

대덕전자 (353200)

실적 시즌 가까워질수록 Peer를 캐치업할 전망

실적 시즌 가까워질수록 Peer를 캐치업할 전망

3Q26과 '26년 연간 영업이익 추정치를 미미하게 조정하되, '27년과 '28년 영업이익 추정치를 각각 +4.5%, +2.1% 상향하였고, 해외 Peer들의 최근 멀티플 급반등을 감안하여 목표주가를 기존 150,000원에서 190,000원으로 상향한다. '27년 EPS 6,086원에 목표 P/E 31배를 적용했으며, 이는 글로벌 패키징기판 업체들의 '27년 평균 P/E 37배를 기준과 같이 15% 할인한 것이다[표5, 6].

원·달러 평균환율이 2Q26 1,500원에서 3Q26 1,410~1,420원으로 하락 마무리할 것으로 예상되는 상황에서, 당사는 7월 당사와 마찬가지로 영업이익 700억원 초중반의 사업 계획을 유지 중이다. 환율만 2Q26 수준이었다면 800억원 이상이 무난했을 것이라는 의미다. 따라서 동사의 펀더멘털은 강해지고 있는 것으로 판단한다.

Peer들의 최근 스탠스 역시 환율 하락에도 불구하고 사업 계획에 부합하거나 상회하는 분위기인 것으로 파악되며, 동사 또한 이와 다르지 않을 것으로 본다. 3Q 사업 계획이 상대적으로 보수적이라는 점 때문에 주가는 지난 8월 이후 Peer 대비 언더퍼폼했으나, 실적 발표 시즌이 다가올수록 캐치업 가능성이 높아질 전망이다.

동사 사업 전개 현황 및 주요 촉매

① 언론에 따르면 당사는 다수 고객사와 LTA 및 선수금 논의를 진행하고 있다[링크]. 반기보고서를 통해서는 이미 일부 고객사로부터 선수금을 수취한 것이 간접적으로 확인된다 (비유동 계약부채 '25년 말 68억원 → 6월 말 548억원). 추가적인 LTA와 선수금은 장기 수요 가시성을 뒷받침하는 촉매가 될 것으로 판단한다. 참고로, TrendForce에 따르면 ABF 기판 리드타임은 최대 56주로 통상적인 12주를 크게 상회하고 있고, 탑티어들은 고객사들과 '30년 물량을 논의하고 있다[표3].

② 당사는 2nd tier ABF 업체로서 광모듈, 낸드컨트롤러용 기판을 주력으로 하고 있고(FC-BGA 내 광모듈 35%, 컨트롤러 20%), 동 전방 수요도 빠르게 성장하고 있다. 아울러 6월 말 양산을 시작한 스위치용 FC-BGA의 수출이 견조하고, 4Q26에 다른 고객사를 대상으로 스위치 양산을 앞두고 있다. 2H27에는 피지컬AI 기판 양산까지 이어진다. 매 분기, 혹은 반기마다 새로운 고객사 및 응용처가 엮어지는 방향이다.

이에 대응하기 위해 당사는 FC-BGA 연 캐파를 '26년 4,500억원에서 '27년 상반기 6,500억원으로 확대할 계획이다. 다만 당사는 최근 강력한 ABF 수요 동향을 감안하면 이러한 투자 규모가 보수적인 의사결정일 가능성이 높다고 판단한다.

③ MLB는 3Q26부터 증설 효과가 가시화된(분기 500억원대 → 750억원). 산업 전반의 수급 환경이 타이트한 가운데, 수익성 높은 우주항공 영역에서 추가 고객을 확보하는 등 성과가 나타나고 있다[링크].

④ BT기판 수요도 서버를 중심으로 견조하다. 당사는 DDR5, LPDDR, 컨트롤러를 중심으로 대응하고 있고 가동률이 상당히 높아진 상황인데, 2Q26에는 라인 전환을 통한 500억원 수준의 캐파업 효과가 있었고, 이후 1H27에는 기존 연 9,500억원 Capa에서 1.2조원으로 확대될 전망이다[표4].

