

대덕전자 (353200)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

190,000

유지

현재주가

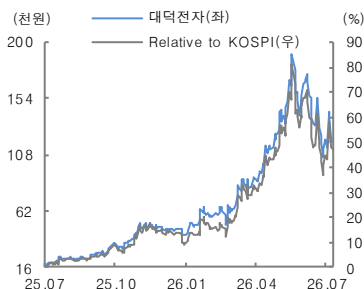
120,500

(26.07.21)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	6747.95
시가총액	6,002십억원
시가총액비중	0.09%
자본금(보통주)	25십억원
52주 최고/최저	190,900원 / 19,960원
120일 평균거래대금	1,309억원
외국인지분율	14.81%
주요주주	대덕 외 5 인 30.81% 국민연금공단 12.66%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-22.9	20.1	143.2	487.8
상대수익률	3.4	13.7	76.9	179.7



반등을 예상 : ①실적 상향 ②비메모리 기판 투자

- 2Q26 영업이익(683억원 33% qoq)은 추정 및 컨센서스 상회 예상
- FC CSP/FC BGA 등 비메모리 반도체 기판 중심의 추가 투자 결정
- 밸류에이션 확대의 포트폴리오가 2026년 이익 상향으로 진행

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 190,000원 유지

주가가 고점(6/1 198,000원)대비 -39% 하락(7/21 120,500원) 이후에 반등을 모색할 이슈가 부각. 투자의견은 매수(BUY) 및 목표주가는 190,000원(2027년 EPS X 목표 P/E 39.8배(실적 확장기 상단)) 유지. ① 2026년 2Q 영업이익은 683억원(3562% yoy/33.2% qoq)으로 컨센서스(629억원)를 상회 추정. 2026년/2027년 주당순이익(EPS)을 각각 15.1%, 22.7%씩 상향 ② 비메모리(FC CSP, FC BGA) 중심으로 설비투자를 결정, 비메모리 중심의 반도체 기판 사업 확대, 2028년 이후에 추가 성장 토대 확보 차원에서 밸류에이션 상향의 적용, 비중 확대 유지. 반등을 예상한 투자포인트는

2Q26 영업이익(683억원)은 컨센서스 상향 예상, FC BGA 중심의 비메모리 기판 매출 증가로 믹스 효과 확대. 2026년 실적 상향

① 2Q26 및 2026년 실적 상향으로 밸류에이션 부담을 완화. 2026년 2Q 매출(3,902억원)과 영업이익(683억원)은 각각 12.7%(qoq/ 58.7% yoy), 33.2% (qoq/ 3562% yoy)씩 증가 등 예상을 상회한 성장으로 추정. 주력 성장 분야인 FC BGA가 2025년 4Q 흑자전환 이후에 전장향 중심으로 매출 증가가 진행, 가동률 상승 및 믹스 개선으로 추가적인 영업이익률이 상향. 또한 서버향 메모리 기판 및 FC BGA의 매출 호조가 진행, 풀 가동 상황에서 믹스 효과가 추가로 반영. MLB 부문도 위성통신향 매출 증가, AI 가속기향 공급도 증가, 전분기대비 매출과 수익성이 개선 추정. 전 사업에서 매출 성장, 수익성 개선이 예상을 상회

② 7/20 공시를 통해 4,970억원의 신규 시설 투자를 결정, 종전에 5/11 공시(시설 증설 2,130억원)를 포함하면 총 5,100억원을 2027년말까지 투자가 진행. 대부분이 반도체 기판, 특히 비메모리인 FC CSP, FC BGA 중심의 생산 확대에 초점. 우선 FC CSP는 기존에 모바일 AP향에서 에이전트 AI ALC 추론용 서버/가속기에 적용된 고성능 메모리(GDDR, LPDDR5 등)에서 수요 증가 예상. 또한 SSD 및 모바일 저장장치 등 스토리지 컨트롤러에서 적용이 확대

그리고 FC BGA는 자동차의 전장화가 진행되면서 수요 증가, 그리고 선두 업체의 AI 및 데이터센터향 생산 확대로 대덕전자에게 반사이익(낙수 효과)가 반영. 중견 PCB 업체 중 반도체 PCB(패키지 서브스트레이트) 중심의 포트폴리오, 서버향 MLB 매출 확대 및 자율주행 관련한 FC BGA 사업을 보유한 기업으로 평가. 2020년~2024년 투자 결정한 FC BGA(5,400억원)를 반영하면 약 7년 기간에 약 1.2조원의 투자가 진행, 반도체 시장의 성장(FC BGA 및 비메모리 기판, 서버향 MLB)의 방향과 동일, 반도체 기판의 차별화가 밸류에이션 확대로 연결

