

# 대덕전자 (353200.KS)

## 2교시는 다음 학기를 위한 증설

약 2,000억원 규모의 메모리 패키지 기판 신공장 투자 공시. 건물·인프라 중심의 투자로, 향후 기계·설비 투자가 추가 집행될 전망. 보수적으로 약 30%의 Capa 확대를 반영해 실적 추정치와 목표주가 상향

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

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

### 5/11 신규시설 투자 공시

투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가를 기존 15만원에서 18만원으로 상향. 메모리 패키지 기판 공장 증설 결정에 따른 중장기 실적 추정치 상향을 반영한 결과

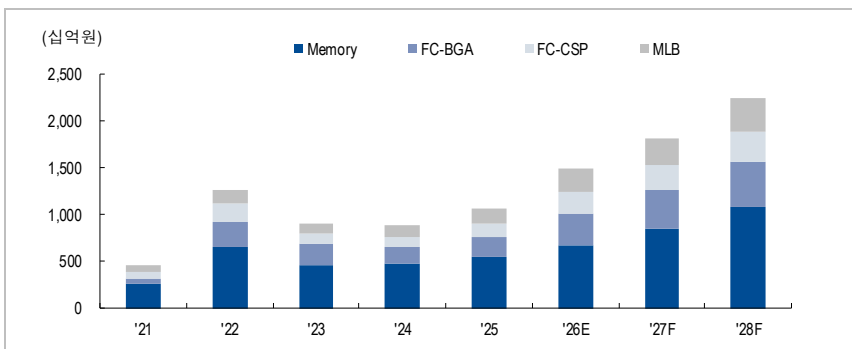
전일 2,130억원 규모의 신규시설투자를 공시. 금번 투자는 메모리 패키지 기판 신공장에 해당되며, Greenfield 투자 성격. 투자 대상은 인프라와 건물 중심이며, 향후 기계·설비 투자가 추가적으로 집행될 예정. Greenfield 투자 특성상 1년 이상의 시간이 소요될 것으로 예상되며, 본격적인 가동 시점은 3Q27로 전망

정확한 Capa 증분은 후속 투자까지 확정된 이후 추산 가능. 다만 부지 규모, 경쟁사 유휴 Capa 등 종합적으로 고려했을 때, 메모리 패키지 기판 Capa가 기존 대비 보수적으로 약 30% 확대될 것으로 가정. 이를 실적 추정 및 목표주가 산정에 반영했으며, 향후 투자 규모와 Ramp-up 속도에 따라 추정치 상향 가능

### 주가 영향 코멘트

금번 증설 공시는 주가에 긍정적으로 작용할 것으로 판단. 동사 메모리 패키지 기판 가동률은 이미 2H25부터 90%를 상회하며 full-capacity 수준이었음. 여기에 1Q26에는 일부 메모리 라인을 수익성이 더 높은 FC-CSP로 전환하면서 메모리 패키지 기판 소티지가 더욱 심화된 상황. 이번 증설은 초과 수요 구간에서 중장기 성장 여력을 확보한 투자라는 점에서 큰 의미가 있음

대덕전자 사업부문별 매출액 전망



자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부 전망

## Buy (유지)

<b>목표주가</b>	<b>180,000원 (상향)</b>		
<b>현재가 (26/05/11)</b>	<b>125,800원</b>		
<b>업종(NHICS)*</b>	<b>전자장비와부품</b>		
KOSPI / KOSDAQ	7822.24 / 1207.34		
시가총액(보통주)	6,216.6십억원		
발행주식수(보통주)	49.4백만주		
52주 최고가 ('26/05/11)	125,800원		
최저가 ('25/05/09)	14,280원		
평균거래대금(60일)	107,141백만원		
배당수익률 (2026E)	0.40%		
외국인지분율	17.4%		
<b>주요주주</b>			
대덕 외 6인	30.8%		
국민연금공단	13.4%		
<b>주가상승률</b>	<b>3개월</b>	<b>6개월</b>	<b>12개월</b>
절대수익률 (%)	119.5	159.4	781.0
상대수익률 (%p)	50.3	36.2	190.3

