

대덕전자 (353200)

2Q26 Re: 고객이 채워갈 완전한 성장 그림

2Q26 Review: 실적 서프라이즈, 90%가 말해주는 것

2Q26 매출 4,010억원(YoY +63.1%, QoQ +15.8%), 영업이익 703억원(OPM 17.5%) 기록하며 컨센(640억) 상회. AI 데이터센터향 수요가 견조하게 유지된 가운데 메모리 중심 단가 인상 효과와 풀캐파 상황 속 고부가 제품 믹스 개선에 따른 생산성 향상이 겹쳐진 결과. 환율 효과도 일부 가세. FC-BGA 수요 확대에 힘입어 비메모리 비중이 높아진 점도 실적에 긍정적으로 작용. 1Q26 기준 70% 중반에 머물렀던 FC-BGA 가동률은 당초 2H26 80% 수준을 전망했던 것과 달리 2Q26 이미 90%에 가까운 수준까지 상승. 기판 평가 인상 효과 역시 2Q까지는 메모리에 국한됐던 반면 현재는 비메모리 및 MLB 중심의 확산이 기대되는 국면

순차적으로 열리는 캐파. Q와 P, 두 바퀴가 굴러가다

캐파 확대와 믹스 전환이 동시에 진행되며 매출 성장의 폭과 지속성을 뒷받침하는 구조. 동사는 지난 5월과 7월 두 차례에 걸쳐 투자를 공시. 기존 공시된 FC-BGA 잔여금 900억원을 포함하면 총 8,000억원 규모의 투자가 고객사 자금 기반으로 '26~27년 진행될 예정. 3Q MLB 시작으로 2H27까지 MLB→FC-BGA→FC-CSP 순으로 캐파 확대에 따른 매출 확대가 이어질 전망. 메모리 부문은 풀캐파 상황 속 GDDR7을 비롯한 고부가 제품으로의 믹스 전환이 기대되며 FC-BGA는 6월 말부터 라지바디 생산을 시작해 전장향 비중 확대가 예상. MLB는 3Q부터 연환산 3,000억원 규모의 캐파 확대가 가능해질 전망. 이 과정에서 고마진의 항공우주 물량에 이어 AI 가속기 초도 물량까지 반영되기 시작할 것으로 판단. 결국 물량(Q)과 평가(P) 모두가 가세하는 국면이 각 분기별로 최소 '27년까지는 이어질 전망

투자의견 BUY 유지 - 변하지 않은 확신, 꺾적은 여전하다

평가 인상, 믹스 개선, 캐파 증설 효과가 사업부와 분기를 가리지 않고 순차적으로 누적되는 구조. 이익 성장의 꺾적은 하반기는 물론 '27년으로 갈수록 더욱 뚜렷해질 것으로 기대. '26년과 '27년 영업이익을 각각 +10.3%, +21.3% 상향했으나 Peer 멀티플 하향에 따라 일정 수준의 목표주가 조정은 불가피. 그럼에도 위 성장 꺾적을 근거로 투자의견은 Buy 유지



고선영 전기전자
sunyoung.kou@yuantakorea.com

임석민 Research Assistant
seokmin.lim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 180,000원 (D)

직전 목표주가 200,000원

현재주가 (7/31) 96,800원

상승여력 86%

시가총액	47,836억원
총발행주식수	51,512,444주
60일 평균 거래대금	1,579억원
60일 평균 거래량	1,133,932주
52주 고/저	190,900원 / 21,550원
외인지분율	16.77%
배당수익률	1.06%
주요주주	대덕 외 5 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(37.0)	(14.2)	305.0
상대	(19.0)	(14.1)	99.3
절대 (달러환산)	(31.4)	(10.6)	294.5

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26 P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	401	63.1	15.8	381	5.2
영업이익	70	3,664.8	37.0	64	9.8
세전계속사업이익	72	흑전	20.1	66	9.2
지배순이익	57	1,182.7	24.3	51	11.4
영업이익률 (%)	17.5	+16.7 %pt	+2.7 %pt	16.8	+0.7 %pt
지배순이익률 (%)	14.1	+12.3 %pt	+1.0 %pt	13.3	+0.8 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	892	1,065	1,623	2,055
영업이익	11	49	286	435
지배순이익	24	48	233	347
PER	45.9	26.3	20.6	13.8
PBR	1.3	1.4	4.5	3.5
EV/EBITDA	6.7	7.1	12.1	8.3
ROE	2.7	5.4	23.2	27.2

