

대덕전자 (353200.KS)

3교시는 낙수효과

ABF 기판 중심의 글로벌 증설로 BT 기판 공급이 상대적으로 제한되며 낙수 효과가 점차 확대될 전망. 증설, 믹스 개선, 판가 인상 등 실적 상향 요인이 동시에 작용하며 성장세가 이어질 것으로 기대

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

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

점차 강해질 낙수효과

투자 의견 Buy 유지, 목표주가를 기존 18만원에서 21만원으로 상향. 가동률 상승에 따른 영업 레버리지 효과와 제품 믹스 개선을 바탕으로 호실적 기록 전망. 이를 반영해 연간 실적 추정치를 상향 조정한 것이 목표주가 상향의 주된 근거

최근 반도체 대형주 중심으로 수급이 집중되면서 동사 주가는 고점 대비 약 20% 하락했으나, 펀더멘털은 오히려 개선되고 있는 것으로 판단. 특히 글로벌 기판 업체들이 ABF(FC-BGA) 기판 증설에 집중하면서 BT(FC-CSP, CSP 등) 기판에 대한 투자 여력이 제한되고 있어, BT 기판 업체들의 수급 환경은 점차 우호적으로 변할 전망. 이에 따른 낙수 효과도 더욱 강해질 것

증설, 믹스 개선, 판가 인상 등 실적 상향 요인도 여전히 유효. MLB 증설 효과는 3Q26부터 본격적으로 반영될 예정이며, FC-CSP, FC-BGA 기판 모두 추가 투자도 검토 중. 믹스 개선에 기여할 서버급 FC-BGA 기판은 6월부터 양산을 시작했으며, 하반기 내 추가 제품 양산도 예정되어 있음. 판가 인상 역시 상반기 한 차례 반영됐지만, 견조한 수요를 감안할 때 하반기 비메모리 기판을 중심으로 추가 인상 가능성도 높다고 판단

2Q26 Preview: 컨센서스 상회 전망

2Q26 실적은 매출액 3,795억원(+54.4% y-y), 영업이익 656억원(+3,417% y-y, OPM 17.3%)으로, 영업이익 컨센서스 593억원을 상회하는 호실적 기록할 전망. 전 제품군에서 견조한 수요가 이어지며 영업이익 레버리지 본격화 중

대덕전자 2분기 실적 Preview (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E					3Q26F
					예상치	y-y	q-q	기존 추정	컨센서스	
매출액	245.9	286.2	317.9	346.3	379.5	54.4	9.6	367.0	367.0	409.2
영업이익	1.9	24.4	28.9	51.3	65.6	3,417	27.9	56.0	59.3	72.0
영업이익률	0.8	8.5	9.1	14.8	17.3			15.3	16.1	17.6
세전이익	-1.9	28.9	32.7	59.6	64.0	흑전	7.3	60.0	60.0	77.0
(지배)순이익	4.4	23.3	25.6	45.5	49.5	1,023	8.8	47.0	46.0	61.1

자료: 대덕전자, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Buy (유지)

목표주가	210,000원 (상향)
현재가 (26/07/01)	154,400원
업종(NHICS)*	전자장비와부품
KOSPI / KOSDAQ	8,303.41 / 929.35
시가총액(보통주)	7,630.0십억원
발행주식수(보통주)	49.4백만주
52주 최고가 ('26/05/29)	190,900원
최저가 ('25/07/02)	17,060원
평균거래대금(60일)	151,982백만원
배당수익률 (2026E)	0.32%
외국인지분율	16.6%
주요주주	
대덕 외 5 인	30.8%
국민연금공단	13.4%
주가상승률	3개월 6개월 12개월
절대수익률 (%)	75.5 227.8 784.8
상대수익률 (%p)	15.8 66.4 229.2

