	8.4%	8.7%
당기순이익(연결)	-2.2	4.1	13.6	39.4	24.6	26.5	30.2	33.5	53.8	114.8	129.5
지배순이익(연결)	1.1	7.0	11.6	31.5	20.9	22.5	25.7	28.5	47.3	97.6	110.1

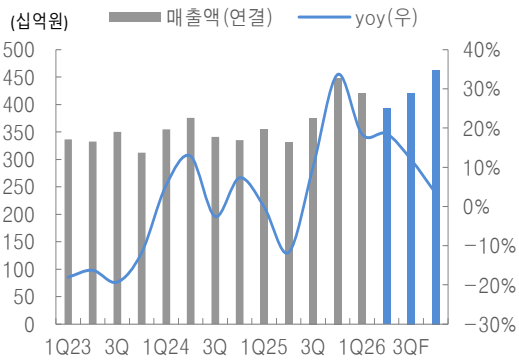
자료: 코리아씨키트, 대신증권 Research Center
 주: 테라닉스의 경우 2025년 연결에 반영, 2026년 별도에 포함

그림 8. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



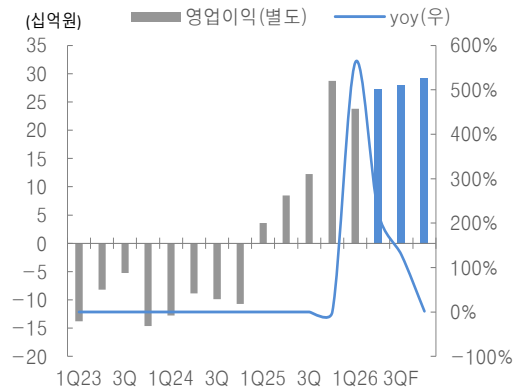
자료: 코리아씨킷, 대신증권 Research Center

그림 9. 전사, 매출 및 증감률 전망



자료: 코리아씨킷, 대신증권 Research Center

그림 10. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 코리아씨킷, 대신증권 Research Center

코리아씨티 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,407	1,510	1,697	1,859	2,001
매출원가	1,389	1,400	1,530	1,660	1,783
매출총이익	18	110	167	199	218
판매비용포함비	51	56	49	52	54
영업이익	-33	54	118	147	163
영업이익조정	-24	3.6	6.9	7.9	8.2
EBITDA	79	119	145	180	202
영업외손익	-125	2	17	13	14
관계기업손익	-3	0	0	0	0
금융수익	11	8	7	6	6
외환관련이익	61	48	37	37	37
금융비용	-20	-15	-17	-21	-28
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-113	9	28	28	36
법인세비용(차감)전순이익	-158	56	134	160	177
법인세비용	-29	2	26	32	35
계속사업순이익	-129	54	108	128	142
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-129	54	108	128	142
당기순이익조정	-9.2	3.6	6.4	6.9	7.1
비재계분순이익	-3	7	17	19	21
재계분순이익	-126	47	91	109	121
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	101	53	53	54	54
포괄순이익	-28	107	161	182	196
비재계분포괄이익	25	18	25	27	29
재계분포괄이익	-53	88	137	155	167

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-4,601	1,726	3,301	3,924	4,348
PER	NA	28.0	43.0	36.2	32.6
BPS	13,848	16,070	19,139	22,965	27,252
PBR	0.7	3.0	7.4	6.2	5.2
EBITDAPS	2,881	4,352	5,238	6,502	7,288
EV/EBITDA	8.0	14.0	27.5	22.6	20.5
SPS	51,407	55,162	61,306	67,045	72,168
PSR	0.2	0.9	2.3	2.1	2.0
CFPS	4,619	4,640	6,343	7,601	8,672
DPS	0	100	100	100	100

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증감률	5.6	7.3	12.4	9.6	7.6
영업이익 증감률	3.3	-262.3	118.6	25.4	10.8
순이익 증감률	356.4	-141.7	100.8	18.5	10.8
수익성					
ROIC	-3.7	7.7	12.5	13.1	12.0
ROA	-2.7	4.1	7.8	8.4	7.9
ROE	-31.1	11.5	18.8	18.7	17.3
안정성					
부채비율	84.3	76.1	71.9	69.9	70.9
순차입금비율	138	15.9	7.2	8.0	6.4
이자보상비율	-2.6	3.7	6.8	6.9	5.9