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	190,000원(상향)
증가(2026.09.23)	119,400원
상승여력	59.1%

Stock Indicator	
자본금	26십억원
발행주식수	5,151만주
시가총액	5,953십억원
외국인지분율	18.7%
52주 주가	26,600~190,900원
60일평균거래량	1,001,943주
60일평균거래대금	112.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.0	-10.4	39.8	348.9
상대수익률	6.7	5.5	9.6	239.8

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	1,065	1,611	1,921	2,304
영업이익(십억원)	49	267	399	583
순이익(십억원)	48	219	314	467
EPS(원)	924	4,260	6,086	9,072
BPS(원)	17,419	20,978	26,163	33,934
PER(배)	51.0	28.0	19.6	13.2
PBR(배)	2.7	5.7	4.6	3.5
ROE(%)	5.4	22.2	25.8	30.2
배당수익률(%)	2.1	1.0	1.3	2.0
EV/EBITDA(배)	14.5	16.2	10.3	6.9

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[전기전자]

고의영 2122-9179 ey.ko@imfnsec.com

[IT RA]

박정하 2122-9195 jhpark@imfnsec.com

표 1. 대덕전자 연결기준 영업실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	2028E
매출	215	246	286	318	346	401	425	439	1,065	1,611	1,921	2,304
YoY	0.3%	3.2%	23.0%	54.0%	60.8%	63.1%	48.6%	38.0%	19.4%	51.2%	19.3%	19.9%
QoQ	4.3%	14.2%	16.4%	11.1%	8.9%	15.8%	6.0%	3.2%				
PKG	177	208	244	274	291	344	356	366	902	1,357	1,600	1,899
MLB	39	38	42	44	55	58	69	72	163	254	322	404
영업이익	-6	2	24	29	51	70	76	69	49	267	399	583
YoY	적지	-83%	165%	흑전	흑전	3666%	210%	139%	336%	443%	50%	46%
QoQ	적지	흑전	1210%	18%	77%	37%	8%	-9%				
OPM	-2.9%	0.8%	8.5%	9.1%	14.8%	17.5%	17.8%	15.8%	4.6%	16.5%	20.8%	25.3%
세전이익	-6	-2	29	33	60	75	79	72	53	285	407	599
당기순이익	-6	4	23	26	46	58	61	56	48	219	314	467
NPM	-2.6%	1.8%	8.1%	8.1%	13.1%	14.4%	14.3%	12.7%	4.5%	13.6%	16.3%	20.3%

자료: 대덕전자, iM증권 리서치본부

표 2. 대덕전자 실적추정 변경

(단위: 십억원, %)	신규추정			기존추정			변동률		
	2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
매출액	1,611	1,921	2,304	1,611	1,902	2,280	0.0	1.0	1.0
영업이익	267	399	583	268	382	571	-0.5	4.5	2.1
영업이익률	16.5	20.8	25.3	16.6	20.1	25.0			
세전이익	285	407	599	286	390	587	-0.2	4.4	2.1
세전이익률	17.7	21.2	26.0	17.8	20.5	25.7			
지배주주순이익	219	314	467	221	300	458	-0.7	4.5	2.0
지배주주순이익률	13.6	16.3	20.3	13.7	15.8	20.1			
EPS	4,260	6,086	9,072	4,287	5,827	8,889	-0.6	4.4	2.1

