

대덕전자 (353200.KS)

4교시는 이전 시간 복습(feat. 증설 구체화)

Full-Capa에 근접한 FC-BGA·FC-CSP 설비의 신규 증설 계획이 구체화되며, 2027년 실적이 한층 높아질 전망. FC-BGA 가동률은 90%까지 상승한 가운데 마진 개선도 가속화되며 실적 기대감 지속될 예정

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

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

FC-BGA·FC-CSP 기판 신규 투자 계획 구체화

투자의견 Buy 유지, 목표주가를 기존 21만원에서 18만원으로 하향. FC-BGA와 FC-CSP 기판 설비가 Full-Capa에 근접하면서 신규 증설 계획이 본격화됨. 이를 반영해 실적 추정치 상향하나, 최근 Peer 멀티플 하락으로 목표주가 조정

동사는 5월 11일 2,130억원, 7월 20일 4,970억원 규모의 신규 투자 계획을 발표. 이전 FC-BGA 투자 이연 금액 900억원을 포함하면 신규 시설 투자 규모는 총 8,000억원에 달함. 이 가운데 FC-BGA에는 3,500억원(기존 Capa 대비 +45%), FC-CSP 건물 및 설비투자에 4,500억원(기존 Capa 대비 +25%)이 투입될 예정이며, 각각 2Q27과 3Q27부터 매출에 기여할 것으로 예상

투자 재원은 자체 자금과 고객사 선수금을 활용할 계획. 선수금은 Capa 배정을 조건으로 지급되는 형태이며, 현재 한 곳의 고객사와 협의를 완료했고 다수의 고객사와 추가 협의를 진행 중

2Q26 Review: 컨센서스 상회

2Q26 실적은 매출액 4,010억원(+63.1% y-y), 영업이익 703억원(+3,666% y-y, OPM 17.5%)으로, 영업이익 기준 시장 컨센서스 640억원을 상회. FC-BGA 기판 가동률은 1Q26 70% 초반에서 대면적 기판 양산이 시작된 6월 말 약 90%까지 빠르게 상승했으며, 이에 따라 지난해 적자를 기록했던 FC-BGA 사업의 수익성도 영업이익률 10% 초반 수준까지 개선됨. 3Q26부터는 또 다른 서버급 고사양 제품의 양산 시작될 예정으로, 마진 개선세 지속될 것으로 전망

대덕전자 2분기 실적 Review (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P					3Q26E
					발표치	y-y	q-q	당사 추정	컨센서스	
매출액	245.9	286.2	317.9	346.3	401.0	63.1	15.8	379.5	381.2	438.8
영업이익	1.9	24.4	28.9	51.3	70.3	3,666	37.0	65.6	64.0	78.4
영업이익률	0.8	8.5	9.1	14.8	17.5			17.3	16.8	17.9
세전이익	-1.9	28.9	32.7	59.6	74.8	흑전	25.5	64.0	60.0	82.5
(지배)순이익	4.4	23.3	25.6	45.5	57.7	1,208	26.8	49.5	50.8	65.87

자료: 대덕전자, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Buy (유지)

목표주가 180,000원 (하향)

현재가 (26/07/31) 96,800원

업종(NHICS)*	전자장비와부품
KOSPI / KOSDAQ	6595.45 / 719.76
시가총액(보통주)	4,783.6십억원
발행주식수(보통주)	49.4백만주
52주 최고가 ('26/05/29)	190,900원
최저가 ('25/08/21)	21,550원
평균거래대금(60일)	157,868백만원
배당수익률 (2026E)	0.52%
외국인지분율	17.3%

주요주주

대덕 외 5 인	30.8%
국민연금공단	12.7%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-14.2	52.9	305.0
상대수익률 (%p)	-14.1	21.1	99.3

	2025	2026E	2027F	2028F
매출액	1,065	1,654	2,154	2,555
증감률	19.4	55.3	30.2	18.6
영업이익	49	285	432	568
증감률	335.7	481.7	51.2	31.7
영업이익률	4.6	17.3	20.0	22.2
(지배지분)순이익	48	231	346	459
EPS	942	4,645	6,975	9,258
증감률	103.1	393.1	50.2	32.7
PER	50.0	20.8	13.9	10.5
PBR	2.7	4.5	3.5	2.7
EV/EBITDA	14.5	11.9	8.2	6.2
ROE	5.4	23.1	27.4	28.0
부채비율	31.3	57.5	42.0	30.9
순차입금	-187	-180	-112	-577