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	577	653	824	1,049	1,341
현금및현금성자산	137	73	189	256	398
매출채권 및 기타채권	238	271	301	405	533
재고자산	121	185	212	266	286
기타유동자산	81	123	122	123	124
비유동자산	679	740	787	836	888
유형자산	397	404	451	501	553
관계기업투자금	5	2	2	2	1
기타비유동자산	277	334	334	334	334
자산총계	1,255	1,393	1,611	1,885	2,229
유동부채	291	384	450	546	690
매입채무 및 기타채무	191	206	219	230	240
차입금	55	87	139	223	356
유동상채무	25	70	71	72	72
기타유동부채	21	21	21	21	21
비유동부채	283	218	224	229	235
차입금	215	153	158	163	168
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	68	65	66	66	67
부채총계	574	602	674	775	925
자본	379	440	530	637	756
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	94	95	95	95	95
이익잉여금	204	249	337	443	561
기타자본변동	67	83	84	85	86
비자본	302	351	407	473	549
자본총계	681	791	937	1,109	1,304
순차입금	94	126	67	88	84

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	100	39	82	5	31
당기순이익	-129	54	108	128	142
비현금항목의가감	255	73	68	83	99
감가상각비	112	65	27	33	39
외환손익	11	-5	0	0	0
자본법평가손익	3	0	0	0	0
기타	129	12	40	49	60
자산취득의증감	-28	-90	-58	-159	-153
기타현금흐름	1	2	-36	-46	-56
투자활동 현금흐름	-65	-110	-75	-82	-91
투자자산	-25	8	0	0	0
유형자산					-49
기타	10	-44	0	0	0
재무활동 현금흐름	8	10	48	79	128
당기차입금	6	33	52	83	133
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	20	5	5	5	5
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	-3	-3	-3
기타	-17	-27	-7	-7	-7
현금의증감	47	-63	116	66	142
기초 현금	90	137	73	189	256
기말 현금	137	73	189	256	398
NOPLAT	-27	52	95	118	131
FCF	35	40	43	64	74

자료: 코리아씨티, 대신증권 Research Center

표 9. 인터플렉스 사업부문별 영업실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26	2QF	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
매출액	131.7	85.8	102.0	148.4	129.0	88.6	99.7	132.0	468.0	449.3	464.5
SS/DS	112.8	70.4	86.0	130.9	110.4	73.4	83.9	114.7	400.1	382.4	389.7
R/F	19.0	15.4	16.0	17.5	18.6	15.2	15.8	17.3	67.9	66.9	74.8
증감률	QoQ	27.1%	-34.9%	18.9%	45.5%	-13.1%	-31.3%	12.5%	32.4%		
YoY	-1.0%	-40.9%	-11.8%	43.2%	-2.1%	3.3%	-2.3%	-11.1%	-6%	-4%	3%
매출비중	SS/DS	86%	82%	84%	88%	86%	83%	84%	87%	85%	84%
R/F	14%	18%	16%	12%	14%	17%	16%	13%	15%	15%	16%
영업이익	8.6	1.8	5.9	12.5	5.3	-1.6	2.5	10.1	28.6	16.3	24.5
이익률	6.5%	2.1%	5.7%	8.4%	4.1%	-1.8%	2.6%	7.7%	6.1%	3.6%	5.3%
증감률	QoQ	1.2%	-79.5%	232.7%	112.8%	-58%	작전	흑전	297%		
YoY	-3.3%	-81.5%	-22.0%	47.1%	-38%	작전	-56%	-19%	-17%	-43%	50%
세전이익	10.5	0.6	8.9	13.5	12.1	0.7	5.1	12.4	33.5	30.2	37.9
이익률	8.0%	0.7%	8.7%	9.1%	9.4%	0.8%	5.1%	9.4%	7.2%	6.7%	8.2%
순이익	8.3	-0.2	8.1	16.6	10.2	0.6	4.1	9.9	32.9	24.7	30.3
이익률	6.3%	-0.2%	7.9%	11.2%	7.9%	0.6%	4.1%	7.5%	7.0%	5.5%	6.5%

