

대덕전자 (353200)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

26,000

상향

현재주가

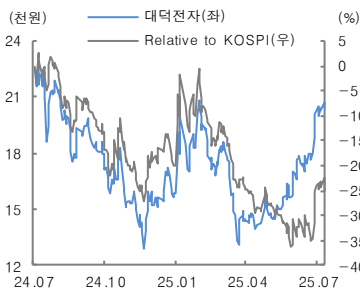
20,350

(25.07.29)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	3230.57
시가총액	1,023십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	25십억원
52주 최고/최저	22,300원 / 12,870원
120일 평균거래대금	68억원
외국인보유율	7.62%
주요주주	대덕 외 5 인 32.76% 국민연금공단 8.38%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	16.5	38.4	1.8	-8.1
상대수익률	10.2	9.9	-20.1	-21.4



시작은 확인, 이제는 성장으로 진행!

- 2Q25 영업이익은 18.7억원(흑자전환 qoq)으로 컨센서스 하회 부진
- 2025년 AI 및 방산(MLB) + 자율주행(FC BGA) 매출 확대
- 2025년 매출과 영업이익 성장 전망은 유지, 턴어라운드는 진행 중

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 26,000원 상향(13%)

2025년 2Q 영업이익은 18.7억원(-82.9% yoy/흑전 qoq)으로 종전 추정(65억원)과 컨센서스(56억원)를 하회 및 부진. 다만 매출은 2,458.6억원(3.2% yoy/14.2% qoq)으로 종전 추정(2,348억원) / 컨센서스(2,343억원)대비 각각 4.7%, 5.0% 상회한 점은 긍정적으로 평가. 투자의견은 매수(BUY) 유지하며 목표주가는 26,000원 (Forward EPS X 목표 P/E 17배 적용, 성장기의 평균)으로 상향(13%). 2025년 하반기 및 2026년 실적 회복 과정에서 신규 거래선 확보 및 매출 다각화, 믹스 효과로 추가적인 수익성 개선을 예상. 밸류에이션 상황에 근거. 투자포인트는

2025년 2Q AI 가속기(MLB) 매출 41억원 기록

1) 영업이익은 2025년 1Q(-62억원) 저점, 2Q에 18.7억원으로 흑자전환(qoq) 및 3Q 124억원, 4Q 142억원으로 개선, 확대 전망. 또한 연간으로 2024년 113억원에서 2025년 222억원, 2026년 881억원으로 증가 등 실적의 턴어라운드는 시작된 것으로 판단

2) AI 가속기향 MLB 신규 매출이 2Q25에 41억원으로 추정, 3Q에 59억원으로 증가 등 2025년 실적 개선의 주요인. 2025년 AI 가속기향 MLB 매출은 약 194억원(추정)에서 2026년 69원으로 증가로 추정, MLB 전체 매출은 2025년 1,655억원(35% yoy) / 2026년 2,065억원(25% yoy)으로 증가 전망

3) 4Q25에 자율주행 칩 관련한 FC BGA 신규 매출이 52억원으로 예상. 전체 FC BGA의 가동률 개선에 기여. 자율주행 관련한 자동차 수요 증가로 자율주행 칩에 적용된 FC BGA 매출이 2026년 약 396억원 추정. 테슬라와 삼성전자와 신규 공급 계약(22.3조원 AI6 반도체 관련) 관련하여 추가로 공급할 가능성도 존재

2025년 2Q 영업이익은 컨센서스 하회, 단 흑자전환은 긍정적

2Q25 매출은 2,459억원(3.2% yoy/14.2% qoq), 영업이익은 18.7억원(-82.9% yoy/흑전 qoq)을 시현. MLB에서 AI 향 신규 매출 반영, 메모리향 패키지 매출 확대로 예상을 상회한 외형 성장을 기록. 영업이익은 종전 추정대로 흑자전환(yoy/qoq) 하였으나 원부자재에서 역마진, 비메모리향 패키지 고정비 부담으로 추성/컨센서스대비 하회로 판단

(단위: 십억원 %)

구분	2Q24	1Q25	2Q25		3Q25					
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	238	215	235	246	3.2	14.2	234	265	13.7	7.6
영업이익	11	-6	6	2	-82.9	흑전	6	12	34.1	562.5
순이익	12	-6	9	4	-64.0	흑전	8	13	146.4	189.3