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	56.7	27.3	7.9	6.3	14.9	24.8
심텍	20.4	11.5	4.3	3.2	23.4	31.9
Ibiden	65.0	43.4	7.6	6.5	12.1	17.1
Unimicron	38.0	20.1	9.4	7.3	26.2	39.0

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2024	2025	2026E	2027F	2028F
PER	33.4	50.0	20.8	13.9	10.5
PBR	0.9	2.7	4.5	3.5	2.7
PSR	0.9	2.2	2.9	2.2	1.9
ROE	2.7	5.4	23.1	27.4	28.0
ROIC	1.3	6.7	31.8	39.4	48.5

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

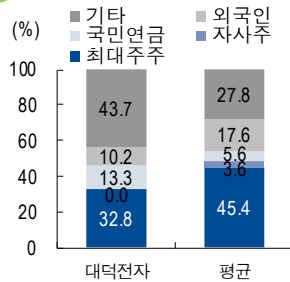
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	N/A	N/A	N/A	611	1,001	1,316	910	892	1,065
영업이익	N/A	N/A	N/A	9	72	233	24	11	49
영업이익률(%)	N/A	N/A	N/A	1.4	7.2	17.7	2.6	1.3	4.6
세전이익	N/A	N/A	N/A	-3	80	245	28	30	53
순이익	N/A	N/A	N/A	-9	63	184	25	24	48
지배지분순이익	N/A	N/A	N/A	-9	63	184	25	24	48
EBITDA	N/A	N/A	N/A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

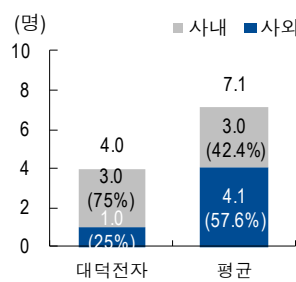
ESG Index & Event

G

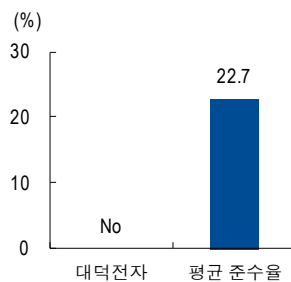
주주 구성



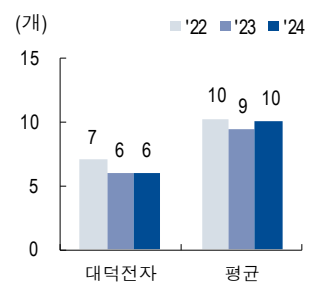
이사회 구성



사외이사가 이사회 의장인지 여부



기업지배구조 핵심지표 준수



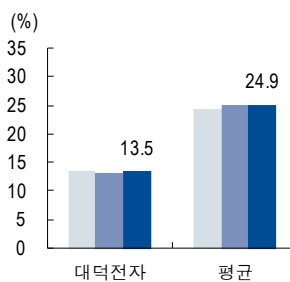
주1: 평균은 2025년 기업지배구조보고서 공시 자산총액 2조원 이상 비금융 225개사 대상

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

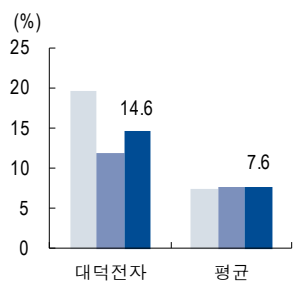
자료: 대덕전자, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S

