

(353200)

대덕전자

IT/전기전자 이주형

6190/jhlee2207@eugenefn.com

클 대(大), 덕 덕(德)

투자의견
목표주가
현재주가

STRONG BUY(상향)
190,000 원(상향)
115,400 원(4/29)

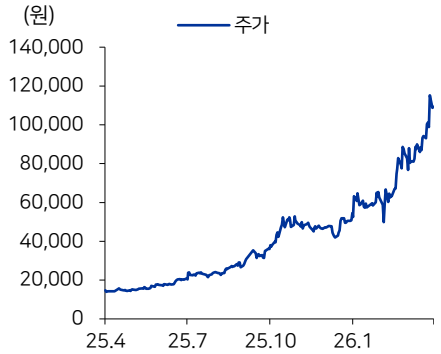
“ **1Q26 Review:** 대덕전자의 1분기 실적은 매출액 3,464억원(YoY +61%, QoQ +9%), 영업이익 513억원(YoY 흑전, QoQ +77%, OPM 14.8%)으로 당사 기존 추정치와 컨센서스를 모두 상회하는 호실적을 기록. BEP를 넘어 본격적인 레버리지 구간에 진입한 FC-BGA의 빠른 수익성 개선과 항공우주 부문의 강력한 수요에 힘입은 MLB 부문의 매출 증가 및 수익성 개선이 시 프라이즈에 크게 기여한 것으로 추정됨

“ **메모리PKG:** 1분기 매출액은 1,528억원으로 당사 추정치를 소폭 하회했으나 이는 1분기가 비수기임을 감안한다면 고무적인 수치. 전년비 51% 증가한 매출액을 실현했으나, 수요가 급증하고 있는 비메모리향 CSP 제품과 생산라인을 공유하고 있는 탓에 1분기 메모리PKG의 매출 비중은 전년비 3%p 감소한 44%를 기록. 2분기 중 라인 재배치 및 효율화를 통한 연 500억원 규모의 캐파 확대가 마무리될 전망

“ **FC-BGA:** 1분기 FC-BGA 매출액은 794억원으로 당초 추정치 754억원을 소폭 상회했으며, 1분기 가동률은 전기비 MSD 상승한 68.5% 수준으로 추정. FC-BGA 매출 내에서 컨트롤러향 매출 비중이 전기비 10%p 증가. 컨트롤러 제품의 고객사인 국내 IDM 업체들이 단품 SSD에서 eSSD 위주로 캐파를 배분하고 있고, 작년의 낮은 기저를 감안한다면 하반기까지 컨트롤러 제품군의 매출 상승이 동사 FC-BGA 라인 가동률 개선에 크게 기여할 가능성이 높을 것으로 전망. 내년 2분기 동사 FC-BGA 가동률은 풀캐파 수준에 도달할 것으로 예상하고 있고, 북미 고객사향 신제품 공급 역시 같은 시기 시작될 예정. Tier-1 업체들의 여유 캐파 부족으로 Tier-2 업체의 낙수 효과가 관측되고 있는 현상황 속, 미들엔드 스펙에 수렴할 것으로 예상되는 북미 고객사향 신제품에 대한 최대 수혜는 대덕전자가 될 것으로 전망. 이에 따라 근시일 내 FC-BGA 생산 라인의 증설투자가 필요할 것으로 예상하고 있으며, 추정치에는 2027년 하반기 500억원의 캐파 확대를 반영하였음

“ **MLB:** 1분기 매출액은 555억원으로 당초 추정치 494억원을 상회. 글로벌 탑티어 위성사업자향 MLB 기판의 공급이 크게 확대되며 1분기 항공우주향 MLB 매출액은 전기비 118% 증가한 183억원을 기록. 해당 고객사향 MLB 제품은 전사 수익성을 크게 상회하는 수준으로 추정하고 있으며, 이외에도 북미 반도체 고객사향 기판 매출도 하반기부터는 세 자릿수로 크게 확대될 전망