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] 대덕전자 실적 추정치 변경 내역

	3Q26E			2026E			2027E		
	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이
매출액	425	398	27.5	1,623	1,534	88.9	2,055	1,873	182.5
패키지기판	354	326	27.5	1,361	1,269	92.0	1,707	1,525	182.5
MLB	71	71	0.0	262	265	-2.8	348	348	0.0
영업이익	80	71	9.2	286	260	26.7	435	359	76.3
영업이익률	18.9%	17.9%	+1.0%p	17.6%	16.9%	+0.7%p	21.2%	19.2%	+2.0%p

자료: 유안타증권 리서치센터 주: 단위는 십억원

[표 2] 대덕전자 2Q26 실적 Review

	2Q26P	YSK	차이	컨센서스	차이	2Q25	YoY	1Q26	QoQ
매출액	401	374	27	381	20	246	63.1%	346	15.8%
패키지기판	344	314	30	-	-	208	65.2%	291	18.1%
MLB	58	60	-2	-	-	38	52.5%	56	3.6%
영업이익	70	63	7	64	6	2	3,600.0%	51	37.0%
영업이익률	17.5%	17.0%	+0.6%p	16.8%	+0.7%p	0.8%	+16.8%p	14.8%	+2.7%p

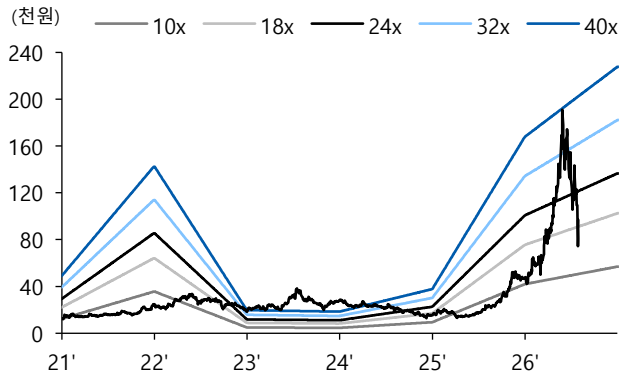
자료: 유안타증권 리서치센터 주: 단위는 십억원

[표 3] 대덕전자 목표주가 산정방식

구분	내용	비고
EPS(원)	6,733	'27년 예상 EPS
목표 PER(배)	26.7	Ibiden, Unimicron, 이수페타시스 '27년 평균 PER
목표 주가(원)	180,000	EPS*Target PER
현재 주가(원)	96,800	
상승 여력(%)	86%	

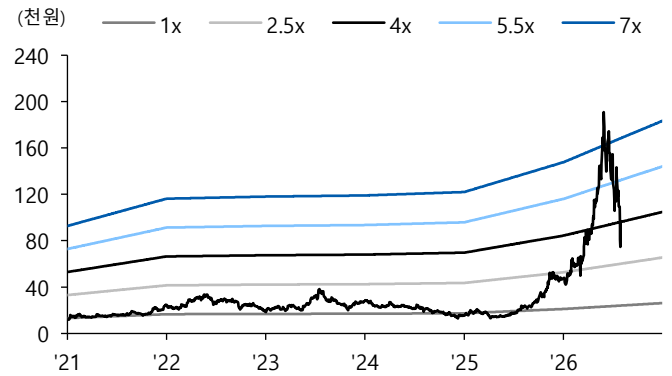
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 26.07.31 기준