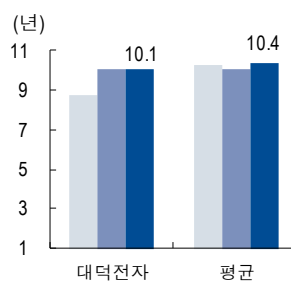
여성 임직원 비율



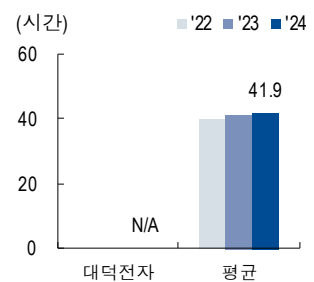
계약직 비율



근속연수



인당 교육시간

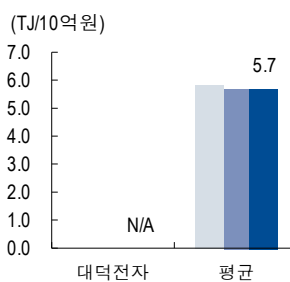


주: 평균은 2025년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 225개사 중 지속가능경영보고서 공시한 178개사 대상

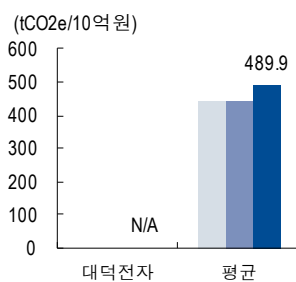
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

E

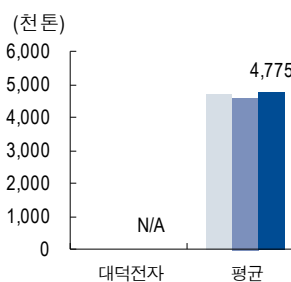
에너지 사용량



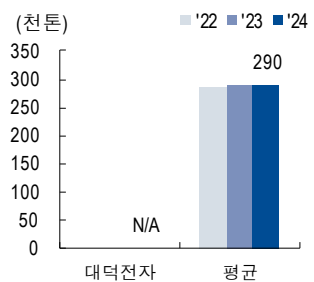
온실가스 배출량



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

밸류에이션

투자의견 Buy 유지,
목표주가 18만원
하향

대덕전자에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가를 21만원에서 18만원으로 하향한다. FC-BGA, FC-CSP, MLB 전 기판에 걸쳐 수요는 지속적 강세를 보이고 있으며, 당사는 이에 대응하기 위해 신규 증설 계획을 본격화했다. 이에 따라 실적 추정치를 상향 조정하나, 최근 Peer 멀티플 하락으로 목표주가를 하향 조정한다. 그러나 업황 여전히 견조하며, 공급 부족에 따른 평가 인상과 이에 따른 실적 호조세 지속될 것으로 전망한다.

FC-CSP 증설분은 당사 기존 추정치와 유사한 수준으로 결정되었으나(5월 12일 리포트 참고), FC-BGA 신규 증설분을 반영해 2027, 2028년 실적 추정치를 상향했다. FC-CSP의 경우 건물 증축이 선행되기 때문에 양산 시점은 3Q27가 될 것으로 예상하며, 설비장치만 투자하는 FC-BGA는 2Q27부터 양산에 돌입할 것으로 전망한다. 현 주가(7/31, 96,800원) 기준 상승여력은 86.0% 수준이다.

표1. 대덕전자 PER 밸류에이션

(단위: 십억원, 배, 원, %)

		비고
EPS	6,975	2027년 EPS
Target PER	25.6배	Peer 평균
목표주가	180,000	EPS x Target PER
현재주가	96,800	
상승여력	86.0%	

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. 대덕전자 분기 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26F	2024	2025	2026E	2027F
매출액	215	246	286	318	346	401	439	468	892	1,065	1,654	2,154
y-y	0.3	3.2	23.0	54.0	60.8	63.1	53.3	47.3	-1.9	19.4	55.3	30.2
Substrate PKG	177	208	244	274	291	344	368	393	768	902	1,395	1,822
Memory	101	127	158	161	153	175	184	193	476	547	705	802
Logic	75	81	86	113	138	168	184	200	292	355	691	1,021
MLB	39	38	42	44	55	58	71	75	123	163	259	331
영업이익	-6	2	24	29	51	70	78	85	11	49	285	432
영업이익률	-2.9	0.8	8.5	9.1	14.8	17.5	17.9	18.2	1.3	4.6	17.3	20.0
y-y	적전	-82.8	165.2	흑전	흑전	3658.1	220.6	195.1	-52.6	336.2	481.6	51.2

