



대덕전자 (353200): 막이 오를 때마다 등장하는 새 주인공

전기전자



고선영 전기전자
sunyoung.kou@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	200,000원 (U)
현재주가 (6/8)	139,700원
상승여력	43%

시가총액	69,682억원
총발행주식수	51,512,444주
60일 평균 거래대금	1,379억원
60일 평균 거래량	1,285,976주
52주 고	190,900원
52주 저	15,560원
외인지분율	15.97%
주요주주	대덕 외 5 인 30.82%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	13.4	109.4	794.9
상대	13.6	56.3	236.2
절대(달려환산)	8.7	101.4	692.0

- **캐파 제약 속 믹스 개선 움직임, 더해지는 평가 인상 효과:** 패키지 내 캐파 제약을 고마진 제품 대응 확대를 통해 오히려 믹스 개선의 수단으로 활용. 주요 IDM이 시행한 기판 평가 인상의 효과는 이미 1Q때부터 일부 반영되기 시작했으며 2Q부터 본격 나타나기 시작할 것. MLB는 밀리터리 및 네트워크 수요가 견조한 가운데 고마진의 항공우주용 매출 증가가 하반기 캐파 증설 효과와 맞물리며 성장세 지속될 전망
- **세 사업부, 각자의 무대가 넓어진다:** 각 사업부별로 독립적인 성장 동력이 존재하는 가운데 증설 효과가 순차적으로 더해지는 구조. 메모리는 라인 변경 등 생산 효율화 작업을 통해 2Q26 기점으로 캐파 확대가 예상. 5월 신공장 증설 공시를 통해 초기 투자의 발판을 다졌으며 추가 설비 투자 공시 기대. 2H27부터 본격 실적에 반영될 것. FC-BGA는 3Q26 네트워크용 대면적 기판, 4Q26 Physical AI 공급이 가시화되며 응용처 확대 및 대형화가 동시에 진행. Tier 1 업체들의 풀캐파 상태인 상황에서 동사의 유휴 캐파는 신규 고객 확보의 근거. MLB의 경우 현재 캐파 증설 진행 중이며 항공우주, AI 가속기 등 추가 물량 확대 예상되는 만큼 MLB 추가 증설 의사결정 앞당겨질 가능성 높다고 판단
- **투자의견 BUY, 목표주가 200,000원으로 상향:** 세 사업부의 증설 효과가 순차적으로 누적되는 구조 속에서 동사 이익 성장 궤적은 '27년으로 갈수록 더 뚜렷해질 것. 투자의견 BUY를 유지 목표주가를 200,000원으로 상향. 목표주가는 '27년 예상 EPS에 Target PER(33.9배)를 적용. 메모리기판 평가 인상의 즉각적인 이익 레버리지, MLB 고마진 위성 물량 확대, FC-BGA 대면적 및 Physical AI 진입 등 뚜렷한 성장 동력이 분기별 순차적으로 실적에 반영되는 구조 또한 주목할 필요

Forecasts and Valuation (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	892	1,065	1,534	1,873	2,154
매출액증가율	-2.0	19.4	44.0	22.1	15.0
영업이익	11	49	260	359	448
영업이익률	1.2	4.6	16.9	19.2	20.8
지배주주귀속순이익	24	48	208	282	377
지배주주 귀속 EPS	464	942	4,195	5,691	7,603
증가율	-7.4	103.0	345.3	35.7	33.6
PER	45.9	26.3	33.3	24.5	18.4
PBR	1.3	1.4	6.6	5.3	4.2
EV/EBITDA	6.7	7.1	18.7	14.0	11.3
ROA	2.1	4.2	16.1	18.0	19.6
ROE	2.7	5.4	21.0	23.2	24.7

