

EARNINGS REVIEW

30 Apr. 2026

김연미 전기전자 | ym.kim@daolfn.com

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	160,000	108,000	상향

Earnings

Stock Information

현재가 (4/29)	115,400원
예상 증가상승률	38.6%
시가총액	57,027억원
비중(KOSPI내)	0.10%
발행주식수	49,417천주
52주 최저가 / 최고가	13,960 - 115,400원
3개월 일평균거래대금	1,087억원
외국인 지분율	17.5%
주요주주지분율(%)	
대덕 (외 6인)	30.8
국민연금공단 (외 1인)	13.4
김성욱 (외 1인)	5.0

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	48.9	31.2	23.1
PBR(배)	2.7	5.7	4.7
EV/EBITDA(배)	14.5	17.1	13.7
배당수익률(%)	1.1	0.5	0.5

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	35.1	204.1	685.0	145.0
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	12.1	140.1	524.2	86.2

DAOL 다올투자증권

대덕전자 (353200)

강력한 실적. 더 좋아질 이유도 가지각색

Issue

1Q26 실적 Review

Pitch

기관 업종 최선호주 유지. 영위 중인 모든 기관 아이템에서 전방 수요 개선과 고객사/적용처 신규 물량 확보 동시에 진행. 여전히 기관 업종 업사이클 초입으로, 27~28년까지 이어질 사이클을 감안 시 매수 접근 유효. 투자의견 BUY, 적정주가 16만원으로 상향

Rationale

- 1Q26 매출액 3,463억원, 영업이익 513억원(OPM 14.8%)으로 OP 컨센서스(439억원) 상회. 고부가 비메모리 기관 (FC-CSP, FC-BGA) 중심으로의 믹스 이동이 수익성 견인
- [FC-BGA] 1Q26 매출액 794억원, OPM 미드싱글% 추정. 전장·서버·광통신 모든 영역에서 물량 증가. 2분기에도 QoQ 매출 증가 예상. 특히 광통신 영역은 서버 하이엔드급과 유사한 스펙임에도 ASP와 이익률이 더 우수한 상황. 가동률은 꾸준한 상승 곡선 예상. 연말 기준 80%를 상회할 것으로 전망. 4Q26부터 네트워크용 대면적 물량 들어오기 시작. 하이엔드 제품 수익성이 통상 20% 초반인 점을 고려 시, 하반기로 갈수록 FC-BGA 수익성은 하이싱글% 이상으로 상승 가능
- 27년으로 갈수록 기존 전기차 고객사향 FC-BGA 물량 낙수효과 본격화 기대. 글로벌 상위 업체들이 서버/네트워크 하이엔드 물량 대응에 우선순위를 두는 전략을 감안 시, 차세대 칩 사이클(2Q27 양산 전망)부터 대덕전자의 물량 흡수 가능성 높다고 판단
- [MLB] 북미 AI 가속기 고객사향 물량 3Q26 출하 예정. 상반기에도 추가 요청이 있었으나 CAPA 제약으로 대응 어려운 상황. 차세대 모델 대응에 집중. CAPA 확대 후 물량이 저조할 우려는 제한적일 것으로 판단. AI 가속기 본격 램프업 이전임에도 비AI 영역(항공우주, 방산 등) 이 수익성 끌어올리는 점이 고무적
- 적정주가 160,000원으로 상향. 12MF EPS 4,116원에 국내외 기관 업체 9개사 평균 12MF P/E 38배 적용. 26년, 27년 OP 추정치 각각 +11%, +20% 상향 조정. 글로벌 기관 업종 밸류에이션 리레이팅을 반영해 기존 12MF P/E 30배 → 38배로 상향

(단위: 십억원, %, %p)

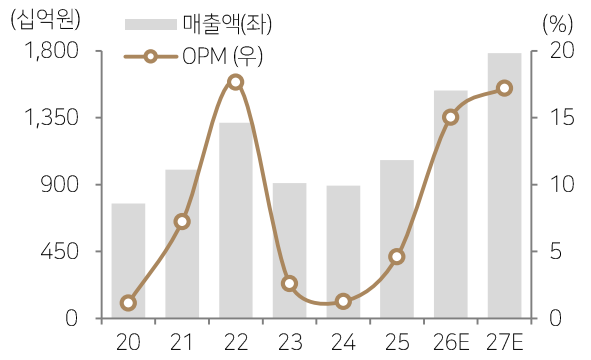
1Q26 Review

	회사 잠정			시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.03(P)	2026.03(E)	vs Chg	2026.03(E)	vs Con	2026.03(P)	2026.03(E)	vs Chg	2026.03(E)
매출액	346.3	346.6	(0.1)	334.1	3.7	215.4	60.8	317.9	8.9
영업이익	51.3	47.3	8.5	43.9	17.0	(6.2)	흑전	28.9	77.2
지배주주순이익	38.0	37.8	0.5	36.6	3.9	(5.7)	흑전	25.6	48.3
OPM	14.8%	13.6%	1.2%p	13.1%	1.7%p	-2.9%	17.7%p	9.1%	5.7%p
NIM	11.0%	10.9%	0.1%p	10.9%	0.0%p	-2.6%	13.6%p	8.1%	2.9%p