자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부 전망

표3. 대덕전자 실적 전망 (IFRS 연결)

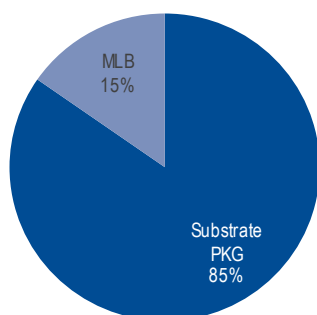
(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2025	2026E	2027F	2028F
매출액	- 수정 후	1,065	1,654	2,154	2,555
	- 수정 전	-	1,563	2,011	2,502
	- 변동률	-	5.8	7.1	2.1
영업이익	- 수정 후	49	285	432	568
	- 수정 전	-	262	357	486
	- 변동률	-	8.9	20.9	16.9
영업이익률(수정 후)		4.6	17.3	20.0	22.2
EBITDA		150	391	573	686
(지배지분)순이익		48	231	346	459
EPS	- 수정 후	942	4,645	6,975	9,258
	- 수정 전	-	4,308	5,895	8,054
	- 변동률	-	7.8	18.3	14.9
PER		50.0	20.8	13.9	10.5
PBR		2.7	4.5	3.5	2.7
EV/EBITDA		14.5	11.9	8.2	6.2
ROE		5.4	23.1	27.4	28.0

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

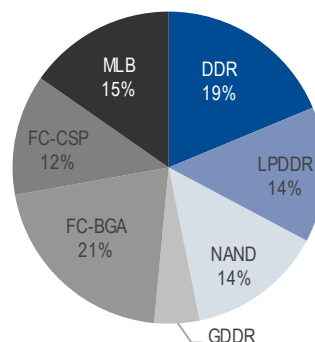
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. 부문별 매출액 비중(2025년 기준)



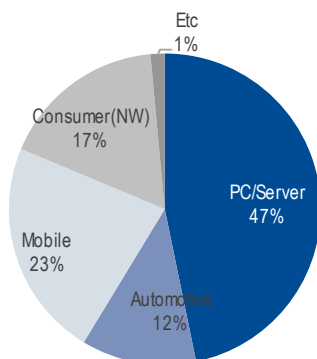
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림2. 제품별 매출액 비중(2025년 기준)



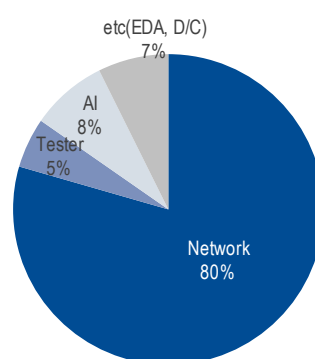
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림3. Substrate PKG 전방시장별 비중(2025년 기준)



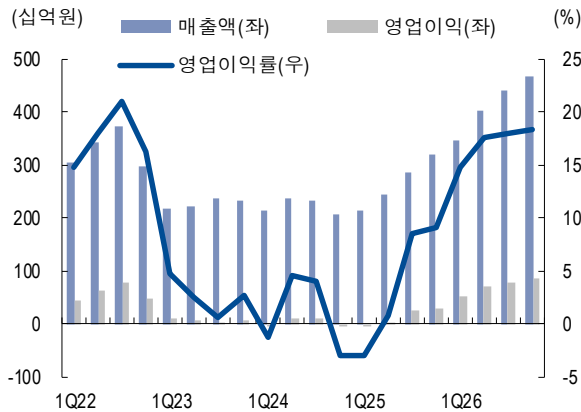
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림4. MLB 전방시장별 비중(2025년 기준)