[그림 1] 대덕전자 12MF P/E Band



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 대덕전자 12MF P/B Band



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 대덕전자 분기 실적 추이 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	215.4	245.9	286.2	317.9	346.3	401.0	425.1	450.5	1,065.4	1,623.0	2,055.3
Y/Y 증감률(%)	0.3%	3.2%	23.0%	53.9%	60.8%	63.1%	48.5%	41.7%	19.4%	52.3%	26.6%
Q/Q 증감률(%)	4.3%	14.2%	16.4%	11.1%	8.9%	15.8%	6.0%	6.0%	-	-	-
패키지 기반(PKG)	176.6	207.9	243.8	273.7	290.9	343.5	353.7	372.6	902.0	1,360.7	1,707.1
Y/Y 증감률(%)	-6.3%	-0.3%	23.3%	57.4%	64.7%	65.2%	45.1%	36.2%	17.3%	50.9%	25.5%
Q/Q 증감률(%)	1.6%	17.7%	17.3%	12.3%	6.3%	18.1%	3.0%	5.4%	-	-	-
메모리	101.3	127.1	158.0	160.5	152.8	175.3	171.3	174.7	546.9	674.1	786.2
Y/Y 증감률(%)	-13.9%	-1.9%	24.1%	57.4%	50.8%	37.9%	8.4%	8.8%	14.8%	23.3%	16.6%
Q/Q 증감률(%)	-0.7%	25.5%	24.3%	1.6%	-4.8%	14.7%	-2.3%	2.0%	-	-	-
비메모리	75.3	80.7	85.8	113.2	138.1	168.3	182.4	198.0	355.0	686.7	920.8
Y/Y 증감률(%)	6.2%	2.0%	21.9%	57.2%	83.4%	108.6%	112.5%	74.9%	21.4%	93.4%	34.1%
Q/Q 증감률(%)	4.6%	7.2%	6.3%	31.9%	22.0%	21.9%	8.3%	8.6%	-	-	-
MLB	38.8	37.7	42.4	44.2	55.5	57.5	71.4	77.9	163.1	262.3	348.2
Y/Y 증감률(%)	52.2%	27.8%	21.1%	35.6%	43.0%	52.5%	68.5%	76.3%	33.0%	60.8%	32.8%
Q/Q 증감률(%)	19.0%	-2.8%	12.5%	4.2%	25.6%	3.6%	24.2%	9.1%	-	-	-
매출비중(%)											
PKG	82%	85%	85%	86%	84%	86%	83%	83%	85%	84%	83%
메모리	47%	52%	55%	50%	44%	44%	40%	39%	51%	42%	38%
비메모리	35%	33%	30%	36%	40%	42%	43%	44%	33%	42%	45%
MLB	18%	15%	15%	14%	16%	14%	17%	17%	15%	16%	17%
영업이익	-6.2	1.9	24.4	29.0	51.3	70.3	80.4	84.3	49.1	286.4	435.4
영업이익률(%)	-2.9%	0.8%	8.5%	9.1%	14.8%	17.5%	18.9%	18.7%	4.6%	17.6%	21.2%

자료: 유안타증권 리서치센터

대덕전자 (353200) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	892	1,065	1,623	2,055	2,364
매출원가	831	957	1,261	1,532	1,725
매출총이익	62	108	362	524	638
판매비	50	59	76	88	100
영업이익	11	49	286	435	539
EBITDA	129	150	376	526	617
영업외손익	19	4	13	8	17
외환관련손익	10	-5	7	0	0
이자손익	7	6	6	9	18
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	2	3	-1	-1	-1
법인세비용차감전순이익	30	53	299	444	556
법인세비용	6	6	66	97	101
계속사업순이익	24	48	233	347	455
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	24	48	233	347	455
지배지분순이익	24	48	233	347	455
포괄순이익	23	42	240	353	461
지배지분포괄이익	23	42	240	353	461

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

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	98	72	317	481	579
당기순이익	24	48	233	347	455
감가상각비	113	97	87	89	77
외환손익	-4	2	-4	0	0
중속,관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-64	-125	-43	7	11
기타현금흐름	29	49	44	38	37
투자활동 현금흐름	-116	-80	-180	-240	-26
투자자산	-56	-13	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-60	-65	-195	-212	0
유형자산 감소	2	1	0	0	0
기타현금흐름	-3	-2	14	-28	-26
재무활동 현금흐름	-21	4	-32	-26	-26
단기차입금	2	32	-30	0	0
사채 및 장기차입금	-6	-7	-2	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-15	-21	0	-26	-26
기타현금흐름	-1	0	0	0	0
연결범위변동 등 기타	0	0	-47	-71	-72
현금의 증감	-38	-4	58	144	455
기초 현금	77	38	34	92	236
기말 현금	38	34	92	236	691
NOPLAT	11	49	286	435	539
FCF	38	7	123	269	579