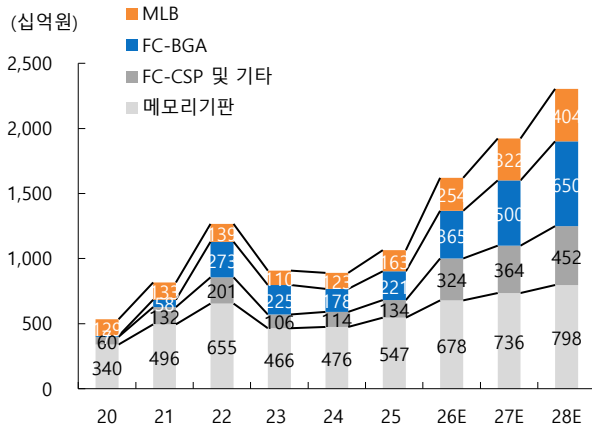
자료: iM증권 리서치본부

표3. Trendforce에 따르면, ABF 리드타임은 48~56주 수준으로, 일반적인 수준인 12주를 크게 상회하고 있음

품목	현재 상태	현재 리드타임	정상 리드타임	현황
GPU	균형	20~30주	20~30주	NVIDIA Blackwell(B300/GB300)은 2Q26 이후 일정대로 출하 중
DRAM	매우 타이트	20주	8주	공급사 재고가 소진된 상태. 다만 높은 마진 때문에 일부 추가 공급이 나올 가능성이 있으며, 특히 96GB/128GB RDIMM에서 가능
NAND (eSSD)	타이트	16주	8주	최근 수요가 급증하면서 2027년 eSSD 공급이 타이트해질 전망
HDD	매우 타이트	50주	16주	NAND 가격 상승으로 HDD 대비 가격 격차 확대. CSP들이 TCO 절감을 위해 HDD를 우선 확보하고, 부족한 부분을 QLC eSSD로 보완
ABF	매우 타이트	48~56주	12주	AI 칩의 다이 크기 및 기판 층수 증가. 상류 T-glass 공급 부족과 고다층 ABF의 낮은 수율 때문에 증설 속도가 느려 공급 부족이 지속
MLCC	타이트	30주	12주	Murata가 범용 소비자 및 저가 전장용 생산을 빠르게 줄이는 중. Yageo와 CCTC가 이탈 물량을 흡수할 가능성