Note: K-IFRS 연결 기준

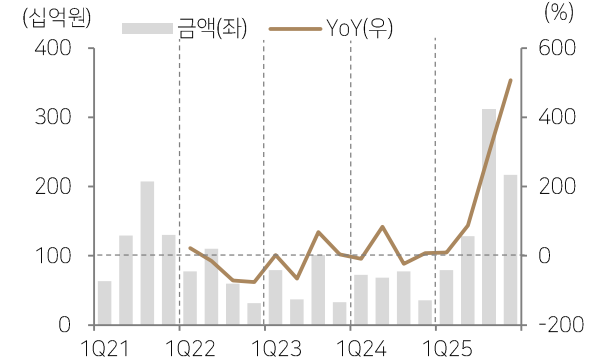
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 대덕전자 매출액 및 OPM 추이



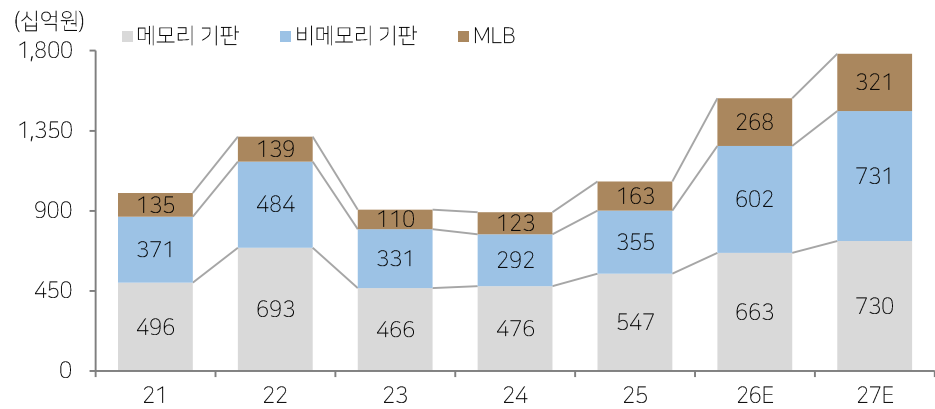
Source: 대덕전자, 다올투자증권 추정

Fig. 2: 대덕전자 분기별 수주잔고 추이



Source: 대덕전자, 다올투자증권

Fig. 3: 대덕전자 사업부별 매출 추이 및 전망



Source: 대덕전자, 다올투자증권

Fig. 4: 대덕전자 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
매출액	215	246	286	318	346	377	395	414	1,065	1,533	1,784
QoQ(%)	4.3	14.2	16.4	11.1	8.9	9.0	4.8	4.7	-	-	-
YoY(%)	0.3	3.2	23.0	54.0	60.8	53.5	38.2	30.2	19.4	43.9	16.4
메모리용 PKG 기판	101	127	158	161	153	163	170	178	547	663	730
비메모리용 PKG 기판	75	81	86	113	138	151	156	157	355	586	713
└ FC-BGA	49	53	49	70.5	79	84	88	90	221	342	412
MLB	39	38	42	44.2	56	63	69	80	163	268	321
매출비중											
메모리용 PKG 기판	47.0	51.7	55.2	50.5	44.1	43.1	43.1	42.9	51.3	43.3	40.9
비메모리용 PKG 기판	35.0	32.8	30.0	35.6	39.9	40.1	39.5	37.8	33.3	38.2	40.0
└ FC-BGA	22.7	21.6	17.1	22.2	22.9	22.4	22.2	21.7	20.8	22.3	23.1
MLB	18.0	15.4	14.8	13.9	16.0	16.8	17.4	19.3	15.3	17.5	18.0
영업이익	-6.2	1.9	24.5	29.0	51.3	59.2	63.2	57.2	49.1	230.5	307.3
OPM(%)	-2.9	0.8	8.5	9.1	14.8	15.7	16.0	13.8	4.6	15.0	17.2
QoQ(%)	-0.6	-126.4	1,023.3	6.6	62.7	6.0	1.8	-13.6	-	-	-
YoY(%)	적자지속	-82.8	165.2	흑자전환	흑자전환	3,067.9	158.6	97.5	336.2	369.8	33.3

