

BUY(유지)

목표주가: 200,000원(상향)

현재주가: 157,900원(10/06)

대덕전자(353200)**환율의 잔물결보다 중요한 긴 항해의 방향**

대덕전자의 3Q26E 영업이익은 741억원(+203.1%YoY, +5.4%QoQ)으로 전망함. 메모리와 비메모리 모두 견조한 물량 흐름이 이어지며 양호한 사업환경이 지속되고 있음. 메모리는 풀가동 체제가 유지되는 가운데 추가적인 판가 인상 가능성도 열려 있음. FCBGA 가동률은 2Q26 80% 초반에서 3Q26E 85% 수준까지 상승 예상되나, 대면적 기판 비중 확대에 따른 CAPA 소진을 감안하면 실질 가동률은 이미 100%에 근접한 것으로 판단됨. 신공장 램프업 전인 1Q27E까지는 믹스 개선과 수출 향상을 통해 매출 성장을 이어갈 전망이다. 피지컬Si향 FCBGA는 4Q26E 샘플 납품을 시작으로 2Q27E 신공장 가동과 함께 본격 양산에 나설 것으로 예상됨. Capex 4,000억원 가운데 과반 이상이 연내 집행될 전망이다. FCBGA와 FCCSP 전반에서 선수금 유입이 기대돼 재무적 부담은 제한적일 것으로 판단됨. 현재 FCBGA LTA가 최종 체결된 고객사는 1곳이며, 연내 추가 계약 체결 가능성 높음. 계약 구조는 타 업체들과 유사하게 물량은 구속하되 가격에는 일정 수준의 유연성을 두는 형태가 될 가능성이 높음

원화 강세 흐름을 감안하면 실질적인 사업 환경은 표면적인 원화 실적보다 더욱 우호적인 상황일 것으로 판단되는 만큼 3Q26E 실적을 확인한 뒤 펀더멘탈 중심의 경쟁력 재차 부각될 가능성 높아 보임. 메모리·비메모리·MLB 전반에서 고수익성 제품 중심의 믹스 개선과 CAPA 확대가 동시에 진행되고 있기 때문. 목표주가는 Target P/E로 적용한 경쟁사 멀티플의 상향을 반영해 20만원(2027E EPS 6,755원xTarget P/E 30배)으로 상향함

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
FYE Dec					
매출액	892	1,065	1,616	2,106	2,533
(증가율)	-1.9	19.4	51.7	30.3	20.3
영업이익	11	49	272	441	571
(증가율)	-52.6	335.7	453.8	62.2	29.5
순이익	24	48	233	334	451
EPS	464	942	4,709	6,755	9,120
PER (H/L)	64.6/27.8	57.6/13.7	31.4	21.9	16.2
PBR (H/L)	1.8/0.8	3.1/0.7	6.6	5.2	4.0
EV/EBITDA (H/L)	9.6/3.5	16.5/3.2	17.9	11.0	9.3
영업이익률	1.3	4.6	16.8	20.9	22.5
ROE	2.7	5.4	21.1	23.6	24.5

Stock Data

52주 최저/최고	29,550/190,900원
KOSDAQ /KOSPI	894/6,971pt
시가총액	73,829억원
60일-평균거래량	1,006,319
외국인지분율	16.9%
60일-외국인지분율변동주이	-0.2%p
주요주주	대덕 외 5 인 30.8%

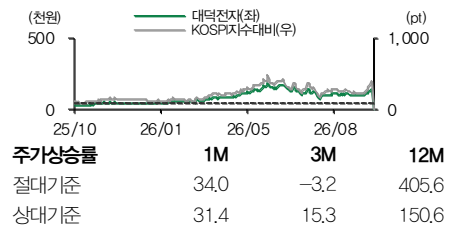


도표 99. 대덕전자 3Q26E 실적 Preview

(단위: 십억원 %)

	3Q26E	컨센서스	차이	3Q25	YoY	2Q25	QoQ
매출액	422	417	1.1	286	47.3	401	5.1
Substrate PKG	355			244	45.8	344	3.4
메모리	177			158	12.1	175	1.0
비메모리	178			86	107.9	168	6.0
MLB	66			42	56.0	58	15.0
영업이익	74	77	-4.3	24	203.1	70	5.4
영업이익률	17.6	18.6	-5.3	8.5	105.8	17.5	0.3
지배주주순이익	64	64	-0.3	23	173.5	58	10.4

자료: 대덕전자, DB증권

도표 100. 대덕전자 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원 %)

