

# 대덕전자

# BUY(유지)

353200 기업분석 |

|          |          |             |          |             |        |
|----------|----------|-------------|----------|-------------|--------|
| 목표주가(상향) | 155,000원 | 현재주가(04/29) | 115,400원 | Up/Downside | +34.3% |
|----------|----------|-------------|----------|-------------|--------|

2026. 04. 30

## 경쟁력은 숫자로 증명한다

News

**1Q26P Review - 컨센서스 상회:** 대덕전자의 1Q26P 매출액은 3,463억원(+60.8%YoY, +8.9%QoQ), 영업이익은 513억원(흑전YoY, +77.2%QoQ)을 기록, 컨센서스 영업이익(482억원)을 17% 상회하는 호실적. 영업이익률은 4Q22 이후 첫 두자릿수 기록. 메모리 매출액은 QoQ 감소했으나 FCBGA, FCCSP 매출액 호조로 외형성장과 믹스개선을 동반했음. 메모리 매출액 감소의 원인은 한정된 CAPA를 수익성이 좋은 FBCOC, FCCSP 등 고부가품 중심으로 할당한 영향임. 가동률은 MLB와 메모리는 90% 상회, FCBGA는 4Q25 65%→1Q26 70% 초반으로 상승했음

Comment

**2Q26E도 호실적은 계속된다:** 2Q26E 영업이익 602억원(+3127.3%YoY, +17.4%QoQ) 전망하며 컨센서스(532억원) 상회 예상. 메모리는 일부 거래선 판가 인상 영향으로 Blended ASP 상승 효과 부각될 것으로 보임. FCBGA는 1H26E까지는 한자릿수대 수익성을 유지할 것으로 전망. 다만 2H26E 본격화될 네트워크행(면적 50by50 이상, 층수 20층 이상급) 매출 반영시 1) 영업 레버리지 효과와 2) 기존 제품 대비 고부가품 납품 비중 증가 영향으로 수익성 우상향 흐름을 예상함. 가동률은 1Q27E 90%를 넘어서며 실질적 풀가동 체제 진입할 것으로 보임

Action

**목표주가 155,000원으로 상향:** 대덕전자의 투자포인트는 메인 제품군이 고르게 좋은 가운데 연내 증설 가능성이 높아 매출체력 자체가 상향될 여지가 크다는 점에 있음. 구체적인 투자 규모는 미정이나 메모리와 FCBGA 모두 증설 적극 검토 중인 것으로 파악됨. 투자의 우선 순위를 나누자면 메모리가 FCBGA보다 우선하나 양 사업 모두 2Q26 중 착공→2Q27 준공→3Q27 양산 매출 반영 가능성 높다고 판단. 전 제품군에 호황의 온기가 번져 순수 기판 업체 중 가장 크고 강한 이익 개선 흐름이 감지되고 있음. 순수 기판 업체 중 최선호 의견 유지. 목표주가는 실적 추정치 상향과(도표2) 경쟁사 멀티플 상승으로 Target P/E 상향 적용하며 155,000원으로 상향함