“ **컨트롤러향 기판 매출 증가에 따른 FC-BGA 가동률 개선 가속화, 항공우주향 수요에 기반한 MLB 사업부 매출 가속화 반영으로 올해와 내년의 영업이익 추정치를 각각 25%, 30% 상향 조정.** 2027년 EPS 추정치에 FWD P/E 32.9x(심택, 이수퍼타시스, Kinsus 27F P/E 평균 * 20% 할증)를 적용하여 목표주가를 기존 120,000원에서 190,000으로 상향, 투자의견 **STRONG BUY** 제시



시가총액(십억원)	5,703
발행주식수(천주)	49,417
52 주 최고	116,000 원
최저	13,800 원
52 주 일단 Beta	0.56
60 일 평균 거래대금	1,089 억원
외국인 지분율	17.5%
배당수익률(26E)	0.4%
주주구성	
대덕	308
국민연금공단	134

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	35.1	204.1	685.0
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	STRONGBUY	BUY	-
목표주가	190,000	120,000	▲
영업이익(26E)	251	201	▲
영업이익(27E)	379	292	▲

12월 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E
매출액	892	1,065	1,501
영업이익	11	49	251
세전손익	30	53	260
당기순이익	24	48	203
EPS(원)	461	924	3935
증감률(%)	-6.4	100.3	325.8
PER(배)	33.6	51.0	29.3
ROE(%)	2.7	5.4	20.6
PBR(배)	0.9	2.7	5.5
EV/EBITDA(배)	4.5	14.5	15.5

도표 1. 대덕전자 세부 실적 추이

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	215.3	245.6	286.2	317.9	346.4	358.7	396.2	399.9	1,064.9	1,501.2	1,767.3
YoY	0%	3%	23%	54%	61%	46%	38%	26%	19%	41%	18%
QoQ	4%	14%	17%	11%	9%	4%	10%	1%			
패키지	176.5	207.8	243.8	273.7	290.9	296.4	321.2	328.3	901.7	1,236.8	1,449.1
메모리	101.3	127.1	158.0	160.5	152.8	149.7	164.3	160.5	546.9	627.4	658.7
비메모리	75.3	80.7	85.8	113.2	138.1	146.7	156.8	167.8	355.0	609.4	790.4
MLB	38.8	37.8	42.4	44.2	55.5	62.2	75.1	71.7	163.2	264.5	318.2
매출비중											
메모리	47%	52%	55%	50%	44%	42%	41%	40%	51%	42%	37%
비메모리	35%	33%	30%	36%	40%	41%	40%	42%	33%	41%	45%
MLB	18%	15%	15%	14%	16%	17%	19%	18%	15%	18%	18%
영업이익	-6.2	1.9	24.4	29.0	51.3	59.7	70.6	69.5	49.1	251.1	379.4
YoY	NA	90%	165%	흑전	흑전	3041%	189%	140%	3677%	411%	51%
QoQ	NA	흑전	1184%	19%	77%	16%	18%	-2%			
영업이익률	-2.9%	0.8%	8.5%	9.1%	14.8%	16.6%	17.8%	17.4%	4.6%	16.7%	21.5%
영업외손익	0	-4	4	4	8	0	0	0	4	8	-3
세전이익	-6	-2	29	33	60	60	70	70	53	260	377
YoY	적전	적전	342%	479%	흑전	흑전	144%	112%	77%	386%	45%
QoQ	적전	-70%	흑전	13%	82%	1%	17%	-1%			
지배주주순이익	-5.7	4.4	23.3	25.6	45.5	47.3	55.3	54.7	47.6	202.7	295.5
NPM	-3%	2%	8%	8%	13%	13%	14%	14%	4%	14%	17%
YoY	적전	흑전	428%	10%	78%	4%	17%	-1%			
EPS(원)	-111	86	452	497	883	917	1,073	1,061	924	3,935	5,736
YoY	적전	-64%	349%	485%	흑전	971%	137%	113%	100%	326%	46%

자료: 유진투자증권

도표 2. 실적 변경 내용 요약(연간)

(십억원)	신규전망		기존전망		변경폭	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	1,501.2	1,767.3	1,394.0	1,586.1	7.7%	11.4%
영업이익	251.1	379.4	200.8	292.5	25.1%	29.7%
지배지분순이익	202.7	295.5	162.4	219.6	24.8%	34.5%
EPS(원)	3,935	5,736	3,152	4,264	24.8%	34.5%

