

대덕전자(353200)

대면적 FCBGA부터 우주항공용 MLB까지

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	200,000원(상향)
종가(2026.05.22)	151,300원
상승여력	32.2%

Stock Indicator

자본금	26십억원
발행주식수	4,942만주
시가총액	7,477십억원
외국인지분율	17.3%
52주 주가	14,450~151,300원
60일평균거래량	1,285,190주
60일평균거래대금	115.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	31.3	132.8	212.9	946.3
상대수익률	10.1	101.3	108.9	743.6



[투자포인트]

- 목표주가를 165,000원에서 200,000원으로 상향한다. '27년 실적에 P/E 38배를 적용했다. 이는 글로벌 Peer(Ibiden, Unimicron, Kinsus, NYPCB)의 '27년 평균 P/E인 42배를 10% 할인한 것이다. 아울러 '26년, '27년 영업이익 추정치를 각각 +2%, +9% 상향한 2,350억원, 3,400억원으로 전망한다.
- 2Q26부터 메모리기판 판가 인상 효과가 반영될 전망이다. 동사 매출에서 메모리기판이 차지하는 비중은 40~50%이며, 해당 제품의 통상 원가율은 80~90% 수준이다. 이를 감안하면 +10%의 판가 인상은 OPM에 약 +3~4%p의 긍정적 효과를 줄 것으로 추정된다. 당사는 보수적으로 이러한 효과를 거의 반영하지 않았다.
- FC-BGA는 그동안 30바디급 내외의 광모듈, 낸드 컨트롤러를 중심으로 성장해왔고, 2H26부터 70바디에 가까운 PCIe 스위치용 기판을 양산하며, '27년에는 피지컬 AI 기판까지 양산한다. 응용처 확대는 물론, 기술 난이도가 높은 영역으로 점진적으로 확대하는 것이며, 1H27 중 Full 가동이 예상되므로 이에 상응하는 증설 의사결정도 추가로 필요할 것이다. 이는 대만의 Nan Ya PCB, Kinsus가 리레이팅 되어온 과정과 궤를 같이 한다.
- 한편, MLB는 우주항공 응용처가 새로운 성장 동력으로 등장하였다. 당초 포인트였던 AI 가속기용보다 수익성도 훨씬 높고, 매출 개선 속도도 더 가파르다. MLB 증설이 마무리되는 2Q26 이후 또 한번의 도약이 예상된다

FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	1,065	1,541	1,861	2,038
영업이익(십억원)	49	235	340	425
순이익(십억원)	48	194	272	344
EPS(원)	924	3,759	5,287	6,670
BPS(원)	17,419	20,477	24,963	30,736
PER(배)	51.0	40.3	28.6	22.7
PBR(배)	2.7	7.4	6.1	4.9
ROE(%)	5.4	19.8	23.3	24.0
배당수익률(%)	2.1	0.8	0.9	1.0
EV/EBITDA(배)	14.5	22.6	15.7	12.4

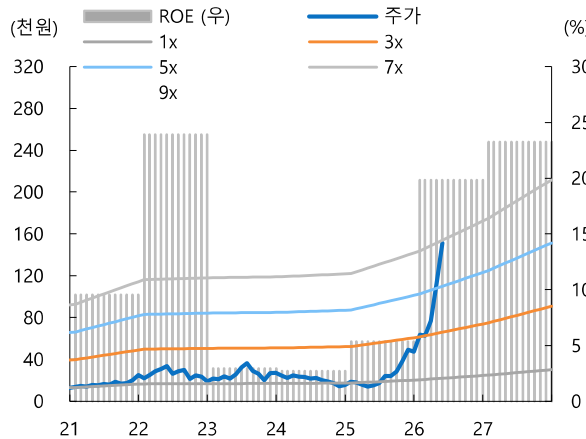
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

대덕전자(353200)