	2025	2026E	2027F	2028F
매출액	1,065	1,563	2,011	2,502
증감률	19.4	46.7	28.7	24.4
영업이익	49	262	357	486
증감률	335.7	433.2	36.4	36.3
영업이익률	4.6	16.7	17.7	19.4
(지배지분)순이익	48	214	292	399
EPS	942	4,308	5,895	8,054
증감률	103.1	357.4	36.8	36.6
PER	50.0	35.8	26.2	19.2
PBR	2.7	7.3	5.9	4.6
EV/EBITDA	14.5	-0.7	-0.7	-1.1
ROE	5.4	21.6	24.0	25.9
부채비율	31.3	32.6	30.9	28.0
순차입금	-187	-256	-326	-686

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·네트워크향 적용처 확대
- AI 가속기·네트워크 수요 증가에 따른 MLB 매출 성장 및 증설효과 반영

Downside Risk

- AI 가속기 및 서버향 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	125.1	65.4	15.6	12.9	13.1	20.5
심텍	42.5	24.6	8.3	6.2	21.3	28.7
코리아씨키트	18.9	12.9	4.5	3.5	23.0	26.0
Ibiden	104.0	70.0	11.8	10.2	11.7	16.6
Unimicron	67.6	33.9	13.4	10.6	20.5	34.2

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2024	2025	2026E	2027F	2028F
PER	33.4	50.0	35.8	26.2	19.2
PBR	0.9	2.7	7.3	5.9	4.6
PSR	0.9	2.2	4.9	3.8	3.0
ROE	2.7	5.4	21.6	24.0	25.9
ROIC	1.3	6.7	30.7	35.6	44.2

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

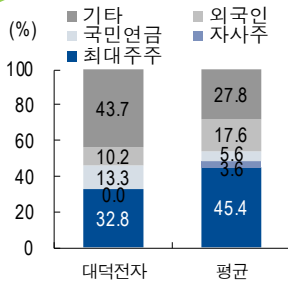
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	N/A	N/A	N/A	611	1,001	1,316	910	892	1,065
영업이익	N/A	N/A	N/A	9	72	233	24	11	49
영업이익률(%)	N/A	N/A	N/A	1.4	7.2	17.7	2.6	1.3	4.6
세전이익	N/A	N/A	N/A	-3	80	245	28	30	53
순이익	N/A	N/A	N/A	-9	63	184	25	24	48
지배지분순이익	N/A	N/A	N/A	-9	63	184	25	24	48
EBITDA	N/A	N/A	N/A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

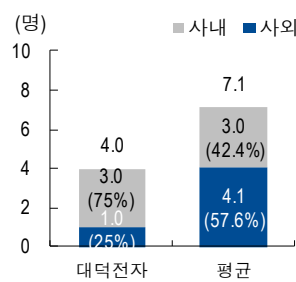
ESG Index & Event

G

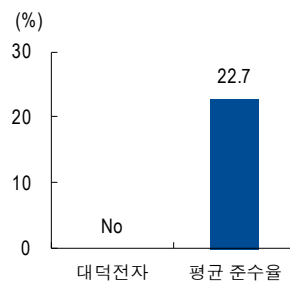
주주 구성



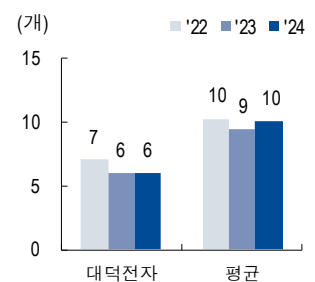
이사회 구성



사외이사가 이사회 의장인지 여부



기업지배구조 핵심지표 준수



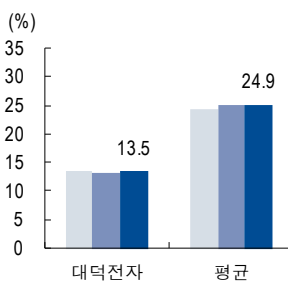
주1: 평균은 2025년 기업지배구조보고서 공시 자산총액 2조원 이상 비금융 225개사 대상