| Investment Fundamentals (IFRS연결) |           |           |       |       | (단위: 십억원 원 배 %) | Stock Data   |                 |       |    |    |     |      |      |       |       |      |     |      |       |
|----------------------------------|-----------|-----------|-------|-------|-----------------|--|-----------------|-------|----|----|-----|------|------|-------|-------|------|-----|------|-------|
| FYE Dec                          | 2024      | 2025      | 2026E | 2027E | 2028E           | 52주 최저/최고  | 13,960/115,400원 |       |    |    |     |      |      |       |       |      |     |      |       |
| 매출액                              | 892       | 1,065     | 1,527 | 1,800 | 2,015           | KOSDAQ /KOSPI  | 1,220/6,691pt   |       |    |    |     |      |      |       |       |      |     |      |       |
| (증가율)                            | -1.9      | 19.4      | 43.4  | 17.8  | 12.0            | 시가총액   | 57,027억원        |       |    |    |     |      |      |       |       |      |     |      |       |
| 영업이익                             | 11        | 49        | 223   | 290   | 323             | 60일-평균거래량  | 1,422,750       |       |    |    |     |      |      |       |       |      |     |      |       |
| (증가율)                            | -52.6     | 335.7     | 354.6 | 30.1  | 11.5            | 외국인지분율   | 17.2%           |       |    |    |     |      |      |       |       |      |     |      |       |
| 순이익                              | 24        | 48        | 187   | 232   | 267             | 60일-외국인지분율변동추이   | +0.2%p          |       |    |    |     |      |      |       |       |      |     |      |       |
| EPS                              | 464       | 942       | 3,793 | 4,699 | 5,400           | 주요주주   | 대덕 외 5인 30.8%   |       |    |    |     |      |      |       |       |      |     |      |       |
| PER (H/L)                        | 64.6/27.8 | 57.6/13.7 | 30.4  | 24.6  | 21.4            |  |                 |       |    |    |     |      |      |       |       |      |     |      |       |
| PBR (H/L)                        | 1.8/0.8   | 3.1/0.7   | 5.4   | 4.5   | 3.7             | <table border="1"> <tr> <th>주가상승률</th> <th>1M</th> <th>3M</th> <th>12M</th> </tr> <tr> <td>절대기준</td> <td>35.1</td> <td>119.8</td> <td>685.0</td> </tr> <tr> <td>상대기준</td> <td>9.8</td> <td>71.5</td> <td>201.0</td> </tr> </table> |                 | 주가상승률 | 1M | 3M | 12M | 절대기준 | 35.1 | 119.8 | 685.0 | 상대기준 | 9.8 | 71.5 | 201.0 |
| 주가상승률                            | 1M        | 3M        | 12M   |       |                 |  |                 |       |    |    |     |      |      |       |       |      |     |      |       |
| 절대기준                             | 35.1      | 119.8     | 685.0 |       |                 |  |                 |       |    |    |     |      |      |       |       |      |     |      |       |
| 상대기준                             | 9.8       | 71.5      | 201.0 |       |                 |  |                 |       |    |    |     |      |      |       |       |      |     |      |       |
| EV/EBITDA (H/L)                  | 9.6/3.5   | 16.5/3.2  | 18.1  | 13.4  | 11.5            |  |                 |       |    |    |     |      |      |       |       |      |     |      |       |
| 영업이익률                            | 1.3       | 4.6       | 14.6  | 16.1  | 16.1            |  |                 |       |    |    |     |      |      |       |       |      |     |      |       |
| ROE                              | 2.7       | 5.4       | 17.6  | 18.2  | 17.5            |  |                 |       |    |    |     |      |      |       |       |      |     |      |       |

도표 1. 대덕전자 1Q26 실적 Review

(단위: 십억원 %)

|               | 1Q26       | DB추정치      | 차이          | 컨센서스       | 차이          | 1Q25       | YoY         | 4Q25       | QoQ         |
|---------------|------------|------------|-------------|------------|-------------|------------|-------------|------------|-------------|
| <b>매출액</b>    | <b>346</b> | <b>334</b> | <b>3.7</b>  | <b>334</b> | <b>3.7</b>  | <b>215</b> | <b>60.8</b> | <b>318</b> | <b>8.9</b>  |
| Substrate PKG | 291        | 285        | 2.1         |            |             | 177        | 64.7        | 274        | 6.3         |
| 메모리           | 153        | 165        | -7.4        |            |             | 101        | 50.8        | 161        | -4.8        |
| 비메모리          | 138        | 120        | 15.1        |            |             | 75         | 83.4        | 113        | 22.0        |
| MLB           | 56         | 49         | 13.3        |            |             | 39         | 43.0        | 44         | 25.6        |
| <b>영업이익</b>   | <b>51</b>  | <b>44</b>  | <b>16.6</b> | <b>44</b>  | <b>16.9</b> | <b>-6</b>  | <b>흑전</b>   | <b>29</b>  | <b>77.2</b> |
| 영업이익률         | 14.8       | 13.3       | 11.4        | 13.1       | 12.7        | -2.9       | 흑전          | 9.1        | 62.7        |
| 지배주주순이익       | 46         | 37         | 23.0        | 37         | 24.3        | -6         | 흑전          | 26         | 77.6        |