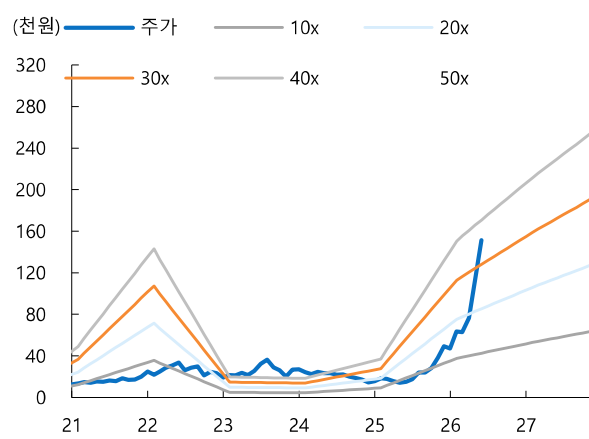
대덕전자 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출	215	246	286	318	346	375	397	423	892	1,065	1,541	1,861
YoY	0.3%	3.2%	23.0%	54.0%	60.8%	52.5%	38.7%	33.2%	-1.9%	19.4%	44.7%	20.7%
QoQ	4.3%	14.2%	16.4%	11.1%	8.9%	8.3%	5.8%	6.7%				
PKG	177	208	244	274	291	319	332	347	768	902	1,288	1,514
MLB	39	38	42	44	55	57	65	77	123	163	254	347
영업이익	-6	2	24	29	51	57	66	60	11	49	235	340
YoY	적지	-83%	165%	흑전	흑전	2975%	172%	107%	-53%	336%	379%	45%
QoQ	적지	흑전	1210%	18%	77%	12%	16%	-10%				
OPM	-2.9%	0.8%	8.5%	9.1%	14.8%	15.3%	16.7%	14.1%	1.3%	4.6%	15.2%	18.3%
세전이익	-6	-2	29	33	60	58	68	62	30	53	248	356
당기순이익	-6	4	23	26	46	45	53	48	24	48	191	272
NPM	-2.6%	1.8%	8.1%	8.1%	13.1%	12.0%	13.3%	11.2%	2.7%	4.5%	12.4%	14.6%