주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황

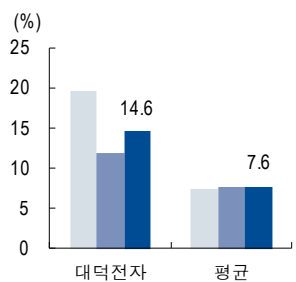
자료: 대덕전자, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S

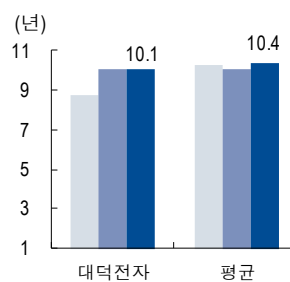
여성 임직원 비율



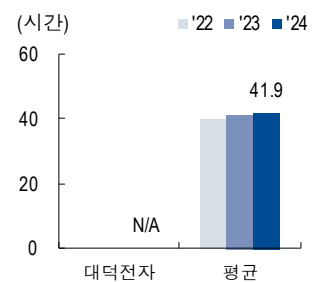
계약직 비율



근속연수



인당 교육시간

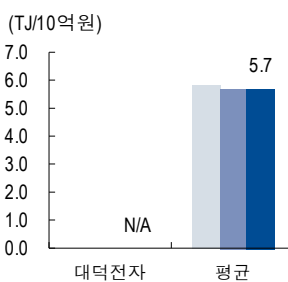


주: 평균은 2025년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 225개사 중 지속가능경영보고서 공시한 178개사 대상

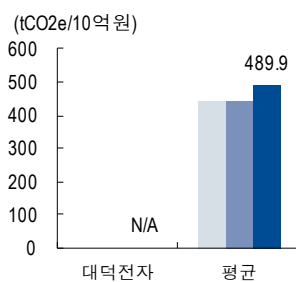
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

E

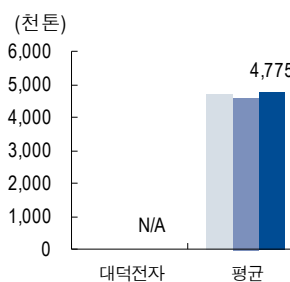
에너지 사용량



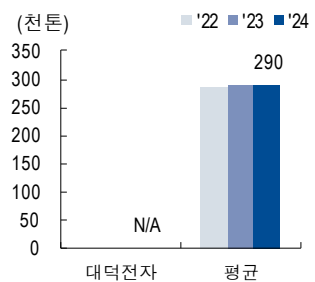
온실가스 배출량



용수 재활용량



폐기물 재활용량



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. 대덕전자 PER 밸류에이션

(단위: 십억원, 배, 원, %)

		비고
EPS	5,895	2027년 EPS
Target PER	35.6배	Peer 평균
목표주가	210,000	EPS x Target PER
현재주가	154,400	
상승여력	36.0%	

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. 대덕전자 분기 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026E	2027F
매출액	215	246	286	318	346	379	409	428	892	1,065	1,563	2,011
y-y	0.3	3.2	23.0	54.0	60.8	54.4	43.0	34.7	-1.9	19.4	46.7	28.7
Substrate PKG	177	208	244	274	291	319	338	353	768	902	1,300	1,683
Memory	101	127	158	161	153	176	185	185	476	547	699	950
Logic	75	81	86	113	138	143	153	168	292	355	602	733
MLB	39	38	42	44	55	61	72	75	123	163	263	328
영업이익	-6	2	24	29	51	66	72	73	11	49	262	357
영업이익률	-2.9	0.8	8.5	9.1	14.8	17.3	17.6	17.0	1.3	4.6	16.7	17.7
y-y	적전	-82.8	165.2	흑전	흑전	3409.4	194.5	151.0	-52.6	336.2	433.1	36.4

자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부 전망

표3. 대덕전자 실적 전망 (IFRS 연결)