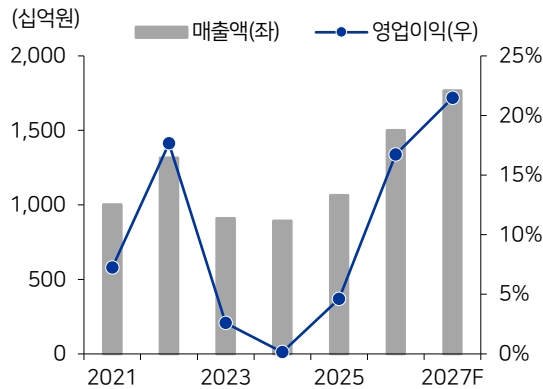
자료: 유진투자증권

도표 3. 실적 변경 내용 요약(분기)

(십억원)	신규전망		기존전망		변경폭	
	2Q26F	3Q26F	2Q26F	3Q26F	2Q26F	3Q26F
매출액	358.7	396.2	337.4	363.2	6.3%	9.1%
영업이익	59.7	70.6	50.3	54.5	18.6%	29.5%
지배지분순이익	47.3	55.3	38.4	41.1	23.0%	34.4%
EPS(원)	917	1,073	746	798	23.0%	34.4%

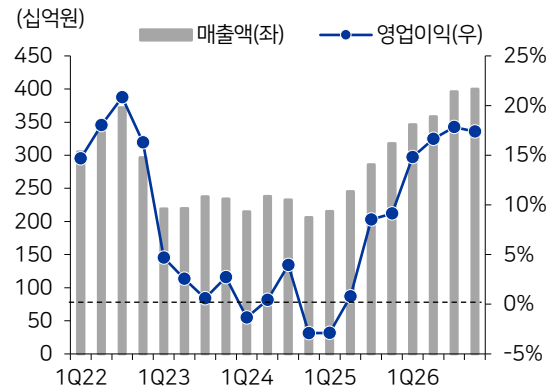
자료: 유진투자증권

도표 4. 대덕전자 연간 실적 추이 및 전망



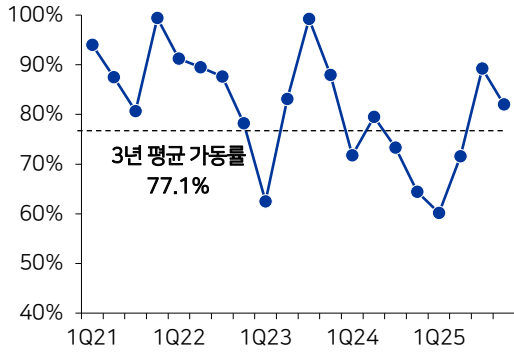
자료: 유진투자증권

도표 5. 대덕전자 분기 실적 추이 및 전망



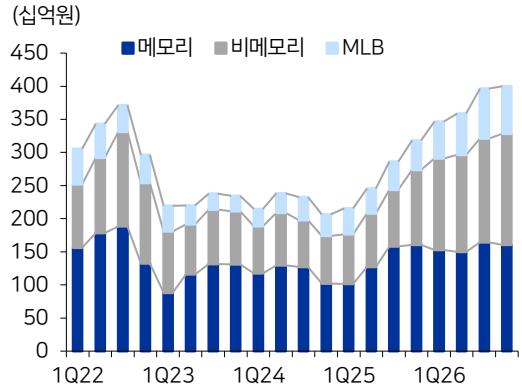
자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 가동률 추이



