

대덕전자 (353200)

1Q26 Review: 화려한 서막, 기대되는 본막

컨센 상회하는 호실적, 인상적인 마진

1Q26 매출과 영업이익은 각각 3,463억원(YoY +60.8%, QoQ +8.9%), 513억원(OPM 14.8% vs 4Q25 9.1%)를 기록하며 컨센 상회하는 호실적 달성. 인상적이었던 것은 숫자보다 구조. 패키지 기판 내 메모리 매출이 전분기 대비 약 100억원 근접하게 감소했음에도 전체 패키지 매출은 성장. 풀개파 상황 속 GDDR7 외 저수익 메모리 제품 비중을 줄이고 FC-CSP, FC-BGA 등 고마진 비메모리 매출로 대체한 결과. 캐파 제약이 믹스 개선의 수단으로 작용. MLB는 밀리터리 및 네트워크 수요가 견조한 가운데 항공우주형 매출 증가가 캐파 증설 효과와 맞물리며 증가세 지속. 제품별 마진도 예상을 상회하며 인상된 기판 가격이 마진 상승에 일부 반영된 것으로 판단

제품별로 존재하는 호재, 더해지는 캐파 증설 기대

현재 각 사업부별로 독립적인 성장 동력이 존재하는 상황. 메모리는 라인 변경 등 생산 효율화 작업을 통해 2Q26 기점으로 캐파 확대가 예상. 더불어 풀개파 속 LPDDR, DDR5 등 고수익 제품 위주의 생산 비중 조절이 향후에도 병행될 전망. FC-BGA는 현재 기준 가동률 70%대 수준이나 하반기부터 대면적 기판과 자율주행칩용 물량이 본격적으로 더해질 전망. MLB는 항공우주 중심 위성항 고마진 제품 수요가 꾸준히 확대될 것으로 전망. AI 가속기향 수요의 본격화도 하반기로 예정. MLB에 이어 메모리, FC-BGA 등 증설은 순차적으로 전개될 것으로 기대. 증설에 따른 매출 확대 시점은 27년 말 전망. 중장기 성장 가시성 측면에서 긍정적

투자의견 BUY 및 목표주가 170,000원 상향

하반기로 갈수록 뚜렷해지는 실적의 방향성에 주목할 필요. FC-BGA의 경우 자율주행칩 물량 확대 및 대면적 기판 진입 등으로 가동률 상승이, MLB는 AI 가속기 및 위성항 물량 증가가 캐파 증설 시점과 맞물리며 올해 하반기 드디어 본막에 진입할 전망. 특히 올해 말의 경우, 기존 고정비를 상당 부분 소화하는 시점에 도달하게 되며 FC-BGA의 이익 기여도가 본격화. 이익 추정치를 상향 조정하고 목표 PER(38.7배)를 적용하여 투자의견 BUY, 목표주가 상향해 제시



고선영 전기전자
sunyoung.kou@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 170,000원 (U)

직전 목표주가 110,000원

현재주가 (4/29) 115,400원

상승여력 47%

시가총액	57,027억원
총발행주식수	51,512,444주
60일 평균 거래대금	1,090억원
60일 평균 거래량	1,422,750주
52주 고/저	115,400원 / 13,960원
외인지분율	17.49%
배당수익률	1.06%
주요주주	대덕 외 5 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	35.1	119.8	685.0
상대	9.8	71.5	201.0
절대 (달러환산)	37.9	112.0	662.9

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	346	60.8	8.9	334	3.7
영업이익	51	흑전	77.2	44	-2.7
세전계속사업이익	60	흑전	82.1	46	-3.6
지배순이익	46	흑전	77.6	37	-2.4
영업이익률 (%)	14.8	흑전	+5.7 %pt	13.1	+1.7 %pt
지배순이익률 (%)	13.1	흑전	+5.0 %pt	10.9	+2.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	910	892	1,065	1,497
영업이익	24	11	49	233
지배순이익	25	24	48	194
PER	50.9	45.9	26.3	29.5
PBR	1.5	1.3	1.4	5.6
EV/EBITDA	7.9	6.7	7.1	17.1
ROE	2.9	2.7	5.4	19.9

