

(353200)

대덕전자

작은 육각형에서 큰 육각형으로

IT/전기전자이주형_6190/jhlee2207@

현재주가(26.7.7)

시가총액(십억원)	5,767
발행주식수(천주)	49,417
52주 최고가(원)	198,000원
최저가(원)	17,270원
52주 일간 Beta	0.72
60일 일평균거래대금(억원)	1,533억원
외국인 지분율(%)	17.0%
배당수익률(2026F)(%)	0.4%
주주구성(%)	
대덕	30.8
국민연금공단	12.7

투자의견
목표주가

STRONG BUY(유지)
230,000원

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-23.4	170.1	568.0
	현재	직전	변동
투자의견	STRONGBUY	STRONGBUY	-
목표주가(원)	230,000	230,000	-
영업이익(26F)	275	251	▲
영업이익(27F)	452	391	▲

결산기(12월)(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	892	1,065	1,501	1,767	2,056
영업이익	11	49	275	451	525
세전손익	30	53	284	449	531
당기순이익	24	48	215	340	402
EPS(원)	461	924	4,183	6,604	7,807
증감률(%)	-6.4	100.3	352.6	57.9	18.2
PER(배)	33.6	51.0	27.9	17.7	14.9
ROE(%)	2.7	5.4	21.7	27.1	24.9
PBR(배)	0.9	2.7	5.5	4.2	3.3
EV/EBITDA(배)	4.5	14.5	14.6	9.1	6.7

자료: 유진투자증권

Investment Point

- **2Q26 Preview:** 대덕전자의 2분기 실적은 매출액 3,848억원(YoY +57%, QoQ +11%), 영업이익 676억원(YoY +3,515%, QoQ +32%, OPM 17.6%)을 기록할 것으로 예상. 패키지 제품군의 일괄적인 단가 인상과 FC-BGA 가동률 확대에 힘입어 당초 추정치를 크게 상회할 전망
- **FC-BGA:** 2분기 FC-BGA 매출액은 856억원 예상. 가동률은 3월말 73%, 5월말 76%로 파악되며, 당초 추정보다 더 빠른 추이의 개선이 진행되는 중. 내년 상반기 중 가동률 상단 도달 예상되며 동시에 북미 고객사의 차세대 프로세서향 볼륨 출하가 진행되어야 하는 상황. 기존 공장동 투자를 통해 약 2천억원의 캐파 확대를 예상하며, 추가 부지 확보 논의도 시작된 것으로 파악. 늦어도 3분기내 신규 부지 투자가 필요할 것으로 판단
- **메모리PKG:** 2분기 메모리PKG 매출액은 1,650억원 예상. Vera CPU 출하량 확대에 따라 모바일향 LPDDR 물량 일부가 SOCAMM2로 전환되는 중. GDDR 7세대 제품도 지난 5월말 양산을 시작. 내년 상반기까지는 믹스 개선 위주의 실적 상승을 기대. 5월 11일 투자 공시를 반영해 27년과 28년 각각 1,875억원, 3,750억원의 메모리PKG향 매출 증가를 반영
- **MLB:** 2분기 MLB 매출액은 666억원 예상. 글로벌 탭티어 위성 사업자향 납품이 가속화되고 있으며, 다음 세대에 대해서는 발사체 내부까지 고객사향 제품 포트폴리오를 확대할 수 있을 전망. 신규 위성 사업자 고객향 MLB 양산은 4분기부터 시작될 예정. 항공우주 세그먼트 내 MLB 수요 가속화에 따라 연간 MLB 매출액을 기존 2,676억원에서 3,057억원으로 14% 상향 조정
- **FC-BGA 캐파 확장**과 관련된 회사의 소통은 다소 보수적, 그러나 산업 전반의 수급환경과 주요 고객사 양산 일정을 고려하면 근시일 내 캐파 증설 가능성이 높다고 판단. 전일 종가 기준 대덕전자의 27F P/E는 17.7x 수준. FC-BGA 내 높은 기술력과 전 제품군의 강력한 성장세를 감안한다면 적극적인 매수 기회로 삼을 필요가 있다고 판단. **목표주가 230,000원, 투자의견 Strong-Buy, 업종내 중소형주 Top-Pick 유지**

