

2026년 10월 23일 | 기업분석_Earnings Preview

BUY (유지)

목표주가(12M) 250,000원
현재주가(10.22) 127,500원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,533.77
52주 최고/최저(원)	190,900/31,400
시가총액(십억원)	6,300.7
시가총액비중(%)	0.14
발행주식수(천주)	49,416.9
60일 평균 거래량(천주)	963.9
60일 평균 거래대금(십억원)	111.9
외국인지분율(%)	15.00
주요주주 지분율(%)	
대덕 외 5인	30.81
국민연금공단	9.67

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	1,612.5	2,032.1
영업이익(십억원)	278.3	415.1
순이익(십억원)	232.4	336.4
EPS(원)	4,512	6,530
BPS(원)	21,413	27,359

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	892.1	1,065.3	1,657.7	2,270.5
영업이익	11.3	49.1	295.9	481.5
세전이익	30.2	53.4	319.4	503.6
순이익	23.8	47.6	247.5	392.8
EPS	461	924	5,007	7,948
증감율	(6.49)	100.43	441.88	58.74
PER	33.62	50.97	25.46	16.04
PBR	0.91	2.70	5.86	4.41
EV/EBITDA	4.49	14.52	15.55	9.91
ROE	2.73	5.37	24.52	30.11
BPS	16,996	17,419	21,764	28,889
DPS	400	500	500	500



Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

대덕전자 (353200)**생산하는 모든 것들이 쇼티지****3Q26 Preview: 평가인상 효과 본격화**

26년 3분기 매출 4,321억원(YoY +51%, QoQ +8%), 영업이익 822억원(YoY +236%, QoQ +17%, OPM 19.3%)을 기록할 전망이다. 원달러 환율 가파른 하락에도 불구하고 주요 제품군의 평가인상과 믹스 개선 효과를 반영해 기존 실적 추정치를 유지한다. FCBGA 및 FCCSP는 공급부족 심화에 따른 평가인상 효과가 본격화되고 있으며 신규 MLB 생산라인 또한 램프업 직후 가동률이 빠르게 상승한 것으로 파악된다. 메모리 패키지 기판은 26년 4월 원재료 가격 상승을 반영한 일괄적인 평가 인상 이후 추가적인 가격 조정은 없었으나 고부가 제품 중심의 수주로 인해 Blended ASP가 상승하고 있다. 최근 BT 기판의 타이트한 수급 상황을 기반으로 연내 추가 평가인상도 협의중인 것으로 파악된다. 패키지 기판 평가 상승 범위가 저부가 제품군까지 확대되고 있다는 점을 감안하면 4분기 이후에도 모든 제품군의 ASP 상승에 따른 수익성 개선 흐름이 지속될 전망이다.

27년에는 평가 인상, 캐파 확대, 믹스 개선

FCBGA 공급부족 심화, BT 기판 수급 우려 확대에 따른 평가 상승, 생산능력 확대를 반영해 27년 실적 추정치를 매출 2조 2,705억원(YoY +37%), 영업이익 4,815억원(YoY +63%, OPM 21.2%)으로 상향 조정한다. 대덕전자는 27년 2분기 FCBGA 생산능력을 기존 연간 4,500억 원 규모에서 6,500억 원으로 확대하고, 3분기에는 FCCSP 및 메모리 패키지 기판 생산능력을 기존 9,500억 원 규모에서 1.2조 원 이상 규모로 확대할 계획이다. 아울러 금일 공시된 6,150억 원 규모의 투자는 FCCSP, FCBGA 및 MLB를 포함한 후속 투자인 것으로 파악되나 구체적인 계획은 실적발표 이후 공유될 것으로 예상된다. 대면적 FCBGA 양산 안정성도 긍정적이다. 전체 대면적 FCBGA 평균 수율은 80% 중반 수준이며 6월에 양산이 시작된 네트워크 스위치 신제품의 양산 수율은 70%를 상회하고 있어 안정적인 양산 흐름이 지속될 것으로 예상된다.

목표주가 25만원 유지, 기판 대장주로서 손색이 없다

대덕전자에 대한 목표주가 25만원을 유지한다. 27년 영업이익 추정치를 7% 상향조정했으며 최근 전 제품군으로 확산되고 있는 평가인상 흐름을 감안하면 추가적인 실적 추정치 상향 가능성도 상존한다. 특히 현재 고객사의 신규 개발 요청이 대면적 FCBGA 중심으로 유입되고 있어 27~28년 대면적 기판 매출은 비중은 빠르게 상승할 전망이다. 대덕전자는 양호한 양산 수율과 선제적인 장비 확보를 통해 빠르게 물량을 확대해 나갈 것으로 예상되며 중장기적으로는 기확보한 뉴프렉스 부지를 활용한 추가적인 생산능력 확대가 기대된다.

