

대덕전자 (353200)

순서대로 열리는 문, 순서대로 쌓이는 이익

낙수는 아래로, 신뢰는 위로

이번 2Q26 실적시즌 국내외 FC-BGA 업체들의 공통적 특징은 LTA 체결 확산과 이를 근거로 한 선제적 CapEx 확대. Unimicron, Kinsus, Nan Ya PCB 등 대만 기판업체들은 '26년 CapEx 가이드를 잇달아 상향하며 ABF 중심의 증설 투자 확정. 이러한 투자 확대의 근본에는 빅테크들이 공급 안정 리스크를 CapEx 미집행에 따른 기회비용보다 더 크게 평가하기 시작했다는 것이 존재. 접근이 제한된 Tier 1을 넘어 상대적으로 규모가 작은 Tier 2, 3 업체까지도 빅테크들이 적극적으로 찾아가 LTA를 체결하고 캐파 증설 자금을 선수금 형태로 투입하는 사례가 증가. 동사 또한 이러한 낙수효과의 대표적인 수혜 국면에 진입. 이미 지난 5월과 7월 두 차례에 걸쳐 캐파 확장을 위한 CapEx 투자를 공시. 총 8,000억원 규모의 투자가 '26~27년에 걸쳐 집행될 예정. 업계 전반에 걸쳐 수요 사이클에 대한 공감대가 형성되고 있다는 점에서 실적 신뢰도와 예측 가능성을 함께 끌어올리는 구조적 장치로 작용

물량도 판가도, 같은 방향으로

캐파 확대와 믹스 전환이 동시에 진행되며 매출 성장의 폭과 지속성을 뒷받침하는 상황. 3Q MLB 가동을 시작으로 2H27까지 MLB(2H26)→FC-BGA(1H27)→FC-CSP(2H27) 순으로 캐파가 순차적으로 열리며 매출 확대에 이어질 전망. 메모리 부문은 풀캐파 상황 속 GDDR7을 비롯한 고부가 제품으로의 믹스 전환이, FC-BGA는 6월 말부터 라지바디 생산을 시작해 전장향 비중 확대가 예상. MLB는 3Q부터 연산 3,000억원 규모의 캐파 확대가 예상. 이 과정에서 고마진의 항공우주 물량에 이어 AI 가속기 초도 물량까지 반영되기 시작할 것. 결론적으로 물량(Q)과 판가(P) 모두가 가세하는 국면이 '27년까지 순차적으로 누적되는 국면

궤적이 말해주는 확신

판가 인상, 믹스 개선, 캐파 증설 효과가 사업부와 분기를 가리지 않고 순차적으로 누적되는 구조. 이익 성장의 궤적은 하반기는 물론 '27년으로 갈수록 더욱 뚜렷해질 것으로 기대. 이번 실적시즌 확인된 성장의 흐름을 감안하여 투자 의견은 Buy, 목표주가 180,000원 유지



고선영 전기전자
sunyoung.kou@yuantakorea.com

임석민 Research Assistant
seokmin.lim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **180,000원 (M)**

직전 목표주가 **180,000원**

현재주가 (08/10) **107,600원**

상승여력 **67%**

시가총액	53,173억원
총발행주식수	51,512,444주
60일 평균 거래대금	1,565억원
60일 평균 거래량	1,142,649주
52주 고/저	190,900원 / 21,550원
외인지분율	14.38%
배당수익률	1.06%
주요주주	대덕 외 5인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(11.0)	(12.7)	358.8
상대	5.6	4.0	133.8
절대 (달러환산)	(5.6)	(9.2)	350.3

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	401	63.1	15.8	381	5.2
영업이익	70	3,600.0	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)