	2025	2026E	2027F	2028F
<b>매출액</b>	1,065	1,502	1,825	2,237
<b>증감률</b>	19.4	41.0	21.5	22.6
<b>영업이익</b>	49	242	321	423
<b>증감률</b>	335.7	392.8	32.6	32.0
<b>영업이익률</b>	4.6	16.1	17.6	18.9
<b>(지배지분)순이익</b>	48	201	265	351
<b>EPS</b>	942	4,043	5,340	7,080
<b>증감률</b>	103.1	329.2	32.1	32.6
<b>PER</b>	50.0	31.1	23.6	17.8
<b>PBR</b>	2.7	6.0	4.9	4.0
<b>EV/EBITDA</b>	14.5	18.1	14.0	10.9
<b>ROE</b>	5.4	20.4	22.2	23.8
<b>부채비율</b>	31.3	33.0	31.8	29.5
<b>순차입금</b>	-187	-231	-390	-692

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	56.6	38.6	6.7	5.8	12.4	16.5
심텍	42.4	24.7	5.2	4.2	17.4	23.9
코리아씨키트	28.6	20.3	5.1	4.3	21.7	24.6
Ibiden	71.4	52.4	6.0	5.3	10.3	12.7
Unimicron	62.0	30.5	11.3	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	31.1	23.6	17.8
PBR	0.9	2.7	6.0	4.9	4.0
PSR	0.9	2.2	4.1	3.4	2.8
ROE	2.7	5.4	20.4	22.2	23.8
ROIC	1.3	6.7	28.5	34.3	42.9

자료: NH투자증권 리서치본부

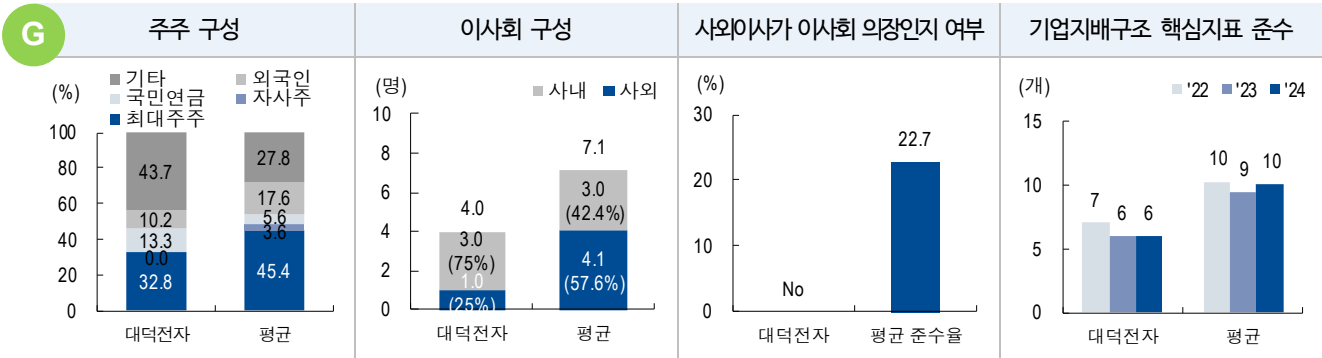
Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