12개월 Fwd. PBR Band



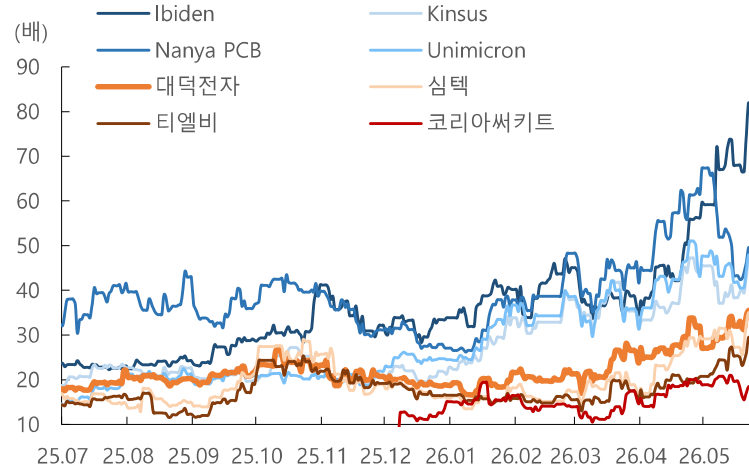
12개월 Fwd. PER Band



자료: Dataguide, iM증권

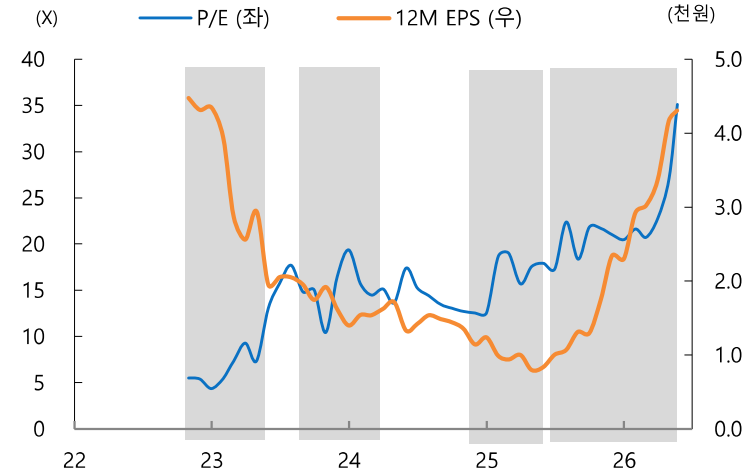
Key Charts

<그림1> 패키지기업의 12MF P/E 추이: 대덕전자 캐치업 기대



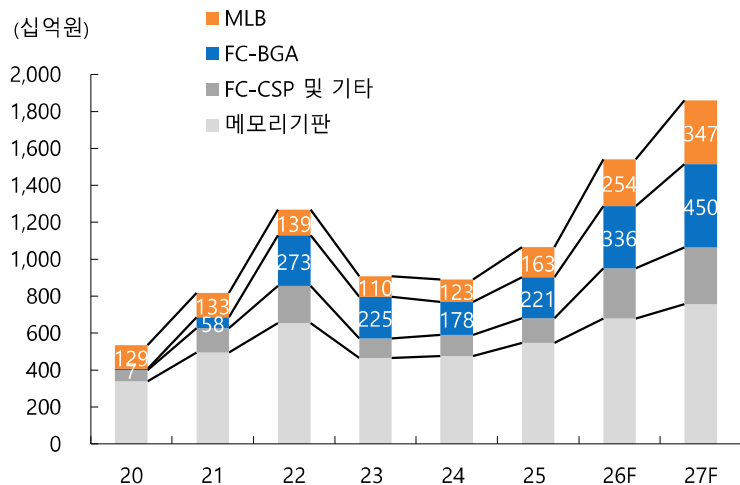
자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

<그림2> 12MF P/E와 EPS 추이: 멀티플, EPS의 동반개선 (≠시클리컬)



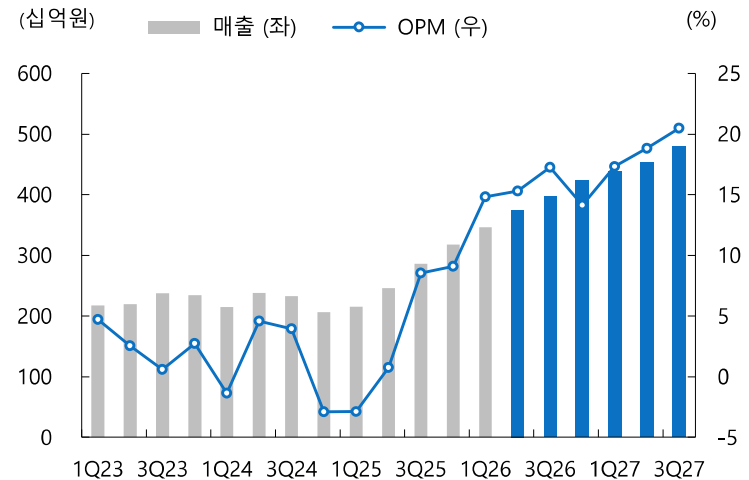
자료 : Dataguide, iM증권 리서치본부

<그림3> 대덕전자 응용처별 연간 매출 추이 및 전망



자료 : 대덕전자, iM증권 리서치본부

<그림4> 대덕전자 분기별 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료 : 대덕전자, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산		588	645	774	1,024
현금 및 현금성자산		34	20	56	252
단기금융자산		195	200	206	213
매출채권		203	231	279	306
재고자산		149	185	223	245
비유동자산		590	713	795	855
유형자산		536	661	743	804
무형자산		12	10	9	10
자산총계		1,178	1,358	1,569	1,879
유동부채		248	271	250	263
매입채무		65	85	102	112
단기차입금		34	34	-	-
유동성장기부채		7	7	-	-
비유동부채		33	33	33	33
사채		-	-	-	-
장기차입금		-	-	-	-
부채총계		281	303	283	296
지배주주지분		897	1,055	1,286	1,583
자본금		26	26	26	26
자본잉여금		545	545	545	545
이익잉여금		325	488	724	1,027
기타자본항목		1	-4	-9	-14
비지배주주지분		-	-	-	-
자본총계		897	1,055	1,286	1,583

