BUY(신규)

목표주가: 110,000원(신규)

현재주가: 81,000원(04/06)

대덕전자(353200)

메모리+FCBGA+MLB 기상도 맑음+맑음+맑음

대덕전자의 투자포인트는 주력 제품 모두가 업황 호황에 따른 낙수효과로 연중 실적 호조 전망된다는 점임. 제품군은 크게 메모리기판, 비메모리기판, MLB로 구분되는데, 전사적 제품 스펙업과 신제품 중심 믹스 개선의 영향으로 4Q25 ASP/㎡가 직전 빅사이클이었던 2022년 수준을 상회. 메모리와 MLB는 실질적인 풀가동체제 연중 지속될 것으로 전망함. FCBGA는 현재 65% → 4Q26E~1Q27E 풀가동까지 계단식으로 가동률 올려나갈 것으로 예상. 업황 호황 장기화 예상되는 만큼 메모리와 FCBGA에 대한 추가 증설 가시성 높다고 판단함. MLB는 증설물량 3Q26E부터 온기 반영되어 분기매출 750억 베이스 완성될 것으로 보임

FCBGA의 성장 축은 면적 50by50 & 층수 20층 이상급 라지바디 PCB 공급에 있음. 3Q26E 네트워크향 라지바디 양산 및 매출 반영 → 4Q26E 피지컬AI향 라지바디 양산 → 1Q27E 본격 매출 반영 예상됨. FCBGA 주력 고객사 내 M/S도 중장기적으로 확대 예상되는 바 안정적 물량 증가 전망됨. MLB의 경우 현재 항공우주, 방산 관련 신규 고객사 추가되고 2H26E 이후 증설물량 추가 시점과 맞물려 가속기 매출액의 실적기여도 높아질 것으로 보임(가속기 매출액은 4Q25 35억원, 1Q26E 40억원대 전망)

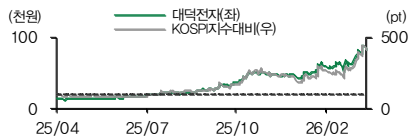
기판의 호황기가 강하고 길 것으로 전망되는 가운데 대덕전자는 FCBGA, 메모리패키지, MLB 사업 모두를 영위 중이라는 점이 타 업체 대비 강점임. 2026E, 2027E 영업이익을 각각 1,940억원(+295.3%YoY), 2,431억원(+25.4%YoY)으로 전망함. 목표주가 110,000원 제시하며 대덕전자에 대한 신규 커버리지를 개시함

Investment Fundamentals (IFRS연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

FYE Dec	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	892	1,065	1,440	1,748	1,990
(증가율)	-1.9	19.4	35.2	21.4	13.8
영업이익	11	49	194	243	277
(증가율)	-52.6	335.7	295.3	25.4	14.0
순이익	24	48	159	196	230
EPS	464	942	3,211	3,962	4,651
PER (H/L)	64.6/27.8	57.6/13.7	25.5	20.6	17.5
PBR (H/L)	1.8/0.8	3.1/0.7	4.1	3.5	3.0
EV/EBITDA (H/L)	9.6/3.5	16.5/3.2	15.1	12.3	10.6
영업이익률	1.3	4.6	13.5	13.9	13.9
ROE	2.7	5.4	16.5	17.6	17.6

Stock Data

52주 최저/최고	13,120/88,600원
KOSDAQ /KOSPI	1,064/5,377pt
시가총액	40,127억원
60日-평균거래량	1,357,889
외국인지분율	16.0%
60日-외국인지분율변동추이	+0.6%p
주요주주	대덕 외 5 인 32.8%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	38.3	69.3	446.1
상대기준	49.0	35.7	152.5