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 기준으로 함

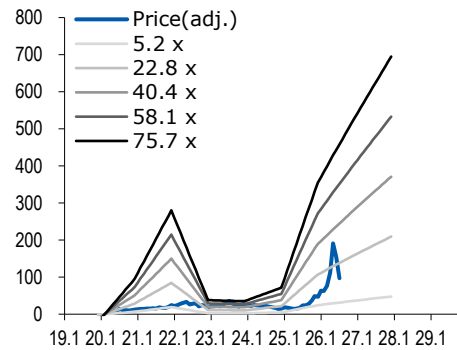
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	466	588	768	1,038	1,612
현금및현금성자산	38	34	92	236	691
매출채권 및 기타채권	135	203	270	321	368
재고자산	101	149	211	250	287
비유동자산	623	590	692	813	735
유형자산	568	536	648	771	695
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	7	7	7	8	8
자산총계	1,089	1,178	1,460	1,851	2,347
유동부채	160	248	303	358	410
매입채무 및 기타채무	103	162	229	272	312
단기차입금	2	34	4	4	4
유동성장기부채	7	7	5	5	5
비유동부채	54	33	46	55	63
장기차입금	7	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	213	281	349	412	473
지배지분	876	897	1,111	1,439	1,874
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545	545
이익잉여금	302	325	533	854	1,283
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	876	897	1,111	1,439	1,874
순차입금	-205	-187	-265	-444	-931
총차입금	16	41	10	10	10

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	464	942	4,700	6,997	9,178
BPS	16,996	17,419	21,573	27,931	36,381
EBITDAPS	2,498	2,904	7,305	10,219	11,977
SPS	17,319	20,680	31,506	39,899	45,884
DPS	400	500	500	500	500
PER	45.9	26.3	20.6	13.8	10.5
PBR	1.3	1.4	4.5	3.5	2.7
EV/EBITDA	6.7	7.1	12.1	8.3	6.3
PSR	1.2	1.2	3.1	2.4	2.1

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	-1.9	19.4	52.3	26.6	15.0
영업이익 증가율 (%)	-52.6	335.7	483.3	52.1	23.7
지배순이익 증가율 (%)	-6.4	100.3	390.1	48.7	31.1
매출총이익률 (%)	6.9	10.2	22.3	25.5	27.0
영업이익률 (%)	1.3	4.6	17.6	21.2	22.8
지배순이익률 (%)	2.7	4.5	14.4	16.9	19.2
EBITDA 마진 (%)	14.4	14.0	23.2	25.6	26.1
ROIC	1.3	6.4	28.9	36.4	44.4
ROA	2.1	4.2	17.7	20.9	21.7
ROE	2.7	5.4	23.2	27.2	27.4
부채비율 (%)	24.4	31.3	31.4	28.7	25.2
순차입금/자기자본 (%)	-23.4	-20.9	-23.9	-30.8	-49.7
영업이익/금융비용 (배)	16.5	39.8	618.8	1,318.4	1,625.2

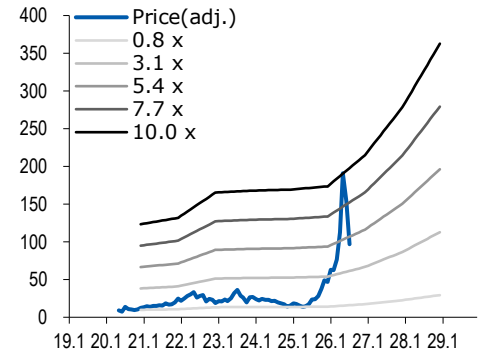
P/E band chart

(천원)

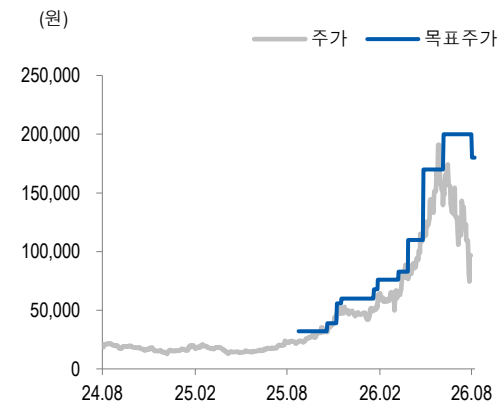


P/B band chart

(천원)



대덕전자 (353200) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-08-03	BUY	180,000	1년		
2026-06-09	BUY	200,000	1년	-34.53	-12.90
2026-04-30	BUY	170,000	1년	-14.55	12.29
2026-03-31	BUY	110,000	1년	-14.71	4.91
2026-03-12	BUY	83,000	1년	-6.27	6.75
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

담당자변경

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.8
Hold(중립)	3.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-08-03

※ 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.