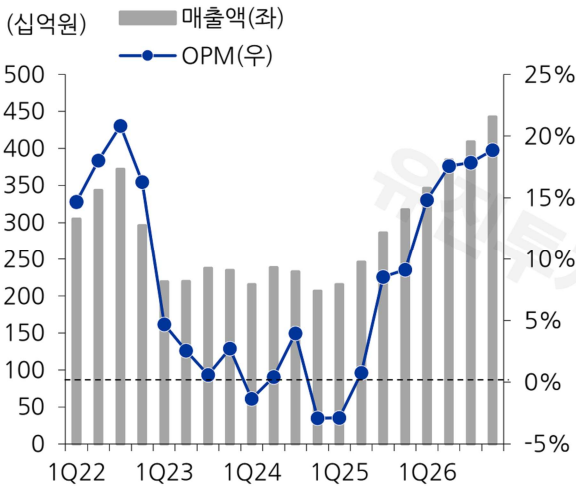
대덕전자 세부 실적 추이

(십억원)	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
매출액	346.4	384.8	409.1	442.4	448.5	466.0	551.2	572.3	1,064.9	1,582.7	2,038.0
YoY	61%	57%	43%	39%	29%	21%	35%	29%	19%	49%	29%
QoQ	9%	11%	6%	8%	1%	4%	18%	4%			
패키지	290.9	318.2	323.6	344.4	350.0	366.7	450.9	478.0	901.7	1,277.1	1,645.5
메모리	152.8	165.0	156.0	164.7	160.3	164.7	230.3	239.7	546.9	638.5	795.0
비메모리	138.1	153.1	167.6	179.7	189.6	202.0	220.6	238.4	355.0	638.6	850.5
MLB	55.5	66.6	85.5	98.1	98.5	99.4	100.3	94.3	163.2	305.7	392.5
매출비중											
메모리	44%	43%	38%	37%	36%	35%	42%	42%	51%	40%	39%
비메모리	40%	40%	41%	41%	42%	43%	40%	42%	33%	40%	42%
MLB	16%	17%	21%	22%	22%	21%	18%	16%	15%	19%	19%
영업이익	51.3	67.6	73.1	83.5	98.9	103.8	125.6	123.3	49.1	275.4	451.5
YoY	흑전	3458%	199%	188%	93%	53%	72%	48%	3677%	461%	64%
QoQ	77%	32%	8%	14%	19%	5%	21%	-2%			
영업이익률	14.8%	17.6%	17.9%	18.9%	22.1%	22.3%	22.8%	21.5%	4.6%	17.4%	22.2%
영업외손익	8	0	0	0	-2	1	-1	-1	4	8	-3
세전이익	60	68	73	83	97	105	124	122	53	284	449
YoY	흑전	흑전	152%	155%	63%	54%	71%	47%	77%	431%	58%
QoQ	82%	14%	7%	15%	16%	8%	18%	-1%			
당기순이익	45.5	51.5	55.2	63.3	73.5	79.6	94.2	92.8	47.6	215.5	340.2
NPM	13%	13%	13%	14%	16%	17%	17%	16%	4%	14%	17%
QoQ	78%	13%	7%	15%	16%	8%	18%	-1%			
EPS(원)	883	1,000	1,071	1,229	1,427	1,545	1,829	1,802	924	4,183	6,604
YoY	흑전	1068%	137%	147%	62%	54%	71%	47%	100%	353%	58%