1Q26E Preview

대덕전자의 1Q26E 매출액은 3,340억원(+55.1%YoY, +5.1%QoQ), 영업이익은 444억원(흑전 YoY, +53.4%QoQ)으로 매출액과 영업이익 모두 컨센서스와 부합하는 무난한 호실적이 예상된다. 제품별로는 메모리 1,653억원(+63.2%YoY), 비메모리 1,200억원(+59.4%YoY), MLB 486억원(+25.3%YoY)로 고른 성장을 전망한다. 메모리(약 90%)/FCBGA(약 65%)/MLB(약 90%) 모두 4Q25와 유사한 수준의 가동률을 기록할 것으로 보이는 가운데 메모리 판가 인상을 비롯한 믹스 개선의 효과로 실적의 질적 개선이 동반될 것으로 추정된다. 통상적 스펙인상에 비례해 판가를 인상해왔던 신제품 외 기존 제품도 IDM과의 협상을 통해 단가 인상이 있었을 것으로 파악된다. 4Q25 흑자전환에 성공한 FCBGA의 경우 연중 수익기여 체제로 진입이 예상된다. FCCSP 역시 논모바일(ADAS 등) 응용처의 수요 확대 영향으로 실적 호조가 예상된다.

도표 79. 대덕전자 1Q26E 실적 Preview

(단위: 십억원, %)

	1Q26E	컨센서스	차이	1Q25	YoY	4Q25	QoQ
매출액	**334**	**331**	**1.1**	**215**	**55.1**	**318**	**5.1**
Substrate PKG	285			177	61.6	274	4.2
메모리	165			101	63.2	161	3.0
비메모리	120			75	59.4	113	6.0
MLB	49			39	25.3	44	10.0
영업이익	**44**	**42**	**6.0**	**-6**	**흑전**	**29**	**53.4**
영업이익률	13.3	12.7	4.9	-2.9	-561.9	9.1	46.0
지배주주순이익	37	34	7.6	-6	흑전	26	44.1

자료: 대덕전자, DB증권

도표 80. 대덕전자 부문별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**215**	**246**	**286**	**318**	**334**	**352**	**372**	**382**	**892**	**1,065**	**1,440**	**1,748**
YoY	0.3	3.2	23.0	54.0	55.1	43.3	30.0	20.1	-1.9	19.4	35.2	21.4
QoQ	4.3	14.2	16.4	11.1	5.1	5.5	5.6	2.6				
Substrate PKG	177	208	244	274	285	296	308	308	769	902	1,197	1,371
메모리	101	127	158	161	165	170	175	175	476	547	686	752
비메모리	75	81	86	113	120	126	132	132	292	355	511	619
MLB	39	38	42	44	49	56	64	74	123	163	243	377
영업이익	**-6**	**2**	**24**	**29**	**44**	**48**	**55**	**47**	**11**	**49**	**194**	**243**
YoY	적지	-82.9	165.2	흑전	흑전	2,467.1	123.7	62.2	-52.6	335.7	295.3	25.4
QoQ	적지	흑전	1,210.1	18.4	53.4	7.8	14.1	-14.2				
영업이익률	**-2.9**	**0.8**	**8.5**	**9.1**	**13.3**	**13.6**	**14.7**	**12.3**	**1.3**	**4.6**	**13.5**	**13.9**

자료: 대덕전자, DB증권

Valuation

대덕전자의 목표주가는 PER 밸류에이션을 통해 산출하였다. Target Multiple 32.1배는 글로벌 PCB 경쟁사인 Unimicron, Ibiden, Kinsus, NanyaPCB, 코리아써키트의 12M Fwd P/E 평균값인 35.7배에 10% 할인 적용한 값이다. 대덕전자의 12M Fwd EPS 3,402원(2026E 3,211원, 2027E 3,962원)에 Target Multiple을 곱하여 산출한 대덕전자의 목표주가는 110,000원, 4/6 종가 기준 상승여력 35.8%이다.

