

대덕전자 (353200.KS)

아직 1교시일 뿐

가동률 상승과 믹스 개선이 맞물리며 Q·P 동반 상승 구간에 진입, 영업 레버리지 기반 실적 고성장 지속. 향후 Capa 확대와 추가적인 기관 가격 상승이 모멘텀으로 작용할 전망

Analyst 황지현
02)768-7774, jh.wang@nhsec.com

교과서적인 성장

투자 의견 Buy 유지, 목표주가를 기존 12만원에서 15만원으로 상향. 가동률 상승에 따른 영업 레버리지 효과와 믹스 개선에 기반해 1Q26 영업이익 호실적 기록. 이러한 흐름을 반영해 연간 실적 추정치를 높인 것이 목표주가 상향의 근거

당사는 AI 인프라 고도화가 진행될수록 기관의 수요와 사용처가 동시에 확대될 것으로 판단해왔으며, 실제로 Q와 P가 동반 상승하는 구간에 진입하며 영업이익 개선 속도가 빠르게 나타나는 중. 기관 수요 강세에 따른 추가적인 가격 상승과 증설이 향후 추가 모멘텀으로 작용할 전망. 기관 업종 내 Top-pick 유지

1Q26 Review: 컨센서스 상회

1Q26 실적은 매출액 3,463억원(+60.8% y-y), 영업이익 513억원(흑전 y-y, OPM 14.8%)으로, 영업이익 기준 컨센서스 439억원을 상회하는 호실적 기록. 수익성 좋은 FC-CSP 기관 중심으로 생산 전환이 이루어진 점과, 우주항공항 MLB 비중 확대가 수익성 개선의 주요 요인으로 작용

패키지 기판 내 메모리와 비메모리는 각각 매출액 1,528억원(+51% y-y, -5% q-q), 1,381억원(+83% y-y, +22% q-q) 기록. 메모리 기판 라인 일부를 비메모리 기판으로 전환하면서 전분기 대비 매출은 소폭 감소했으나, 연중 생산 효율화를 통해 Capa를 기존 대비 약 10% 확대할 계획도 있을 만큼 수요 자체는 여전히 견조한 상황. MLB는 매출액 555억원(+43% y-y, +26% q-q) 기록하며, 점진적인 Capa 확대가 실적으로 이어지는 모습

대덕전자 1분기 실적 Review (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P					2Q26E
					발표치	y-y	q-q	당사 추정	컨센서스	
매출액	215	246	286	318	346	60.8	8.9	239	334	367
영업이익	-6	2	24	29	51	흑전	77.2	45	44	56
영업이익률	-2.9	0.8	8.5	9.1	14.8			18.8	13.2	15.3
세전이익	-6	-2	29	33	60	흑전	82.1	48	46	56
(지배)순이익	-6	4	23	26	46	흑전	77.6	38	37	43

자료: 대덕전자, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

Buy (유지)

목표주가	150,000원 (상향)
현재가 (26/04/29)	115,400원
업종(NHICS)*	전자장비와부품
KOSPI / KOSDAQ	6690.9 / 1220.26
시가총액(보통주)	5,702.7십억원
발행주식수(보통주)	49.4백만주
52주 최고가 ('26/04/29)	115,400원
최저가 ('25/04/30)	13,960원
평균거래대금(60일)	108,978백만원
배당수익률 (2026E)	0.43%
외국인지분율	17.2%
주요주주	
대덕 외 6 인	30.8%
국민연금공단	13.4%
주가상승률	3개월 6개월 12개월
절대수익률 (%)	119.8 204.1 685.0
상대수익률 (%p)	71.5 85.5 201.0

	2025	2026E	2027F	2028F
매출액	1,065	1,502	1,726	2,017
증감률	19.4	41.0	15.0	16.8
영업이익	49	237	297	368
증감률	335.7	382.6	25.5	24.0
영업이익률	4.6	15.8	17.2	18.3
(지배지분)순이익	48	198	248	308
EPS	942	3,987	5,007	6,219
증감률	103.1	323.3	25.6	24.2
PER	50.0	28.9	23.0	18.6
PBR	2.7	5.6	4.6	3.8
EV/EBITDA	14.5	15.4	12.3	10.0
ROE	5.4	20.1	21.0	21.5
부채비율	31.3	31.2	30.7	30.0
순차입금	-187	-320	-449	-686