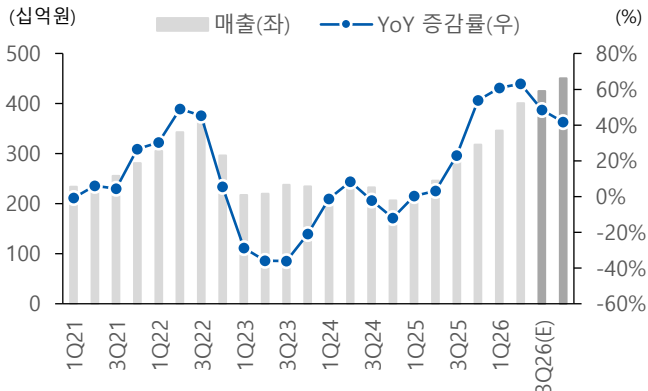
(십억원, 원, %, 배)

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	22.9	15.4
PBR	1.3	1.4	5.0	3.9
EV/EBITDA	6.7	7.1	13.6	9.4
ROE	2.7	5.4	23.2	27.2

자료: 유안타증권

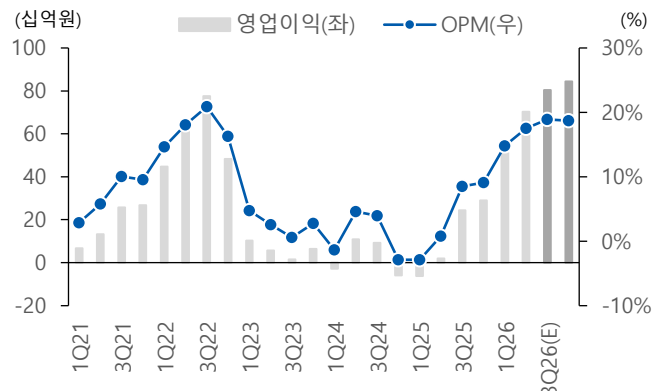
금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[그림 1] 대덕전자 분기별 매출 및 전년비 증감률



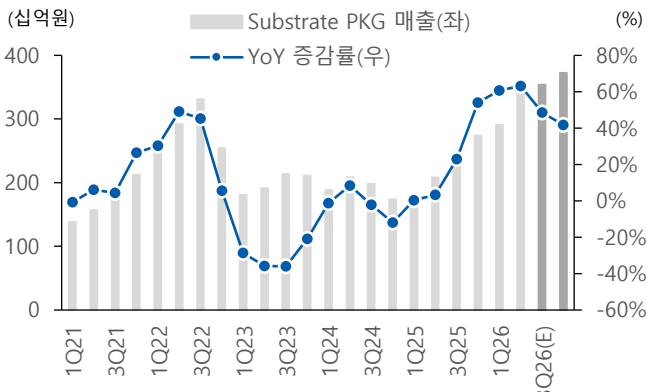
자료: 대덕전자, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 대덕전자 분기별 영업이익 및 OPM



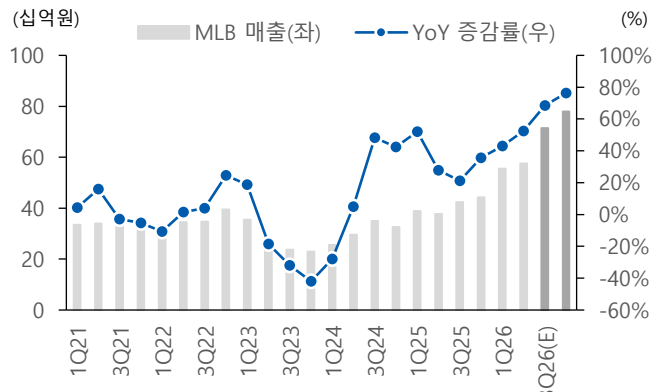
자료: 대덕전자, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 대덕전자 분기별 Substrate PKG 매출 및 전년비 증감률