자료: 대덕전자, DB증권

도표 2. 대덕전자 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원 %)

|               | 2Q26E      |            |             | 2026E        |             |             | 2027E        |             |             |
|---------------|------------|------------|-------------|--------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|
|               | 수정 후       | 수정 전       | 차이          | 수정 후         | 수정 전        | 차이          | 수정 후         | 수정 전        | 차이          |
| <b>매출액</b>    | <b>379</b> | <b>352</b> | <b>7.6</b>  | <b>1,527</b> | <b>1440</b> | <b>6.1</b>  | <b>1,800</b> | <b>1748</b> | <b>3.0</b>  |
| Substrate PKG | 315        | 296        | 6.4         | 1,261        | 1,197       | 5.3         | 1,487        | 1,371       | 8.5         |
| 메모리           | 163        | 170        | -4.1        | 652          | 686         | -5.0        | 741          | 752         | -1.5        |
| 비메모리          | 152        | 126        | 20.6        | 609          | 511         | 19.2        | 747          | 619         | 20.6        |
| MLB           | 64         | 56         | 14.0        | 267          | 243         | 9.8         | 313          | 377         | -17.1       |
| <b>영업이익</b>   | <b>60</b>  | <b>48</b>  | <b>25.5</b> | <b>223</b>   | <b>194</b>  | <b>15.0</b> | <b>290</b>   | <b>243</b>  | <b>19.4</b> |

자료: DB 증권

도표 3. 대덕전자 부문별 실적 전망

(단위: 십억원 %)

|               | 1Q25        | 2Q25       | 3Q25       | 4Q25       | 1Q26P       | 2Q26E       | 3Q26E       | 4Q26E       | 2024       | 2025         | 2026E        | 2027E        |
|---------------|-------------|------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>    | <b>215</b>  | <b>246</b> | <b>286</b> | <b>318</b> | <b>346</b>  | <b>379</b>  | <b>401</b>  | <b>401</b>  | <b>892</b> | <b>1,065</b> | <b>1,527</b> | <b>1,800</b> |
| YoY           | 0.3         | 3.2        | 23.0       | 54.0       | 60.8        | 54.1        | 40.0        | 26.3        | -1.9       | 19.4         | 43.4         | 17.8         |
| QoQ           | 4.3         | 14.2       | 16.4       | 11.1       | 8.9         | 9.4         | 5.8         | 0.2         |            |              |              |              |
| Substrate PKG | 177         | 208        | 244        | 274        | 291         | 315         | 327         | 327         | 769        | 902          | 1,261        | 1,487        |
| 메모리           | 101         | 127        | 158        | 161        | 153         | 163         | 168         | 168         | 476        | 547          | 652          | 741          |
| 비메모리          | 75          | 81         | 86         | 113        | 138         | 152         | 160         | 160         | 292        | 355          | 609          | 747          |
| * FCBGA       | 49          | 53         | 49         | 71         | 79          | 82          | 84          | 93          | 178        | 221          | 338          | 434          |
| MLB           | 39          | 38         | 42         | 44         | 56          | 64          | 73          | 74          | 123        | 163          | 267          | 313          |
| <b>영업이익</b>   | <b>-6</b>   | <b>2</b>   | <b>24</b>  | <b>29</b>  | <b>51</b>   | <b>60</b>   | <b>62</b>   | <b>49</b>   | <b>11</b>  | <b>49</b>    | <b>223</b>   | <b>290</b>   |
| YoY           | 적지          | -82.9      | 165.2      | 흑전         | 흑전          | 3,127.3     | 154.1       | 70.5        | -52.6      | 335.7        | 354.6        | 30.1         |
| QoQ           | 적지          | 흑전         | 1,210.1    | 18.4       | 77.2        | 17.4        | 3.1         | -20.5       |            |              |              |              |
| <b>영업이익률</b>  | <b>-2.9</b> | <b>0.8</b> | <b>8.5</b> | <b>9.1</b> | <b>14.8</b> | <b>15.9</b> | <b>15.5</b> | <b>12.3</b> | <b>1.3</b> | <b>4.6</b>   | <b>14.6</b>  | <b>16.1</b>  |

자료: 대덕전자, DB증권

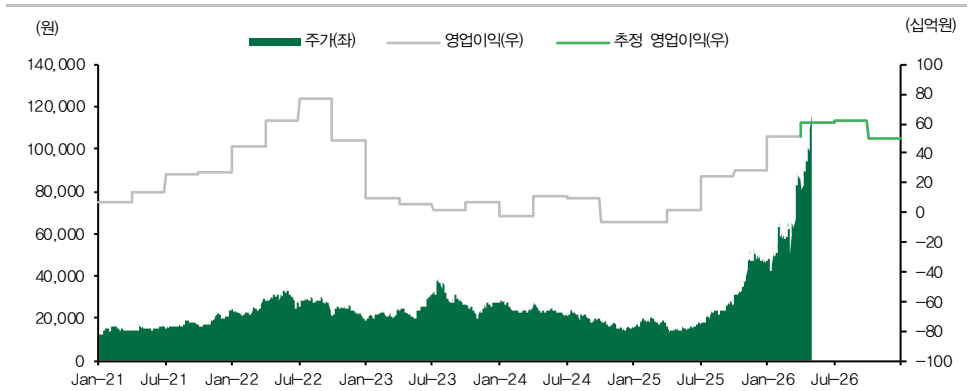
도표 4. 대덕전자 목표주가 Valuation

(단위: 원 배)