자료: 대덕전자, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	910	892	1,004	1,167	1,302
영업이익	24	11	22	88	126
세전순이익	28	30	27	101	140
총당기순이익	25	24	26	79	109
지배지분순이익	25	24	26	79	109
EPS	493	461	505	1,529	2,113
PER	54.9	33.6	41.1	13.6	9.8
BPS	16,857	16,996	17,101	18,247	19,977
PBR	1.6	0.9	1.2	1.1	1.0
ROE	2.9	2.7	3.0	8.7	11.1

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	975	1,137	1,004	1,167	3.0	2.6
판매비와 관리비	52	60	54	62	3.0	2.6
영업이익	23	87	22	88	-4.0	1.7
영업이익률	2.4	7.6	2.2	7.6	-0.2	-0.1
영업외손익	16	18	5	13	-70.5	-29.4
세전순이익	39	105	27	101	-30.8	-3.7
지배지분순이익	28	79	26	79	-7.3	0.2
순이익률	2.9	6.9	2.6	6.7	-0.3	-0.2
EPS(지배지분순이익)	545	1,527	505	1,529	-7.3	0.2

자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

표 1. 대덕전자, 사업부문별 영업실적 추정(수정 후)

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q	3Q	4Q	1Q25	2Q	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
매출액											
패키지	188.5	208.7	197.7	173.9	176.6	207.8	222.2	232.1	768.8	838.6	960.7
메모리	117.6	129.6	127.3	101.9	101.3	127.1	134.4	137.5	476.4	500.3	566.8
비메모리	70.9	79.1	70.4	72.0	75.3	80.7	87.8	94.6	292.4	338.3	393.9
(FC BGA)	(41.7)	(47.4)	(45.)	(44.)	(48.8)	(52.9)	(59.1)	(69.5)	(178.1)	(230.4)	(329.7)
MLB/기타	26.3	29.5	35.0	32.6	38.8	38.1	42.4	46.5	123.3	165.8	206.5
네트워크	21.2	27.4	29.9	25.0	32.0	29.3	33.6	37.5	103.4	132.4	170.0
반도체	4.3	2.1	5.1	7.6	6.8	8.5	8.8	8.9	19.1	33.0	36.5
합계	214.8	238.2	232.7	206.5	215.4	245.9	264.6	278.6	892.1	1,004.4	1,167.2
매출비중											
패키지	87.8%	87.6%	85.0%	84.2%	82.0%	84.5%	84.0%	83.3%	86.2%	83.5%	82.3%
메모리	54.8%	54.4%	54.7%	49.4%	47.0%	51.7%	50.8%	49.4%	53.4%	49.8%	48.6%
비메모리	33.0%	33.2%	30.3%	34.9%	34.9%	32.8%	33.2%	33.9%	32.8%	33.7%	33.7%
(FC BGA)	(19.4%)	(19.9%)	(19.3%)	(21.3%)	(22.7%)	(21.5%)	(22.3%)	(25.0%)	(20.0%)	(22.9%)	(28.2%)
MLB/기타	11.9%	12.4%	15.0%	15.8%	18.0%	15.4%	16.0%	16.7%	13.7%	16.5%	17.7%
네트워크	9.8%	11.5%	12.8%	12.1%	14.9%	11.9%	12.7%	13.5%	11.6%	13.2%	14.6%
반도체	2.0%	0.9%	2.2%	3.7%	3.1%	3.5%	3.3%	3.2%	2.1%	3.3%	3.1%
영업이익	-2.9	10.9	9.2	-6.0	-6.2	1.9	12.4	14.2	11.3	22.2	88.1
이익률	-1.3%	4.6%	4.0%	-2.9%	-2.9%	0.8%	4.7%	5.1%	1.3%	2.2%	7.6%
세전이익	2.6	15.4	6.5	5.7	-6.3	-1.9	16.4	18.6	30.2	26.8	101.0
이익률	1.2%	6.5%	2.8%	2.7%	-2.9%	-0.8%	6.2%	6.7%	3%	3%	9%
순이익	2.0	12.2	5.2	4.4	-5.7	4.4	12.8	14.5	23.8	26.0	78.8
이익률	0.9%	5.1%	2.2%	2.1%	-2.6%	1.8%	4.8%	5.2%	3%	3%	7%