자료: 유진투자증권

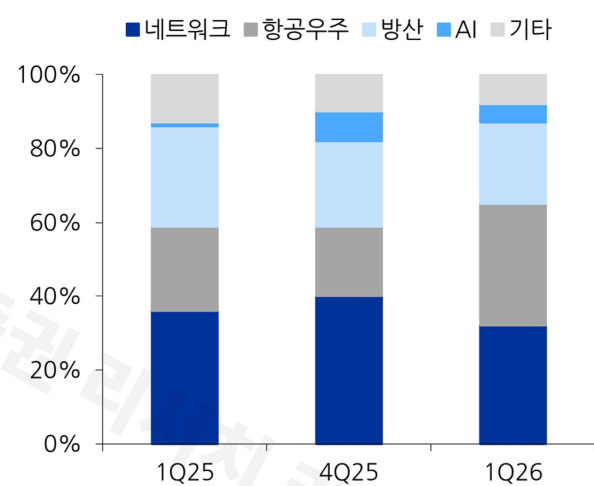
대덕전자 주요 차트

대덕전자 실적 추이 및 전망



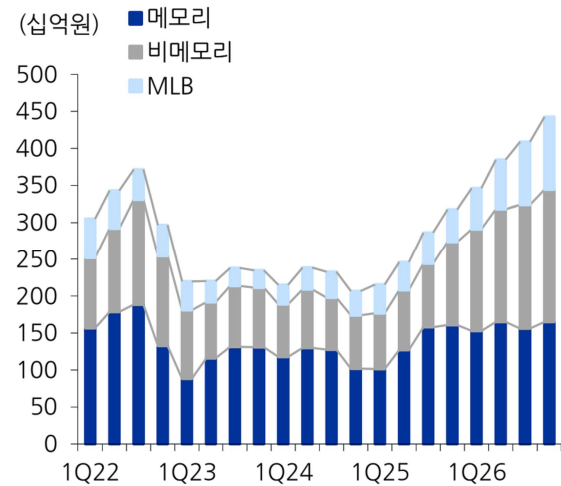
자료: 유진투자증권

MLB 기판 세그먼트별 매출비중



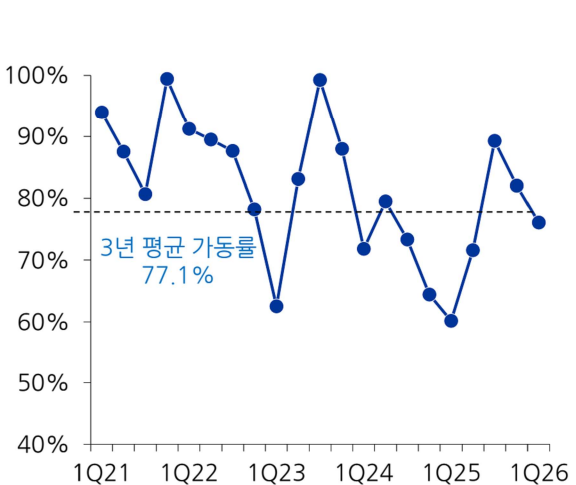
자료: 유진투자증권

제품별 매출 비중



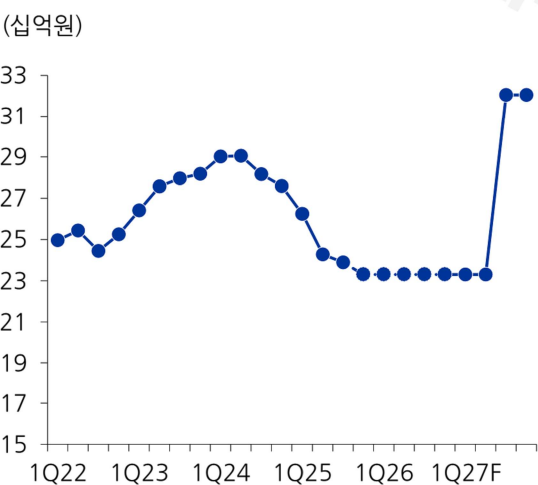
자료: 유진투자증권

분기별 가동률 추이



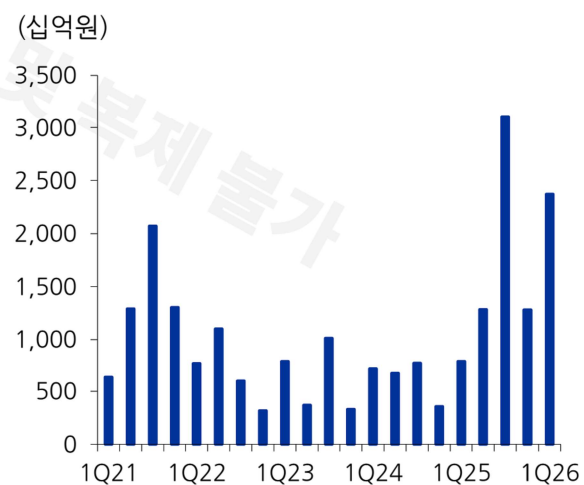
자료: 유진투자증권

감가상각비 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

수주잔고 추이



자료: 유진투자증권

대덕전자(353200.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	1,089	1,178	1,432	1,780	2,210
유동자산	466	588	811	1,159	1,657
현금성자산	221	228	428	711	1,152
매출채권	135	203	219	258	292
재고자산	101	149	149	175	198
비유동자산	623	590	622	621	553
투자자산	44	42	36	37	38
유형자산	568	536	565	558	484
기타	11	12	21	25	31
부채총계	213	281	344	360	397
유동부채	160	248	318	334	371
매입채무	103	162	263	278	315
유동성이자부채	9	41	10	10	10
기타	47	45	46	46	47
비유동부채	54	33	26	26	26
비유동이자부채	7	0	0	0	0
기타	47	33	26	26	26
자본총계	876	897	1,089	1,420	1,813
지배지분	876	897	1,089	1,420	1,813
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545	545
이익잉여금	302	325	515	846	1,239
기타	3	1	3	3	3
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	876	897	1,089	1,420	1,813
총차입금	16	41	10	10	10
순차입금	(205)	(187)	(419)	(702)	(1,142)