Source: 대덕전자, 다올투자증권 추정

Fig. 5: 대덕전자 연간 실적 변경

구분	변경전		변경후		차이(%,%P)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	1,491.3	1,662.7	1,533.1	1,784.3	2.8	7.3
영업이익	207.5	255.6	230.5	307.3	11.1	20.2
영업이익률	13.9	15.4	15.0	17.2	1.1	1.8
EBITDA	311.6	367.6	324.0	403.4	4.0	9.7
EBITDA이익률	20.9	22.1	21.1	22.6	0.2	0.5
지배주주순이익	170.3	207.6	182.7	246.8	7.3	18.9

Source: 다올투자증권 추정

Fig. 6: 대덕전자 분기 실적 변경

구분	변경전				변경후				차이(%,%P)			
	2026.03	2026.06	2026.09	2026.12	2026.03	2026.06	2026.09	2026.12	2026.03	2026.06	2026.09	2026.12
매출액	346.6	358.1	387.1	399.6	346.3	377.3	395.5	414.0	(0.1)	5.4	2.2	3.6
영업이익	47.3	54.2	57.4	48.5	51.3	59.2	62.8	57.2	8.4	9.3	9.4	17.8
영업이익률	13.7	15.1	14.8	12.1	14.8	15.7	15.9	13.8	1.2	0.6	1.0	1.7
EBITDA	72.4	80.2	83.5	75.6	74.2	83.1	86.7	80.0	2.5	3.6	3.8	5.8
EBITDA이익률	20.9	22.4	21.6	18.9	21.4	22.0	21.9	19.3	0.5	(0.4)	0.4	0.4
지배주주순이익	37.8	44.0	48.2	40.3	38.0	47.1	51.3	46.2	0.6	7.0	6.6	14.6

Source: 다올투자증권 추정

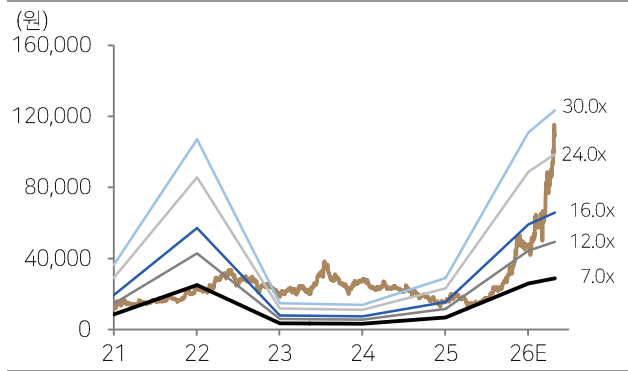
Fig. 7: 적정주가 밸류에이션

(원, 배, %)	내용	비고
적정주가	160,000	
EPS	4,116	12MF EPS
적정 P/E	38	4월 이후 글로벌 기판 9개사 12MF P/E 평균
주당가치	156,408	
증가 (4/29 기준)	115,400	
상승여력	35.5%	

Source: 다올투자증권 추정

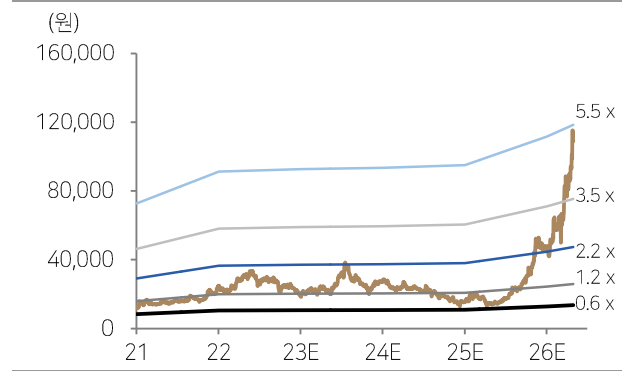
Note: 글로벌 기판 9개사는 심텍, 티엘비, 이수페타시스, WUS, TTM, Ividen, Unimicron, Kinsus, Nanya PCB