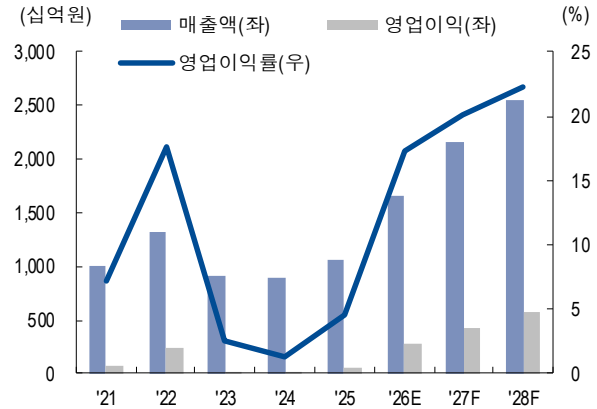
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림5. 분기별 실적 전망



자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부 전망

그림6. 연간 실적 전망



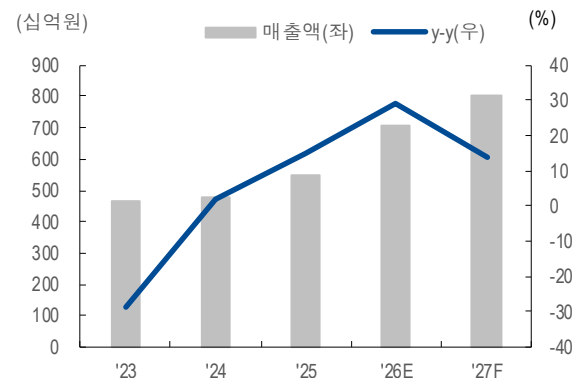
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부 전망

그림7. 메모리 패키지 기판 제품군



자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림8. 메모리 패키지 기판 실적 추이



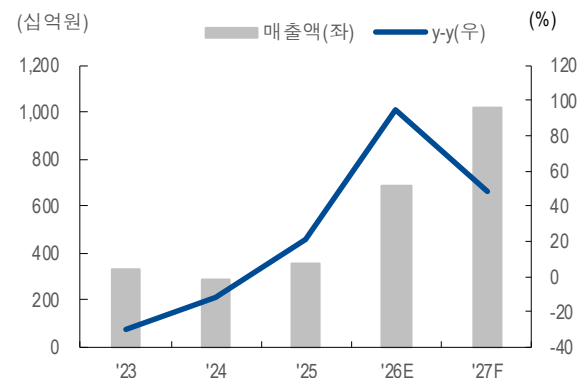
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부 전망

그림9. 비메모리 패키지 기판 제품군



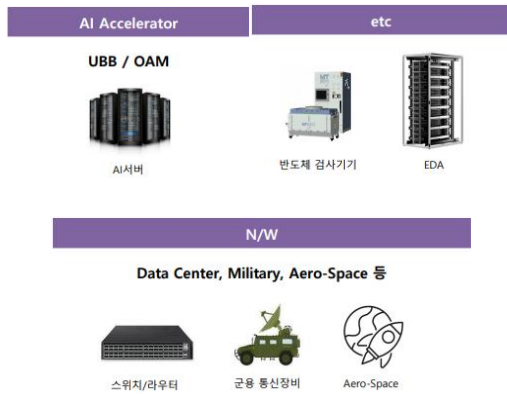
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림10. 비메모리 패키지 기판 실적 추이



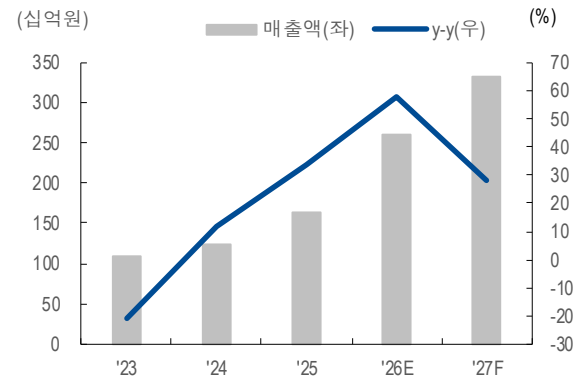
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림11. MLB 제품군



