

BUY(유지)

목표주가: 200,000원(하향)

현재주가: 124,000원(07/06)

대덕전자(353200)

경쟁력을 숫자로 또 한 번 증명

대덕전자의 2Q26E 영업이익은 669억원(+3483.6%YoY, +30.4%QoQ)으로 컨센서스(601억원) 상회할 것으로 전망. 1) 메모리 ASP 상승, 2) FCBGA와 MLB의 고부가품 비중 증가, 3) FCBGA 가동률 상승, 4) 환율 영향. FCBGA는 非전장(광모듈, 컨트롤러 등) 매출 증가 영향으로 가동률 1Q26 73% → 2Q26E 79%로 상승 예상. 이에 수익성 역시 1Q26 미드싱글 → 2Q26E 로우틴으로 크게 향상될 것으로 보임. MLB의 경우 2Q26E 위성+방산항 매출액 350억원에 근접할 것으로 예상함(4Q25 183억원, 1Q26 305억원). 위성과 방산항 MLB 제품은 네트워크 등 타 제품 대비 수익성 우위에 있는 만큼 전사적 수익성 개선에 기여할 것으로 기대

대덕전자는 전제품군에 걸쳐 증설 추진 중인데, MLB는 분기매출 750억원 베이스 3Q26E부터 온기 반영 예정임. FCBGA와 메모리는 3Q27E 매출 온기 반영을 목표로 증설 착수한 것으로 파악됨. 증설 완료 후 매출 CAPA는 현재 메모리 7,000억원, FCBGA 5,000억원→메모리 1.1조, FCBGA 7,000억원 이상으로 확대 예상. 다만 구체적인 가이드라인은 7/31 실적발표 전후로 공유될 것으로 생각됨. 투자금에는 고객사 선수금이 상당 부분 포함될 것으로 보임. 전 사업부의 고른 성장곡선이 지속되는 가운데 증설은 그 성장 기를 가속화할 것으로 보임. Target P/E를 44배→31배로 하향 조정하며(Peer에서 Ibben 제외) 목표주가 20만원으로 하향함. 다만 증설효과 반영 기대하는 중장기 관점에서 여전히 유효한 선택지라는 판단

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

Stock Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
FYE Dec					
매출액	892	1,065	1,609	1,988	2,478
(증가율)	-1.9	19.4	51.0	23.5	24.6
영업이익	11	49	237	374	503
(증가율)	-52.6	335.7	383.7	57.6	34.5
순이익	24	48	204	320	426
EPS	464	942	4,128	6,466	8,624
PER (H/L)	64.6/27.8	57.6/13.7	31.4	20.0	15.0
PBR (H/L)	1.8/0.8	3.1/0.7	6.1	4.7	3.6
EV/EBITDA (H/L)	9.6/3.5	16.5/3.2	17.7	11.6	9.5
영업이익률	1.3	4.6	14.8	18.8	20.3
ROE	2.7	5.4	19.3	23.6	24.2

52주 최저/최고	17,470/190,900원
KOSDAQ /KOSPI	868/8,088pt
시가총액	64,044억원
60일-평균거래량	1,155,048
외국인지분율	17.0%
60일-외국인지분율변동주이	+1.0%p
주요주주	대덕 외 5인 30.8%

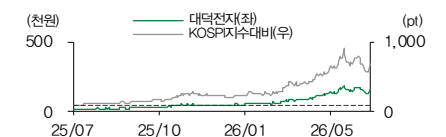


도표 92. 대덕전자 2Q26E 실적 Preview

(단위: 십억원 %)

	2Q26E	컨센서스	차이	2Q25	YoY	1Q25	QoQ
매출액	405	368	10.1	246	64.9	346	17.0
Substrate PKG	341			208	64.2	291	17.4
메모리	176			127	38.3	153	15.0
비메모리	166			81	105.4	138	20.0
MLB	64			38	69.3	56	15.0
영업이익	67	60	11.3	2	3,483.6	51	30.4
영업이익률	16.5	16.3	1.1	0.8	2,073.9	14.8	11.4
지배주주순이익	55	47	16.2	4	1,140.9	46	20.2

자료: 대덕전자, DB증권

도표 93. 대덕전자 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원 %)

	2Q26E			2026E			2027E		
	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이
매출액	405	379	6.9	1,609	1,527	5.4	1,988	1,865	6.6
Substrate PKG	341	315	8.4	1,342	1,261	6.5	1,675	1,552	7.9
메모리	176	163	7.8	691	652	5.9	861	806	6.8
비메모리	166	152	9.0	652	609	7.0	814	747	9.0
MLB	64	64	-0.3	267	267	-0.1	313	313	-0.1
영업이익	67	60	11.5	237	223	6.4	374	350	6.9
영업이익률	16.5	15.9	3.8	14.8	14.6	1.0	18.8	18.8	0.1