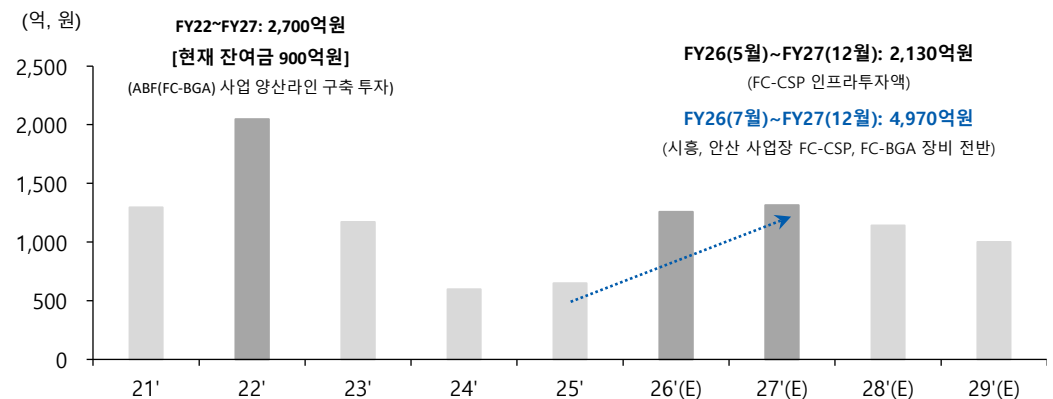
자료: 대덕전자, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 대덕전자 분기별 MLB 매출 및 전년비 증감률



자료: 대덕전자, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 대덕전자 연간 CapEx 추이 및 연도별 기관 투자 세부사항 및 금액



자료: Bloomberg, 대덕전자, 유안타증권 리서치센터

[표 1] 대덕전자 2Q26 실적 Review

	2Q26P	YSK	차이	컨센서스	차이	2Q25	YoY	1Q26	QoQ
매출액	401	374	+7.2%	381	+5.2%	246	63.1%	346	15.8%
패키지기판	344	314	+9.5%	-	-	208	65.2%	291	18.1%
MLB	58	60	-4.6%	-	-	38	52.5%	56	3.6%
영업이익	70	63	+10.8%	64	+9.9%	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 2] 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	425	0.0	1,623	1,623	0.0	2,055	2,055	0.0
패키지기판	354	354	0.0	1,361	1,361	0.0	1,707	1,707	0.0
MLB	71	71	0.0	262	262	0.0	348	348	0.0
영업이익	80	80	0.0	286	286	0.0	435	435	0.0
영업이익률	18.9%	18.9%	0.0%p	17.6%	17.6%	0.0%p	21.2%	21.2%	0.0%p

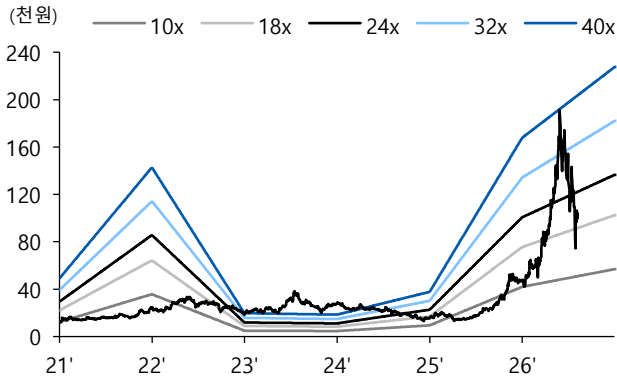
자료: 유안타증권 리서치센터 주: 단위는 십억원

[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)	107,600	
상승 여력(%)	67%	

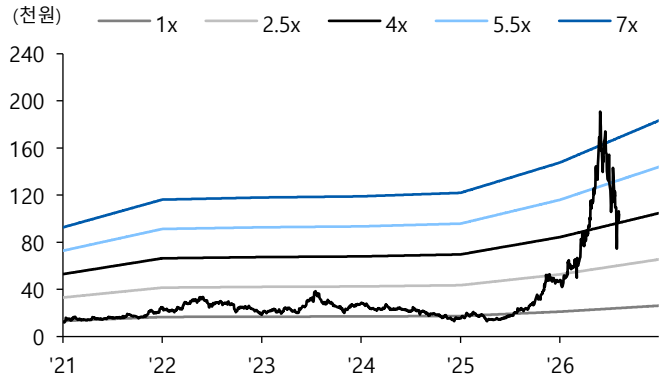
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 26.08.10 기준