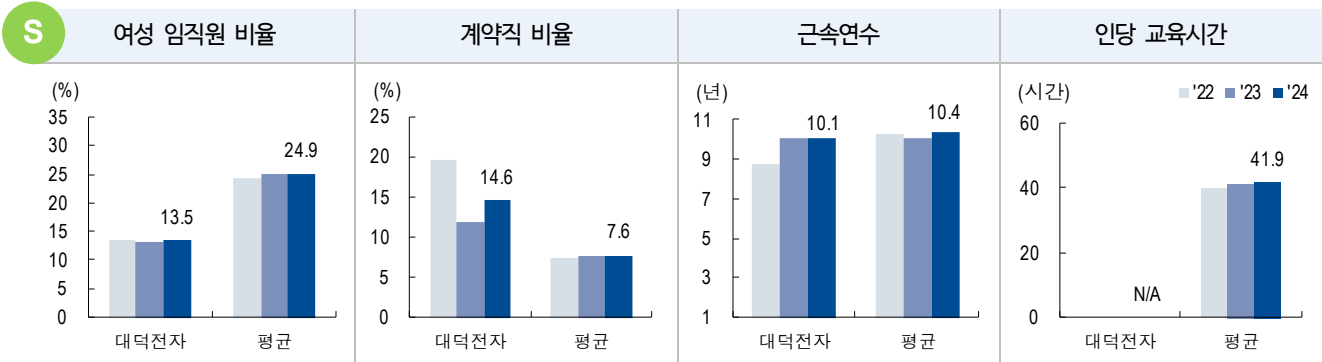
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	N/A	N/A	N/A	611	1,001	1,316	910	892	1,065
영업이익	N/A	N/A	N/A	9	72	233	24	11	49
영업이익률(%)	N/A	N/A	N/A	1.4	7.2	17.7	2.6	1.3	4.6
세전이익	N/A	N/A	N/A	-3	80	245	28	30	53
순이익	N/A	N/A	N/A	-9	63	184	25	24	48
지배지분순이익	N/A	N/A	N/A	-9	63	184	25	24	48
EBITDA	N/A	N/A	N/A	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
배당성장(%)	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

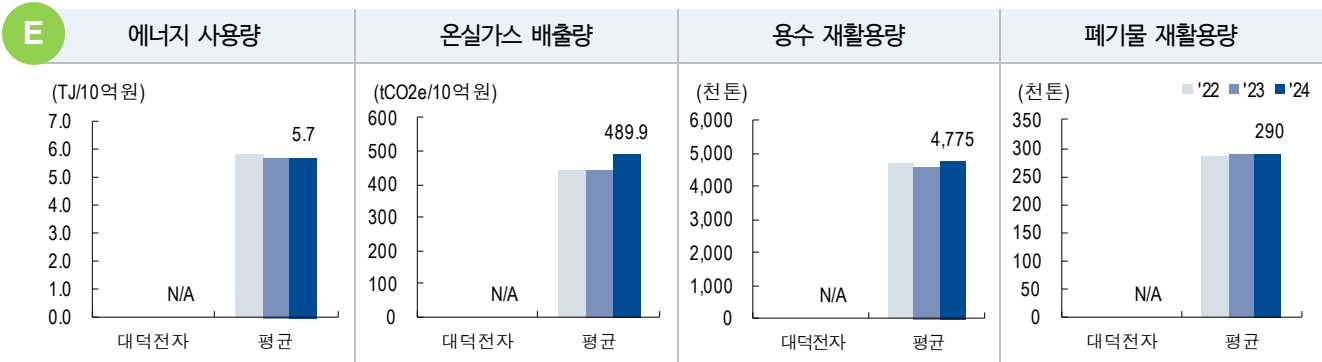
ESG Index & Event



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. 신규 시설투자 공시(26/05/11) (단위: 십억원, 배, 원, %)

투자 구분		시설 증설
투자 대상		반도체용 제품 생산공장 증설
투자 내역	투자 금액(원)	2,130억
	자기자본(원)	8,973억
	자기자본대비(%)	23.74
	대규모법인여부	미해당
투자목적		반도체 시장수요 증가에 대응하기 위한 생산공장 증설
투자기간	시작일	2026-05-11
	종료일	2027-12-31

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. 대덕전자 PER 밸류에이션 (단위: 십억원, 배, 원, %)

		비교
EPS	5,340	2027년 EPS
Target PER	33.3배	Peer 평균
목표주가	180,000	EPS x Target PER
현재주가	125,800	
상승여력	43.1%	

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표3. 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	1,825
y-y	0.3	3.2	23.0	54.0	60.8	49.2	34.6	26.9	-1.9	19.4	41.0	21.5
Substrate PKG	177	208	244	274	291	308	320	335	768	902	1,254	1,527
Memory	101	127	158	161	153	170	175	175	476	547	674	862
Logic	75	81	86	113	138	138	144	160	292	355	580	665
MLB	39	38	42	44	55	59	65	69	123	163	248	298
영업이익	-6	2	24	29	51	56	63	72	11	49	242	321
영업이익률	-2.9	0.8	8.5	9.1	14.8	15.3	16.2	17.8	1.3	4.6	16.1	17.6
y-y	적전	-82.8	165.2	흑전	흑전	2905.0	155.6	148.0	-52.6	336.2	392.7	32.6