도표 1. 대덕전자 분기별 실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
매출액	346.3	401.0	432.1	478.3	503.9	545.7	595.6	625.4	1,065.3	1,657.7	2,270.5
YoY	60.8%	63.1%	51.0%	50.5%	45.5%	36.1%	37.8%	30.7%	19.4%	55.6%	37.0%
QoQ	8.9%	15.8%	7.7%	10.7%	5.3%	8.3%	9.1%	5.0%			
Substrate PKG	290.8	343.5	364.8	402.0	427.3	468.8	519.1	548.8	901.9	1401.1	1964.0
-Memory	152.7	175.3	175.6	178.2	188.6	198.1	206.3	211.4	546.9	677.9	804.5
-Logic	138.1	168.2	189.1	223.8	238.7	270.7	312.7	337.4	355.0	723.2	1159.5
MLB	55.5	57.5	67.3	76.3	76.6	76.9	76.5	76.6	163.1	256.6	306.5
Flexible	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0
매출비중											
Substrate PKG	84.0%	85.7%	84.4%	84.0%	84.8%	85.9%	87.2%	87.8%	84.7%	84.5%	86.5%
-Memory	44.1%	43.7%	40.7%	37.3%	37.4%	36.3%	34.6%	33.8%	51.3%	40.9%	35.4%
-Logic	39.9%	41.9%	43.8%	46.8%	47.4%	49.6%	52.5%	54.0%	33.3%	43.6%	51.1%
MLB	16.0%	14.3%	15.6%	16.0%	15.2%	14.1%	12.8%	12.2%	15.3%	15.5%	13.5%
Flexible	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
OP	51.3	70.3	82.2	92.0	100.5	114.3	128.2	138.4	49.2	295.8	481.5
YoY	-927.4%	3659.7%	236.3%	217.9%	95.9%	62.7%	55.9%	50.4%	336.6%	502.8%	62.8%
QoQ	77.2%	37.0%	17.1%	11.9%	9.2%	13.7%	12.2%	8.0%			
OPM	14.8%	17.5%	19.0%	19.2%	19.9%	20.9%	21.5%	22.1%	4.6%	17.8%	21.2%

자료: 대덕전자, 하나증권

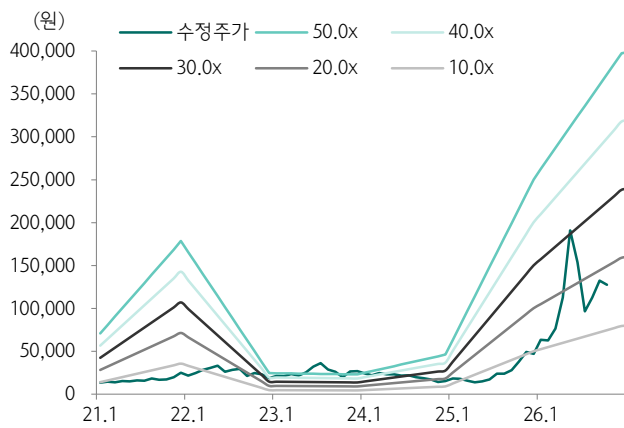
도표 2. 대덕전자 분기별 실적 전망(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	215.4	245.9	286.2	317.9	346.3	401.0	432.1	473.6	1,065.3	1,652.9	2,151.8
YoY	0.3%	3.2%	23.0%	54.0%	60.8%	63.1%	51.0%	49.0%	19.4%	55.2%	30.2%
QoQ	4.3%	14.2%	16.4%	11.1%	8.9%	15.8%	7.7%	9.6%			
Substrate PKG	176.6	207.8	243.8	273.7	290.8	343.5	364.8	397.3	901.9	1396.4	1845.2
-Memory	101.3	127.1	158.0	160.5	152.7	175.3	175.6	178.2	546.9	677.9	766.6
-Logic	75.3	80.7	85.8	113.2	138.1	168.2	189.1	219.0	355.0	718.5	1078.7
MLB	38.8	37.7	42.4	44.2	55.5	57.5	67.3	76.3	163.1	256.6	306.5
Flexible	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0
매출비중											
Substrate PKG	82.0%	84.5%	85.2%	86.1%	84.0%	85.7%	84.4%	83.9%	84.7%	84.5%	85.8%
-Memory	47.0%	51.7%	55.2%	50.5%	44.1%	43.7%	40.7%	37.6%	51.3%	41.0%	35.6%
-Logic	35.0%	32.8%	30.0%	35.6%	39.9%	41.9%	43.8%	46.2%	33.3%	43.5%	50.1%
MLB	18.0%	15.3%	14.8%	13.9%	16.0%	14.3%	15.6%	16.1%	15.3%	15.5%	14.2%
Flexible	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
OP	(6.2)	1.9	24.4	29.0	51.3	70.3	82.2	91.4	49.2	295.2	450.8
YoY	115.0%	-82.2%	165.5%	-586.4%	-927.4%	3659.7%	236.3%	215.7%	336.6%	501.7%	52.7%
QoQ	4.1%	-131.4%	1207.4%	18.8%	77.2%	37.0%	17.0%	11.1%			
OPM	-2.9%	0.8%	8.5%	9.1%	14.8%	17.5%	19.0%	19.3%	4.6%	17.9%	20.9%