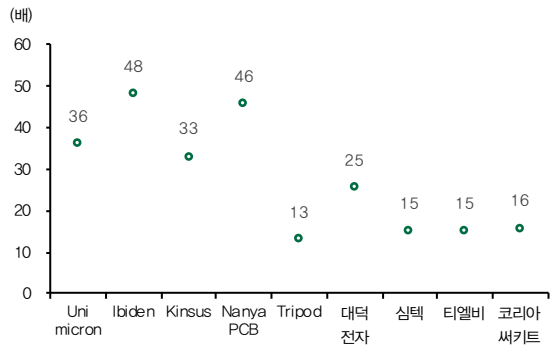
도표 81. 대덕전자 목표주가 Valuation

(단위: 원, 배)

	수치	비고
12M Fwd EPS	3,402	
Target Multiple	32.1	글로벌 PCB 경쟁사(Unimicron, Ibiden, Kinsus, NanyaPCB, 코리아써키트)의 12M Fwd P/E를 평균한 뒤 10% 할인 적용
주당적정가치	109,228	
목표주가	**110,000**	
현재주가 (4/6)	81,000	
상승여력	**35.8%**	

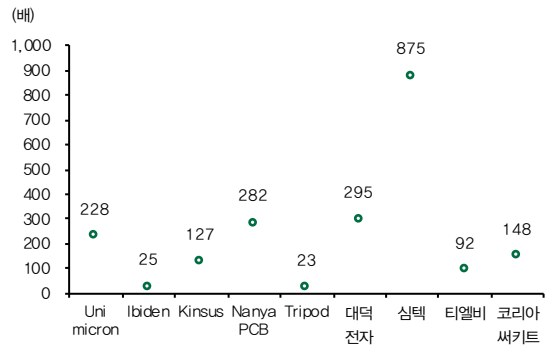
자료: 대덕전자, DB증권

도표 82. 주요 기판 업체 12M Fwd P/E 비교



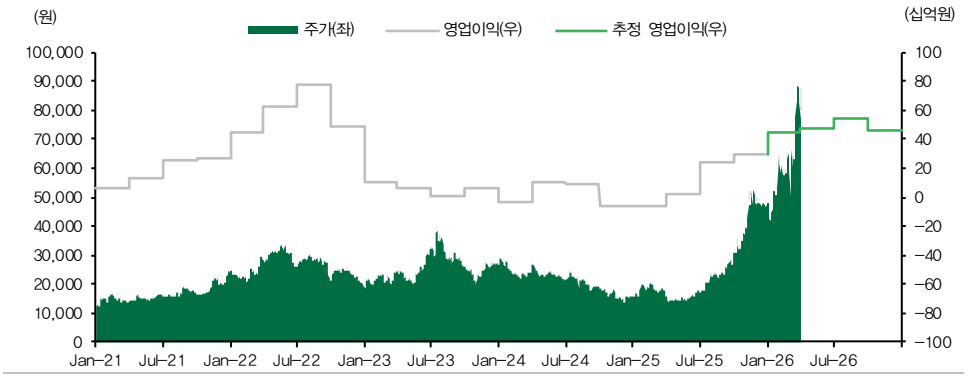
자료: Bloomberg, DB증권
주: Unimicron, Ibiden, Kinsus, NanyaPCB, Tripod, 코리아써키트는 블룸버그 컨센서스를 기준으로 하고 대덕전자, 심텍, 티엘비는 DB증권 추정치를 기준으로 함

도표 83. 주요 기판 업체 2026E 영업이익 YoY 비교



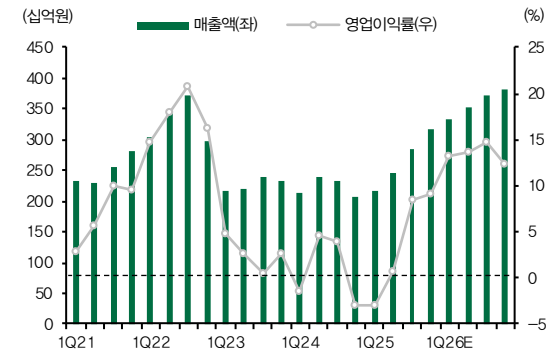
자료: Bloomberg, DB증권
주: Unimicron, Ibiden, Kinsus, NanyaPCB, Tripod, 코리아써키트는 블룸버그 컨센서스를 기준으로 하고 대덕전자, 심텍, 티엘비는 DB증권 추정치를 기준으로 함