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 1. 대덕전자, 사업부문별 영업실적 추정(수정 전)

(단위: 십억원, %)

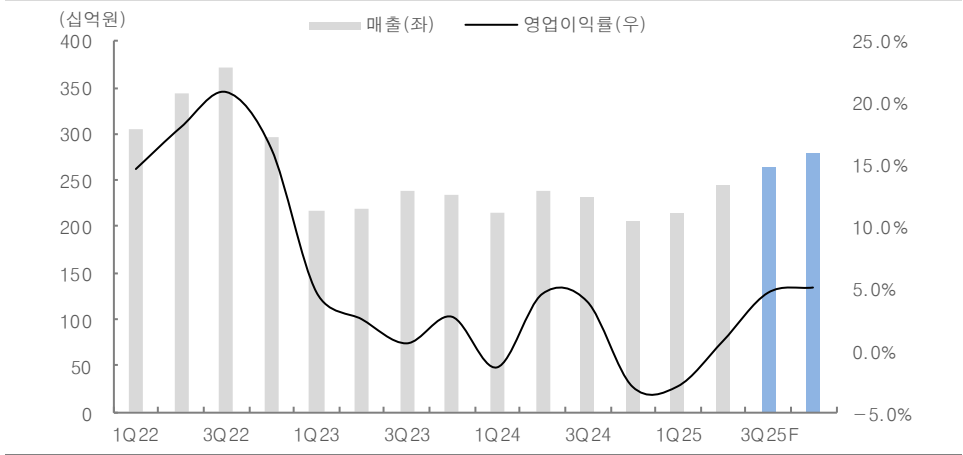
	1Q24	2Q	3Q	4Q	1Q25	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
매출액											
패키지	188.5	208.7	197.7	173.9	176.6	193.3	206.0	215.4	768.8	791.2	886.6
메모리	117.6	129.6	127.3	101.9	101.3	113.3	119.8	122.6	476.4	457.0	501.3
비메모리	70.9	79.1	70.4	72.0	75.3	80.0	86.2	92.7	292.4	334.2	385.3
(FC BGA)	(41.7)	(47.4)	(45.)	(44.)	(48.8)	(51.9)	(60.9)	(71.1)	(178.1)	(232.7)	(334.5)
MLB/기타	26.3	29.5	35.0	32.6	38.8	41.6	49.7	53.6	123.3	183.7	250.7
네트워크	21.2	27.4	29.9	25.0	32.0	37.1	45.2	49.0	103.4	163.3	231.7
반도체	4.3	2.1	5.1	7.6	6.8	4.4	4.6	4.6	19.1	20.4	18.9
합계	214.8	238.2	232.7	206.5	215.4	234.8	255.7	269.0	892.1	974.9	1,137.2
매출비중											
패키지	87.8%	87.6%	85.0%	84.2%	82.0%	82.3%	80.6%	80.1%	86.2%	81.2%	78.0%
메모리	54.8%	54.4%	54.7%	49.4%	47.0%	48.3%	46.9%	45.6%	53.4%	46.9%	44.1%
비메모리	33.0%	33.2%	30.3%	34.9%	34.9%	34.1%	33.7%	34.5%	32.8%	34.3%	33.9%
(FC BGA)	(19.4%)	(19.9%)	(19.3%)	(21.3%)	(22.7%)	(22.1%)	(23.8%)	(26.4%)	(20.0%)	(23.9%)	(29.4%)
MLB/기타	11.9%	12.4%	15.0%	15.8%	18.0%	17.7%	19.4%	19.9%	13.7%	18.8%	22.0%
네트워크	9.8%	11.5%	12.8%	12.1%	14.9%	15.8%	17.7%	18.2%	11.6%	16.8%	20.4%
반도체	2.0%	0.9%	2.2%	3.7%	3.1%	1.9%	1.8%	1.7%	2.1%	2.1%	1.7%
영업이익	-2.9	10.9	9.2	-6.0	-6.2	6.5	9.8	13.1	11.3	23.2	86.7
이익률	-1.3%	4.6%	4.0%	-2.9%	-2.9%	2.8%	3.8%	4.9%	1.3%	2.4%	7.6%
세전이익	2.6	15.4	6.5	5.7	-6.3	11.9	15.2	17.9	30.2	38.7	104.9
이익률	1.2%	6.5%	2.8%	2.7%	-2.9%	5.1%	6.0%	6.7%	3%	4%	9%
순이익	2.0	12.2	5.2	4.4	-5.7	8.9	11.4	13.4	23.8	28.1	78.7
이익률	0.9%	5.1%	2.2%	2.1%	-2.6%	3.8%	4.5%	5.0%	3%	3%	7%