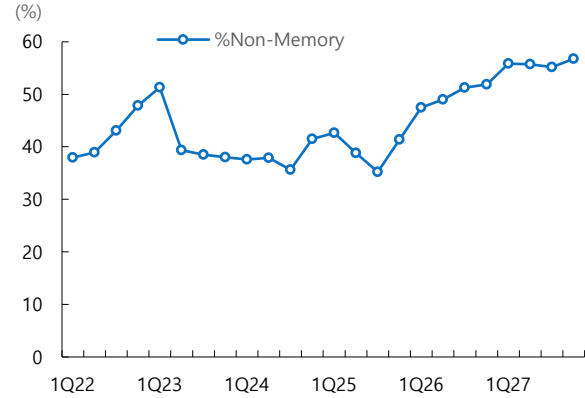
자료: Trendforce, iM증권 리서치본부

그림1. 대덕전자 제품별 연간 매출: 전사적인 개선이 돋보임



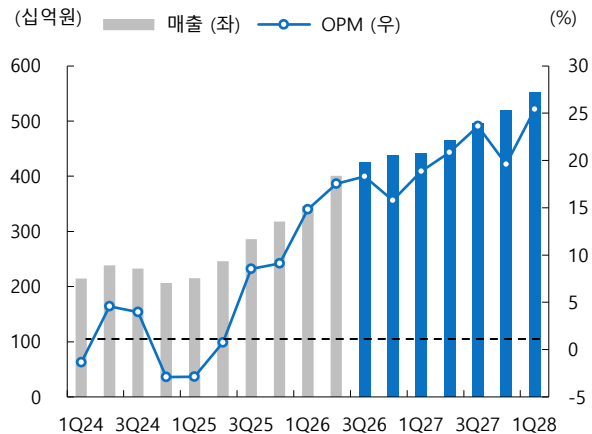
자료: 대덕전자, iM증권 리서치본부

그림2. 대덕전자 패키지기판 매출 중 비메모리 응용처 비중 추이



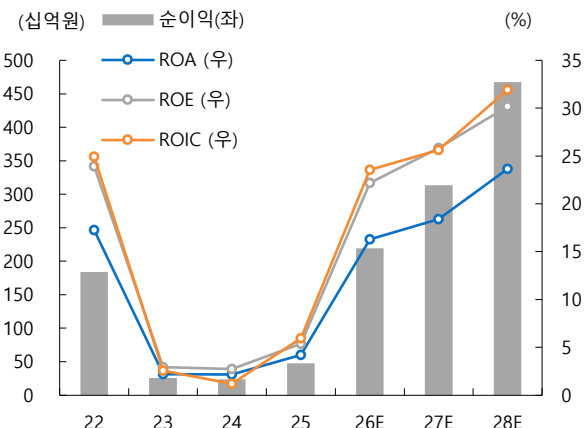
자료: 대덕전자, iM증권 리서치본부

그림3. 대덕전자 분기 매출과 영업이익률 추이 및 전망



자료: 대덕전자, iM증권 리서치본부

그림4. 대덕전자 ROA, ROE, ROIC 추이 및 전망



자료: 대덕전자, iM증권 리서치본부

표4. 대덕전자의 Capa 증설 계획

구분	현재 캐파	증설 후	투자 완료 시점	투자 내역 및 규모
ABF	4,500억원	6,500억원	1Q27	약 3,500억원 (보류분 900~1,000억원 재개 + 7월 공사분 ~2,500억원). 기존 공장에 스페이스 보유
BT	9,500억원	1.2조원	2Q27	약 4,600억원 (건물 2,130억원 + 설비 ~2,500억원) 8층 신축팩에서 2~3개층 단계적으로 투자. 비메모리 중심 투자
MLB	3,000억원 (3Q26~)	미정	2Q26	기존 투자 계획은 마무리. 추가 증설은 미정
전사	1.6조원	2.2조원		전사 투자 약 8,000억원. 전사 Capa.는 26년 1.6조원 → '27년 1.8~1.9조원 → '28년 2.1~2.2조원으로 확대될 전망

자료: 대덕전자, iM증권 리서치본부

표5. 대덕전자 Valuation Table

(단위: 십억원, 천주, 원, 배)		비고
①EPS	6,086	27년 EPS
②Target Multiple	31	Ibiden, Unimicron, Kinsus, Nan Ya PCB의 27년 P/E의 평균인 37배를 15% 할인하여 적용
- 적정주가	188,674	
③ 목표주가	190,000	
④ 현재주가	119,400	
상승여력	59%	

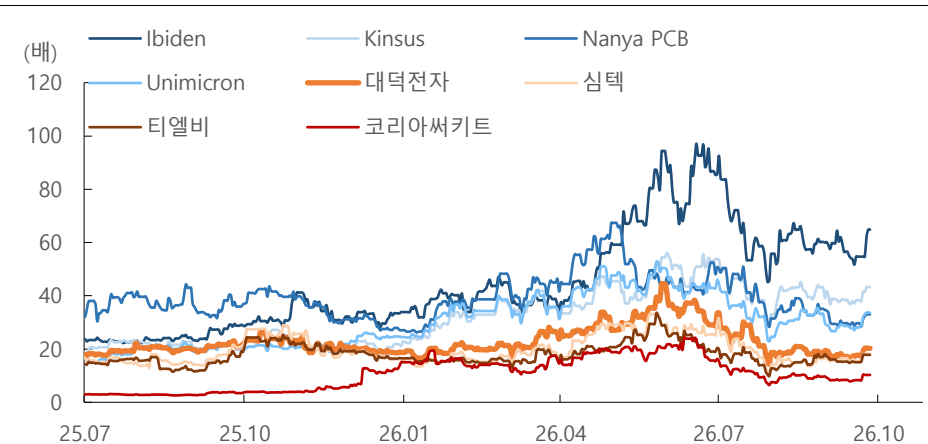
자료: Dataguide, iM증권 리서치본부

표6. 국내외 주요 패키지기판 업체 밸류에이션 비교

종목명	주가	3M 변동%	6M 변동%	26년 PER	27년 PER	28년 PER	12MF PER	24MF PER
삼성전기	1,507,000	14.1	-24.5	74.0	34.9	22.4	40.6	24.8
LG이노텍	535,000	-8.2	-42.2	14.3	11.9	10.1	12.4	10.5
대덕전자	119,400	11.6	-10.4	26.9	18.6	15.1	20.3	15.9
심텍	149,500	33.2	16.9	29.5	18.6	13.1	18.1	13.1
티엘비	44,600	15.1	16.5	24.2	16.2	11.2	17.8	12.2
코리아써	65,100	11.3	-29.0	14.7	9.2	7.1	10.2	7.6
국내평균				30.6	18.2	13.2	19.9	14.0
Ibiden	23,345	-2.7	175.9	79.4	54.4	36.8	64.8	44.2
Kinsus	962	9.2	20.7	89.0	36.4	18.6	43.2	21.4
NYPCB	1,240	5.1	10.2	71.7	27.6	15.7	33.0	17.8
Unimicron	1,185	2.2	21.5	54.6	29.5	17.2	33.6	19.3
해외평균				73.7	37.0	22.1	43.7	25.7