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] 대덕전자 실적 추정치 변경 내역

	2Q26E			2026E			2027E		
	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이
매출액	366	355	11.4	1,497	1,466	31.2	1,762	1,741	20.7
패키지기판	306	294	11.5	1,232	1,225	6.8	1,414	1,271	142.7
MLB	60	47	13.0	265	241	24.2	348	470	-122.0
영업이익	58	42	16.4	233	182	51.2	303	235	68.1
영업이익률	16.0%	12.3%	+3.6%p	15.6%	12.4%	+3.2%p	17.2%	13.5%	+3.7%p

자료: 유안타증권 리서치센터 주: 단위는 십억원

[표 2] 대덕전자 1Q26 실적 Review

	1Q26P	YSK	차이	컨센서스	차이	1Q25	YoY	4Q25	QoQ
매출액	346	341	1.4	334	3.7	215	60.8%	318	8.9%
패키지기판	291	294	-1.1	-	-	177	64.7%	274	6.3%
MLB	56	47	17.5	-	-	39	43.0%	44	25.6%
영업이익	51	42	22.0	44	17.0	-6	-	29	87.4%
영업이익률	14.8%	12.3%	2.5%	13.1%	1.7%	-2.9%	-	9.1%	-

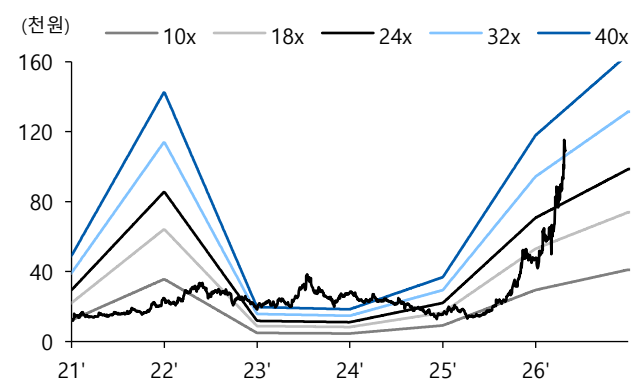
자료: 유안타증권 리서치센터 주: 단위는 십억원

[표 3] 대덕전자 목표주가 산정방식

구분	내용	비고
EPS(원)	4,322	12MF EPS
목표 PER(배)	38.7	Ibiden, Unimicron, 코리아써키트, 이수페타시스 '26년 평균 PER 대비 20% 할인
목표 주가(원)	170,000	EPS*Target PER
현재 주가(원)	115,400	
상승 여력(%)	47%	

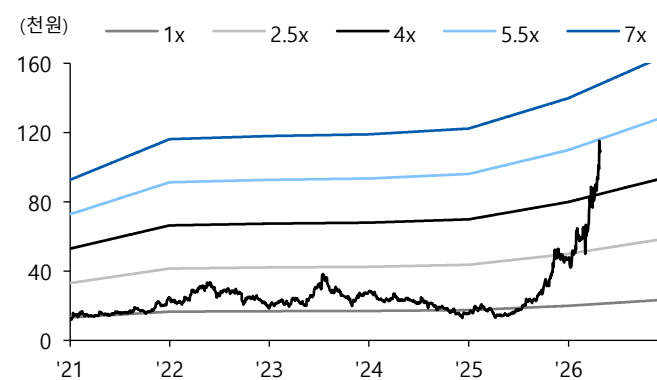
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 26.04.29 기준

[그림 1] 대덕전자 12MF P/E Band



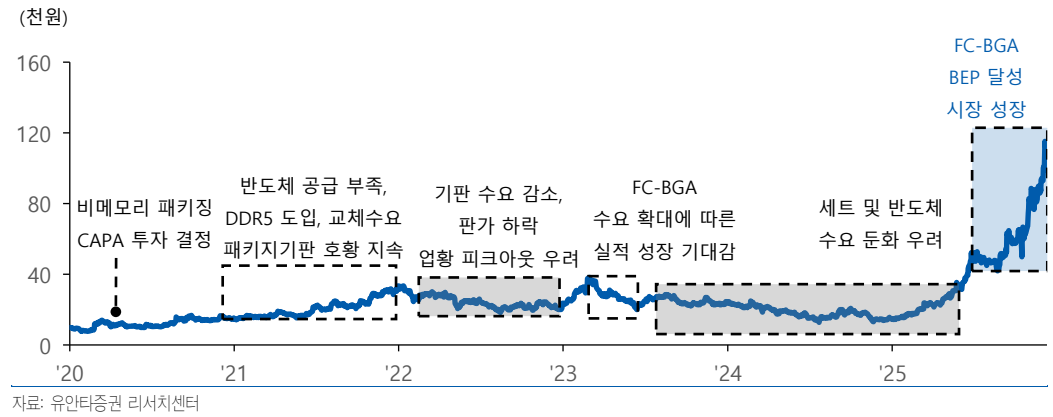
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 대덕전자 12MF P/B Band