주: 순이익은 지배지분 기준 / 자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

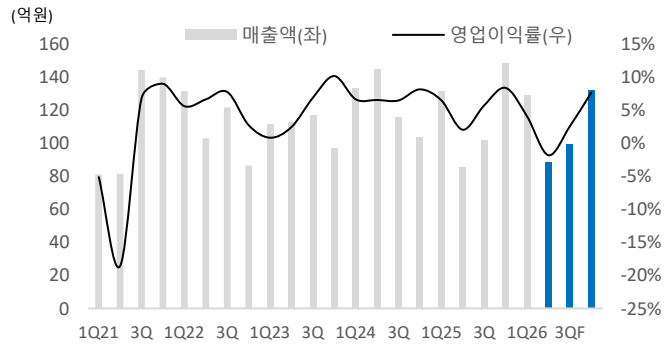
표 10. 인터플렉스 사업부문별 영업실적 전망(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025	2026F
매출액	131.7	85.8	102.0	148.4	134.2	104.2	115.2	139.5	497.5	468.0	493.1
SS/DS	112.8	70.4	86.0	130.9	114.9	87.5	97.8	121.2	421.2	400.1	421.4
R/F	19.0	15.4	16.0	17.5	19.3	16.7	17.4	18.3	76.3	67.9	71.7
증감률	QoQ	27.1%	-34.9%	18.9%	45.5%	-9.6%	-22.3%	10.5%	21.1%		
YoY	-1.0%	-40.9%	-11.8%	43.2%	1.8%	21.5%	12.9%	-6.0%	14%	-6%	5%
매출비중	SS/DS	86%	82%	84%	88%	86%	84%	85%	87%	85%	85%
R/F	14%	18%	16%	12%	14%	16%	15%	13%	15%	15%	15%
영업이익	8.6	1.8	5.9	12.5	10.2	5.7	7.8	10.7	34.4	28.6	34.4
이익률	6.5%	2.1%	5.7%	8.4%	7.6%	5.5%	6.8%	7.7%	6.9%	6.1%	7.0%
증감률	QoQ	1.2%	-79.5%	232.7%	112.8%	-18%	-44%	37%	37%		
YoY	-3.3%	-81.5%	-22.0%	47.1%	19%	22.4%	34%	-14%	59%	-17%	20%
세전이익	10.5	0.6	8.9	13.5	11.7	6.8	9.1	11.8	50.8	33.5	39.3
이익률	8.0%	0.7%	8.7%	9.1%	8.7%	6.5%	7.9%	8.4%	10.2%	7.2%	8.0%
순이익	8.3	-0.2	8.1	16.6	9.3	5.4	7.2	9.4	61.3	32.9	31.4
이익률	6.3%	-0.2%	7.9%	11.2%	7.0%	5.2%	6.3%	6.7%	12.3%	7.0%	6.4%

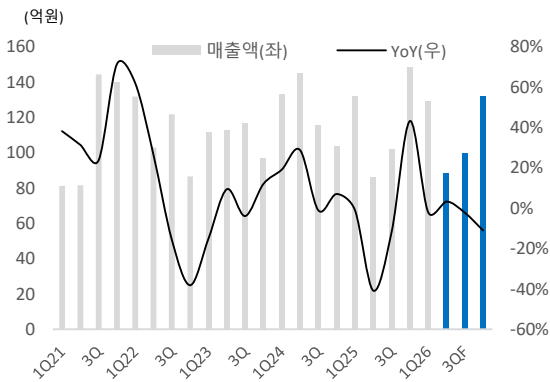
주: 순이익은 지배지분 기준 / 자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

그림 11. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



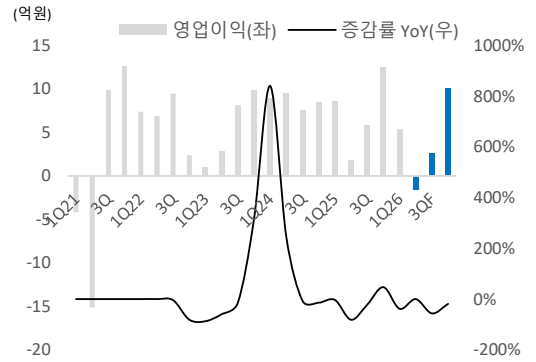
자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