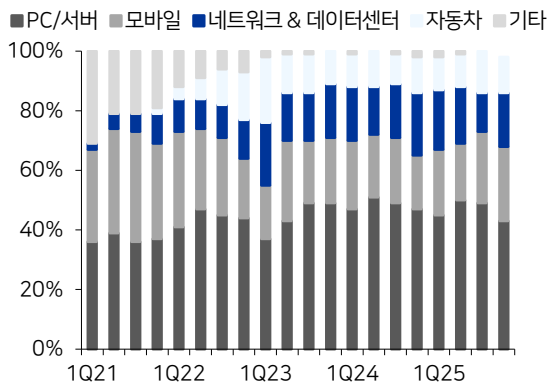
자료: 대덕전자, 유진투자증권

도표 7. 제품별 매출액 추이



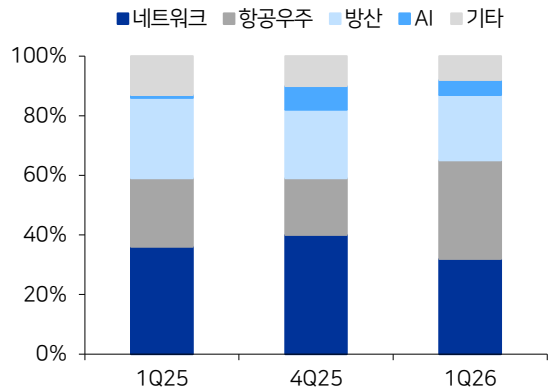
자료: 대덕전자, 유진투자증권

도표 8. 반도체 PKG 기판 세그먼트별 매출 비중



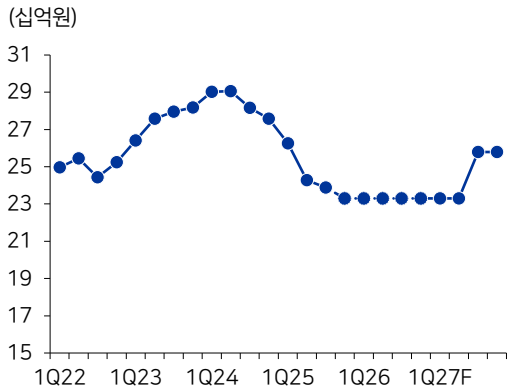
자료: 대덕전자, 유진투자증권

도표 9. MLB 기판 세그먼트별 매출 비중



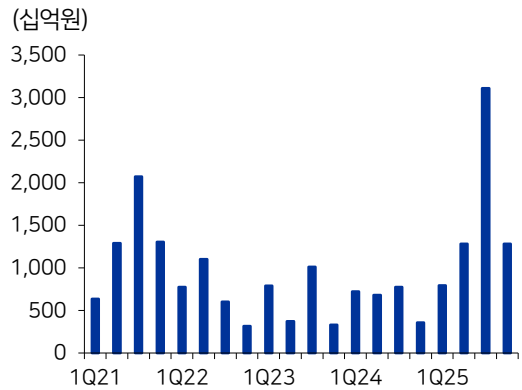
자료: 대덕전자, 유진투자증권

도표 10. 감가상각비 추이 및 전망



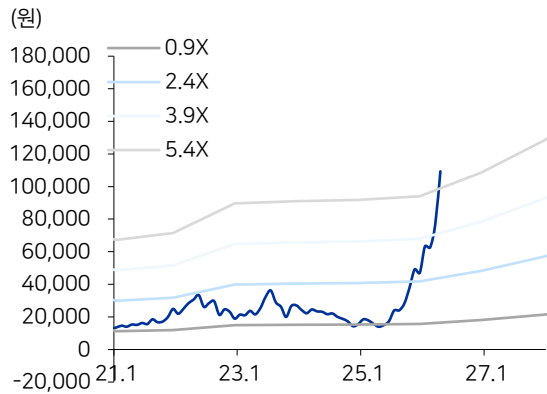
자료: 대덕전자, 유진투자증권

도표 11. 수주잔고 추이



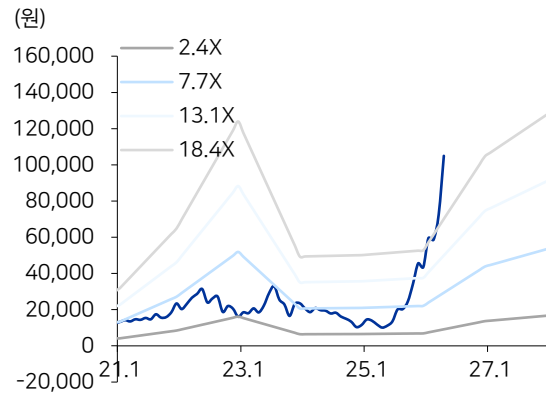
자료: 대덕전자, 유진투자증권

도표 12. 대덕전자 P/B 추이



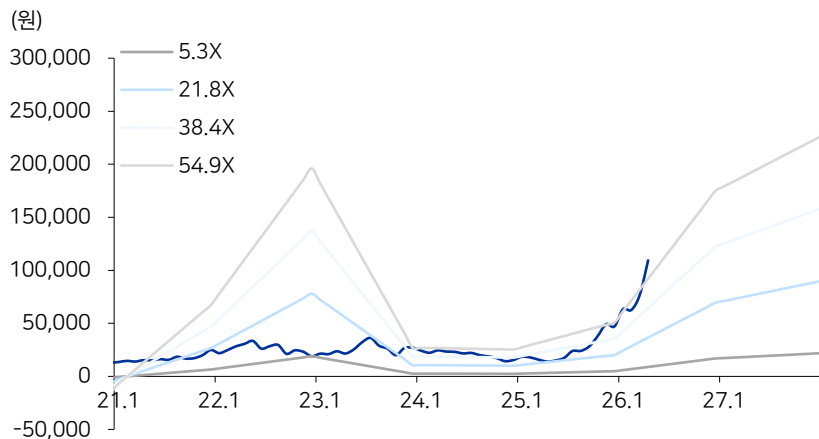
자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 13. 대덕전자 EV/EBITDA 추이



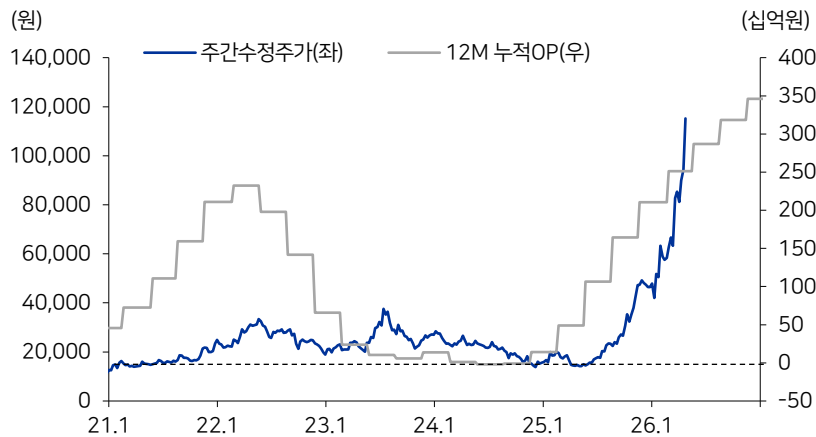
자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 14. 대덕전자 P/E 추이



자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 15. 대덕전자 12개월 누적 영업이익과 주가 추이



자료: 유진투자증권

대덕전자(353200.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	1,089	1,178	1,450	1,752	2,156
유동자산	466	588	842	1,133	1,558
현금성자산	221	228	464	690	1,058
매출채권	135	203	219	258	292
재고자산	101	149	149	175	198
비유동자산	623	590	608	620	598
투자자산	44	42	43	45	47
유형자산	568	536	542	547	518
기타	11	12	22	27	32
부채총계	213	281	375	392	429
유동부채	160	248	350	366	403
매입채무	103	162	263	278	315
유동성이자부채	9	41	41	41	41
기타	47	45	46	46	47
비유동부채	54	33	26	26	26
비유동이자부채	7	0	0	0	0
기타	47	33	26	26	26
자본총계	876	897	1,074	1,361	1,727
자본지분	876	897	1,074	1,361	1,727
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545	545
이익잉여금	302	325	502	789	1,155
기타	3	1	1	1	1
비자본지분	0	0	0	0	0
자본총계	876	897	1,074	1,361	1,727
총차입금	16	41	41	41	41
순차입금	(205)	(187)	(423)	(649)	(1,017)