도표 84. 대덕전자 주가, 영업이익 추이



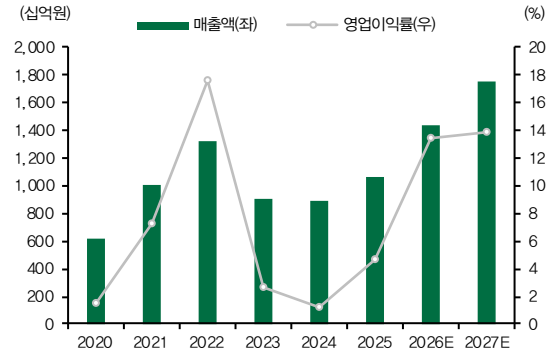
자료: 에프앤가이드 DataGuide, 대덕전자 DB증권

도표 85. 대덕전자 분기 실적 전망



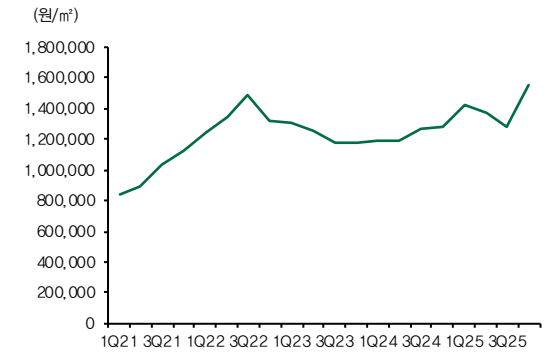
자료: 대덕전자, DB증권

도표 86. 대덕전자 연간 실적 전망



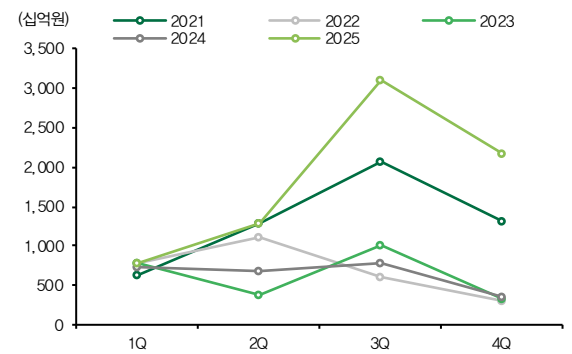
자료: 대덕전자, DB증권

도표 87. 분기별 ASP 추이



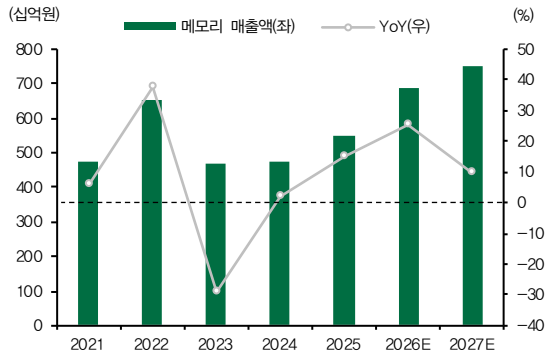
자료: 대덕전자, DB증권

도표 88. 분기별 수주잔고 추이



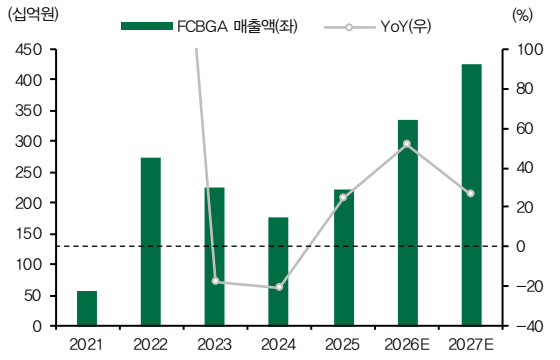
자료: 대덕전자, DB증권

도표 89. 메모리기판 매출액 전망



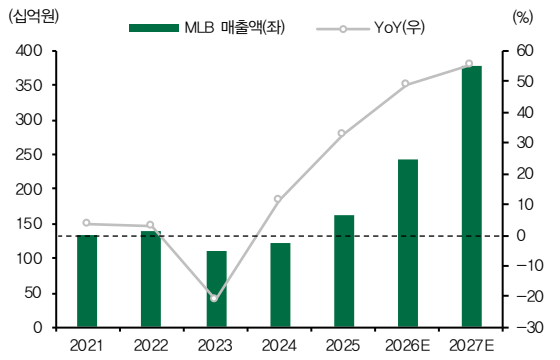