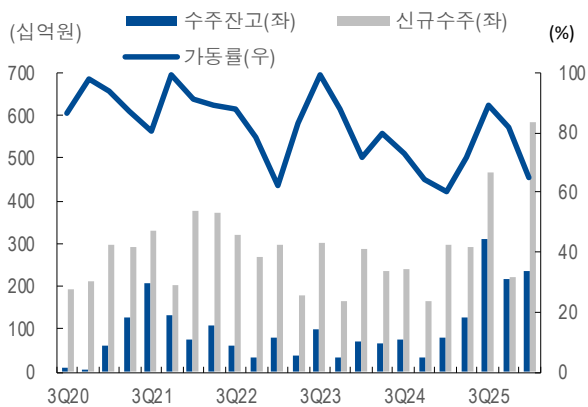
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림12. MLB 실적 추이



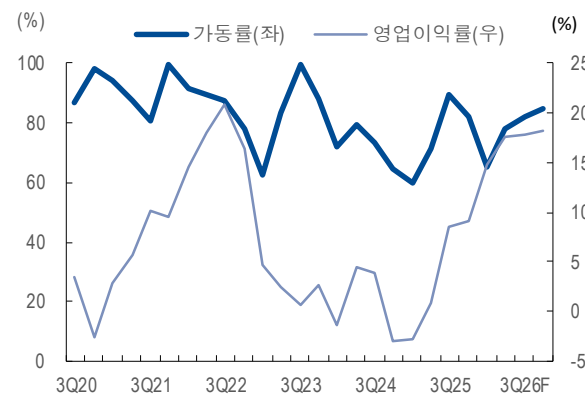
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림13. 신규수주는 역대 최고치를 경신 중



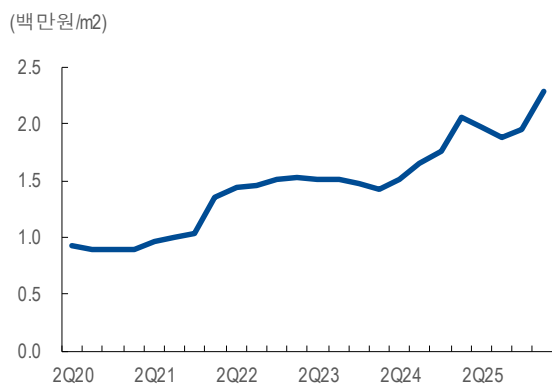
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

그림14. Full-cap에 근접하며 영업이익률 크게 개선될 전망



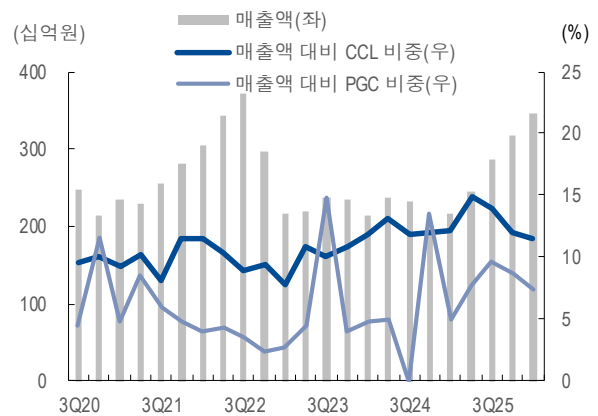
자료: 대덕전자, NH투자증권 리서치본부

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	1,654	2,154	2,555
증감률 (%)	19.4	55.3	30.2	18.6
매출원가	957	1,273	1,599	1,840
매출총이익	108	382	555	715
Gross 마진 (%)	10.2	23.1	25.8	28.0
판매비와 일반관리비	59	96	123	147
영업이익	49	285	432	568
증감률 (%)	335.7	481.7	51.2	31.7
OP 마진 (%)	4.6	17.3	20.0	22.2
EBITDA	150	391	573	686
영업외손익	4	8	6	12
금융수익(비용)	0	7	4	10
기타영업외손익	4	1	2	2
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	53	294	438	580
법인세비용	6	63	92	122
계속사업이익	48	231	346	459
당기순이익	48	231	346	459
증감률 (%)	100.3	384.4	49.9	32.6
Net 마진 (%)	4.5	13.9	16.1	18.0
지배주주지분 순이익	48	231	346	459
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0
기타포괄이익	-5	0	0	0
총포괄이익	42	231	346	459