(단위: 십억원 %)

구분	2Q25	1Q26	작년추정	당사추정	2Q26(F)			3Q26		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	246	346	377	390	58.7	12.7	375	404	41.1	3.5
영업이익	2	51	58	68	3,561.2	33.2	63	71	189.5	3.6
순이익	4	46	48	56	1,174.1	23.5	49	58	149.2	3.3

자료: 대덕전자, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	892	1,065	1,557	1,742	1,899
영업이익	11	49	262	300	309
세전순이익	30	53	281	315	324
총당기순이익	24	48	218	246	253
지배지분순이익	24	48	218	246	253
EPS	461	924	4,231	4,770	4,911
PER	33.6	51.0	28.5	25.3	24.6
BPS	16,996	17,419	21,150	25,420	29,831
PBR	0.9	2.7	5.7	4.7	4.0
ROE	2.7	5.4	21.9	20.5	17.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	1,517	1,685	1,557	1,742	2.6	3.4
판매비와 관리비	84	92	86	95	2.5	3.4
영업이익	225	242	262	300	16.2	24.1
영업이익률	14.8	14.4	16.8	17.2	2.0	2.9
영업외손익	19	15	19	15	-0.1	0.0
세전순이익	244	257	281	315	15.0	22.7
지배지분순이익	189	200	218	246	15.1	22.7
순이익률	12.5	11.9	14.0	14.1	1.5	2.2
EPS(지배지분순이익)	3,677	3,888	4,231	4,770	15.1	22.7

자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

표 1. 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	328.8	340.3	350.5	901.8	1,310.5	1,458.0
메모리	101.3	127.1	157.9	160.5	152.8	169.0	172.7	171.2	546.8	665.6	709.8
비메모리	75.3	80.7	85.8	113.2	138.1	159.9	167.6	179.3	355.0	644.9	748.2
(FC BGA)	(48.8)	(52.9)	(48.8)	(70.6)	(79.4)	(95.4)	(101.6)	(106.4)	(221.1)	(382.8)	(478.6)
MLB/기타	38.8	38.1	42.4	44.2	55.4	61.4	63.5	65.8	163.2	246.2	283.6
네트워크	32.0	29.3	32.6	35.8	46.3	52.0	53.8	56.0	129.7	208.2	243.7
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	390.2	403.9	416.3	1,065.3	1,556.7	1,741.6
매출비중											
패키지	82.0%	84.5%	85.2%	86.1%	84.0%	84.3%	84.3%	84.2%	84.7%	84.2%	83.7%
메모리	47.0%	51.7%	55.2%	50.5%	44.1%	43.3%	42.8%	41.1%	51.3%	42.8%	40.8%
비메모리	34.9%	32.8%	30.0%	35.6%	39.9%	41.0%	41.5%	43.1%	33.3%	41.4%	43.0%
(FC BGA)	(22.7%)	(21.5%)	(17.1%)	(22.2%)	(22.9%)	(24.4%)	(25.2%)	(25.6%)	(20.8%)	(24.6%)	(27.5%)
MLB/기타	18.0%	15.4%	14.8%	13.9%	16.0%	15.7%	15.7%	15.8%	15.3%	15.8%	16.3%
네트워크	14.9%	11.9%	11.4%	11.3%	13.4%	13.3%	13.3%	13.4%	12.2%	13.4%	14.0%
반도체	3.1%	3.5%	3.4%	2.6%	2.6%	2.4%	2.4%	2.4%	3.1%	2.4%	2.3%
영업이익	-6.2	1.9	24.4	28.9	51.3	68.3	70.8	71.4	49.1	261.8	300.2
이익률	-2.9%	0.8%	8.5%	9.1%	14.8%	17.5%	17.5%	17.2%	4.6%	16.8%	17.2%
세전이익	-6.3	-1.9	28.9	32.7	59.6	72.0	74.4	74.7	53.4	280.7	315.0
이익률	-2.9%	-0.8%	10.1%	10.3%	17.2%	18.5%	18.4%	17.9%	5%	18%	18%
순이익	-5.7	4.4	23.3	25.6	45.5	56.2	58.0	58.2	47.6	217.9	245.7
이익률	-2.6%	1.8%	8.1%	8.1%	13.1%	14.4%	14.4%	14.0%	4%	14%	14%