자료: 유안타증권 리서치센터



대덕전자 (353200): 분기 실적 추이 전망

	분기				연간		
	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	346.3	373.9	397.7	415.9	1,065.4	1,534.0	1,872.8
Y/Y 증감률(%)	60.8%	52.1%	38.9%	30.8%	19.4%	44.0%	22.1%
Q/Q 증감률(%)	8.9%	8.0%	6.3%	4.6%			
패키지기판(PKG)	290.9	313.7	326.2	338.0	902.0	1,268.7	1,524.6
Y/Y 증감률(%)	64.7%	50.9%	33.8%	23.5%	17.3%	40.7%	20.2%
Q/Q 증감률(%)	6.3%	7.8%	4.0%	3.6%			
메모리	152.8	164.6	171.3	174.7	546.9	663.4	762.4
Y/Y 증감률(%)	50.8%	29.5%	8.4%	8.8%	14.8%	21.3%	14.9%
Q/Q 증감률(%)	-4.8%	7.7%	4.1%	2.0%			
비메모리	138.1	149.1	154.9	163.3	355.0	605.3	762.2
Y/Y 증감률(%)	83.4%	84.7%	80.5%	44.2%	21.4%	70.5%	25.9%
Q/Q 증감률(%)	22.0%	7.9%	3.9%	5.4%			
MLB	55.5	60.3	71.4	77.9	163.1	265.1	348.2
Y/Y 증감률(%)	43.0%	59.8%	68.5%	76.3%	33.0%	62.5%	31.4%
Q/Q 증감률(%)	25.6%	8.6%	18.5%	9.1%			
매출비중(%)							
PKG(메모리)	44%	44%	43%	42%	51%	43%	41%
PKG(비메모리)	40%	40%	39%	39%	33%	39%	41%
MLB	16%	16%	18%	19%	15%	17%	19%
영업이익	51.3	63.5	71.3	73.7	49.1	259.7	359.1
영업이익률(%)	14.8%	17.0%	17.9%	17.7%	4.6%	16.9%	19.2%

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 십억원



대덕전자 목표주가 산정방식

구분	내용	비고
EPS(원)	5,691	'27년 예상 EPS
목표 PER(배)	33.9	lbiden, Unimicron, 코리아씨키트, 이수페타시스 '27년 평균 PER
목표 주가(원)	200,000	EPS*Target PER
현재 주가(원)	139,700	
상승 여력(%)	43%	

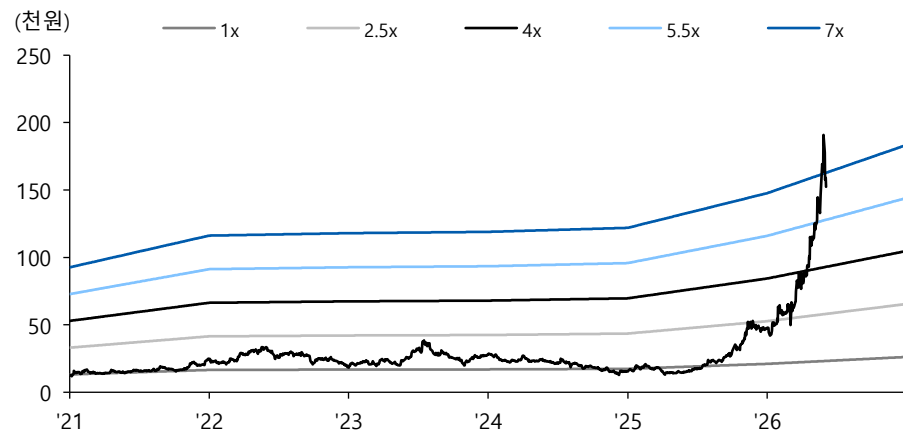
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 26.06.08 기준

대덕전자 실적 추정치 변경 내역

	2Q26E			2026E			2027E		
	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이
매출액	374	366	8.0	1,534	1,497	37.1	1,873	1,762	110.9
패키지기판	314	306	8.0	1,269	1,232	37.1	1,525	1,414	110.9
MLB	60	60	0.0	265	265	0.0	348	348	0.0
영업이익	63	58	5.0	260	233	26.6	359	303	56.5
영업이익률	17.0%	16.0%	+1.0%p	16.9%	15.6%	+1.4%p	19.2%	17.2%	+2.0%p

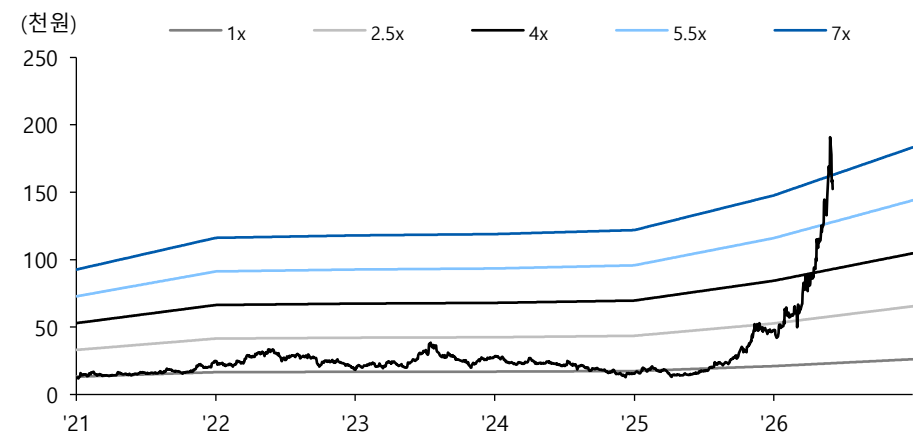
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 십억원