|                 | 수치             | 비고   |
|-----------------|----------------|--|
| 12M Fwd EPS     | 4,088          |  |
| Target Multiple | 37.5           | 글로벌 PCB 경쟁사(Unimicron, Ibiden, Kinsus, NanyaPCB, 코리아씨키트)의 12M Fwd P/E를 평균한 뒤 20% 할인 적용 |
| 주당적정가치          | 153,292        |  |
| <b>목표주가</b>     | <b>155,000</b> |  |
| 현재주가(4/29)      | 115,400        |  |
| <b>상승여력</b>     | <b>34.3%</b>   |  |

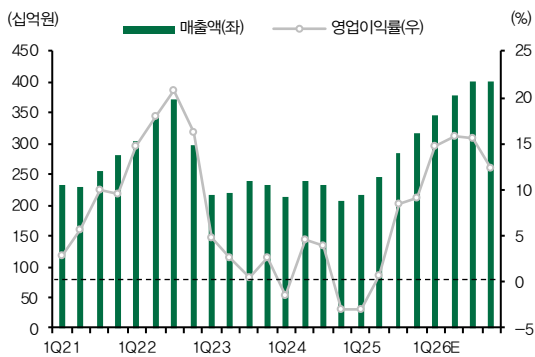
자료: DB증권

도표 5. 대덕전자 주가, 영업이익 추이



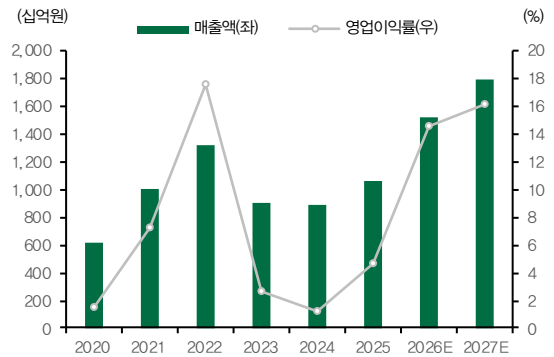
자료: 에프앤가이드 Datalguide, 대덕전자 DB 증권

도표 6. 대덕전자 분기 실적 전망



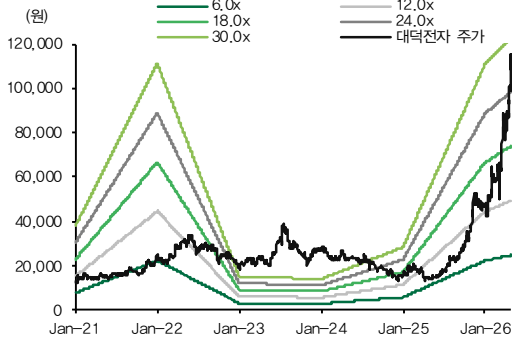
자료: 대덕전자, DB 증권

도표 7. 대덕전자 연간 실적 전망



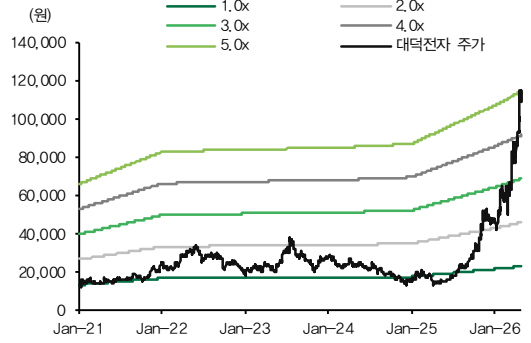
자료: 대덕전자, DB 증권

도표 8. 대덕전자 12M Fwd P/E Band



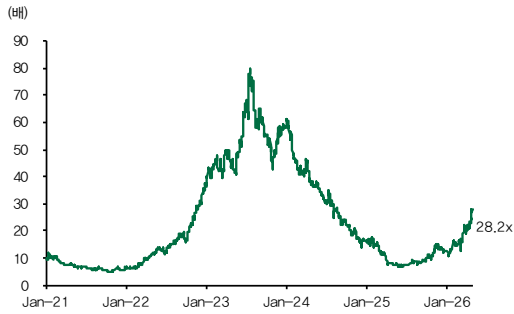
자료: 에프앤가이드 Dalaguide, DB 증권

도표 9. 대덕전자 12M Fwd P/B Band



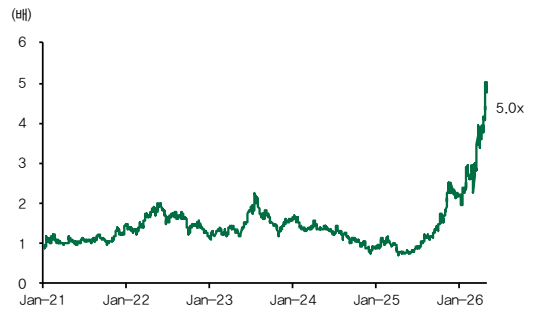
자료: 에프앤가이드 Dalaguide, DB 증권

도표 10. 대덕전자 12M Fwd P/E 추이



자료: 에프앤가이드 Dalaguide, DB 증권

도표 11. 대덕전자 12M Fwd P/B 추이



자료: 에프앤가이드 Dalaguide, DB 증권

대차대조표

|           | 2024  | 2025  | 2026E | 2027E | 2028E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 12월 결산실역원 |       |       |       |       |       |
| 유동자산      | 466   | 588   | 786   | 877   | 1,086 |
| 현금및현금성자산  | 38    | 34    | 158   | 169   | 328   |
| 매출채권및기타채권 | 135   | 203   | 243   | 291   | 319   |
| 재고자산      | 101   | 149   | 177   | 206   | 227   |
| 비유동자산     | 623   | 590   | 704   | 852   | 985   |
| 유형자산      | 568   | 536   | 646   | 791   | 921   |
| 무형자산      | 11    | 12    | 12    | 12    | 12    |
| 투자자산      | 7     | 7     | 7     | 7     | 7     |
| 자산총계      | 1,089 | 1,178 | 1,490 | 1,729 | 2,071 |
| 유동부채      | 160   | 248   | 344   | 378   | 446   |
| 매입채무및기타채무 | 103   | 162   | 187   | 207   | 221   |