자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부 전망

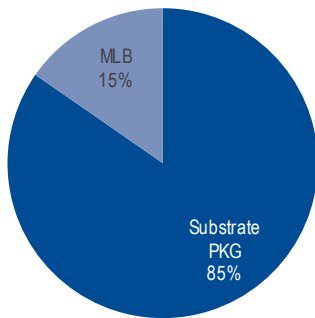
표4. 대덕전자 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2025	2026E	2027F	2028F
매출액	- 수정 후	1,065	1,502	1,825	2,237
	- 수정 전	-	1,502	1,726	2,017
	- 변동률	-	0.0	5.7	10.9
영업이익	- 수정 후	49	242	321	423
	- 수정 전	-	237	297	368
	- 변동률	-	2.0	7.9	15.0
영업이익률(수정 후)		4.6	16.1	17.6	18.9
EBITDA		150	335	420	516
(지배지분)순이익		48	201	265	351
EPS	- 수정 후	942	4,043	5,340	7,080
	- 수정 전	-	3,987	5,007	6,219
	- 변동률	-	1.4	6.7	13.8
PER		50.0	31.1	23.6	17.8
PBR		2.7	6.0	4.9	4.0
EV/EBITDA		14.5	18.1	14.0	10.9
ROE		5.4	20.4	22.2	23.8

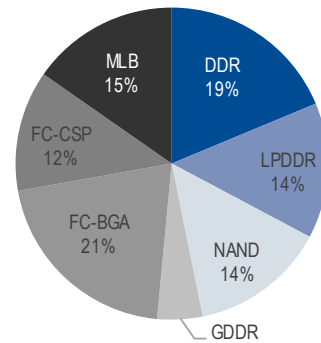
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준  
 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. 부문별 매출액 비중(2025년 기준)



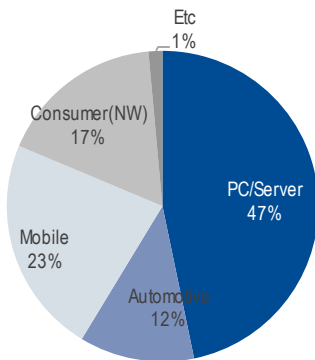
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림2. 제품별 매출액 비중(2025년 기준)



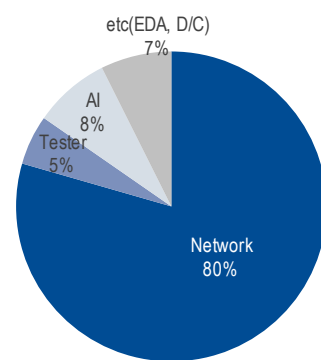
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림3. Substrate PKG 전방시장별 비중(2025년 기준)



자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림4. MLB 전방시장별 비중(2025년 기준)



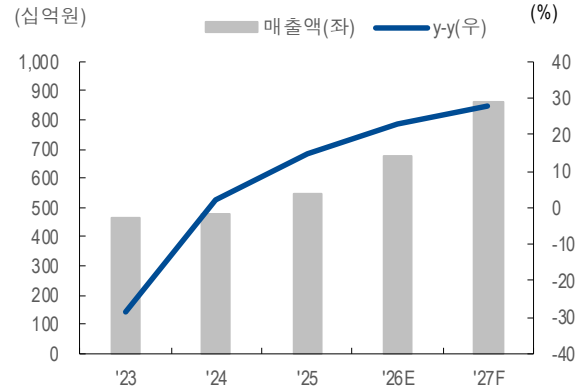
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림5. 메모리 패키지 기판 제품군