그림 12. 전사, 매출 및 증감률 전망



자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

그림 13. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

인터플렉스 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	497	468	449	465	487
매출원가	449	422	421	423	439
매출총이익	49	46	29	42	48
판매비와관리비	14	17	12	17	18
영업이익	34	29	16	25	30
영업외수익	6.9	6.1	3.6	5.3	6.1
EBITDA	50	47	40	55	67
영업외손익	16	5	14	13	14
관계기업손익	-3	0	0	0	0
금융수익	27	18	16	16	16
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-11	-13	-12	-12	-12
외환관련손실	11	13	12	12	12
기타	3	0	11	10	11
법인세비용차감전순이익	51	34	30	38	44
법인세비용	-4	1	6	8	9
계속사업순이익	55	33	25	30	35
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	55	33	25	30	35
당기순이익	11.1	7.0	5.5	6.5	7.2
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	55	33	25	30	35
매도가능금융자산변화	0	0	0	0	0
기타포괄이익	6	-2	-2	-2	-3
포괄순이익	61	30	22	28	33
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	61	30	22	28	33

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	2,363	1,410	1,069	1,300	1,504
PER	3.9	7.5	9.0	7.3	6.3
BPS	12,079	13,306	14,368	15,672	17,180
PBR	0.8	0.8	0.7	0.6	0.6
EBITDAPS	2,135	2,030	1,710	2,353	2,870
EV/EBITDA	2.5	3.9	4.0	3.0	2.5
SPS	21,325	20,061	19,261	19,913	20,872
PSR	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
CFPS	2,835	2,360	2,337	2,966	3,500
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증감률	13.5	-5.9	-4.0	3.4	4.8
영업이익 증감률	58.8	-16.7	-42.9	50.1	21.6
순이익 증감률	101.8	-40.4	-24.8	22.8	15.7
수익성					
ROC	22.6	15.1	6.3	8.1	8.6
ROA	10.3	7.5	4.0	5.6	6.3
ROE	22.0	11.1	7.7	8.7	9.2
안정성					
부채비율	29.5	26.4	24.1	22.4	20.8
순차입금비율	-31.2	-21.7	-20.3	-17.3	-15.6
이자보상비율	1,395.5	406.9	229.9	341.8	411.7

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	205	213	212	211	215
현금및현금성자산	91	42	43	38	37
매출채권 및 기타채권	89	79	79	81	83
재고자산	24	44	42	43	45
기타유동자산	1	48	48	49	49
비유동자산	160	188	214	248	281
유형자산	110	137	163	197	231
관계기업투자지급	5	2	2	1	1
기타비유동자산	45	49	49	49	49
자산총계	365	402	426	458	496
유동부채	83	83	82	83	85
매입채무 및 기타채무	75	62	61	62	64
차입금	0	15	15	15	15
유동상채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	7	6	6	6	6
비유동부채	1	1	1	1	1
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	1	1	1	1
부채총계	83	84	83	84	85
자본계분	282	310	335	366	401
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	265	264	264	264	264
이익잉여금	-5	28	53	83	118
기타자본변동	10	7	7	7	7
비재계분	0	8	8	9	10
자본총계	282	318	343	374	410
순차입금	-88	-69	-70	-65	-64

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	64	25	19	28	39
당기순이익	55	33	25	30	35
비현금항목의가감	11	22	30	39	47
감가상각비	15	19	24	30	37
외환손익	-3	0	-4	-4	-4
자본법령가산익	3	0	0	0	0
기타	-4	3	9	11	13
자산취득의증감	1	-27	-30	-33	-34
기타현금흐름	-3	-3	-6	-8	-9
투자활동 현금흐름	-12	-89	-49	-64	-71
투자지출	0	0	0	0	0
유형자산					-12
기타	0	-45	0	0	0
재무활동 현금흐름	0	15	0	0	0
당기차입금	0	15	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
현금의증감	53	-49	1	-5	-1
기초 현금	38	91	42	43	38
기말 현금	91	42	43	38	37
NOPLAT	37	28	13	20	24
FCF	41	1	-13	-16	-11

자료: 인터플렉스, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자 의견

Overweight(비중확대):

: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상

Neutral(중립):

: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상

Underweight(비중축소):

: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자 의견

Buy(매수):

: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상

Marketperform(시장수익률):

: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상

Underperform(시장수익률 하회):