	3Q26E			2026E			2027E		
	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이
매출액	422	425	-0.8	1,616	1,605	0.7	2,106	2,037	3.4
Substrate PKG	355	359	-1.0	1,363	1,352	0.8	1,794	1,725	4.0
메모리	177	181	-2.2	682	689	-1.0	875	890	-1.6
비메모리	178	178	0.2	681	663	2.7	918	835	10.0
MLB	66	66	0.2	253	253	0.0	313	313	-0.1
영업이익	74	77	-3.8	272	263	3.3	441	421	4.7
영업이익률	17.6	18.0	-2.3	16.8	16.4	2.5	20.9	20.6	1.6

자료: DB증권

도표 101. 대덕전자 부문별 실적 전망

(단위: 십억원 %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	215	246	286	318	346	401	422	447	892	1,065	1,616	2,106
YoY	0.3	3.2	23.0	54.0	60.8	63.1	47.3	40.7	-1.9	19.4	51.7	30.3
QoQ	4.3	14.2	16.4	11.1	8.9	15.8	5.1	6.1				
Substrate PKG	177	208	244	274	291	344	355	373	769	902	1,363	1,794
메모리	101	127	158	161	153	175	177	177	476	547	682	875
비메모리	75	81	86	113	138	168	178	196	292	355	681	918
* FCBGA	49	53	49	71	79	91	95	107	178	221	372	500
MLB	39	38	42	44	56	58	66	74	123	163	253	313
영업이익	-6	2	24	29	51	70	74	76	11	49	272	441
YoY	적지	-82.9	165.2	흑전	흑전	3,665.9	203.1	162.6	-52.6	335.7	453.8	62.2
QoQ	적지	흑전	1,210.1	18.4	77.2	37.0	5.4	2.6				
영업이익률	-2.9	0.8	8.5	9.1	14.8	17.5	17.6	17.0	1.3	4.6	16.8	20.9

자료: 대덕전자, DB증권

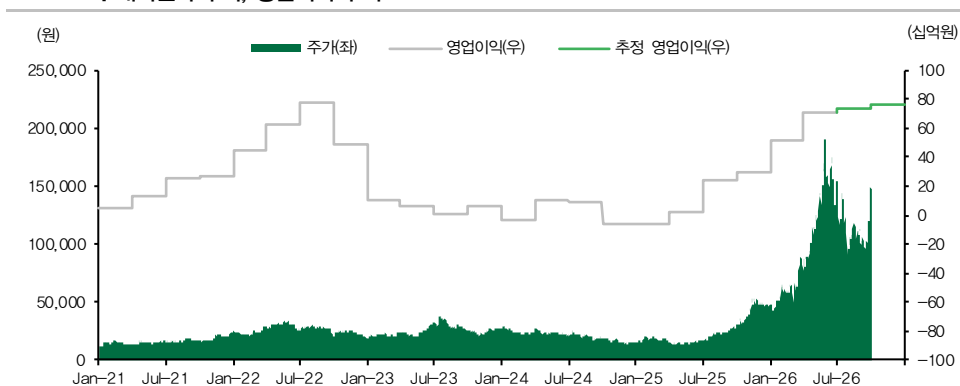
도표 102. 대덕전자 목표주가 Valuation

(단위: 원 배)

	수치	비고
2027E EPS	6,755	
Target Multiple	29.9	글로벌 PCB 경쟁사(Unimicron, Kinsus, NanyaPCB)의 P/E 평균한 뒤 15% 할인
주당적정가치	201,671	
목표주가	200,000	
현재주가(10/6)	157,900	
상승여력	26.7%	