단위: 십억원, %, 원, 배
 주1: NHICS(NH Industry Classification Standard)
 주2: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

대덕전자는 반도체 패키지 기판 및 MLB를 주력으로 생산하는 업체. 2025년 기준 메모리 패키지 기판 51%, 비메모리 패키지 기판 34%, MLB 15%로 구성. 메모리 패키지 기판은 DDR, LPDDR, NAND, GDDR 등을, 비메모리 패키지 기판은 FC-BGA, FC-CSP 등을 생산. 주요 적용처는 PC, 서버, 전장, 모바일, 네트워크 등이며, 최근에는 AI 데이터센터 확산에 따라 전 부문 수요 동시에 개선되는 중

Share price drivers/Earnings Momentum

- FC-BGA 기판 서버·네트워크용 적용처 확대
- AI 가속기·네트워크 수요 증가에 따른 MLB 매출 성장 및 증설효과 반영

Downside Risk

- AI 가속기 및 서버용 신규 프로젝트 양산 지연
- 증설 지연에 따른 매출 성장 제약

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2026E	2027F	2026E	2027F	2026E	2027F
삼성전기	51.6	34.4	5.8	5.1	11.8	15.2
심텍	30.3	17.8	4.9	3.8	18.0	23.9
코리아씨키트	22.6	16.2	4.9	4.0	21.7	24.6
Ibiden	58.3	43.0	5.7	5.1	10.4	12.7
Unimicron	65.1	36.6	11.2	9.0	17.7	28.0

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2024	2025	2026E	2027F	2028F
PER	33.4	50.0	28.9	23.0	18.6
PBR	0.9	2.7	5.6	4.6	3.8
PSR	0.9	2.2	3.8	3.3	2.8
ROE	2.7	5.4	20.1	21.0	21.5
ROIC	1.3	6.7	28.6	32.2	36.1

자료: NH투자증권 리서치본부

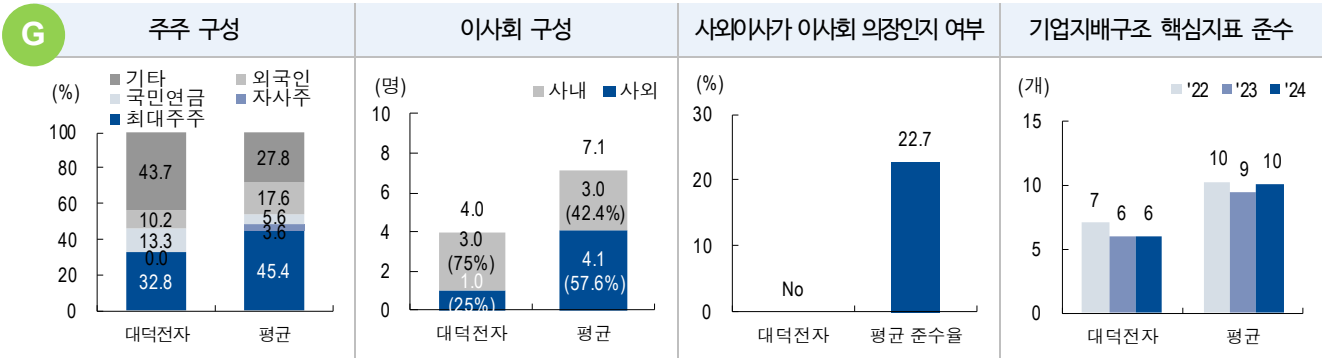
Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