현금흐름표	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름		72	260	347	470
당기순이익		48	194	272	344
유형자산감가상각비		97	85	118	140
무형자산상각비		4	4	3	2
지분법관련손실(이익)		-	-	-	-
투자활동 현금흐름		-80	-220	-210	-210
유형자산의 처분(취득)		-64	-210	-200	-200
무형자산의 처분(취득)		-	-	-	-
금융상품의 증감		0	-	-	-
재무활동 현금흐름		4	-26	-72	-36
단기금융부채의증감		25	-	-41	-
장기금융부채의증감		-	-	-	-
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-	-	-	-
현금및현금성자산의증감		-4	-14	37	195
기초현금및현금성자산		38	34	20	56
기말현금및현금성자산		34	20	56	252

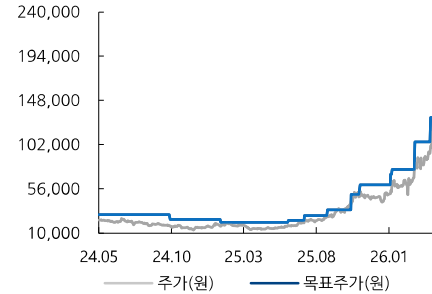
자료 : 대덕전자, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
매출액		1,065	1,541	1,861	2,038
증가율(%)		19.4	44.7	20.7	9.5
매출원가		957	1,221	1,417	1,502
매출총이익		108	321	444	536
판매비와관리비		59	86	104	111
연구개발비		2	2	3	3
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		49	235	340	425
증가율(%)		335.7	378.9	44.9	24.9
영업이익률(%)		4.6	15.2	18.3	20.9
이자수익		25	35	24	31
이자비용		25	22	20	20
지분법이익(손실)		-	-	-	-
기타영업외손익		4	0	4	4
세전계속사업이익		53	248	349	440
법인세비용		6	55	77	97
세전계속이익률(%)		5.0	16.1	18.8	21.6
당기순이익		48	194	272	344
순이익률(%)		4.5	12.6	14.6	16.9
지배주주귀속 순이익		48	194	272	344
기타포괄이익		-5	-5	-5	-5
총포괄이익		42	188	267	338
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS		924	3,759	5,287	6,670
BPS		17,419	20,477	24,963	30,736
CFPS		2,875	5,478	7,625	9,414
DPS		1,005	1,205	1,405	1,505
Valuation(배)					
PER		51.0	40.3	28.6	22.7
PBR		2.7	7.4	6.1	4.9
PCR		16.4	27.6	19.8	16.1
EV/EBITDA		14.5	22.6	15.7	12.4
Key Financial Ratio(%)					
ROE		5.4	19.8	23.3	24.0
EBITDA이익률		14.0	21.0	24.8	27.8
부채비율		31.3	28.8	22.0	18.7
순부채비율		-20.9	-17.0	-20.4	-29.3
매출채권회전율(x)		6.3	7.1	7.3	7.0
재고자산회전율(x)		8.6	9.2	9.1	8.7

대덕전자 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-10-21	Buy	24,000	-33.0%	-16.7%
2025-02-04	Buy	21,000	-22.2%	-0.7%
2025-06-26	Buy	23,000	-18.2%	-9.8%
2025-07-30	Buy	28,000	-15.8%	-4.6%
2025-09-16	Buy	34,000	-5.2%	17.2%
2025-11-05	Buy	50,000	-2.5%	4.6%
2025-11-24	Buy	60,000	-20.4%	-11.8%
2026-01-27	Buy	71,000	-24.6%	-23.2%
2026-01-30	Buy	76,000	-18.8%	-1.6%
2026-03-19	Buy	105,000	-18.5%	-10.2%
2026-04-21	Buy	130,000	-16.8%	-11.2%
2026-04-30	Buy	165,000	-19.2%	-8.3%
2026-05-26	Buy	200,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이견]

종목추천 투자등급

종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자비용등급공시 2026-03-31 기준]

매수
88.2%

중립(보유)
11.8%

매도
-