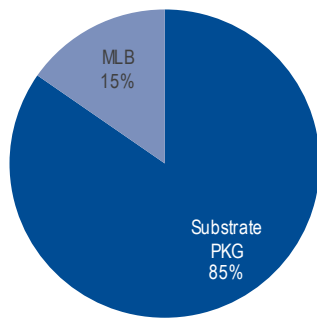
(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2025	2026E	2027F	2028F
매출액	- 수정 후	1,065	1,563	2,011	2,502
	- 수정 전	-	1,502	1,825	2,237
	- 변동률	-	4.1	10.2	11.9
영업이익	- 수정 후	49	262	357	486
	- 수정 전	-	242	321	423
	- 변동률	-	8.1	11.2	15.0
영업이익률(수정 후)		4.6	16.7	17.7	19.4
EBITDA		150	360	490	608
(지배지분)순이익		48	214	292	399
EPS	- 수정 후	942	4,308	5,895	8,054
	- 수정 전	-	4,043	5,340	7,080
	- 변동률	-	6.6	10.4	13.8
PER		50.0	35.8	26.2	19.2
PBR		2.7	7.3	5.9	4.6
EV/EBITDA		14.5	-0.7	-0.7	-1.1
ROE		5.4	21.6	24.0	25.9

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

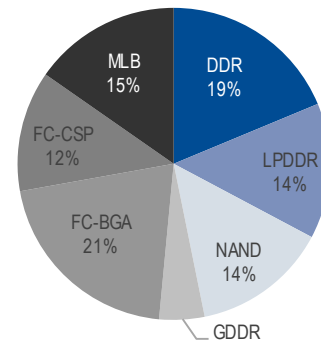
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. 부문별 매출액 비중(2025년 기준)



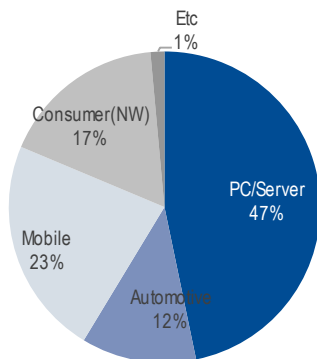
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림2. 제품별 매출액 비중(2025년 기준)



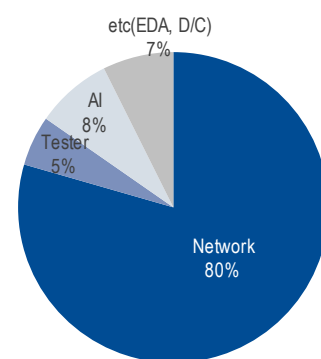
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림3. Substrate PKG 전방시장별 비중(2025년 기준)



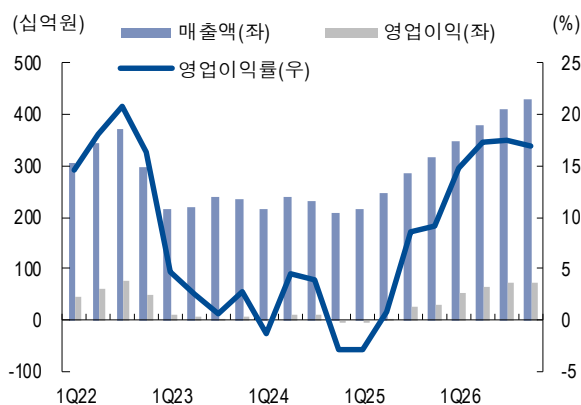
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림4. MLB 전방시장별 비중(2025년 기준)