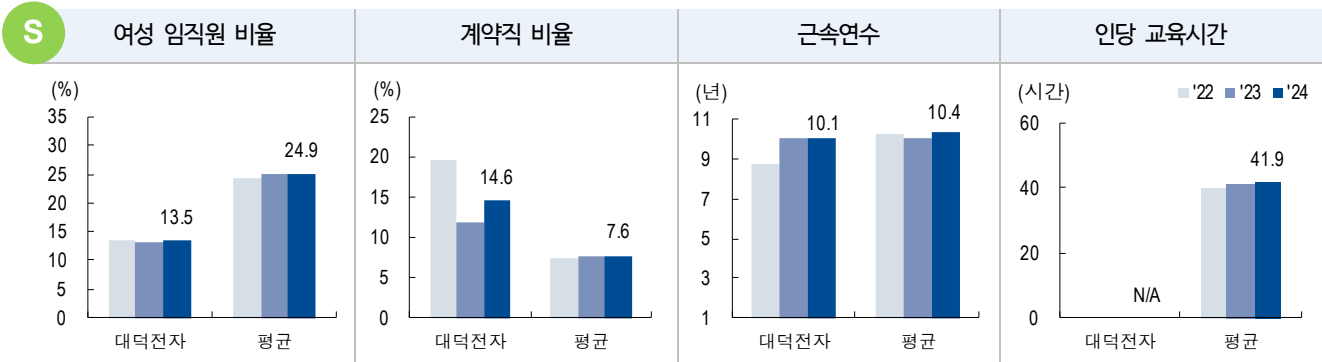
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	N/A	N/A	N/A	611	1,001	1,316	910	892	1,065
영업이익	N/A	N/A	N/A	9	72	233	24	11	49
영업이익률(%)	N/A	N/A	N/A	1.4	7.2	17.7	2.6	1.3	4.6
세전이익	N/A	N/A	N/A	-3	80	245	28	30	53
순이익	N/A	N/A	N/A	-9	63	184	25	24	48
지배지분순이익	N/A	N/A	N/A	-9	63	184	25	24	48
EBITDA	N/A	N/A	N/A	66	174	337	139	129	150
CAPEX	N/A	N/A	N/A	97	130	205	117	60	65
Free Cash Flow	N/A	N/A	N/A	-14	74	89	64	38	7
EPS(원)	N/A	N/A	N/A	-284	1,262	3,705	501	464	942
BPS(원)	N/A	N/A	N/A	12,381	13,237	16,598	16,857	16,996	17,419
DPS(원)	N/A	N/A	N/A	300	300	400	300	400	500
순차입금	N/A	N/A	N/A	-14	-77	-146	-183	-205	-187
ROE(%)	N/A	N/A	N/A	-1.4	9.6	23.9	2.9	2.7	5.4
ROIC(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	8.6	25.5	2.7	1.3	6.7
배당성장률(%)	N/A	N/A	N/A	-169.6	23.5	10.7	58.4	83.2	51.9
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	2.4	1.2	2.1	1.1	2.6	1.1
순차입금 비율(%)	N/A	N/A	N/A	-2.2	-11.3	-17.0	-21.1	-23.5	-20.9

자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

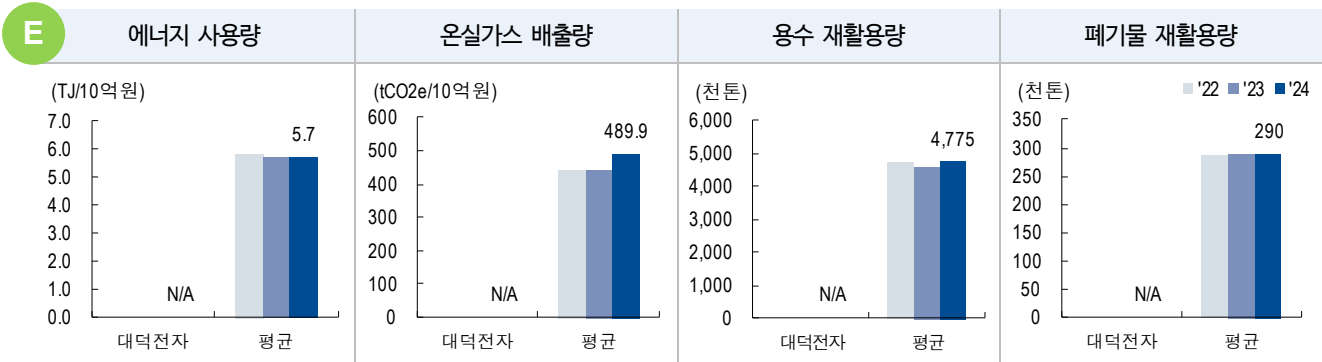
ESG Index & Event



주1: 평균은 2025년 기업지배구조보고서 공시 자산총액 2조원 이상 비금융 225개사 대상
 주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
 자료: 대덕전자, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2025년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 225개사 중 지속가능경영보고서 공시한 178개사 대상
 자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2025년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 225개사 중 지속가능경영보고서 공시한 178개사 대상
 자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