| 단기차입금및단기채 | 2     | 34    | 51    | 76    | 97    |
| 유동상장기부채   | 7     | 7     | 7     | 7     | 7     |
| 비유동부채     | 54    | 33    | 82    | 75    | 103   |
| 시채및장기차입금  | 7     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 부채총계      | 213   | 281   | 425   | 453   | 549   |
| 지분금       | 26    | 26    | 26    | 26    | 26    |
| 자본잉여금     | 545   | 545   | 545   | 545   | 545   |
| 이익잉여금     | 302   | 325   | 492   | 703   | 950   |
| 비지배주주지분   | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 자본총계      | 876   | 897   | 1,064 | 1,276 | 1,522 |

현금흐름표

|              | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|--------------|------|------|-------|-------|-------|
| 12월 결산실역원    |      |      |       |       |       |
| 영업활동현금흐름     | 98   | 72   | 285   | 340   | 417   |
| 당기순이익        | 24   | 48   | 187   | 232   | 267   |
| 현금유출이없는비용및수익 | 139  | 141  | 84    | 98    | 110   |
| 영업및무형자산상각비   | 117  | 101  | 0     | 0     | 0     |
| 영업관련자산부채변동   | -64  | -125 | 16    | 12    | 43    |
| 매출채권및기타채권의감소 | -1   | -70  | -40   | -48   | -27   |
| 재고자산의감소      | -16  | -60  | -28   | -29   | -21   |
| 매입채무및기타채무의증가 | -4   | 23   | 25    | 20    | 14    |
| 투자활동현금흐름     | -116 | -90  | -109  | -144  | -130  |
| CAPEX        | -60  | -65  | -110  | -145  | -130  |
| 투자자산의순증      | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 재무활동현금흐름     | -21  | 4    | -4    | 4     | 0     |
| 시채및차입금의 증가   | -4   | 25   | 17    | 25    | 21    |
| 지분금및자본잉여금의증가 | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 배당금지급        | -15  | -21  | -21   | -21   | -21   |
| 기타현금흐름       | 0    | 0    | -48   | -189  | -128  |
| 현금의증가        | -38  | -4   | 124   | 11    | 159   |
| 기초현금         | 77   | 38   | 34    | 158   | 169   |
| 기말현금         | 38   | 34   | 158   | 169   | 328   |