자료: DB증권

도표 94. 대덕전자 부문별 실적 전망

(단위: 십억원 %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	215	246	286	318	346	405	428	429	892	1,065	1,609	1,988
YoY	0.3	3.2	23.0	54.0	60.8	64.9	49.7	34.9	-1.9	19.4	51.0	23.5
QoQ	4.3	14.2	16.4	11.1	8.9	17.0	5.7	0.1				
Substrate PKG	177	208	244	274	291	341	355	355	769	902	1,342	1,675
메모리	101	127	158	161	153	176	181	181	476	547	691	861
비메모리	75	81	86	113	138	166	174	174	292	355	652	814
* FCBGA	49	53	49	71	79	85	90	99	178	221	353	463
MLB	39	38	42	44	56	64	73	74	123	163	267	313
영업이익	-6	2	24	29	51	67	66	53	11	49	237	374
YoY	적지	-82.9	165.2	흑전	흑전	3,483.6	171.6	82.3	-52.6	335.7	383.7	57.6
QoQ	적지	흑전	1,210.1	18.4	77.2	30.4	-0.7	-20.5				
영업이익률	-2.9	0.8	8.5	9.1	14.8	16.5	15.5	12.3	1.3	4.6	14.8	18.8

자료: 대덕전자, DB증권

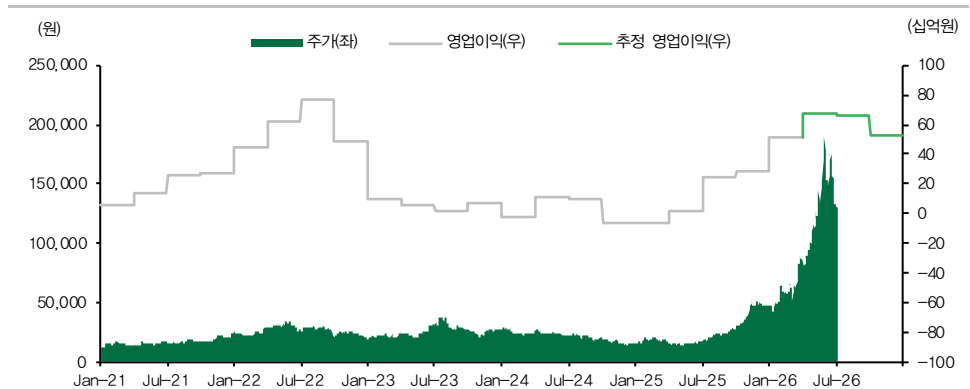
도표 95. 대덕전자 목표주가 Valuation

(단위: 원 배)

	수치	비고
2027E EPS	6,466	
Target Multiple	31.1	글로벌 PCB 경쟁사(Unimicron, Kinsus, NanyaPCB)의 P/E를 평균한 뒤 10% 할인 적용
주당적정가치	201,252	
목표주가	200,000	
현재주가(7/6)	124,000	
상승여력	61.3%	