자료: Bloomberg 컨센서스 기준, iM증권 리서치본부

그림5. 국내외 주요 패키지기판 업체 12MF PER 추이



자료: bloomberg, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

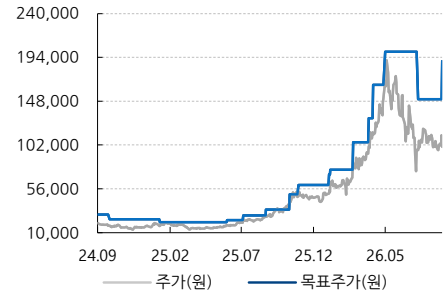
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	588	662	748	891	매출액	1,065	1,611	1,921	2,304
현금 및 현금성자산	34	34	33	70	증가율(%)	19.4	51.2	19.3	19.9
단기금융자산	195	200	206	213	매출원가	957	1,240	1,405	1,586
매출채권	203	242	288	346	매출총이익	108	371	517	718
재고자산	149	177	211	253	판매비와관리비	59	105	118	135
비유동자산	590	853	1,148	1,165	연구개발비	2	2	3	4
유형자산	536	801	1,096	1,113	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	12	10	9	10	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	1,178	1,515	1,896	2,056	영업이익	49	267	399	583
유동부채	248	275	298	278	증가율(%)	335.7	443.4	49.7	46.1
매입채무	65	89	106	127	영업이익률(%)	4.6	16.5	20.8	25.3
단기차입금	34	34	44	-	이자수익	25	39	28	28
유동성장기부채	7	7	-	-	이자비용	25	20	24	12
비유동부채	33	160	250	30	자본법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	4	0	4	-
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	53	285	407	599
부채총계	281	435	548	308	법인세비용	6	66	94	132
지배주주지분	897	1,081	1,348	1,748	세전계속이익률(%)	5.0	17.7	21.2	26.0
자본금	26	26	26	26	당기순이익	48	219	314	467
자본잉여금	545	545	545	545	순이익률(%)	4.5	13.6	16.3	20.3
이익잉여금	325	514	786	1,191	지배주주귀속 순이익	48	219	314	467
기타자본항목	1	-4	-9	-14	기타포괄이익	-5	-5	-5	-5
비지배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	42	214	308	462
자본총계	897	1,081	1,348	1,748	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	72	414	515	411	주당지표(원)				
당기순이익	48	219	314	467	EPS	924	4,260	6,086	9,072
유형자산감가상각비	97	85	155	233	BPS	17,419	20,978	26,163	33,934
무형자산상각비	4	4	3	2	CFPS	2,875	5,979	9,144	13,629
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	1,005	1,205	1,605	2,405
투자활동 현금흐름	-80	-360	-460	-260	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-64	-350	-450	-250	PER	51.0	28.0	19.6	13.2
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	2.7	5.7	4.6	3.5
금융상품의 증감	0	-	-	-	PCR	16.4	20.0	13.1	8.8
재무활동 현금흐름	4	-26	-28	-86	EV/EBITDA	14.5	16.2	10.3	6.9
단기금융부채의증감	25	-	3	-44	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	5.4	22.2	25.8	30.2
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	14.0	22.0	29.0	35.5
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	31.3	40.2	40.6	17.6
현금및현금성자산의증감	-4	0	-1	37	순부채비율	-20.9	-17.9	-14.5	-16.2
기초현금및현금성자산	38	34	34	33	매출채권회전율(x)	6.3	7.2	7.3	7.3
기말현금및현금성자산	34	34	33	70	재고자산회전율(x)	8.6	9.9	9.9	9.9

자료 : 대덕전자, iM증권 리서치본부

대덕전자 투자 의견 및 목표주가 변동 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-10-21	Buy	24,000	-33.0%	-16.7%
2025-02-04	Buy	21,000	-22.2%	-0.7%
2025-06-26	Buy	23,000	-18.2%	-9.8%
2025-07-30	Buy	28,000	-15.8%	-4.6%
2025-09-16	Buy	34,000	-5.2%	17.2%
2025-11-05	Buy	50,000	-2.5%	4.6%
2025-11-24	Buy	60,000	-20.4%	-11.8%
2026-01-27	Buy	71,000	-24.6%	-23.2%
2026-01-30	Buy	76,000	-18.8%	-1.6%
2026-03-19	Buy	105,000	-18.5%	-10.2%
2026-04-21	Buy	130,000	-16.8%	-11.2%
2026-04-30	Buy	165,000	-19.2%	-8.3%
2026-05-26	Buy	200,000	-31.5%	-4.6%
2026-08-03	Buy	150,000	-29.1%	-20.4%
2026-09-28	Buy	190,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-