Valuations/profitability/stability

	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F
PER(X)	50.0	20.8	13.9	10.5
PBR(X)	2.7	4.5	3.5	2.7
PCR(X)	12.3	12.1	8.3	6.9
PSR(X)	2.2	2.9	2.2	1.9
EV/EBITDA(X)	14.5	11.9	8.2	6.2
EV/EBIT(X)	44.2	16.3	10.9	7.5
EPS(W)	942	4,645	6,975	9,258
BPS(W)	17,419	21,395	27,607	36,008
SPS(W)	21,557	33,478	43,579	51,693
자기자본이익률(ROE, %)	5.4	23.1	27.4	28.0
총자산이익률(ROA, %)	4.2	15.8	18.4	20.6
투자자본이익률(ROIC, %)	6.7	31.8	39.4	48.5
배당수익률(%)	1.1	0.5	0.5	0.5
배당성향(%)	51.9	10.7	7.1	5.4
총현금배당금(십억원)	26	26	26	26
보통주 주당배당금(W)	500	500	500	500
순부채(현금)/자기자본(%)	-20.9	-16.3	-7.8	-31.1
총부채/자기자본(%)	31.3	57.5	42.0	30.9
이자발생부채	41	348	256	165
유동비율(%)	237.2	245.3	213.2	303.6
총발행주식수(mn)	52	52	52	52
액면가(W)	500	500	500	500
주가(W)	47,100	96,800	96,800	96,800
시가총액(십억원)	2,358	4,828	4,828	4,828

Statement of financial position

(십억원)	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F
현금및현금성자산	34	296	90	411
매출채권	197	235	280	335
유동자산	588	958	881	1,355
유형자산	536	734	1,096	1,030
투자자산	7	8	10	12
비유동자산	590	778	1,139	1,073
자산총계	1,178	1,736	2,019	2,428
단기성부채	41	143	118	94
매입채무	65	78	93	111
유동부채	248	390	413	446
장기성부채	0	205	138	71
장기충당부채	0	0	0	0
비유동부채	33	243	184	127
부채총계	281	634	597	573
자본금	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545
이익잉여금	325	530	850	1,283
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	897	1,102	1,422	1,855

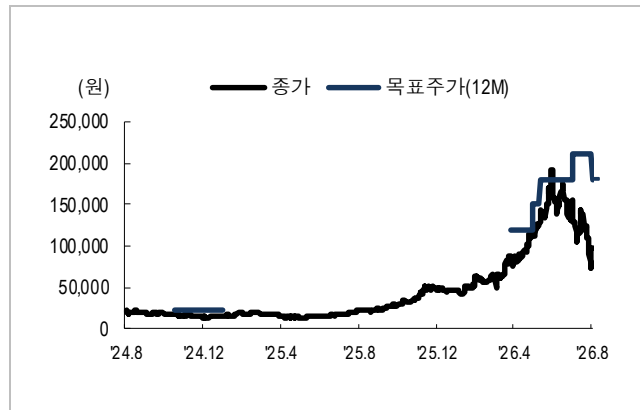
Cash flow statement

(십억원)	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F
영업활동 현금흐름	72	313	459	543
당기순이익	48	231	346	459
+ 유/무형자산상각비	101	105	141	118
+ 종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0
+ 외화환산손실(이익)	2	0	0	0
Gross Cash Flow	189	395	577	690
- 운전자본의증가(감소)	-125	-23	-28	-33
투자활동 현금흐름	-80	-332	-547	-106
+ 유형자산 감소	1	0	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-65	-300	-500	-50
+ 투자자산의매각(취득)	0	-1	-2	-2
Free Cash Flow	7	13	-41	493
Net Cash Flow	-8	-19	-88	438
재무활동현금흐름	4	281	-118	-116
자기자본 증가	0	0	0	0
부채증감	4	281	-118	-116
현금의증가	-4	262	-206	321
기말현금 및 현금성자산	34	296	90	411
기말 순부채(순현금)	-187	-180	-112	-577

투자 의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자 의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2026.08.03	Buy	180,000원(12개월)	-	-
2026.07.02	Buy	210,000원(12개월)	-45.6%	-31.8%
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 배우자는 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.