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

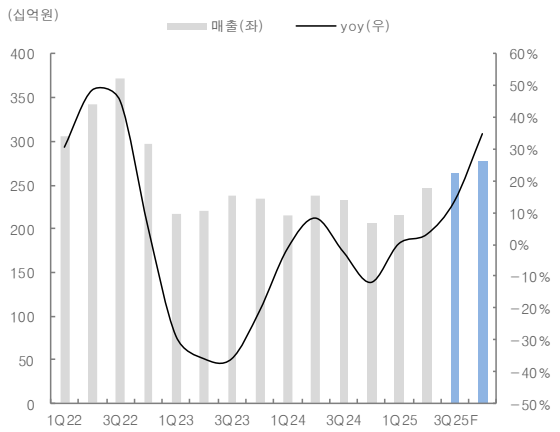
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



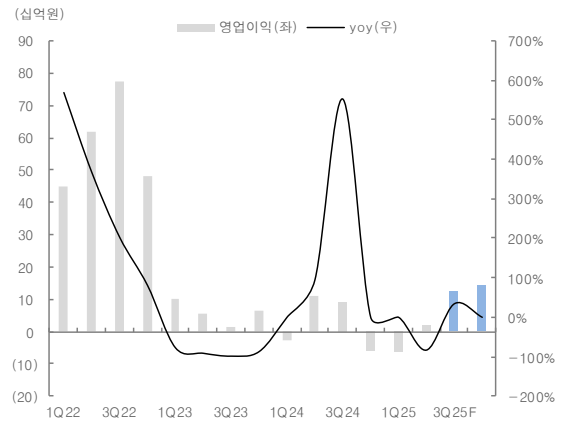
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망



자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

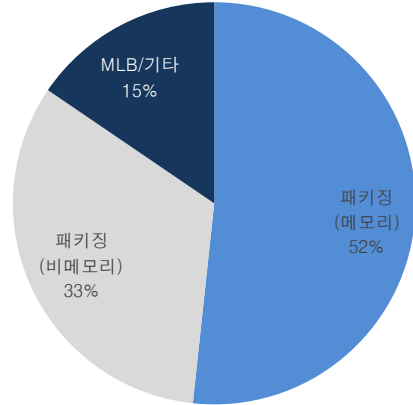
- 반도체(디램, 낸드), 통신장비, 스마트폰, 자동차 및 셋톱박스 등에 사용되는 PCB(Printed Circuit Board : 기판) 전문 제조업체
- 5G 서비스 시작으로 통신장비용 MLB 매출 증가 기대, 반도체는 서버 / 네트워크 시장 확대도 긍정적 평가, 차세대 SLP 기판의 적용처 확대(IT, 전장)
- 자산 1,09조원, 부채 2,422억원, 자본 8,508억원 (2025년 6월말 기준)

주가 변동요인

- 전장 부품 시장 확대 및 5G 통신 네트워크 상용화 과정 간 동사의 호실적 기대
- 반도체 고용량 증가에 반사이익
- 서버 및 전장 등 비메모리 반도체 수요 증가에 영향