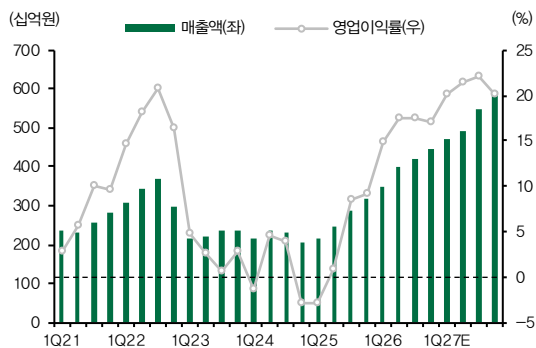
자료: DB증권

도표 103. 대덕전자 주가, 영업이익 추이



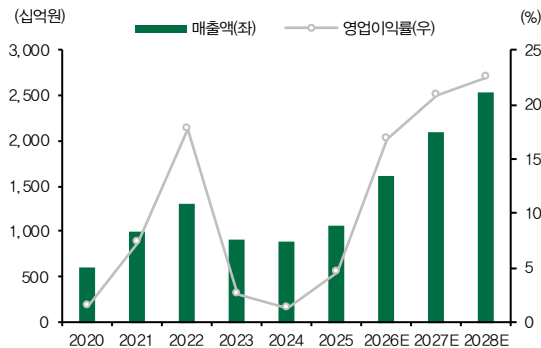
자료: 에프앤가이드 Datalguide, 대덕전자, DB증권

도표 104. 대덕전자 분기 실적 전망



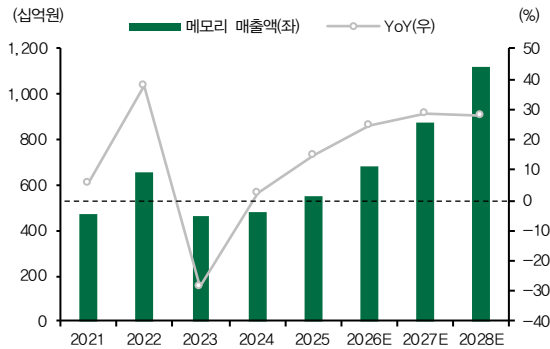
자료: 대덕전자, DB증권

도표 105. 대덕전자 연간 실적 전망



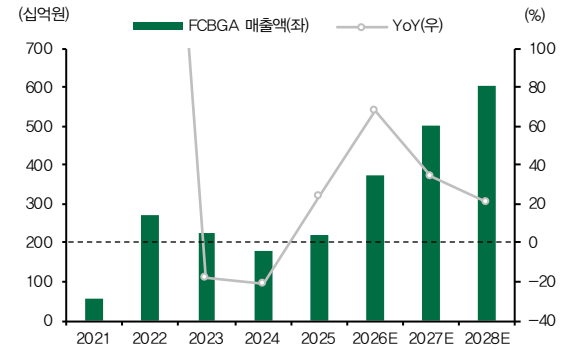
자료: 대덕전자, DB증권

도표 106. 메모리 매출액 추이



자료: 대덕전자, DB증권

도표 107. FCBGA 매출액 추이



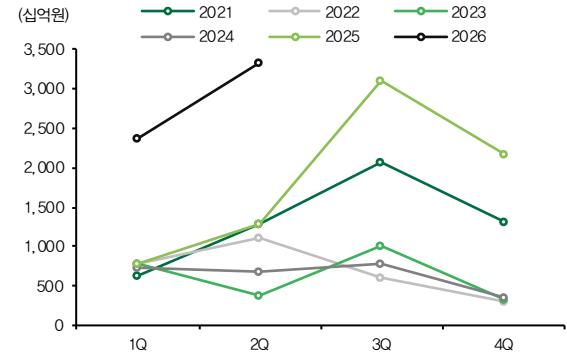
자료: 대덕전자, DB증권

도표 108. 분기별 ASP 추이



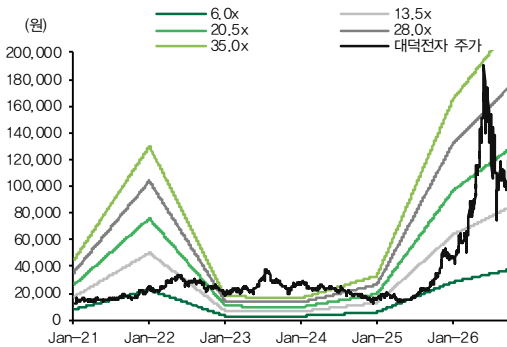
자료: DB증권

도표 109. 분기별 수주잔고 추이



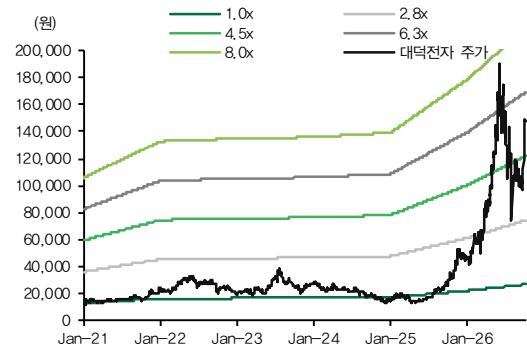
자료: DB증권

도표 110. 대덕전자 12M Fwd P/E Band



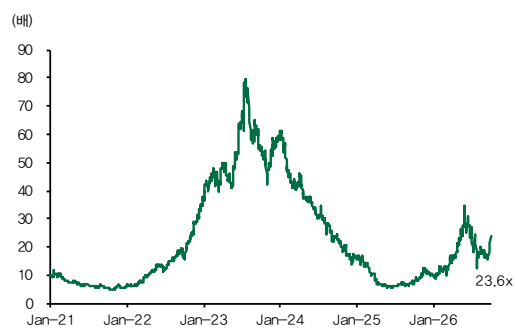
자료: 에프앤가이드 Datalguide, DB증권

도표 111. 대덕전자 12M Fwd P/B Band



자료: 에프앤가이드 Datalguide, DB증권

도표 112. 대덕전자 12M Fwd P/E 추이



자료: 에프앤가이드 Dataguide, DB증권

도표 113. 대덕전자 12M Fwd P/B 추이



자료: 에프앤가이드 Dataguide, DB증권

대차대조표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	466	588	611	967	1,515
현금및현금성자산	38	34	16	105	102
매출채권및기타채권	135	203	270	370	526
재고자산	101	149	180	233	422
비유동자산	623	590	1,010	1,100	1,070
유형자산	568	536	969	1,058	1,028
무형자산	11	12	12	12	12
투자자산	7	7	8	8	8
자산총계	1,089	1,178	1,621	2,068	2,585
유동부채	160	248	425	559	650
매입채무및기타채무	103	162	253	302	317
단기차입금및단기차	2	34	55	137	203
유동상장기부채	7	7	7	7	7
비유동부채	54	33	91	96	98
사채및장기차입금	7	0	0	0	0
부채총계	213	281	516	655	748
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545	545
이익잉여금	302	325	532	840	1,265
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	876	897	1,105	1,413	1,837

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	98	72	636	1,040	1,051
당기순이익	24	48	233	334	451
현금유출이없는비용및수익	139	141	256	368	393
유형및무형자산상각비	117	101	131	219	213
영업관련자산부채변동	-64	-125	196	371	248
매출채권및기타채권의감소	-1	-70	-61	-100	-156
재고자산의감소	-16	-60	-32	-53	-189
매입채무및기타채무의증가	-4	23	34	50	15
투자활동현금흐름	-116	-80	-494	-303	-178
CAPEX	-60	-65	-544	-301	-175
투자자산의인증	0	0	-1	0	0
재무활동현금흐름	-21	4	-5	55	40
사채및차입금의 증가	-4	25	21	82	66
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-15	-21	-26	-26	-26
기타현금흐름	0	0	-155	-702	-916