ESG Event			
E	2022.10	-	ISO 50001 (에너지경영시스템) 인증 취득
S	2011.11	-	2011 대한민국 안전대상 수상
	2016.11	-	대중소기업 동반성장 대통령 표창 수상
G	2020.5	-	지주회사(대덕), 사업회사(대덕전자) 분할

자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

표1. 대덕전자 PER 밸류에이션 (단위: 십억원, 배, 원, %)

		비고
EPS	5,007	2027년 EPS
Target PER	29.6배	Peer 평균
목표주가	150,000	EPS x Target PER
현재주가	115,400	
상승여력	30.0%	

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. 대덕전자 분기 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026E	2027F
매출액	215	246	286	318	346	367	385	404	892	1,065	1,502	1,726
y-y	0.3	3.2	23.0	54.0	60.8	49.2	34.6	26.9	-1.9	19.4	41.0	15.0
Substrate PKG	177	208	244	274	291	308	320	335	768	902	1,254	1,433
Memory	101	127	158	161	153	170	175	175	476	547	674	770
Logic	75	81	86	113	138	138	144	160	292	355	580	663
MLB	39	38	42	44	55	59	65	69	123	163	248	293
영업이익	-6	2	24	29	51	56	62	67	11	49	237	297
영업이익률	-2.9	0.8	8.5	9.1	14.8	15.3	16.2	16.6	1.3	4.6	15.8	17.2
y-y	적전	-82.8	165.2	흑전	흑전	2901.1	154.5	131.8	-52.6	336.2	382.5	25.5

자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부 전망

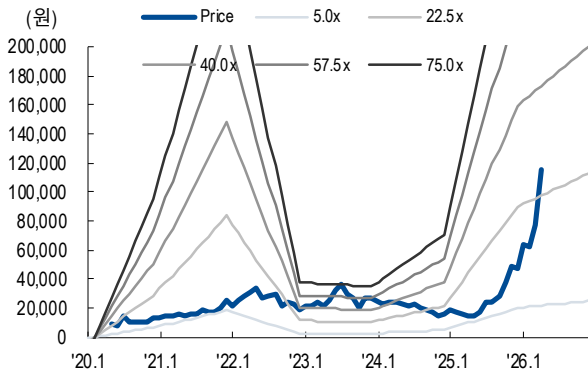
표3. 대덕전자 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

		2025	2026E	2027F	2028F
매출액	- 수정 후	1,065	1,502	1,726	2,017
	- 수정 전	-	1,505	1,754	2,049
	- 변동률	-	-0.2	-1.6	-1.6
영업이익	- 수정 후	49	237	297	368
	- 수정 전	-	201	257	324
	- 변동률	-	17.8	15.6	13.7
영업이익률(수정 후)		4.6	15.8	17.2	18.3
EBITDA		150	352	433	508
(지배지분)순이익		48	198	248	308
EPS	- 수정 후	942	3,987	5,007	6,219
	- 수정 전	-	3,453	4,405	5,576
	- 변동률	-	15.5	13.7	11.5
PER		50.0	28.9	23.0	18.6
PBR		2.7	5.6	4.6	3.8
EV/EBITDA		14.5	15.4	12.3	10.0
ROE		5.4	20.1	21.0	21.5