자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

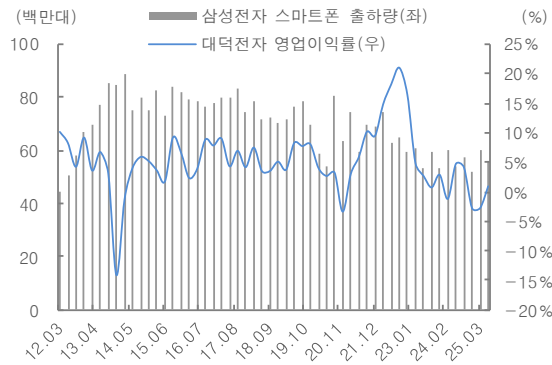
매출 비중



주: 2025년 2분기 매출 기준
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

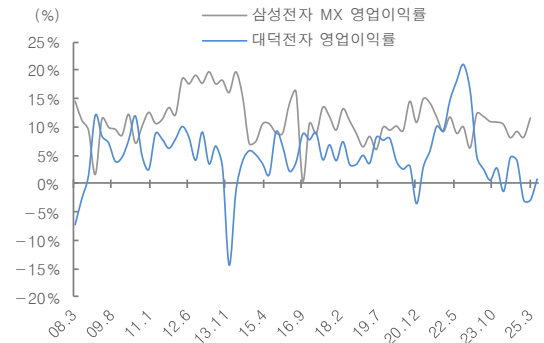
2. Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



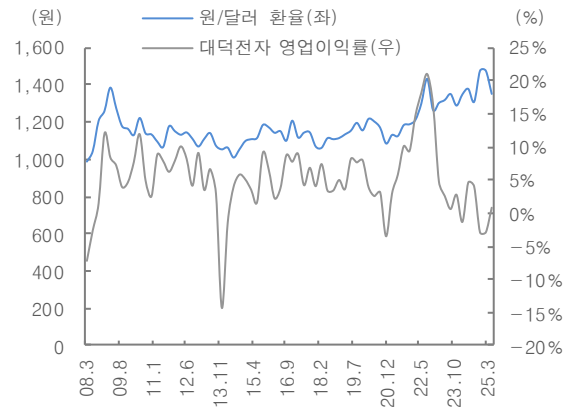
자료: 대덕전자, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 MX 영업이익률 vs. 대덕전자 영업이익률



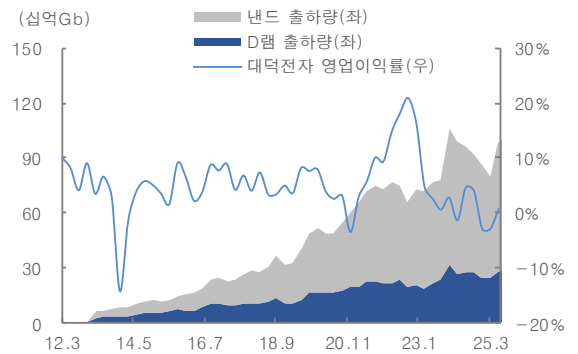
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



자료: 대덕전자, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 D램+낸드 출하량 vs. 영업이익률



자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	910	892	1,004	1,167	1,302
매출원가	835	831	928	1,017	1,105
매출총이익	75	62	76	150	197
판매비와관리비	51	50	54	62	71
영업이익	24	11	22	88	126
영업외수익	26	1.3	2.2	7.6	9.7
EBITDA	139	129	111	172	206
영업외손익	5	19	5	13	13
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	25	32	26	26	26
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-16	-14	-12	-12	-12
외환관련손실	15	14	12	12	12
기타	-4	2	-9	-1	-1
법인세비용차감전순이익	28	30	27	101	140
법인세비용	-3	-6	-1	-22	-31
계속사업순이익	25	24	26	79	109
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	25	24	26	79	109
당기순이익	2.8	2.7	2.6	6.7	8.4
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	25	24	26	79	109
매도·금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	9	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	34	23	25	78	108
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	34	23	25	78	108

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	493	461	505	1,529	2,113
PER	54.9	33.6	41.1	13.6	9.8
BPS	16,857	16,996	17,101	18,247	19,977
PBR	1.6	0.9	1.2	1.1	1.0
EBITDAPS	2,694	2,498	2,162	3,335	4,003
EV/EBITDA	8.5	4.5	7.3	4.5	3.4
SPS	17,659	17,319	19,497	22,658	25,272
PSR	1.5	0.9	1.0	0.9	0.8
CFPS	3,645	3,157	2,486	3,820	4,499
DPS	300	400	400	400	400