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 대덕전자 '20년 이후 주가 흐름 및 주요 이벤트



[표 4] 대덕전자 분기 실적 추이 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	215.4	245.9	286.2	317.9	346.3	365.9	386.4	398.0	1,065.4	1,497.0	1,761.9
Y/Y 증감률(%)	0.3%	3.2%	23.0%	53.9%	60.8%	48.8%	35.0%	25.2%	19.4%	40.5%	17.7%
Q/Q 증감률(%)	4.3%	14.2%	16.4%	11.1%	8.9%	5.7%	5.6%	3.0%	-	-	-
패키지 기판(PKG)	176.6	207.9	243.8	273.7	290.9	305.7	315.0	320.1	902.0	1,231.7	1,413.7
Y/Y 증감률(%)	-6.3%	-0.3%	23.3%	57.4%	64.7%	47.0%	29.2%	17.0%	17.3%	36.5%	14.8%
Q/Q 증감률(%)	1.6%	17.7%	17.3%	12.3%	6.3%	5.1%	3.0%	1.6%	-	-	-
메모리	101.3	127.1	158.0	160.5	152.8	164.6	171.3	174.7	546.9	663.4	762.4
Y/Y 증감률(%)	-13.9%	-1.9%	24.1%	57.4%	50.8%	29.5%	8.4%	8.8%	14.8%	21.3%	14.9%
Q/Q 증감률(%)	-0.7%	25.5%	24.3%	1.6%	-4.8%	7.7%	4.1%	2.0%	-	-	-
비메모리	75.3	80.7	85.8	113.2	138.1	141.1	143.6	145.5	355.0	568.3	651.3
Y/Y 증감률(%)	6.2%	2.0%	21.9%	57.2%	83.4%	74.8%	67.4%	28.5%	21.4%	60.1%	14.6%
Q/Q 증감률(%)	4.6%	7.2%	6.3%	31.9%	22.0%	2.2%	1.8%	1.3%	-	-	-
MLB	38.8	37.7	42.4	44.2	55.5	60.3	71.4	77.9	163.1	265.1	348.2
Y/Y 증감률(%)	52.2%	27.8%	21.1%	35.6%	43.0%	59.8%	68.5%	76.3%	33.0%	62.5%	31.4%
Q/Q 증감률(%)	19.0%	-2.8%	12.5%	4.2%	25.6%	8.6%	18.5%	9.1%	-	-	-
매출비중(%)											
PKG	82%	85%	85%	86%	84%	84%	82%	80%	85%	82%	80%
메모리	47%	52%	55%	50%	44%	45%	44%	44%	51%	44%	43%
비메모리	35%	33%	30%	36%	40%	39%	37%	37%	33%	38%	37%
MLB	18%	15%	15%	14%	16%	16%	18%	20%	15%	18%	20%
영업이익	-6.2	1.9	24.4	28.9	51.3	58.4	65.4	66.6	47.5	233.1	302.6
영업이익률(%)	-2.9%	0.8%	8.5%	9.1%	14.8%	16.0%	16.9%	16.7%	4.5%	15.6%	17.2%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 5] 대덕전자 Peer 실적 및 Valuation