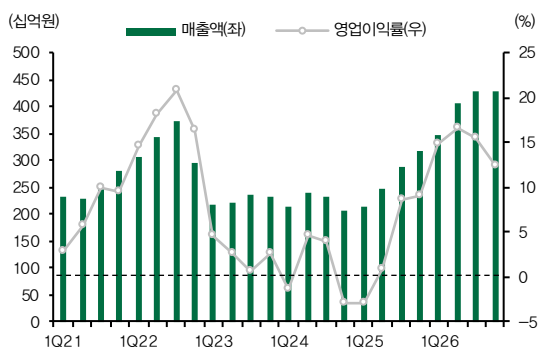
자료: DB증권

도표 96. 대덕전자 주가, 영업이익 추이



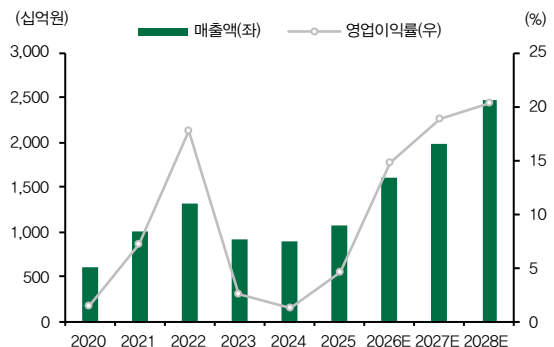
자료: 에프앤가이드 DataGuide, 대덕전자 DB증권

도표 97. 대덕전자 분기 실적 전망



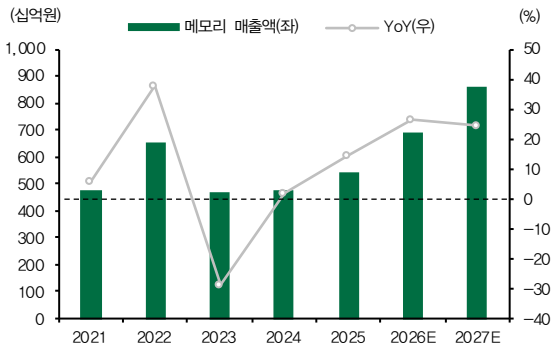
자료: 대덕전자, DB증권

도표 98. 대덕전자 연간 실적 전망



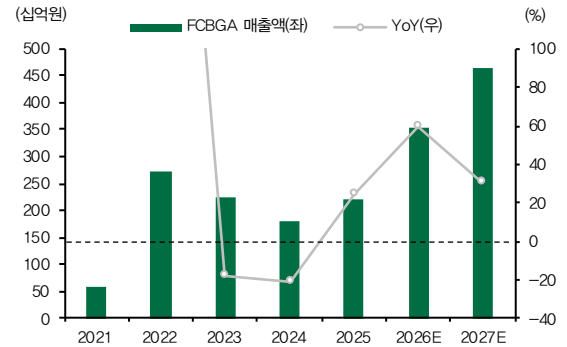
자료: 대덕전자, DB증권

도표 99. 메모리 매출액 추이



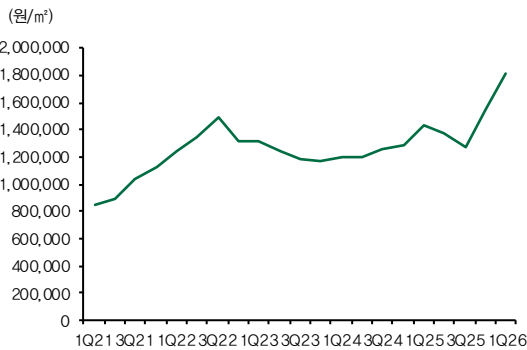
자료: 대덕전자, DB증권

도표 100. FCBGA 매출액 추이



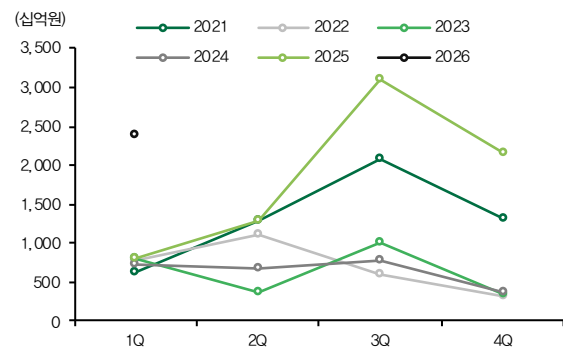
자료: 대덕전자, DB증권

도표 101. 분기별 ASP 추이



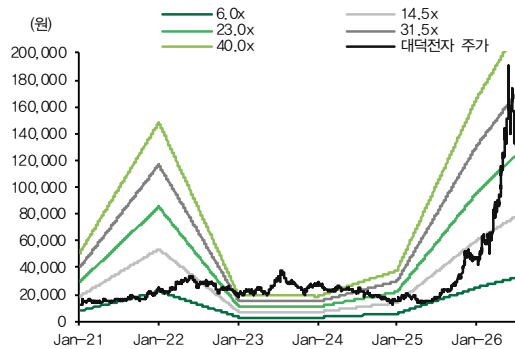
자료: DB증권

도표 102. 분기별 수주잔고 추이



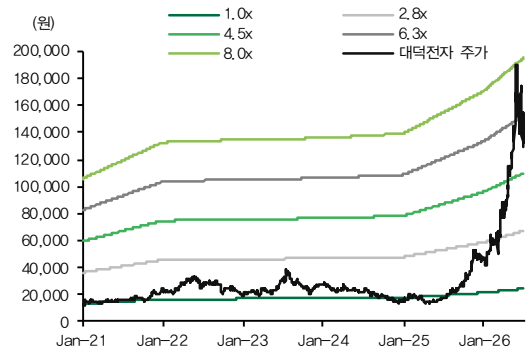
자료: DB증권

도표 103. 대덕전자 12M Fwd P/E Band



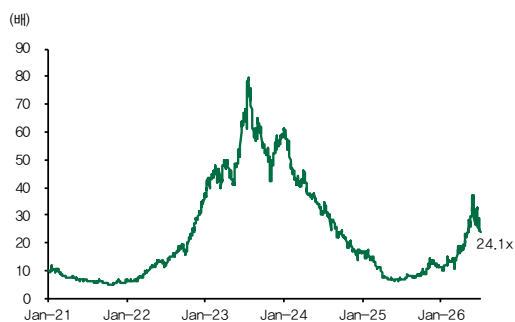
자료: 에프앤가이드 DataGuide, DB증권

도표 104. 대덕전자 12M Fwd P/B Band



자료: 에프앤가이드 DataGuide, DB증권

도표 105. 대덕전자 12M Fwd P/E 추이



자료: 에프앤가이드 DataGuide, DB증권

도표 106. 대덕전자 12M Fwd P/B 추이



자료: 에프앤가이드 DataGuide, DB증권

대차대조표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	466	588	779	1,069	1,517
현금및현금성자산	38	34	119	116	121
매출채권및기타채권	135	203	259	363	514
재고자산	101	149	245	333	425
비유동자산	623	590	744	889	935
유형자산	568	536	690	829	837
무형자산	11	12	12	12	12
투자자산	7	7	7	7	7
자산총계	1,089	1,178	1,522	1,958	2,452
유동부채	160	248	379	510	596
매입채무및기타채무	103	162	212	255	266
단기차입금및단기차채	2	34	55	137	203
유동상장기부채	7	7	7	7	7
비유동부채	54	33	87	94	95
사채및장기차입금	7	0	0	0	0
부채총계	213	281	467	604	692
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545	545
이익잉여금	302	325	483	782	1,187
비자배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	876	897	1,055	1,355	1,760

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	98	72	141	278	294
당기순이익	24	48	204	320	426
현금유출이없는비용및수익	139	141	277	371	422
유형및무형자산상각비	117	101	116	173	175
영업관련자산부채변동	-64	-125	-237	-290	-401
매출채권및기타채권의감소	-1	-70	-50	-104	-151
재고자산의감소	-16	-60	-96	-88	-92
매입채무및기타채무의증가	-4	23	29	43	11
투자활동현금흐름	-116	-80	-43	-85	45
CAPEX	-60	-65	-260	-305	-175
투자자산의인수증	0	0	0	0	0
재무활동현금흐름	-21	4	0	61	45
사채및차입금의증가	-4	25	21	82	66