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

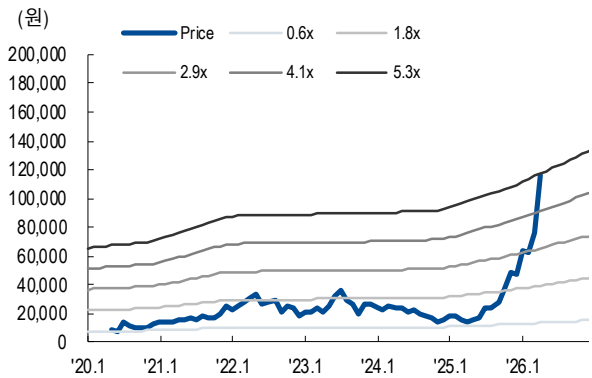
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. 대덕전자 12M Forward PER Band



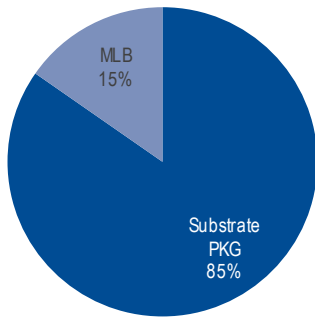
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림2. 대덕전자 12M Forward PBR Band



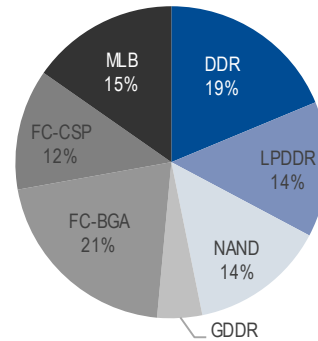
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림3. 부문별 매출액 비중(2025년 기준)



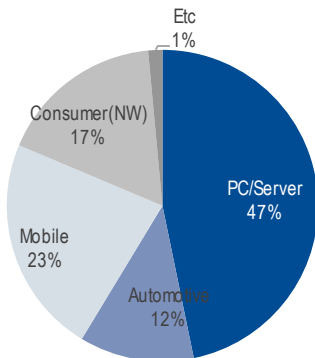
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림4. 제품별 매출액 비중(2025년 기준)



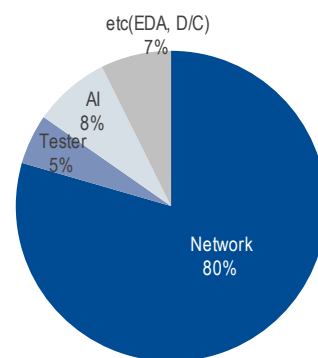
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림5. Substrate PKG 전방시장별 비중(2025년 기준)



자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림6. MLB 전방시장별 비중(2025년 기준)



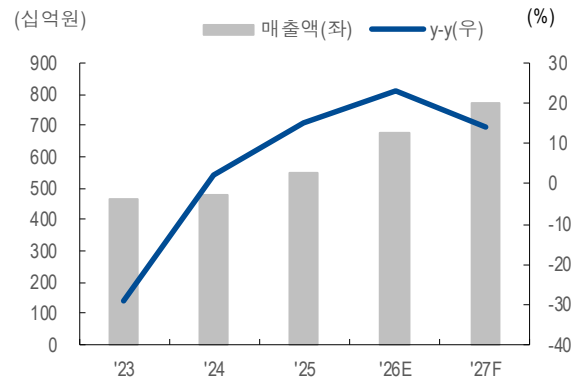
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림7. 메모리 패키지 기판 제품군



자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림8. 메모리 패키지 기판 실적 추이



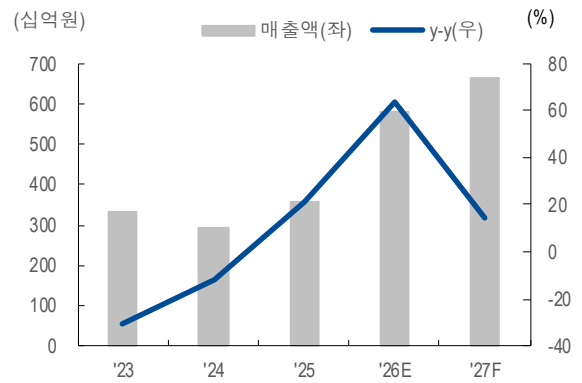
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부 전망