손익계산서

|            | 2024  | 2025  | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 12월 결산실역원  |       |       |       |       |       |
| 매출액        | 892   | 1,065 | 1,527 | 1,800 | 2,015 |
| 매출원가       | 831   | 957   | 1,290 | 1,518 | 1,699 |
| 매출총이익      | 62    | 108   | 237   | 282   | 316   |
| 판관비        | 50    | 59    | 14    | -8    | -7    |
| 영업이익       | 11    | 49    | 223   | 290   | 323   |
| EBITDA     | 129   | 150   | 301   | 408   | 464   |
| 영업외손익      | 19    | 4     | 2     | 0     | 1     |
| 금융손익       | 17    | 0     | 8     | 6     | 7     |
| 투자손익       | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타영업외손익    | 2     | 4     | -6    | -6    | -6    |
| 세전이익       | 30    | 53    | 234   | 300   | 334   |
| 중단사업이익     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익      | 24    | 48    | 187   | 232   | 267   |
| 지배주주지분순이익  | 24    | 48    | 187   | 232   | 267   |
| 비지배주주지분순이익 | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 총포괄이익      | 23    | 42    | 188   | 233   | 267   |
| 증감률(%YoY)  |       |       |       |       |       |
| 매출액        | -1.9  | 19.4  | 43.4  | 17.8  | 12.0  |
| 영업이익       | -52.6 | 335.7 | 354.6 | 30.1  | 11.5  |
| EPS        | -7.4  | 103.1 | 302.6 | 23.9  | 14.9  |

주: K-IFRS 회계기준 적용으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

| 12월 결산실역원 % 배 | 2024   | 2025   | 2026E  | 2027E  | 2028E  |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당자료(원)       |        |        |        |        |        |
| EPS           | 464    | 942    | 3,793  | 4,699  | 5,400  |
| BPS           | 16,996 | 17,419 | 21,539 | 25,828 | 30,804 |
| DPS           | 400    | 500    | 500    | 500    | 500    |
| Multiple(배)   |        |        |        |        |        |
| P/E           | 33.4   | 50.0   | 30.4   | 24.6   | 21.4   |
| P/B           | 0.9    | 2.7    | 5.4    | 4.5    | 3.7    |
| EV/EBITDA     | 4.5    | 14.5   | 18.1   | 13.4   | 11.5   |
| 수익성(%)        |        |        |        |        |        |
| 영업이익률         | 1.3    | 4.6    | 14.6   | 16.1   | 16.1   |
| EBITDA마진      | 14.4   | 14.0   | 19.7   | 22.7   | 23.0   |
| 순이익률          | 2.7    | 4.5    | 12.3   | 12.9   | 13.2   |
| ROE           | 2.7    | 5.4    | 17.6   | 18.2   | 17.5   |
| ROA           | 2.1    | 4.2    | 12.6   | 13.4   | 12.9   |
| ROIC          | 1.2    | 6.2    | 21.6   | 21.5   | 21.9   |
| 안정성및기타        |        |        |        |        |        |
| 부채비율(%)       | 24.4   | 31.3   | 40.0   | 35.5   | 36.1   |
| 이자보상배율(배)     | 16.5   | 39.8   | 222.5  | 260.1  | 300.5  |
| 배당성향(%)       | 83.2   | 51.9   | 13.2   | 10.6   | 9.3    |

자료: 대덕전자, DB 증권 주: FRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 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 기재된 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 투자이견 비율 (2026-04-01 기준) - 매수(92.19%) 중립(7.81%) 매도(0.0%)

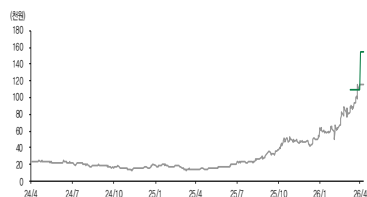
■ 기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- 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 투자이견 및 목표주가 변경

| 일자       | 투자이견 | 목표주가    | 괴리율(%) |       | 일자 | 투자이견 | 목표주가 | 괴리율(%) |       |
|----------|------|---------|--------|-------|----|------|------|--------|-------|
|          |      |         | 평균     | 최고/최저 |    |      |      | 평균     | 최고/최저 |
| 26/04/07 | Buy  | 110,000 | -11.5  | 4.9   |    |      |      |        |       |
| 26/04/30 | Buy  | 155,000 | -      | -     |    |      |      |        |       |

주: \*표는 담당자 변경