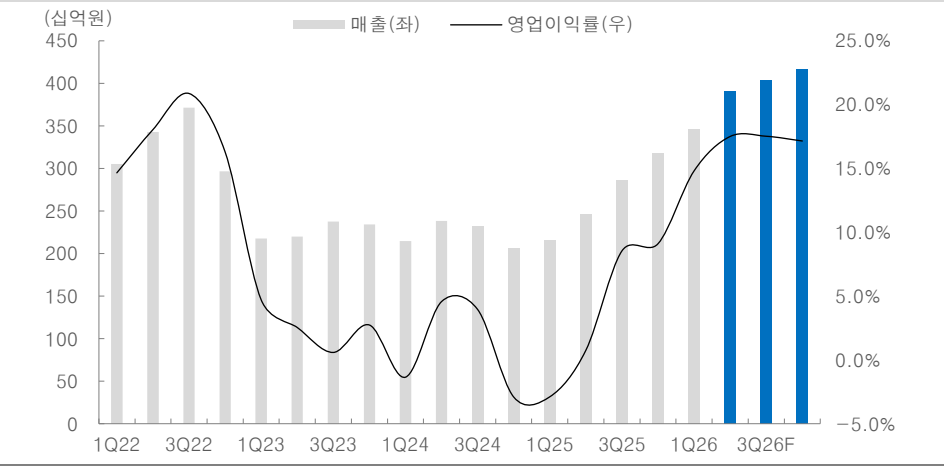
주1: 패키지: 디램, 낸드에 사용되는 반도체 PCB, MLB/기타: 고다층PCB(통신장비 및 전장용)
주2: FC BGA 매출은 비메모리 매출에 포함. FC BGA 매출비중은 전체 매출에 대한 비중
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

표 2. 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%

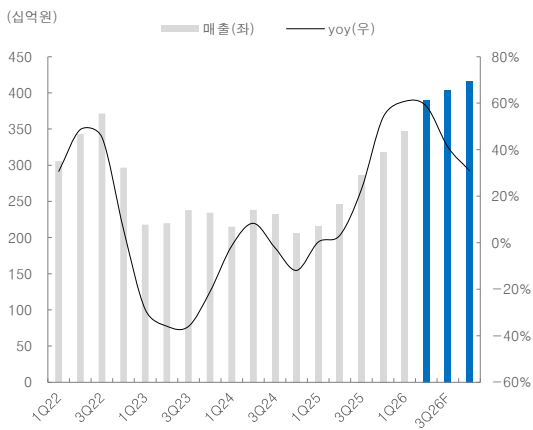
주1: 패키지: 디램, 낸드에 사용되는 반도체 PCB, MLB/기타: 고다층PCB(통신장비 및 전장용)
주2: FC BGA 매출은 비메모리 매출에 포함. FC BGA 매출비중은 전체 매출에 대한 비중
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



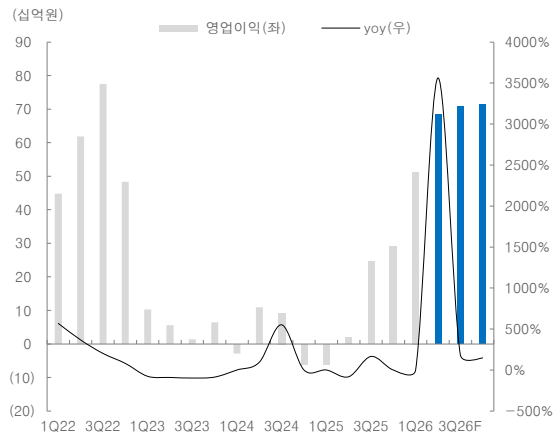
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망



자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	892	1,065	1,557	1,742	1,899
매출원가	831	957	1,208	1,346	1,488
매출총이익	62	108	348	395	411
판매비와관리비	50	59	86	95	102
영업이익	11	49	262	300	309
영업외수익	1.3	4.6	16.8	17.2	16.3
EBITDA	129	150	340	376	383
영업외손익	19	4	19	15	15
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	32	25	23	23	23
외환보통이익	0	0	0	0	0
금융비용	-14	-25	-21	-21	-21
외환보통손실	14	22	18	18	18
기타	2	4	16	12	13
법인세비용차감전순이익	30	53	281	315	324
법인세비용	-6	-6	-63	-69	-71
계속사업순이익	24	48	218	246	253
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	24	48	218	246	253
당기순이익률	2.7	4.5	14.0	14.1	13.3
비재계분순이익	0	0	0	0	0
지배계분순이익	24	48	218	246	253
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-5	-6	-6	-7
포괄순이익	23	42	212	239	246
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
지배계분포괄이익	23	42	212	239	246