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-15	-21	-21	-21	-21
기타현금흐름	0	0	-13	-257	-379
현금의증가	-38	-4	85	-3	5
기초현금	77	38	34	119	116
기말현금	38	34	119	116	121

자료: 대덕전자, DB증권 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	892	1,065	1,609	1,988	2,478
매출원가	831	957	1,339	1,662	2,074
매출총이익	62	108	270	325	404
판매비	50	59	33	-49	-99
영업이익	11	49	237	374	503
EBITDA	129	150	354	547	678
영업외손익	19	4	11	6	7
금융손익	17	0	17	12	13
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	2	4	-6	-6	-6
세전이익	30	53	256	388	518
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	24	48	204	320	426
자배주주지분순이익	24	48	204	320	426
비자배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	23	42	204	320	426
증감률(%YoY)					
매출액	-1.9	19.4	51.0	23.5	24.6
영업이익	-52.6	335.7	383.7	57.6	34.5
EPS	-7.4	103.1	338.3	56.6	33.4

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당자료(원)					
EPS	464	942	4,128	6,466	8,624
BPS	16,996	17,419	21,356	27,411	35,611
DPS	400	500	500	500	500
Multiple(배)					
P/E	33.4	50.0	31.4	20.0	15.0
P/B	0.9	2.7	6.1	4.7	3.6
EV/EBITDA	4.5	14.5	17.7	11.6	9.5
수익성(%)					
영업이익률	1.3	4.6	14.8	18.8	20.3
EBITDA마진	14.4	14.0	22.0	27.5	27.4
순이익률	2.7	4.5	12.7	16.1	17.2
ROE	2.7	5.4	19.3	23.6	24.2
ROA	2.1	4.2	13.4	16.3	17.4
ROIC	1.2	6.2	20.5	23.4	23.2
안정성및기타					
부채비율(%)	24.4	31.3	44.2	44.6	39.3
이자보상배율(배)	16.5	39.8	245.0	341.5	476.6
배당성향(%)	83.2	51.9	12.1	7.7	5.8

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 PO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이전 비율 (2026-07-01 기준) - 매수(91.41%) 중립(8.59%) 매도(0.0%)

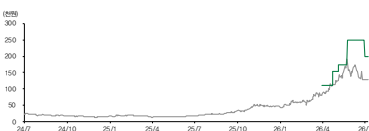
■ 기업 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

대덕전자 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이전 및 목표주가 변경

일자	투자이전	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자이전	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
26/04/07	Buy	110,000	-11.5 4.9				
26/04/30	Buy	155,000	-21.4 -18.8				
26/05/12	Buy	175,000	-13.5 9.1				
26/06/01	Buy	250,000	-39.7 -30.3				
26/07/07	Buy	200,000	-				