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증감률	-30.9	-1.9	12.6	16.2	11.5
영업이익 증감률	-89.8	-52.6	97.4	296.4	43.1
순이익 증감률	-86.2	-6.4	9.4	202.9	38.2
수익성					
ROC	2.6	1.2	3.0	9.3	13.1
ROA	2.0	1.0	2.0	7.7	10.3
ROE	2.9	2.7	3.0	8.7	11.1
안정성					
부채비율	29.9	24.4	25.1	24.7	23.5
순차입금비율	-21.1	-23.4	-24.2	-27.2	-32.3
이자보상배율	25.8	16.5	280.3	1,106.2	1,575.7

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	433	466	502	593	705
현금및현금성자산	77	38	42	81	154
매출채권 및 기타채권	129	135	151	175	194
재고자산	91	101	113	137	153
기타유동자산	136	192	196	200	204
비유동자산	694	623	600	579	565
유형자산	629	568	547	528	516
관계기업투자지급	0	0	0	0	0
기타비유동자산	65	55	53	51	49
자산총계	1,128	1,089	1,102	1,172	1,271
유동부채	177	160	166	174	181
매입채무 및 기타채무	111	103	109	116	123
차입금	0	2	2	2	3
유동상채무	7	7	7	7	7
기타유동부채	59	47	48	48	49
비유동부채	82	54	56	58	61
차입금	13	7	7	7	7
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	70	47	49	52	54
부채총계	259	213	221	232	242
자본비율	868	876	881	940	1,029
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545	545
이익잉여금	297	302	307	366	455
기타자본변동	1	3	3	3	3
비재계분	0	0	0	0	0
자본총계	868	876	881	940	1,029
순차입금	-183	-205	-213	-256	-332

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	181	98	69	100	137
당기순이익	25	24	26	79	109
비현금항목의 가감	162	139	102	118	123
감상대비	115	117	89	84	80
외환손익	2	-4	-6	-6	-6
자본변동이익	0	0	0	0	0
기타	46	25	19	40	49
자산부채의 증감	40	-64	-67	-83	-72
기타현금흐름	-47	-1	7	-14	-23
투자활동 현금흐름	-197	-116	-70	-66	-70
투자자산	-77	-56	0	0	0
유형자산	-116	-58	-66	-63	-66
기타	-4	-3	-4	-4	-4
재무활동 현금흐름	-29	-21	-21	-20	-20
단기차입금	-1	2	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-21	-15	-21	-20	-20
기타	-7	-7	0	0	0
현금의 증감	-46	-38	4	39	73
기초 현금	122	77	38	42	81
기말 현금	77	38	42	81	154
NOPLAT	21	9	22	69	98
FCF	15	64	43	88	110

자료: 대우증권, 대산증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 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 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

대덕전자(353200) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	25.07.30	25.06.30	25.06.23	25.06.19	25.04.29	25.04.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	26,000	23,000	23,000	20,000	20,000	20,000
과다율(평균%)		(18.70)	(23.47)	(24.19)	(24.61)	(26.63)
과다율(최대/최소%)		(9.78)	(22.48)	(14.75)	(14.75)	(26.30)

제시일자	25.02.03	24.11.28	24.11.17	24.11.16	24.11.11	24.10.31
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	23,000	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000
과다율(평균%)	(25.44)	(36.02)	(34.99)	(32.72)	(32.72)	(29.84)
과다율(최대/최소%)	(9.35)	(20.00)	(27.00)	(27.00)	(27.00)	(27.00)

제시일자	24.09.10	24.08.20	24.08.02	24.05.04	24.02.08	24.01.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	30,000	30,000	30,000	30,000	32,000	35,000
과다율(평균%)	(30.20)	(26.78)	(25.15)	(24.12)	(25.62)	(24.84)
과다율(최대/최소%)	(17.00)	(17.00)	(17.00)	(17.00)	(15.63)	(18.57)

제시일자	23.12.19	23.12.02	23.11.02	23.09.22	23.08.23	23.08.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	32,000	32,000	32,000	35,000	37,000	37,000
과다율(평균%)	(19.65)	(21.16)	(22.94)	(31.58)	(22.11)	(20.91)
과다율(최대/최소%)	(11.09)	(14.06)	(14.06)	(25.14)	(13.92)	(13.92)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250727)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.7%	9.3%	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