자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림6. 메모리 패키지 기판 실적 추이



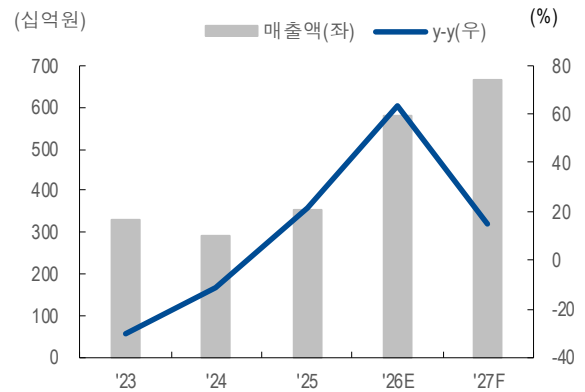
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부 전망

그림7. 비메모리 패키지 기판 제품군



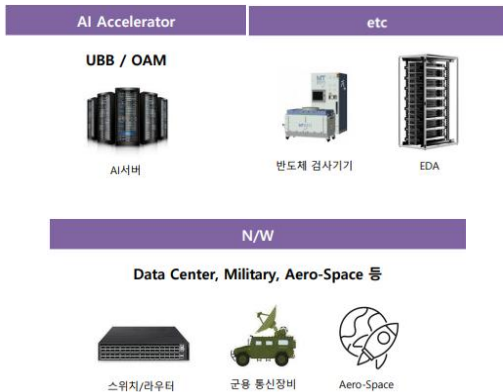
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림8. 비메모리 패키지 기판 실적 추이



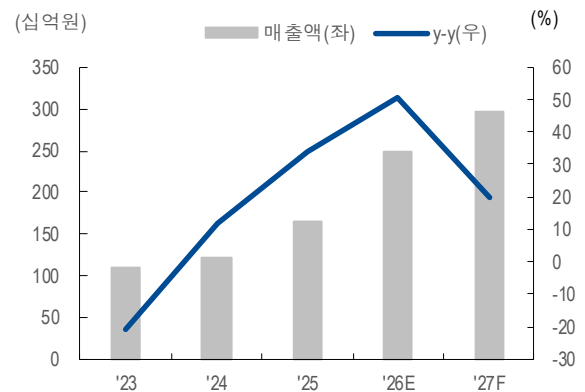
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림9. MLB 제품군



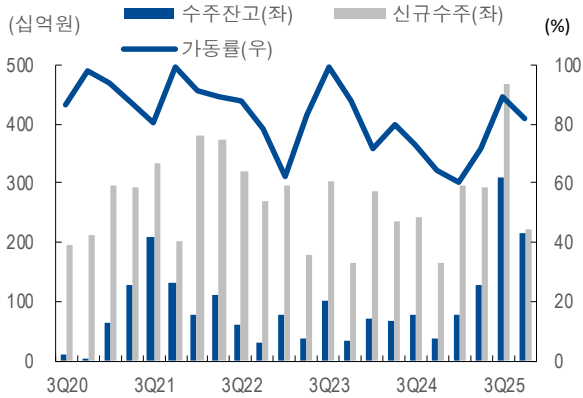
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림10. MLB 실적 추이



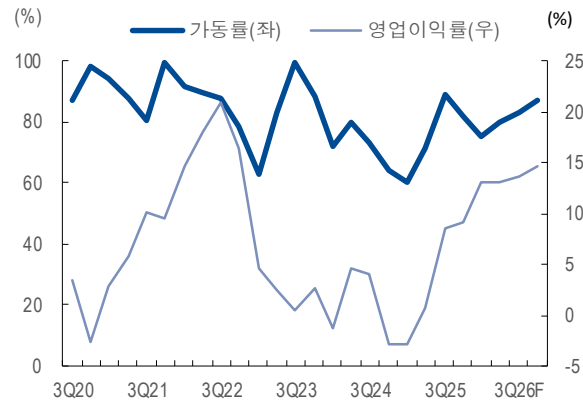
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림11. 신규수주는 역대 최고치를 경신 중



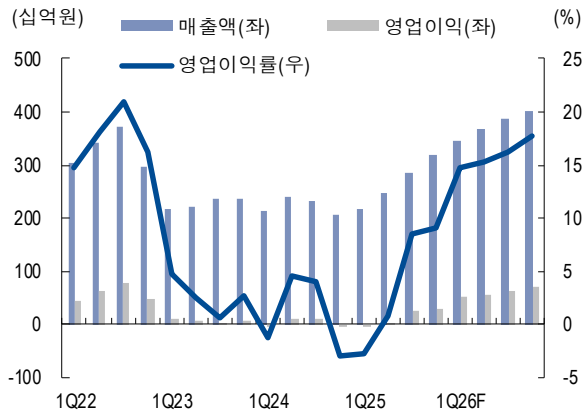
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림12. Full-cap에 근접하며 영업이익률 크게 개선될 전망