Fig. 8: 대덕전자 12개월 선행 P/E 추이



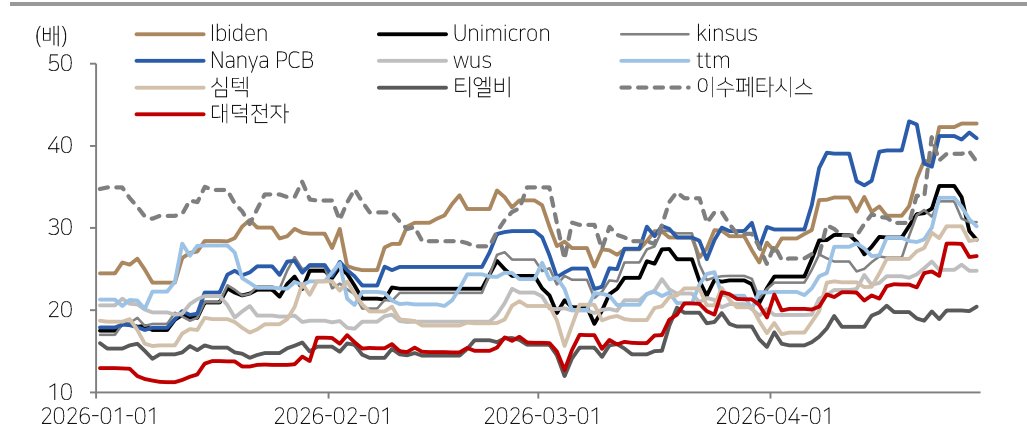
Source: QuantiWise, 다올투자증권 추정

Fig. 9: 대덕전자 12개월 선행 P/B 추이



Source: QuantiWise, 다올투자증권 추정

Fig. 10: 글로벌 기판 업체별 12개월 선행 P/E 추이



Source: Bloomberg, QuantiWise, 다올투자증권
 Note: 대덕전자는 다올투자증권 추정

대덕전자 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	465.9	588.4	726.2	874.2	1,014.5
현금성자산	221.2	228.4	269.1	288.8	336.1
매출채권	134.7	203.0	245.3	329.6	378.5
재고자산	100.5	148.6	203.3	247.2	291.2
비유동자산	622.9	589.6	659.0	750.8	871.5
투자자산	44.2	41.8	43.5	45.2	127.2
유형자산	567.7	535.7	605.7	697.4	737.4
무형자산	11.0	12.1	9.9	8.2	7.0
자산총계	1,088.7	1,178.0	1,385.2	1,625.1	1,886.0
유동부채	159.7	248.1	298.2	319.3	358.2
매입채무	103.2	161.7	211.3	231.9	270.4
유동성이자부채	9.3	41.2	41.2	41.2	41.2
비유동부채	53.5	32.6	32.9	33.2	33.5
비유동이자부채	6.6	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	213.2	280.7	331.1	352.4	391.6
자본금	25.8	25.8	25.8	25.8	25.8
자본잉여금	545.1	545.1	545.1	545.1	545.1
이익잉여금	301.6	325.0	481.9	700.3	922.1
자본조정	3.1	1.5	1.5	1.5	1.5
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	875.5	897.3	1,054.2	1,272.6	1,494.4
투자자본	663.3	703.8	819.7	1,018.2	1,192.3
순차입금	(205.2)	(187.2)	(227.9)	(247.6)	(294.9)
ROA	2.1	4.2	14.3	16.4	14.5
ROE	2.7	5.4	18.7	21.2	18.4
ROIC	1.3	6.4	23.0	25.8	23.0

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	97.8	71.6	229.3	236.0	301.3
당기순이익	23.8	47.6	182.7	246.8	252.7
자산상각비	117.4	100.5	93.4	96.1	102.4
운전자본증감	(64.3)	(124.6)	(47.0)	(107.2)	(54.0)
매출채권감소(증가)	(0.6)	(70.4)	(42.3)	(84.3)	(48.9)
재고자산감소(증가)	(16.1)	(60.4)	(54.7)	(43.9)	(44.0)
매입채무증가(감소)	(4.5)	23.2	49.6	20.6	38.5
투자현금	(116.1)	(79.5)	(170.8)	(196.1)	(231.7)
단기투자자산감소	(0.2)	(0.2)	(7.9)	(8.2)	(8.6)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.3)	(0.3)	(0.3)
설비투자	(59.6)	(64.9)	(160.0)	(185.0)	(140.0)
유무형자산감소	(0.7)	(1.7)	(1.2)	(1.2)	(1.2)
재무현금	(20.6)	4.2	(25.8)	(28.3)	(30.9)
차입금증가	(5.2)	24.8	0.0	0.0	0.0
자본증가	(15.5)	(20.6)	(25.8)	(28.3)	(30.9)
배당금지급	15.5	20.6	25.8	28.3	30.9
현금 증감	(38.4)	(4.3)	32.8	11.5	38.8
총현금흐름(Gross CF)	162.6	188.9	276.4	343.2	355.4
(-) 운전자본증가(감소)	34.1	58.8	47.0	107.2	54.0
(-) 설비투자	59.6	64.9	160.0	185.0	140.0
(+) 자산매각	(0.7)	(1.7)	(1.2)	(1.2)	(1.2)
Free Cash Flow	(17.8)	(15.2)	58.6	39.8	69.7
(-) 기타투자	0.0	0.0	0.3	0.3	0.3
잉여현금	(17.8)	(15.2)	58.3	39.6	69.4