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	98	72	372	345	488
당기순이익	24	48	203	295	375
자산상각비	117	101	93	98	133
기타비현금성손익	21	41	(19)	(11)	(11)
운전자본증감	(64)	(125)	84	(49)	(20)
매출채권감소(증가)	(1)	(70)	(16)	(39)	(34)
재고자산감소(증가)	(16)	(60)	(0)	(26)	(23)
매입채무증가(감소)	(4)	23	101	15	37
기타	(43)	(17)	(1)	0	0
투자현금	(116)	(80)	(117)	(118)	(120)
단기투자자산감소	(0)	(0)	(6)	(8)	(8)
장기투자증권감소	0	0	(0)	(0)	(0)
설비투자	60	65	96	100	100
유형자산처분	2	1	0	0	0
무형자산처분	(3)	(2)	(14)	(8)	(9)
재무현금	(21)	4	(24)	(9)	(9)
차입금증가	(5)	25	0	0	0
자본증가	(15)	(21)	(24)	(9)	(9)
배당금지급	15	21	26	9	9
현금 증감	(38)	(4)	230	218	360
기초현금	77	38	34	264	482
기말현금	38	34	264	482	841
Gross Cash flow	163	189	287	394	509
Gross Investment	180	204	27	159	131
Free Cash Flow	(18)	(15)	260	235	377

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	892	1,065	1,501	1,767	2,056
증가율(%)	(1.9)	19.4	40.9	17.7	16.3
매출원가	831	957	1,165	1,289	1,467
매출총이익	62	108	336	479	589
판매 및 일반관리비	50	59	85	99	116
기타영업손익	(2)	18	43	17	17
영업이익	11	49	251	379	473
증가율(%)	(52.6)	335.7	411.9	51.1	24.6
EBITDA	129	150	344	478	606
증가율(%)	(7.3)	16.2	130.2	38.7	26.9
영업외손익	19	4	8	(3)	6
이자수익	8	7	6	6	15
이자비용	1	1	15	17	18
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	12	(2)	18	8	8
세전순이익	30	53	260	377	479
증가율(%)	6.3	77.1	385.8	45.1	27.1
법인세비용	6	6	57	81	104
당기순이익	24	48	203	295	375
증가율(%)	(6.4)	100.3	325.8	45.8	26.9
지배주주지분	24	48	203	295	375
증가율(%)	(6.4)	100.3	325.8	45.8	26.9
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	461	924	3,935	5,736	7,281
증가율(%)	(6.4)	100.3	325.8	45.8	26.9
수정EPS(원)	461	924	4,081	5,958	7,568
증가율(%)	(6.4)	100.3	341.5	46.0	27.0

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	461	924	3,935	5,736	7,281
BPS	16,996	17,419	20,854	26,418	33,525
DPS	400	500	505	510	515
밸류에이션(배,%)					
PER	33.6	51.0	29.3	20.1	15.8
PBR	0.9	2.7	5.5	4.4	3.4
EV/EBITDA	4.5	14.5	15.5	10.7	7.8
배당수익률	2.6	1.1	0.4	0.4	0.4
PCR	4.9	12.8	20.7	15.1	11.7
수익성(%)					
영업이익률	1.3	4.6	16.7	21.5	23.0
EBITDA이익률	14.4	14.0	22.9	27.0	29.5
순이익률	2.7	4.5	13.5	16.7	18.2
ROE	2.7	5.4	20.6	24.3	24.3
ROIC	1.3	6.4	29.1	44.1	52.6
안정성(배,%)					
순차입금/자기자본	(23.4)	(20.9)	(39.4)	(47.7)	(58.9)
유동비율	291.7	237.2	240.6	309.8	387.0
이자보상배율	16.5	39.8	16.7	22.4	26.7
활동성(회)					
총자산회전율	0.8	0.9	1.1	1.1	1.1
매출채권회전율	6.8	6.3	7.1	7.4	7.5
재고자산회전율	9.3	8.6	10.1	10.9	11.0
매입채무회전율	8.3	8.0	7.1	6.5	6.9

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 기재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자
 료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