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	98	72	361	402	560
당기순이익	24	48	215	340	402
자산상각비	117	101	93	111	178
기타비현금성손익	21	41	(12)	(11)	(11)
운전자본증감	(64)	(125)	46	(50)	(20)
매출채권감소(증가)	(1)	(70)	(10)	(39)	(34)
재고자산감소(증가)	(16)	(60)	(0)	(26)	(23)
매입채무증가(감소)	(4)	23	81	15	37
기타	(43)	(17)	(24)	(0)	(0)
투자현금	(116)	(80)	(78)	(115)	(117)
단기투자자산감소	(0)	(0)	(3)	(6)	(6)
장기투자증권감소	0	0	(0)	(0)	(0)
설비투자	60	65	115	100	100
유형자산처분	2	1	0	0	0
무형자산처분	(3)	(2)	(14)	(8)	(9)
재무현금	(21)	4	(32)	(9)	(9)
차입금증가	(5)	25	(32)	0	0
자본증가	(15)	(21)	(26)	(9)	(9)
배당금지급	15	21	26	9	9
현금증감	(38)	(4)	251	277	434
기초현금	77	38	34	285	562
기말현금	38	34	285	562	997
Gross Cash flow	163	189	317	451	581
Gross Investment	180	204	29	159	131
Free Cash Flow	(18)	(15)	288	292	449

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	892	1,065	1,501	1,767	2,056
증가율(%)	(1.9)	19.4	40.9	17.7	16.3
매출원가	831	957	1,139	1,216	1,413
매출총이익	62	108	362	552	642
판매 및 일반관리비	50	59	87	100	118
기타영업손익	(2)	18	46	16	17
영업이익	11	49	275	451	525
증가율(%)	(52.6)	335.7	461.4	63.9	16.2
EBITDA	129	150	369	562	703
증가율(%)	(7.3)	16.2	146.5	52.5	25.0
영업외손익	19	4	8	(3)	6
이자수익	8	7	6	6	15
이자비용	1	1	12	17	18
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	12	(2)	14	8	8
세전순이익	30	53	284	449	531
증가율(%)	6.3	77.1	431.3	58.1	18.2
법인세비용	6	6	68	109	128
당기순이익	24	48	215	340	402
증가율(%)	(6.4)	100.3	352.6	57.9	18.2
지배주주지분	24	48	215	340	402
증가율(%)	(6.4)	100.3	352.6	57.9	18.2
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	461	924	4,183	6,604	7,807
증가율(%)	(6.4)	100.3	352.6	57.9	18.2
수정EPS(원)	461	924	4,339	6,862	8,116
증가율(%)	(6.4)	100.3	369.5	58.2	18.3

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	461	924	4,183	6,604	7,807
BPS	16,996	17,419	21,133	27,564	35,197
DPS	400	500	505	510	515
밸류에이션(배,%)					
PER	33.6	51.0	27.9	17.7	14.9
PBR	0.9	2.7	5.5	4.2	3.3
EV/EBITDA	4.5	14.5	14.6	9.1	6.7
배당수익률	2.6	1.1	0.4	0.4	0.4
PCR	4.9	12.8	18.9	13.3	10.4
수익성(%)					
영업이익율	1.3	4.6	18.3	25.5	25.5
EBITDA이익율	14.4	14.0	24.6	31.8	34.2
순이익율	2.7	4.5	14.4	19.2	19.6
ROE	2.7	5.4	21.7	27.1	24.9
ROIC	1.3	6.4	30.6	49.8	57.9
안정성(배,%)					
순차입금/자기자본	(23.4)	(20.9)	(38.5)	(49.4)	(63.0)
유동비율	291.7	237.2	254.8	347.0	446.6
이자보상배율	16.5	39.8	23.6	26.7	29.7
활동성(회)					
총자산회전율	0.8	0.9	1.2	1.1	1.0
매출채권회전율	6.8	6.3	7.1	7.4	7.5
재고자산회전율	9.3	8.6	10.1	10.9	11.0
매입채무회전율	8.3	8.0	7.1	6.5	6.9