자료: DB증권

도표 90. FCBGA 매출액 전망



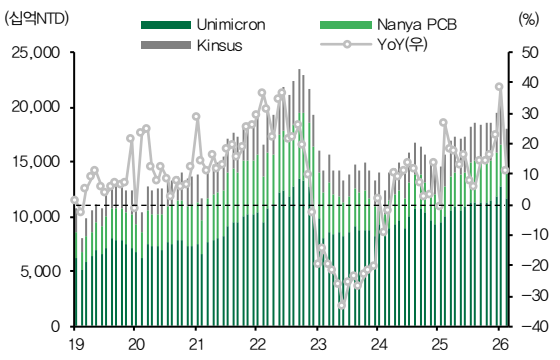
자료: 대덕전자, DB증권

도표 91. MLB 매출액 전망



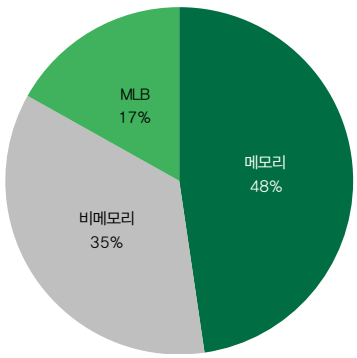
자료: 대덕전자, DB증권

도표 92. 대만 ABF 기판 업체 매출액 추이



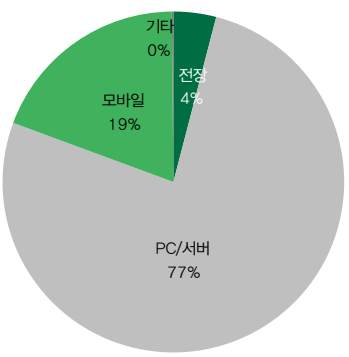
자료: TWSE, DB증권

도표 93. 제품별 매출액 비중 (2026E)



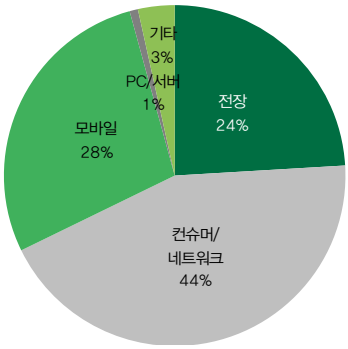
자료: 대덕전자, DB증권

도표 94. 메모리기판 응용처 (2025)



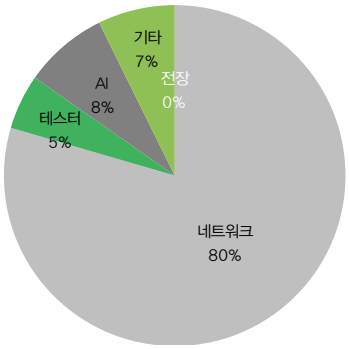
자료: 대덕전자, DB증권

도표 95. 비메모리기판 응용처 (2025)