현금의증가	-38	-4	-18	89	-3
기초현금	77	38	34	16	105
기말현금	38	34	16	105	102

자료: 대덕전자 DB증권 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	892	1,065	1,616	2,106	2,533
매출원가	831	957	1,297	1,708	2,059
매출총이익	62	108	319	398	474
판매비	50	59	47	-42	-97
영업이익	11	49	272	441	571
EBITDA	129	150	405	660	784
영업외손익	19	4	13	5	7
금융손익	17	0	19	11	13
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	2	4	-6	-6	-6
세전이익	30	53	292	453	585
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	24	48	233	334	451
자배주주지분순이익	24	48	233	334	451
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	23	42	233	334	450
증감률(%oy)					
매출액	-1.9	19.4	51.7	30.3	20.3
영업이익	-52.6	335.7	453.8	62.2	29.5
EPS	-7.4	103.1	400.0	43.4	35.0

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

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당주자(원)					
EPS	464	942	4,709	6,755	9,120
BPS	16,996	17,419	22,351	28,591	37,183
DPS	400	500	500	500	500
Multiple(배)					
P/E	33.4	50.0	31.4	21.9	16.2
P/B	0.9	2.7	6.6	5.2	4.0
EV/EBITDA	4.5	14.5	17.9	11.0	9.3
수익성(%)					
영업이익률	1.3	4.6	16.8	20.9	22.5
EBITDA마진	14.4	14.0	25.1	31.3	31.0
순이익률	2.7	4.5	14.4	15.8	17.8
ROE	2.7	5.4	21.1	23.6	24.5
ROA	2.1	4.2	14.4	16.1	17.4
ROC	1.2	6.2	20.1	23.5	23.4
안정성및기타					
부채비율(%)	24.4	31.3	46.7	46.3	40.7
이자보상배율(배)	16.5	39.8	366.7	460.0	644.1
배당성향(%)	83.2	51.9	10.6	7.4	5.5

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 IPO 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정중하게 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 투자이견 비율 (2026-10-01 기준) - 매수(95.3%) 중립(4.7%) 매도(0.0%)

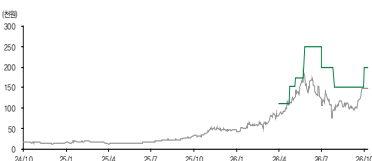
기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

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

업종 투자이견은 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 현재주 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				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	-40.1	-30.3					
26/07/07	Buy	200,000	-44.2	-28.4					
26/08/03	Buy	150,000	-26.6	-0.4					
26/10/07	Buy	200,000	-	-					