: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

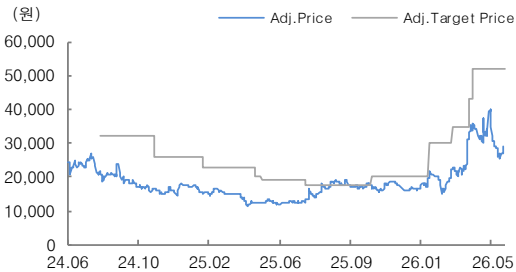
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.1%	9.9%	0.0%

(기준일자: 20260614)

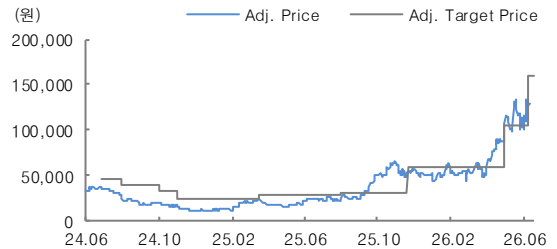
[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

비에이치(090460) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



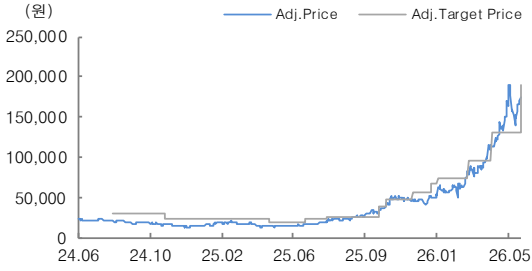
제시일자	260618	260427	260419	260322	260210	251104
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	52,000	52,000	43,000	35,000	30,000	20,000
과다율(평균%)		(39.33)	(20.14)	(34.24)	(36.71)	(14.13)
과다율(최대/최소%)		(22.69)	(16.16)	(10.29)	(26.17)	(0.55)
제시일자	250715	250502	250422	250123	241101	240802
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	17,500	19,000	20,000	23,000	26,000	32,000
과다율(평균%)	(3.21)	(33.56)	(37.47)	(36.73)	(36.69)	(40.95)
과다율(최대/최소%)	9.71	(28.84)	(36.85)	(27.57)	(29.65)	(25.47)
제시일자	260618	260615	260507	260407	260303	251201
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	160,000	160,000	105,000	60,000	60,000	60,000
과다율(평균%)			(20.88)	8.87	(3.99)	(12.03)
과다율(최대/최소%)			(20.88)	27.71	56.33	4.33
제시일자	251128	251126	250903	250811	250807	250630
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	60,000	60,000	31,000	31,000	31,000	28,000
과다율(평균%)	(10.00)	(10.33)	35.06	(18.86)	(10.16)	(27.09)
과다율(최대/최소%)	(9.67)	(10.33)	112.90	(9.52)	(10.16)	(8.04)
제시일자	250619	250616	250527	250508	250323	241117
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	28,000	28,000	28,000	28,000	28,000	23,000
과다율(평균%)	(31.40)	(33.34)	(34.31)	(36.39)	(35.64)	(38.18)
과다율(최대/최소%)	(12.50)	(14.29)	(14.29)	(17.14)	(17.14)	(0.65)
제시일자	241116	241106	241007	240806	240701	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	23,000	23,000	32,000	39,000	45,000	
과다율(평균%)	(42.21)	(42.21)	(46.84)	(47.77)	(28.51)	
과다율(최대/최소%)	(47.39)	(47.39)	(41.84)	(39.74)	(21.11)	