자료: 다올투자증권

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	892.1	1,065.3	1,533.1	1,784.3	1,873.5
증가율 (Y-Y,%)	(1.9)	19.4	43.9	16.4	5.0
영업이익	11.3	49.1	230.5	307.3	328.1
증가율 (Y-Y,%)	(52.6)	335.7	369.9	33.3	6.8
EBITDA	128.7	149.6	324.0	403.4	430.5
영업외손익	18.9	4.4	9.5	13.1	0.0
순이자수익	7.3	6.1	6.0	8.9	0.0
외화관련손익	9.9	(4.6)	0.6	1.1	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	30.2	53.4	240.1	320.4	328.1
당기순이익	23.8	47.6	182.7	246.8	254.4
지배기업당기순이익	23.8	47.6	182.7	246.8	252.7
증가율 (Y-Y,%)	(6.4)	100.3	283.7	35.1	3.1
NOPLAT	8.9	43.7	175.4	236.7	254.4
(+) Dep	117.4	100.5	93.4	96.1	102.4
(-) 운전자본투자	34.1	58.8	47.0	107.2	54.0
(-) Capex	59.6	64.9	160.0	185.0	140.0
OpFCF	32.7	20.6	61.8	40.6	162.8
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(3.8)	(6.8)	19.0	26.0	20.7
영업이익증가율(3Yr)	(46.2)	(40.5)	113.4	201.1	88.4
EBITDA증가율(3Yr)	(9.5)	(23.7)	32.7	46.3	42.3
순이익증가율(3Yr)	(27.8)	(36.3)	93.1	118.2	74.8
영업이익률(%)	1.3	4.6	15.0	17.2	17.5
EBITDA마진(%)	14.4	14.0	21.1	22.6	23.0
순이익률(%)	2.7	4.5	11.9	13.8	13.6

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	481	963	3,696	4,994	5,113
BPS	16,784	17,184	20,273	24,546	28,875
DPS	400	500	550	600	620
Multiples(x,%)					
PER	32.2	48.9	31.2	23.1	22.6
PBR	0.9	2.7	5.7	4.7	4.0
EV/EBITDA	4.5	14.5	17.1	13.7	12.7
배당수익률	2.6	1.1	0.5	0.5	0.5
PCR	4.9	12.8	21.5	17.3	16.7
PSR	0.9	2.3	3.9	3.3	3.2
재무건전성 (%)					
부채비율	24.4	31.3	31.4	27.7	26.2
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	291.7	237.2	243.6	273.8	283.2
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.1	0.1	0.1	0.1	n/a
자산구조					
투자자본(%)	71.4	72.3	72.4	75.3	72.0
현금+투자자산(%)	28.6	27.7	27.6	24.7	28.0
자본구조					
차입금(%)	1.8	4.4	3.8	3.1	2.7
자기자본(%)	98.2	95.6	96.2	96.9	97.3

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 91.7% HOLD : 8.3% SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 증가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 증가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 증가대비 -15% 미만.

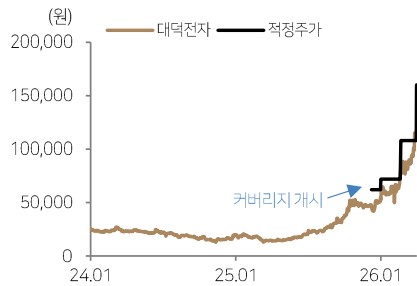
투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
 동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

대덕전자(353200)



일자	투자의견	2026.01.06	2026.01.30	2026.03.20	2026.04.30
커버리지	개시	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가		62,000원	72,000원	108,000원	160,000원

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2026.01.06	62,000원	48,219원	54,500원	-22.2	-12.1
2026.01.30	72,000원	62,258원	77,300원	-13.5	7.4
2026.03.20	108,000원	90,717원	115,400원	-16.0	6.8
2026.04.30	160,000원				

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 증가 산출일(2026년 4월 29일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.