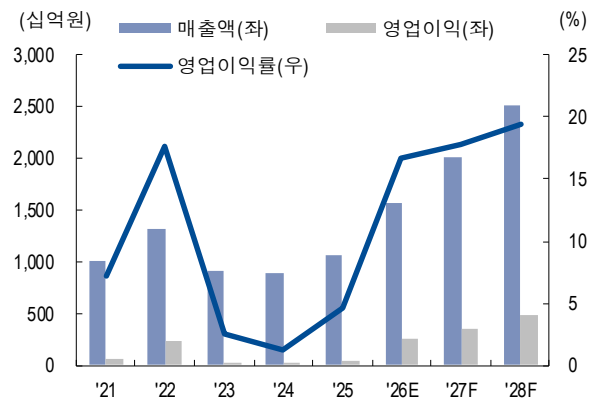
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림5. 분기별 실적 전망



자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부 전망

그림6. 연간 실적 전망



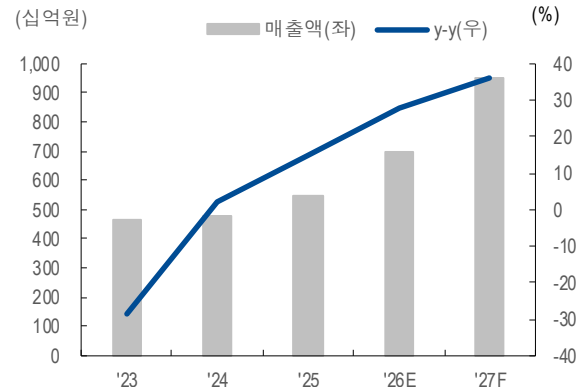
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부 전망

그림7. 메모리 패키지 기판 제품군



자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림8. 메모리 패키지 기판 실적 추이



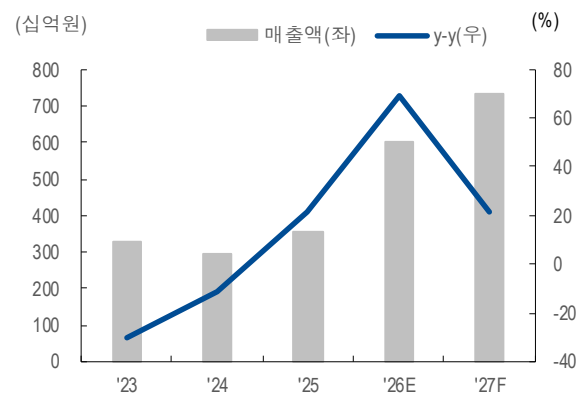
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부 전망

그림9. 비메모리 패키지 기판 제품군



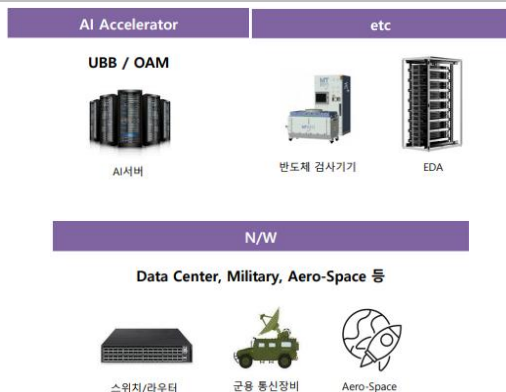
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림10. 비메모리 패키지 기판 실적 추이



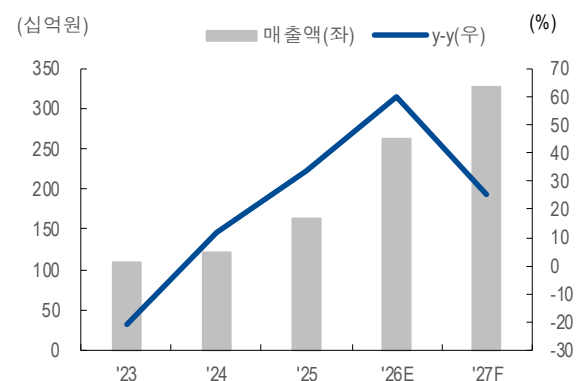
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림11. MLB 제품군