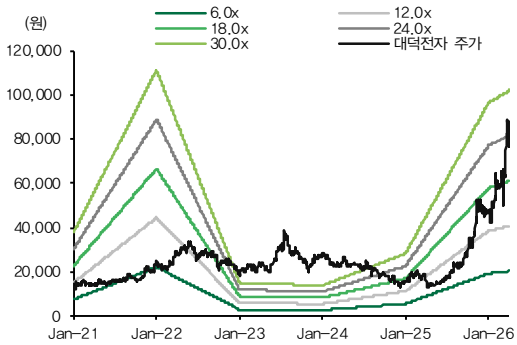
자료: 대덕전자, DB증권

도표 96. MLB 응용처 (2025)



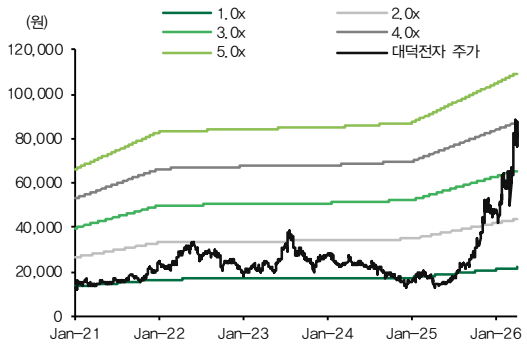
자료: 대덕전자, DB증권

도표 97. 대덕전자 12M Fwd P/E Band



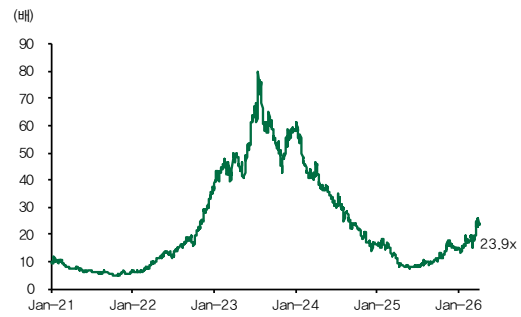
자료: 에프앤가이드 DataGuide, DB증권

도표 98. 대덕전자 12M Fwd P/B Band



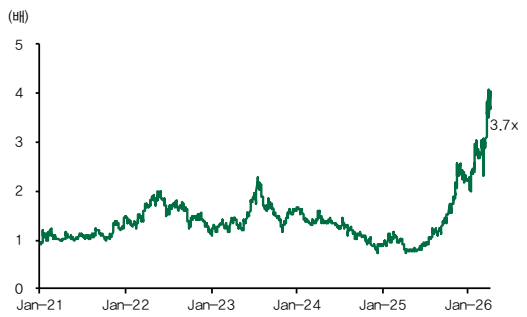
자료: 에프앤가이드 DataGuide, DB증권

도표 99. 대덕전자 12M Fwd P/E 추이



자료: 에프앤가이드 DataGuide, DB증권

도표 100. 대덕전자 12M Fwd P/B 추이



자료: 에프앤가이드 DataGuide, DB증권

대차대조표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**466**	**588**	**771**	**975**	**1,210**
현금및현금성자산	38	34	46	50	41
매출채권및기타채권	135	203	229	267	309
재고자산	101	149	163	196	227
비유동자산	**623**	**590**	**552**	**554**	**570**
유형자산	568	536	502	506	524
무형자산	11	12	9	6	4
투자자산	7	7	7	7	7
자산총계	**1,089**	**1,178**	**1,323**	**1,529**	**1,780**
유동부채	**160**	**248**	**261**	**296**	**344**
매입채무및기타채무	103	162	174	210	257
단기차입금및단기사채	2	34	34	34	34
유동성장기부채	7	7	7	7	7
비유동부채	**54**	**33**	**33**	**33**	**33**
사채및장기차입금	7	0	0	0	0
부채총계	**213**	**281**	**293**	**329**	**376**
지본금	26	26	26	26	26
지본잉여금	545	545	545	545	545
이익잉여금	302	325	458	628	832
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	**876**	**897**	**1,030**	**1,200**	**1,404**