심텍(222800) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



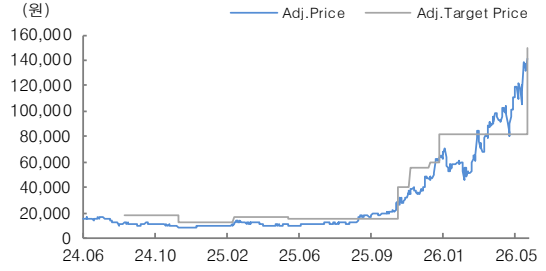
제시일자	260618	260615	260507	260407	260303	251201
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	160,000	160,000	105,000	60,000	60,000	60,000
과다율(평균%)			(20.88)	8.87	(3.99)	(12.03)
과다율(최대/최소%)			(20.88)	27.71	56.33	4.33
제시일자	251128	251126	250903	250811	250807	250630
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	60,000	60,000	31,000	31,000	31,000	28,000
과다율(평균%)	(10.00)	(10.33)	35.06	(18.86)	(10.16)	(27.09)
과다율(최대/최소%)	(9.67)	(10.33)	112.90	(9.52)	(10.16)	(8.04)
제시일자	250619	250616	250527	250508	250323	241117
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	28,000	28,000	28,000	28,000	28,000	23,000
과다율(평균%)	(31.40)	(33.34)	(34.31)	(36.39)	(35.64)	(38.18)
과다율(최대/최소%)	(12.50)	(14.29)	(14.29)	(17.14)	(17.14)	(0.65)
제시일자	241116	241106	241007	240806	240701	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	23,000	23,000	32,000	39,000	45,000	
과다율(평균%)	(42.21)	(42.21)	(46.84)	(47.77)	(28.51)	
과다율(최대/최소%)	(47.39)	(47.39)	(41.84)	(39.74)	(21.11)	

대덕전자(353200) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



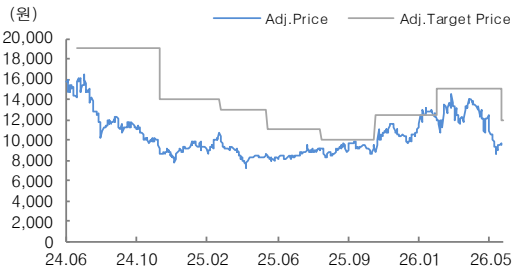
재심일자	26.06.18	26.04.30	26.03.22	26.01.30	26.01.19	25.12.18
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	190,000	130,000	95,000	74,000	67,000	57,000
과다율(평균%)		14.10	(3.42)	(15.02)	(21.77)	(18.34)
과다율(최대/최소%)		46.85	21.47	11.89	(5.52)	(9.12)
재심일자	25.11.04	25.10.24	25.07.29	25.06.23	25.04.22	25.02.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	47,000	40,000	26,000	23,000	20,000	23,000
과다율(평균%)	2.93	(6.19)	1.15	(18.98)	(24.37)	(25.21)
과다율(최대/최소%)	12.55	(0.38)	36.15	(9.78)	(14.75)	(9.35)
재심일자	24.10.31	24.08.02				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	25,000	30,000				
과다율(평균%)	(36.02)	(36.84)				
과다율(최대/최소%)	(20.00)	(27.17)				
재심일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

코리아씨키트(007810) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



재심일자	26.06.18	26.04.07	26.02.19	26.01.23	26.01.06	25.12.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	150,000	82,000	82,000	82,000	60,000	55,000
과다율(평균%)		(1.35)	(25.18)	(26.47)	(6.65)	(28.17)
과다율(최대/최소%)		69.76	2.44	(13.78)	6.50	(12.18)
재심일자	25.12.01	25.11.28	25.11.14	25.09.03	25.08.14	25.05.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	40,000	40,000	40,000	15,000	15,000	15,000
과다율(평균%)	(20.60)	(23.64)	(23.83)	(5.26)	(24.48)	(25.36)
과다율(최대/최소%)	(7.00)	(19.63)	(19.63)	95.00	(16.40)	(16.80)
재심일자	25.02.13	24.11.14	24.08.14			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	16,800	13,000	18,000			
과다율(평균%)	(33.04)	(29.87)	(40.77)			
과다율(최대/최소%)	(16.67)	(19.85)	(32.61)			
재심일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

인터플렉스(051370) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



재심일자	26.06.18	26.02.27	25.11.14	25.09.03	25.08.14	25.05.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Marketperform	Marketperform	Buy
목표주가	12,000	15,000	12,500	10,000	10,000	11,000
과다율(평균%)		(19.09)	(10.82)	(8.92)	(14.22)	(21.84)
과다율(최대/최소%)		(3.47)	4.72	(0.80)	(11.80)	(13.64)
재심일자	25.02.24	24.11.14	24.08.20	24.08.14	24.06.24	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	13,000	14,000	19,000	19,000	19,000	
과다율(평균%)	(33.35)	(34.43)	(36.89)	(28.54)	(27.70)	
과다율(최대/최소%)	(22.62)	(23.86)	(13.32)	(13.32)	(13.32)	
재심일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
재심일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						