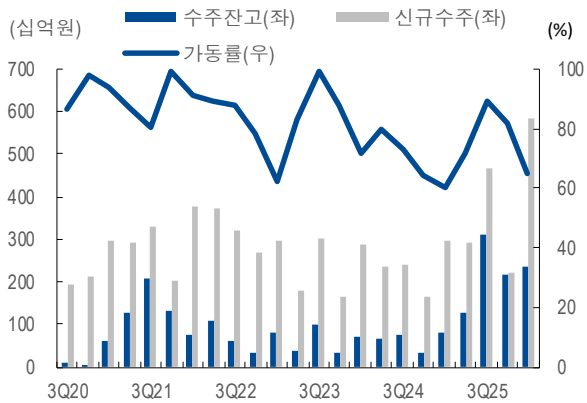
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림12. MLB 실적 추이



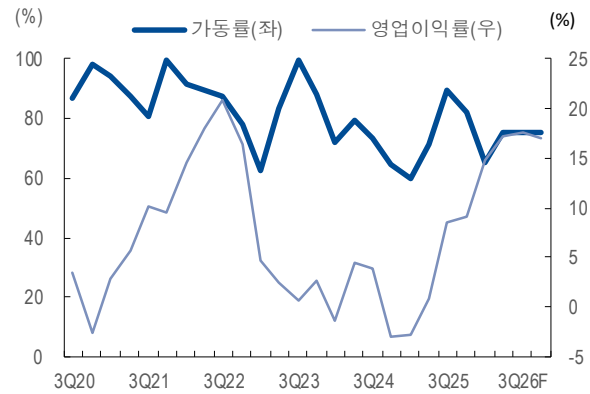
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림13. 신규수주는 역대 최고치를 경신 중



자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림14. Full-cap에 근접하며 영업이익률 크게 개선될 전망



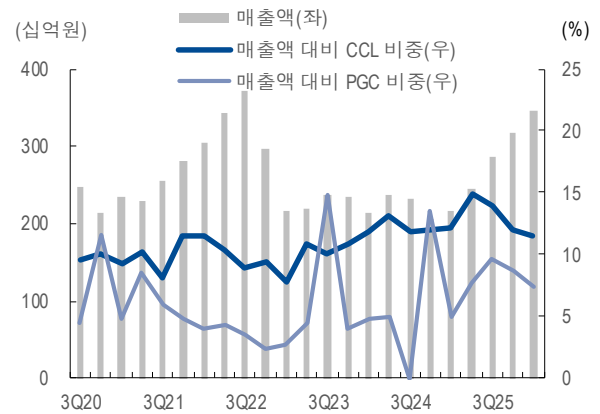
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

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	1,563	2,011	2,502
증감률 (%)	19.4	46.7	28.7	24.4
매출원가	957	1,211	1,540	1,872
매출총이익	108	353	472	630
Gross 마진 (%)	10.2	22.6	23.5	25.2
판매비와 일반관리비	59	91	115	144
영업이익	49	262	357	486
증감률 (%)	335.7	433.2	36.4	36.3
OP 마진 (%)	4.6	16.7	17.7	19.4
EBITDA	150	360	490	608
영업외손익	4	11	13	19
금융수익(비용)	0	10	11	17
기타영업외손익	4	1	2	2
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	53	273	370	505
법인세비용	6	59	78	106
계속사업이익	48	214	292	399
당기순이익	48	214	292	399
증감률 (%)	100.3	349.5	36.6	36.5
Net 마진 (%)	4.5	13.7	14.5	15.9
지배주주지분 순이익	48	214	292	399
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0
기타포괄이익	-5	0	0	0
총포괄이익	42	214	292	399