	기업명	대덕전자	Ibiden	Unimicron	코리아써킷	이수페타시스
	Ticker	A353200	4062.JT	3037.TT	A007810	A007660
	시가총액	5,401	22,139	40,077	2,302	11,055
2023	매출액	909.7	3,089	3,338	1,332.2	675
	영업이익	23.7	535	286	-32.1	62
	영업이익률	2.6%	17.3%	8.6%	-2.4%	9.2%
	당기순이익	25.4	386	384	-36.6	48
	PER	54.9	14.1	22.3	-	39
	PBR	1.6	1.8	3.0	1.3	7
	ROE	3.0	13.3	13.6	-3.9	20
	EV/EBITDA	8.5	5.6	10.6	8.4	26
2024	매출액	902.1	2,566	3,592	1,401.2	832
	영업이익	23.4	329	159	-29.8	106
	영업이익률	2.6%	12.8%	4.4%	-2.1%	12.8%
	당기순이익	26.1	218	158	-40.3	79
	PER	215.8	29.5	42.2	-	126.1
	PBR	6.4	1.9	2.3	6.7	29.5
	ROE	3.0	6.9	5.5	-4.5	26.2
	EV/EBITDA	5.7	8.9	10.0	7.9	20.0
2025	매출액	1,049.6	2,567	3,592	1,483.7	1,103
	영업이익	47.0	305	159	54.7	209
	영업이익률	4.5%	11.9%	4.4%	3.7%	19.0%
	당기순이익	45.7	213	158	51.3	168
	PER	123.2	116.5	42.2	51.2	63.7
	PBR	6.2	6.7	2.3	6.2	16.4
	ROE	5.1	6.1	5.5	7.5	33.5
	EV/EBITDA	16.8	36.8	10.0	16.4	36.3
2026F	매출액	1,456.9	2,624.3	5,582.3	1,778.1	1,518.9
	영업이익	195.5	389.7	802.0	135.3	321.2
	영업이익률	13.4%	14.9%	14.4%	7.6%	21.1%
	당기순이익	164	322	693	104	264
	PER	34.3	68.8	57.2	25.6	41.9
	PBR	5.4	6.2	10.6	5.0	11.9
	ROE	17.0	10.1	19.5	14.0	31.2
	EV/EBITDA	17.6	27.7	28.1	11.4	30.2
2027F	매출액	1,704.7	3,136.4	7,728.6	2,055.3	1,911.4
	영업이익	253.4	561.5	1,720.3	183.1	417.7
	영업이익률	14.9%	17.9%	22.3%	8.9%	21.9%
	당기순이익	210.2	388	1326	142.6	343.1
	PER	26.8	57.8	28.6	18.7	32.2
	PBR	4.6	5.7	8.3	3.9	8.8
	ROE	18.7	10.4	31.6	16.5	31.5
	EV/EBITDA	14.1	20.6	16.2	9.0	22.9

자료: 에프앤가이드 Quantwise, Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 십억원, 백만달러, 배, %, 26.04.29 기준

대덕전자 (353200) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	910	892	1,065	1,497	1,762
매출원가	835	831	957	1,199	1,384
매출총이익	75	62	108	298	378
판매비	51	50	59	64	76
영업이익	24	11	49	233	303
EBITDA	139	129	150	314	373
영업외손익	5	19	4	10	16
외환관련손익	4	10	-5	0	0
이자손익	5	7	6	9	16
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-4	2	3	1	1
법인세비용차감전순이익	28	30	53	243	319
법인세비용	3	6	6	49	64
계속사업순이익	25	24	48	194	255
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	25	24	48	194	255
지배지분순이익	25	24	48	194	255
포괄순이익	34	23	42	181	242
지배지분포괄이익	34	23	42	181	242

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

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	181	98	72	395	477
당기순이익	25	24	48	194	255
감가상각비	110	113	97	78	68
외환손익	2	-4	2	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	40	-64	-125	78	104
기타현금흐름	3	29	49	45	50
투자활동 현금흐름	-197	-116	-80	-68	-118
투자자산	-77	-56	-13	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-117	-60	-65	-6	-70
유형자산 감소	1	2	1	0	0
기타현금흐름	-4	-3	-2	-62	-48
재무활동 현금흐름	-29	-21	4	-26	-26
단기차입금	-1	2	32	0	0
사채 및 장기차입금	-6	-6	-7	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-21	-15	-21	-26	-26
기타현금흐름	-1	-1	0	0	0
연결범위변동 등 기타	0	0	0	-150	-174
현금의 증감	-46	-38	-4	151	159
기초 현금	122	77	38	34	185
기말 현금	77	38	34	185	344
NOPLAT	24	11	49	233	303
FCF	64	38	7	389	407