그림9. 비메모리 패키지 기판 제품군



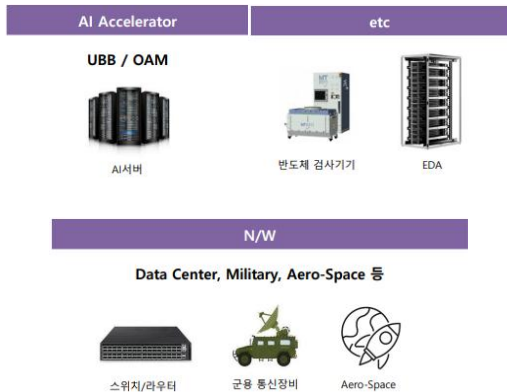
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림10. 비메모리 패키지 기판 실적 추이



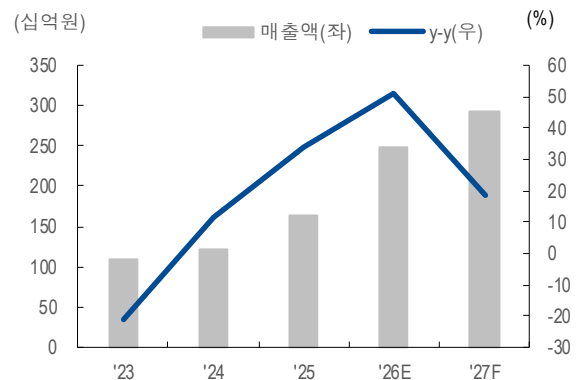
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림11. MLB 제품군



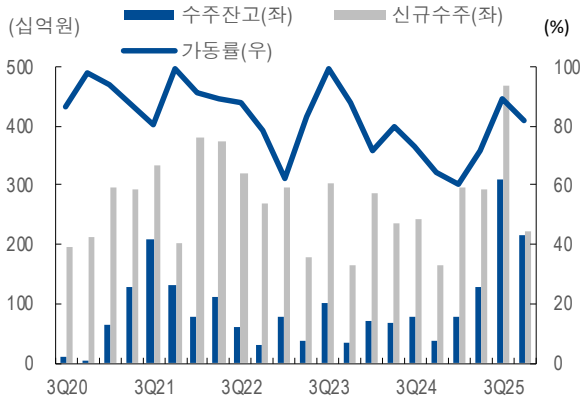
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림12. MLB 실적 추이



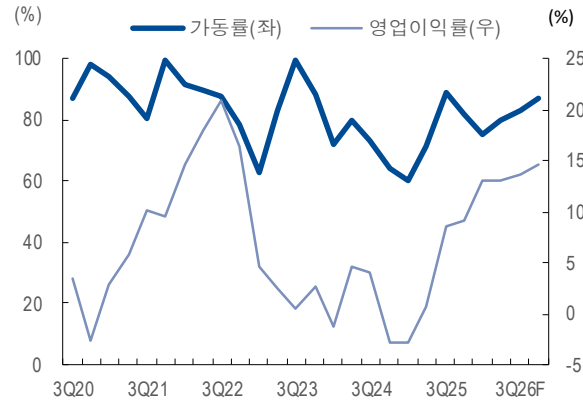
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림13. 신규수주는 역대 최고치를 경신 중



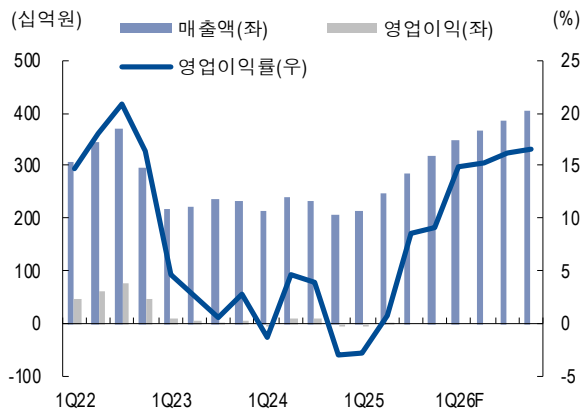
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림14. Full-cap에 근접하며 영업이익률 크게 개선될 전망