Valuations/profitability/stability

	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F
PER(X)	50.0	35.8	26.2	19.2
PBR(X)	2.7	7.3	5.9	4.6
PCR(X)	12.3	21.0	15.4	12.5
PSR(X)	2.2	4.9	3.8	3.0
EV/EBITDA(X)	14.5	-0.7	-0.7	-1.1
EV/EBIT(X)	44.2	-1.0	-0.9	-1.4
EPS(W)	942	4,308	5,895	8,054
BPS(W)	17,419	21,073	26,248	33,495
SPS(W)	21,557	31,633	40,698	50,633
자기자본이익률(ROE, %)	5.4	21.6	24.0	25.9
총자산이익률(ROA, %)	4.2	16.3	18.2	20.1
투자자본이익률(ROIC, %)	6.7	30.7	35.6	44.2
배당수익률(%)	1.1	0.3	0.3	0.3
배당성장(%)	51.9	11.5	8.5	6.2
총현금배당금(십억원)	26	26	26	26
보통주 주당배당금(W)	500	500	500	500
순부채(현금)/자기자본(%)	-20.9	-23.6	-24.1	-39.8
총부채/자기자본(%)	31.3	32.6	30.9	28.0
이자발생부채	41	68	76	75
유동비율(%)	237.2	253.7	259.3	330.0
총발행주식수(mn)	52	52	52	52
액면가(W)	500	500	500	500
주가(W)	47,100	154,400	154,400	154,400
시가총액(십억원)	2,358	7,630	7,630	7,630

Statement of financial position

(십억원)	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F
현금및현금성자산	34	92	124	430
매출채권	197	235	280	335
유동자산	588	754	915	1,374
유형자산	536	642	812	791
투자자산	7	8	10	12
비유동자산	590	686	854	834
자산총계	1,178	1,439	1,769	2,208
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	513	780	1,153
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	897	1,086	1,352	1,725

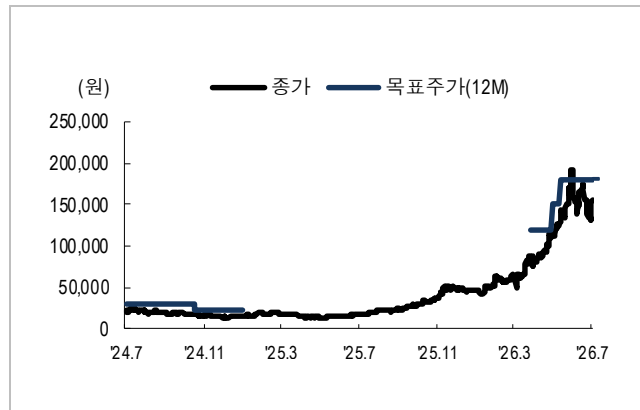
Cash flow statement

(십억원)	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F
영업활동 현금흐름	72	289	397	488
당기순이익	48	214	292	399
+ 유/무형자산상각비	101	98	133	122
+ 종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0
+ 외화환산손실(이익)	2	0	0	0
Gross Cash Flow	189	364	494	611
- 운전자본의증가(감소)	-125	-23	-28	-33
투자활동 현금흐름	-80	-232	-347	-156
+ 유형자산 감소	1	0	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-65	-200	-300	-100
+ 투자자산의매각(취득)	0	-1	-2	-2
Free Cash Flow	7	89	97	388
Net Cash Flow	-8	57	51	332
재무활동현금흐름	4	1	-18	-26
자기자본 증가	0	0	0	0
부채증감	4	1	-18	-26
현금의증가	-4	58	33	306
기말현금 및 현금성자산	34	92	124	430
기말 순부채(순현금)	-187	-256	-326	-686

투자 의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자 의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2026.07.02	Buy	210,000원(12개월)	-	-
2026.05.12	Buy	180,000원(12개월)	-15.0%	6.1%
2026.04.30	Buy	150,000원(12개월)	-18.7%	-16.1%
2026.03.26	Buy	120,000원(12개월)	-23.1%	-3.8%
		담당 Analyst 변경		
2024.10.18	Buy	24,000원(12개월)	-22.9%	47.5%
2024.05.28	Buy	31,000원(12개월)	-32.5%	-19.7%

대덕전자 (353200.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 6월 30일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
89.4%	10.6%	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 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 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.