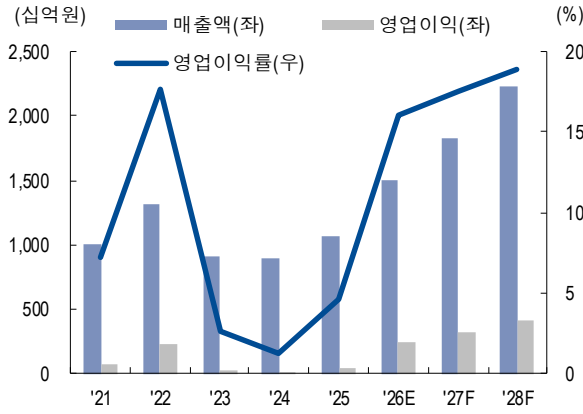
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림13. 분기별 실적 전망



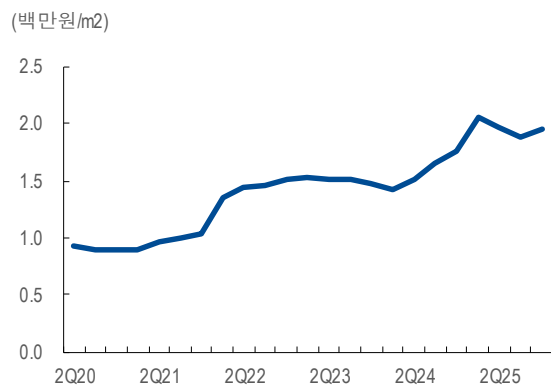
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부 전망

그림14. 연간 실적 전망



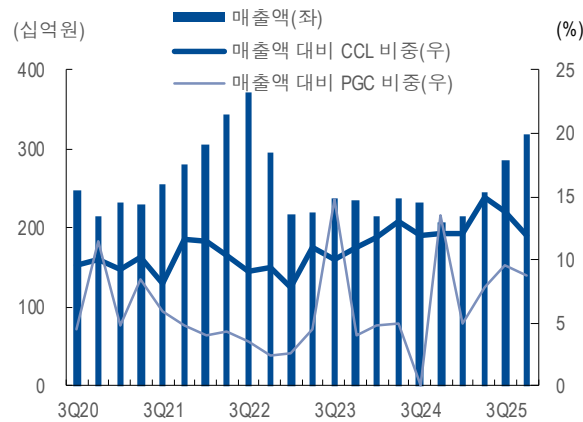
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부 전망

그림15. ASP 상승



자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림16. 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	1,825	2,237
증감률 (%)	19.4	41.0	21.5	22.6
매출원가	957	1,175	1,402	1,688
매출총이익	108	327	423	549
Gross 마진 (%)	10.2	21.8	23.2	24.5
판매비와 일반관리비	59	85	102	126
영업이익	49	242	321	423
증감률 (%)	335.7	392.8	32.6	32.0
OP 마진 (%)	4.6	16.1	17.6	18.9
EBITDA	150	335	420	516
영업외손익	4	12	15	21
금융수익(비용)	0	9	12	18
기타영업외손익	4	3	3	3
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	53	254	335	444
법인세비용	6	53	70	93
계속사업이익	48	201	265	351
당기순이익	48	201	265	351
증감률 (%)	100.3	321.9	31.9	32.4
Net 마진 (%)	4.5	13.4	14.5	15.7
지배주주지분 순이익	48	201	265	351
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0
기타포괄이익	-5	0	0	0
총포괄이익	42	201	265	351