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	**98**	**72**	**226**	**258**	**306**
당기순이익	24	48	159	196	230
현금유출이없는비용및수익	**139**	**141**	**123**	**137**	**139**
유형및무형자산상각비	117	101	102	111	118
영업관련자산부채변동	**-64**	**-125**	**-27**	**-36**	**-25**
매출채권및기타채권의감소	-1	-70	-26	-39	-42
재고자산의감소	-16	-60	-14	-33	-31
매입채무및기타채무의증가	-4	23	13	36	47
투자활동현금흐름	**-116**	**-80**	**-186**	**-227**	**-287**
CAPEX	-60	-65	-65	-112	-134
투자자산의순증	0	0	0	0	0
재무활동현금흐름	**-21**	**4**	**-28**	**-28**	**-28**
사채및차입금의 증가	-4	25	0	0	0
지본금및지본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-15	-21	-26	-26	-26
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	**-38**	**-4**	**12**	**4**	**-9**
기초현금	**77**	**38**	**34**	**46**	**50**
기말현금	**38**	**34**	**46**	**50**	**41**

손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**892**	**1,065**	**1,440**	**1,748**	**1,990**
매출원가	831	957	1,216	1,475	1,677
매출총이익	**62**	**108**	**224**	**274**	**312**
판관비	50	59	78	94	106
영업이익	**11**	**49**	**194**	**243**	**277**
EBITDA	**129**	**150**	**247**	**291**	**324**
영업외손익	**19**	**4**	**2**	**7**	**11**
금융손익	17	0	8	13	17
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	2	4	-6	-6	-6
세전이익	**30**	**53**	**205**	**253**	**287**
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**24**	**48**	**159**	**196**	**230**
지배주주지분순이익	24	48	159	196	230
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	**23**	**42**	**159**	**196**	**230**
증감률(%YoY)					
매출액	-1.9	19.4	35.2	21.4	13.8
영업이익	-52.6	335.7	295.3	25.4	14.0
EPS	-7.4	103.1	238.6	23.6	17.5

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원, %, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	464	942	3,189	3,941	4,630
BPS	16,996	17,419	19,999	23,300	27,262
DPS	400	500	500	500	500
Multiple(배)					
P/E	33.4	50.0	25.5	20.6	17.5
P/B	0.9	2.7	4.1	3.5	3.0
EV/EBITDA	4.5	14.5	15.1	12.3	10.6
수익성(%)					
영업이익률	1.3	4.6	13.5	13.9	13.9
EBITDA마진	14.4	14.0	17.2	16.6	16.3
순이익률	2.7	4.5	11.0	11.2	11.6
ROE	2.7	5.4	16.5	17.6	17.6
ROA	2.1	4.2	12.7	13.7	13.9
ROIC	1.2	6.2	17.5	21.0	23.3
안정성및기타					
부채비율(%)	24.4	31.3	28.5	27.4	26.8
이자보상배율(배)	16.5	39.8	109.2	136.9	156.1
배당성향(%)	83.2	51.9	15.6	12.6	10.8

자료: 대덕전자, DB증권 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

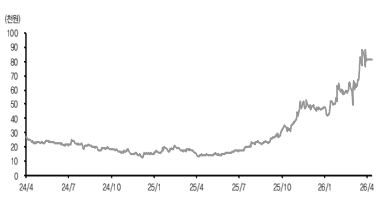
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 자난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2026-04-01 기준) – **매수**(92.19%) **중립**(7.81%) **매도**(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Buy**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Hold**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underperform**: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Overweight**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Neutral**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underweight**: 초과 상승률 -10%p 미만

대덕전자 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
26/04/07	Buy	110,000	-	-					