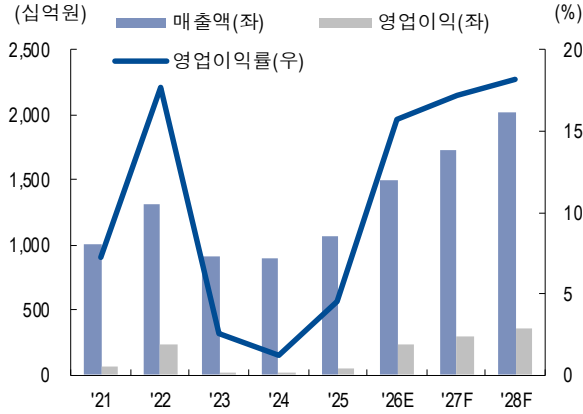
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림15. 분기별 실적 전망



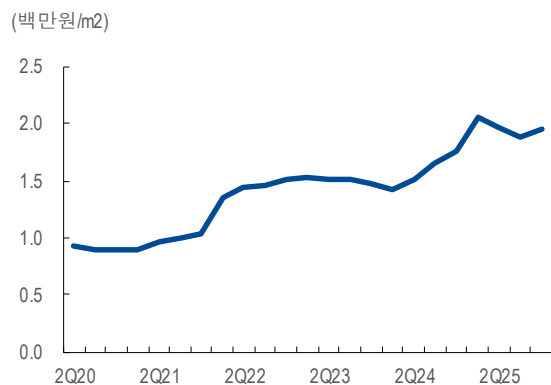
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부 전망

그림16. 연간 실적 전망



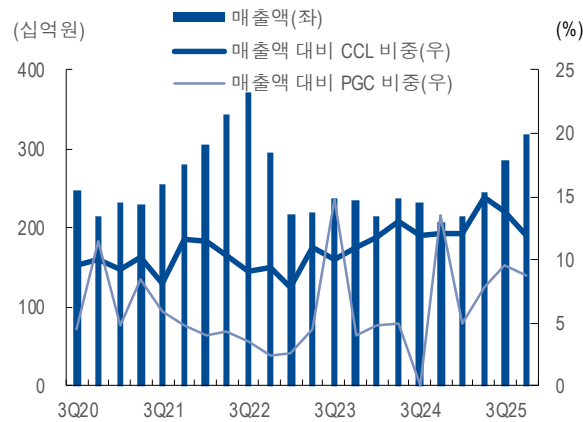
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부 전망

그림17. ASP 상승



자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림18. 매출액 대비 금도금액 비중 10% 미만



자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

Statement of comprehensive income				
(십억원)	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F
매출액	1,065	1,502	1,726	2,017
증감률 (%)	19.4	41.0	15.0	16.8
매출원가	957	1,180	1,332	1,535
매출총이익	108	322	394	482
Gross 마진 (%)	10.2	21.4	22.8	23.9
판매비와 일반관리비	59	85	97	114
영업이익	49	237	297	368
증감률 (%)	335.7	382.6	25.5	24.0
OP 마진 (%)	4.6	15.8	17.2	18.3
EBITDA	150	352	433	508
영업외손익	4	14	18	22
금융수익(비용)	0	11	14	19
기타영업외손익	4	3	3	3
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	53	251	315	390
법인세비용	6	53	66	82
계속사업이익	48	198	248	308
당기순이익	48	198	248	308
증감률 (%)	100.3	316.1	25.4	24.1
Net 마진 (%)	4.5	13.2	14.4	15.3
지배주주지분 순이익	48	198	248	308
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0
기타포괄이익	-5	0	0	0
총포괄이익	42	198	248	308