Valuations/profitability/stability				
	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F
PER(X)	50.0	31.1	23.6	17.8
PBR(X)	2.7	6.0	4.9	4.0
PCR(X)	12.3	18.2	14.6	12.0
PSR(X)	2.2	4.1	3.4	2.8
EV/EBITDA(X)	14.5	18.1	14.0	10.9
EV/EBIT(X)	44.2	25.1	18.4	13.2
EPS(W)	942	4,043	5,340	7,080
BPS(W)	17,419	20,818	25,461	31,773
SPS(W)	21,557	30,387	36,923	45,266
자기자본이익률(ROE, %)	5.4	20.4	22.2	23.8
총자산이익률(ROA, %)	4.2	15.4	16.8	18.2
투자자본이익률(ROIC, %)	6.7	28.5	34.3	42.9
배당수익률(%)	1.1	0.4	0.4	0.4
배당성장률(%)	51.9	12.3	9.3	7.0
총현금배당금(십억원)	26	26	26	26
보통주 주당배당금(W)	500	500	500	500
순부채(현금)/자기자본(%)	-20.9	-21.5	-29.7	-42.3
총부채/자기자본(%)	31.3	33.0	31.8	29.5
이자발생부채	41	68	76	75
유동비율(%)	237.2	245.2	277.3	331.5
총발행주식수(mn)	52	52	52	52
액면가(W)	500	500	500	500
주가(W)	47,100	125,800	125,800	125,800
시가총액(십억원)	2,358	6,289	6,289	6,289

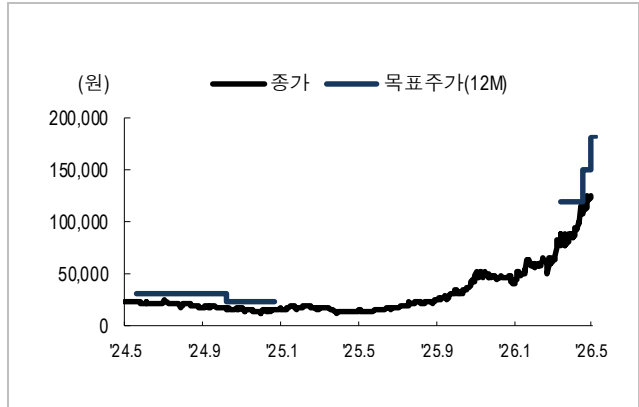
Statement of financial position				
(십억원)	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F
현금및현금성자산	34	66	188	436
매출채권	197	235	280	335
유동자산	588	728	979	1,380
유형자산	536	647	700	689
투자자산	7	8	10	12
비유동자산	590	698	750	740
자산총계	1,178	1,426	1,729	2,120
단기성부채	41	50	58	64
매입채무	65	78	93	111
유동부채	248	297	353	416
장기성부채	0	18	18	11
장기충당부채	0	0	0	0
비유동부채	33	57	64	67
부채총계	281	354	417	483
자본금	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545
이익잉여금	325	500	739	1,064
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	897	1,072	1,312	1,637

Cash flow statement				
(십억원)	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F
영업활동 현금흐름	72	270	336	410
당기순이익	48	201	265	351
+ 유/무형자산상각비	101	93	99	92
+ 종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0
+ 외화환산손실(이익)	2	0	0	0
Gross Cash Flow	189	341	425	520
- 운전자본의증가(감소)	-125	-23	-28	-33
투자활동 현금흐름	-80	-239	-197	-136
+ 유형자산 감소	1	0	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-65	-200	-150	-80
+ 투자자산의매각(취득)	0	-1	-2	-2
Free Cash Flow	7	70	186	330
Net Cash Flow	-8	31	140	274
재무활동현금흐름	4	1	-18	-26
자기자본 증가	0	0	0	0
부채증감	4	1	-18	-26
현금의증가	-4	32	122	248
기말현금 및 현금성자산	34	66	188	436
기말 순부채(순현금)	-187	-231	-390	-692

투자 의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자 의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2026.05.12	Buy	180,000원(12개월)	-	-
2026.04.30	Buy	150,000원(12개월)	-18.7%	-16.1%
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

1. 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 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2026년 3월 31일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
89.7%	10.3%	0.0%

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

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '대덕전자'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 '대덕전자'을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행회사 및 LP(유동성공급자)임을 알려드립니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 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.