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	461	924	4,231	4,770	4,911
PER	33.6	51.0	28.5	25.3	24.6
BPS	16,996	17,419	21,150	25,420	29,831
PBR	0.9	2.7	5.7	4.7	4.0
EBITDAPS	2,498	2,904	6,607	7,299	7,438
EV/EBITDA	4.5	14.5	16.8	14.9	14.2
SPS	17,319	20,680	30,220	33,810	36,865
PSR	0.9	2.3	4.0	3.6	3.3
CFPS	3,157	3,667	7,657	8,271	8,422
DPS	400	500	500	500	500

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/감률	-1.9	19.4	46.1	11.9	9.0
영업이익 증/감률	-52.6	335.7	433.7	14.7	2.9
순이익 증/감률	-6.4	100.3	357.8	12.7	3.0
수익성					
ROIC	1.2	5.8	24.5	25.5	24.3
ROA	1.0	4.3	20.4	19.9	17.8
ROE	2.7	5.4	21.9	20.5	17.8
안정성					
부채비율	24.4	31.3	27.8	23.6	20.6
순차입금비율	-23.4	-20.9	-26.6	-30.6	-36.9
이자보상배율	16.5	39.8	207.3	231.9	232.7

자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	466	588	818	1,052	1,287
현금및현금성자산	38	34	128	230	386
매출채권 및 기타채권	135	203	294	394	429
재고자산	101	149	183	205	237
기타유동자산	192	203	213	223	234
비유동자산	623	590	574	567	566
유형자산	568	536	521	512	507
관계기업투자지급	0	0	0	0	0
기타비유동자산	55	54	54	55	59
자산총계	1,089	1,178	1,392	1,619	1,853
유동부채	160	248	280	293	305
매입채무 및 기타채무	103	162	192	203	213
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	303	309	316
자본계분	876	897	1,089	1,309	1,537
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545	545
이익잉여금	302	325	517	737	964
기타자본변동	3	1	1	2	2
비재계분	0	0	0	0	0
지분총계	876	897	1,089	1,309	1,537
순차입금	-205	-187	-290	-401	-567

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	98	72	225	235	294
당기순이익	24	48	218	246	253
비현금항목의 가감	139	141	177	180	181
감가상각비	117	101	79	76	74
외환손익	-4	2	2	2	2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	25	39	96	102	104
자산부채의 증감	-64	-125	-112	-127	-75
기타현금흐름	-1	7	-57	-63	-65
투자활동 현금흐름	-116	-80	-71	-76	-82
투자자산	-56	-13	-1	-1	-3
유형자산	-58	-64	-61	-65	-68
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	94	102	156
기초 현금	77	38	34	128	230
기말 현금	38	34	128	230	386
NOPLAT	9	44	203	234	241
FCF	64	77	220	245	247

[Compliance Notice]

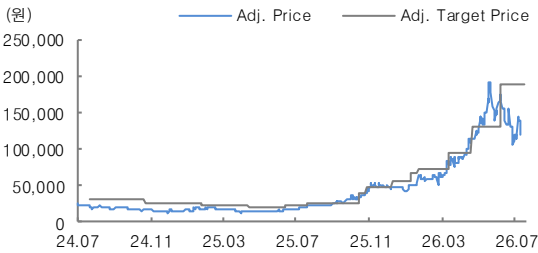
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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 이용하는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

대덕전자(353200) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.07.22	26.06.17	26.04.30	26.03.22	26.01.30	26.01.19
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	190,000	190,000	130,000	95,000	74,000	67,000
과다율(평균%)		(30.02)	14.76	(3.42)	(15.02)	(23.81)
과다율(최대/최소%)		(11.79)	46.85	21.47	11.89	(18.66)
제시일자	25.12.18	25.11.04	25.10.24	25.07.29	25.06.23	25.04.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	57,000	47,000	40,000	26,000	23,000	20,000
과다율(평균%)	(18.85)	2.93	(6.19)	1.15	(18.98)	(24.37)
과다율(최대/최소%)	(9.12)	12.55	(0.38)	36.15	(9.78)	(14.75)
제시일자	25.02.03	24.10.31	24.08.02			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	23,000	25,000	30,000			
과다율(평균%)	(25.21)	(36.02)	(36.84)			
과다율(최대/최소%)	(9.35)	(20.00)	(27.17)			
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260719)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- 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