대덕전자 12MF P/B Band



자료: 유안타증권 리서치센터

대덕전자 12MF P/E Band



자료: 유안타증권 리서치센터



대덕전자 (353200) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	892	1,065	1,534	1,873	2,154
매출원가	831	957	1,202	1,433	1,615
매출총이익	62	108	332	440	539
판매비	50	59	72	81	91
영업이익	11	49	260	359	448
EBITDA	129	150	357	462	537
영업외손익	19	4	13	10	18
외환관련손익	10	-5	7	0	0
이자손익	7	6	6	11	19
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	2	3	-1	-1	-1
법인세비용차감전순손익	30	53	272	369	467
법인세비용	6	6	64	86	90
계속사업순손익	24	48	208	282	377
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	24	48	208	282	377
지배지분순이익	24	48	208	282	377
포괄순이익	23	42	215	289	383
지배지분포괄이익	23	42	215	289	383

주영업이익 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	98	72	312	444	517
당기순이익	24	48	208	282	377
감가상각비	113	97	93	101	87
외환손익	-4	2	-4	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-64	-125	-29	22	15
기타현금흐름	29	49	44	39	38
투자활동 현금흐름	-116	-80	-126	-140	-23
투자자산	-56	-13	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-60	-65	-155	-120	0
유형자산 감소	2	1	0	0	0
기타현금흐름	-3	-2	28	-20	-23
재무활동 현금흐름	-21	4	-32	-26	-26
단기차입금	2	32	-30	0	0
사채 및 장기차입금	-6	-7	-2	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-15	-21	0	-26	-26
기타현금흐름	-1	0	0	0	0
연결범위변동 등 기타	0	0	-65	-83	-78
현금의 증감	-38	-4	90	196	390
기초 현금	77	38	34	124	320
기말 현금	38	34	124	320	710
NOPLAT	11	49	260	359	448
FCF	38	7	158	324	517

자료: 유안타증권 주-1, EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임. 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임. 3. ROE, ROA의 경우, 자본 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	466	588	764	1,058	1,558
현금및현금성자산	38	34	124	320	710
매출채권 및 기타채권	135	203	266	306	352
재고자산	101	149	194	224	258
비유동자산	623	590	645	662	574
유형자산	568	536	601	620	534
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	7	7	7	8	8
자산총계	1,089	1,178	1,409	1,720	2,132
유동부채	160	248	280	322	369
매입채무 및 기타채무	103	162	211	244	281
단기차입금	2	34	4	4	4
유동성장기부채	7	7	5	5	5
비유동부채	54	33	43	49	57
장기차입금	7	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	213	281	323	371	425
지배지분	876	897	1,086	1,349	1,707
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545	545
이익잉여금	302	325	508	764	1,115
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	876	897	1,086	1,349	1,707
순차입금	-205	-187	-283	-505	-925
총차입금	16	41	10	10	10

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	464	942	4,195	5,691	7,603
BPS	16,996	17,419	21,089	26,193	33,132
EBITDAPS	2,498	2,904	6,925	8,978	10,426
SPS	17,319	20,680	29,774	36,356	41,810
DPS	400	500	500	500	500
PER	45.9	26.3	33.3	24.5	18.4
PBR	1.3	1.4	6.6	5.3	4.2
EV/EBITDA	6.7	7.1	18.7	14.0	11.3
PSR	1.2	1.2	4.7	3.8	3.3

재무비율 (단위: 배, %)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	-1.9	19.4	44.0	22.1	15.0
영업이익 증가율 (%)	-52.6	335.7	429.6	38.2	24.9
지배순이익 증가율 (%)	-6.4	100.3	337.7	35.5	33.5
매출총이익률 (%)	6.9	10.2	21.6	23.5	25.0
영업이익률 (%)	1.3	4.6	16.9	19.2	20.8
지배순이익률 (%)	2.7	4.5	13.6	15.1	17.5
EBITDA 마진 (%)	14.4	14.0	23.3	24.7	24.9
ROIC	1.3	6.4	26.6	32.9	43.6
ROA	2.1	4.2	16.1	18.0	19.6
ROE	2.7	5.4	21.0	23.2	24.7
부채비율 (%)	24.4	31.3	29.7	27.5	24.9
순차입금/자기자본 (%)	-23.4	-20.9	-26.1	-37.4	-54.2
영업이익/금융비용 (배)	16.5	39.8	562.2	1,089.9	1,357.0