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

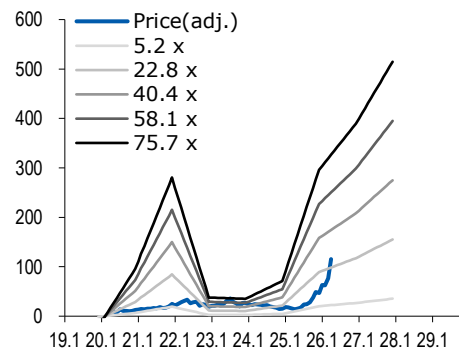
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
유동자산	433	466	588	879	1,139
현금및현금성자산	77	38	34	185	344
매출채권 및 기타채권	129	135	203	254	291
재고자산	91	101	149	186	213
비유동자산	694	623	590	515	515
유형자산	629	568	536	464	466
관계기업 등 자본관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	7	7	7	7	7
자산총계	1,128	1,089	1,178	1,394	1,654
유동부채	177	160	248	300	338
매입채무 및 기타채무	111	103	162	202	232
단기차입금	0	2	34	34	34
유동성장기부채	7	7	7	7	7
비유동부채	82	54	33	41	47
장기차입금	13	7	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	259	213	281	341	384
지배지분	868	876	897	1,053	1,269
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545	545
이익잉여금	297	302	325	494	723
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	868	876	897	1,053	1,269
순차입금	-183	-205	-187	-387	-582
총차입금	20	16	41	41	41

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
EPS	501	464	942	3,912	5,143
BPS	16,857	16,996	17,419	20,439	24,639
EBITDAPS	2,694	2,498	2,904	6,100	7,233
SPS	17,659	17,319	20,680	29,055	34,204
DPS	300	400	500	500	500
PER	50.9	45.9	26.3	29.5	22.4
PBR	1.5	1.3	1.4	5.6	4.7
EV/EBITDA	7.9	6.7	7.1	17.1	13.9
PSR	1.4	1.2	1.2	4.0	3.4

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	-30.9	-1.9	19.4	40.5	17.7
영업이익 증가율 (%)	-89.8	-52.6	335.7	375.2	29.8
지배순이익 증가율 (%)	-86.2	-6.4	100.3	308.3	31.3
매출총이익률 (%)	8.3	6.9	10.2	19.9	21.5
영업이익률 (%)	2.6	1.3	4.6	15.6	17.2
지배순이익률 (%)	2.8	2.7	4.5	13.0	14.5
EBITDA 마진 (%)	15.3	14.4	14.0	21.0	21.1
ROIC	3.0	1.3	6.4	27.3	35.7
ROA	2.2	2.1	4.2	15.1	16.7
ROE	2.9	2.7	5.4	19.9	22.0
부채비율 (%)	29.9	24.4	31.3	32.4	30.3
순차입금/자기자본 (%)	-21.1	-23.4	-20.9	-36.8	-45.8
영업이익/금융비용 (배)	25.8	16.5	39.8	183.9	238.4

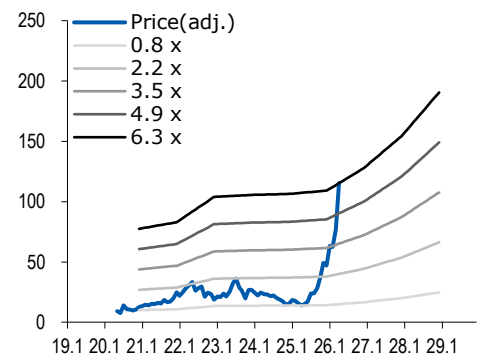
P/E band chart

(천원)

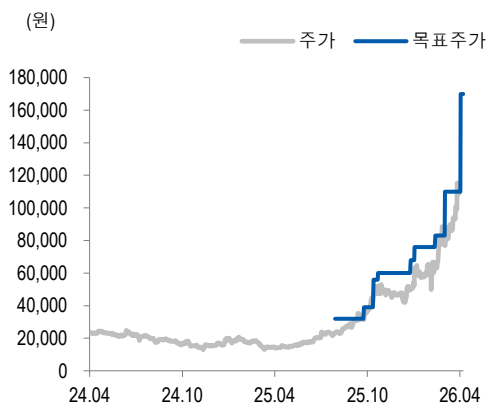


P/B band chart

(천원)



대덕전자 (353200) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-04-30	BUY	170,000	1년		
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
2025-10-22	BUY	39,000	1년	-0.67	14.49
2025-08-26	BUY	32,000	1년	-13.41	10.63
2023-07-12	BUY	40,000	1년	-35.72	-4.00

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)	94.9
Hold(중립)	5.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-04-30

※ 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.