[그림 6] 대덕전자 12MF P/E Band



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 대덕전자 12MF P/B Band



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 대덕전자 분기 실적 추이 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	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
외환관련 손익	10	-5	7	0	0
이자손익	7	6	6	9	18
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	2	3	-1	-1	-1
법인세비용차감전순손익	30	53	299	444	556
법인세비용	6	6	66	97	101
계속사업순손익	24	48	233	347	455
중단사업순손익	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, 관계기업 관련 손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-64	-125	-43	7	11
기타 현금흐름	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
기타 현금흐름	-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
기타 현금흐름	-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. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

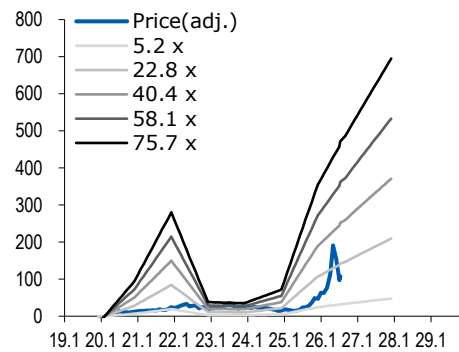
재무상태표				(단위: 십억원)	
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	466	588	768	1,038	1,612
현금및현금성자산	38	34	92	236	691
매출채권 및 기타채권	135	203	270	321	368
재고자산	101	149	211	250	287
비유동자산	623	590	692	813	735
유형자산	568	536	648	771	695
관계기업등 자본관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	7	7	7	8	8
자산총계	1,089	1,178	1,460	1,851	2,347
유동부채	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	22.9	15.4	11.7
PBR	1.3	1.4	5.0	3.9	3.0
EV/EBITDA	6.7	7.1	13.6	9.4	7.2
PSR	1.2	1.2	3.4	2.7	2.3

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	

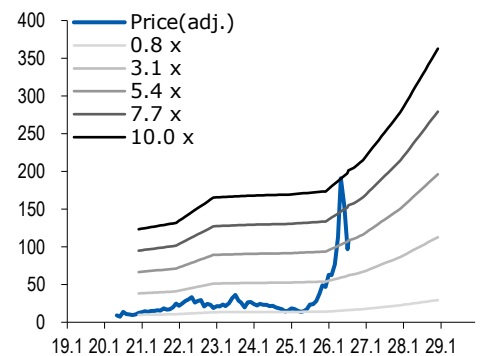
P/E band chart

(천원)

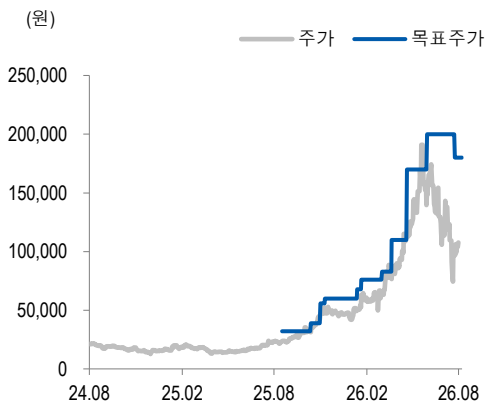


P/B band chart

(천원)



대덕전자 (353200) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-08-11	BUY	180,000	1년		
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
2025-08-26	BUY	32,000	1년	-13.41	10.63

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)	96.7
Hold(중립)	3.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-08-10

※ 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.