Valuations/profitability/stability				
	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F
PER(X)	50.0	28.9	23.0	18.6
PBR(X)	2.7	5.6	4.6	3.8
PCR(X)	12.3	15.9	13.0	11.1
PSR(X)	2.2	3.8	3.3	2.8
EV/EBITDA(X)	14.5	15.4	12.3	10.0
EV/EBIT(X)	44.2	23.0	17.9	13.8
EPS(W)	942	3,987	5,007	6,219
BPS(W)	17,419	20,764	25,088	30,575
SPS(W)	21,557	30,387	34,932	40,814
자기자본이익률(ROE, %)	5.4	20.1	21.0	21.5
총자산이익률(ROA, %)	4.2	15.3	16.1	16.5
투자자본이익률(ROIC, %)	6.7	28.6	32.2	36.1
배당수익률(%)	1.1	0.4	0.4	0.4
배당성장률(%)	51.9	12.5	9.9	8.0
총현금배당금(십억원)	26	26	26	26
보통주 주당배당금(W)	500	500	500	500
순부채(현금)/자기자본(%)	-20.9	-29.9	-34.8	-43.6
총부채/자기자본(%)	31.3	31.2	30.7	30.0
이자발생부채	41	48	56	65
유동비율(%)	237.2	270.5	290.3	326.7
총발행주식수(mn)	52	52	52	52
액면가(W)	500	500	500	500
주가(W)	47,100	115,400	115,400	115,400
시가총액(십억원)	2,358	5,756	5,756	5,756

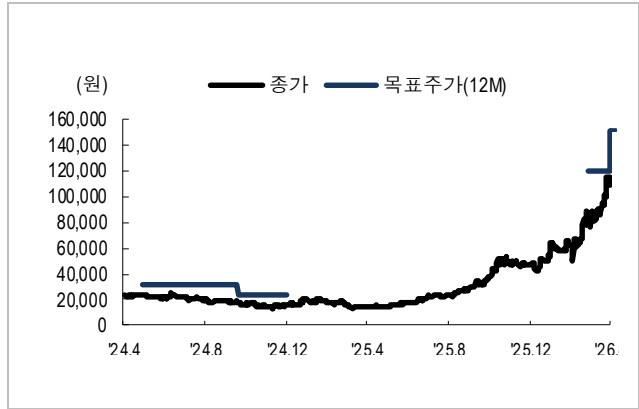
Statement of financial position				
(십억원)	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F
현금및현금성자산	34	136	228	420
매출채권	197	235	280	335
유동자산	588	798	1,018	1,364
유형자산	536	554	621	634
투자자산	7	8	10	12
비유동자산	590	606	671	684
자산총계	1,178	1,403	1,690	2,048
단기성부채	41	48	56	65
매입채무	65	78	93	111
유동부채	248	295	351	418
장기성부채	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0
비유동부채	33	39	46	55
부채총계	281	334	397	473
자본금	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545
이익잉여금	325	497	720	1,003
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	897	1,070	1,292	1,575

Cash flow statement				
(십억원)	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F
영업활동 현금흐름	72	290	357	414
당기순이익	48	198	248	308
+ 유/무형자산상각비	101	115	136	139
+ 종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0
+ 외화환산손실(이익)	2	0	0	0
Gross Cash Flow	189	358	439	512
- 운전자본의증가(감소)	-125	-23	-28	-33
투자활동 현금흐름	-80	-169	-247	-206
+ 유형자산 감소	1	0	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-65	-130	-200	-150
+ 투자자산의매각(취득)	0	-1	-2	-2
Free Cash Flow	7	160	157	264
Net Cash Flow	-8	121	110	209
재무활동현금흐름	4	-19	-18	-16
자기자본 증가	0	0	0	0
부채증감	4	-19	-18	-16
현금의증가	-4	102	92	192
기말현금 및 현금성자산	34	136	228	420
기말 순부채(순현금)	-187	-320	-449	-686

투자이견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자이견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2026.04.30	Buy	150,000원(12개월)	-	-
2026.03.26	Buy	120,000원(12개월) 담당 Analyst 변경	-23.1%	-3.8%
2024.10.18	Buy	24,000원(12개월)	-22.9%	47.5%
2024.05.28	Buy	31,000원(12개월)	-32.5%	-19.7%

대덕전자 (011070.KS)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy: 15% 초과
 - Hold: -15% ~ 15%
 - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자이견 분포는 다음과 같습니다. (2026년 3월 31일 기준)

- 투자이견 분포

Buy	Hold	Sell
89.7%	10.3%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자이견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '대덕전자'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.