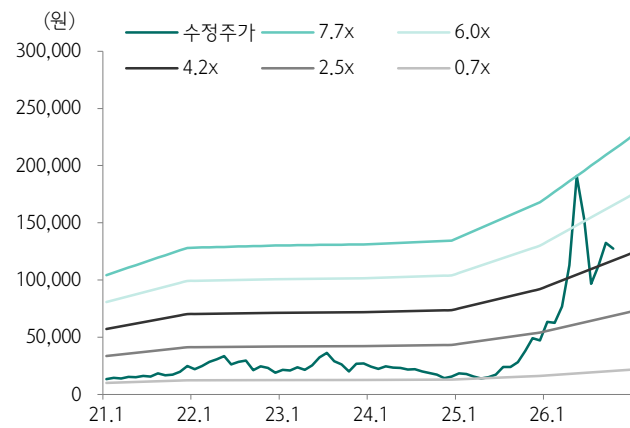
자료: 대덕전자, 하나증권

도표 3. 대덕전자 12MF P/E Band



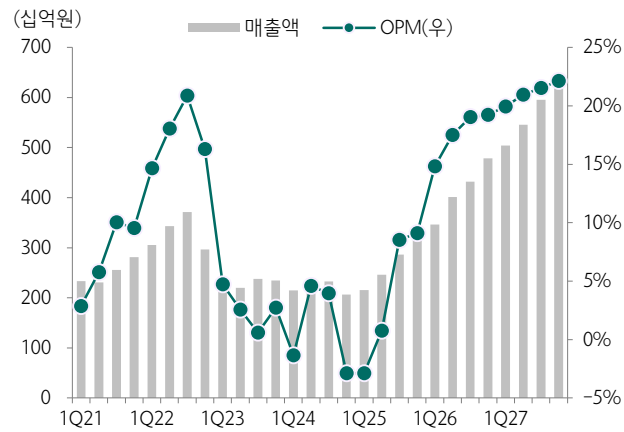
자료: Fnguide, 하나증권

도표 4. 대덕전자 12MF P/B Band



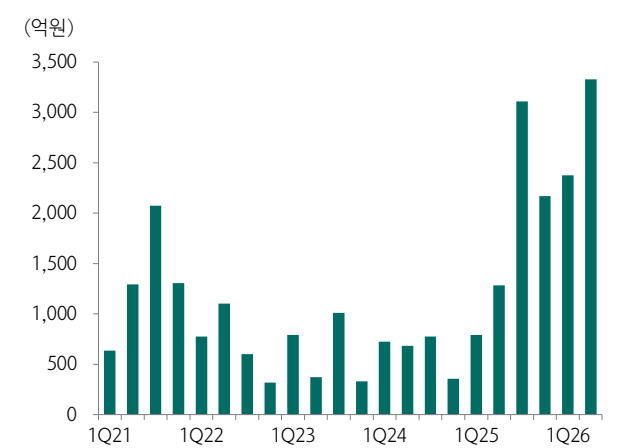
자료: Fnguide, 하나증권

도표 5. 대덕전자 분기별 실적 추이 및 전망



자료: 대덕전자, 하나증권

도표 6. 대덕전자 분기별 수주잔고 추이(금액)



자료: 대덕전자, 하나증권

도표 7. 대덕전자 시설 투자 내역

공시일자	투자 기간	투자 규모	내용
2020-07-14	2021-06-30	900억원	FCBGA 시장 확대 수요에 대응하기 위한 생산설비 신설
2021-03-02	2021-12-31	700억원	FCBGA 시장수요 증가에 대응하기 위한 생산설비 투자
2021-12-13	2022-12-31	1,100억원	FCBGA 시장수요 증가에 대응하기 위한 생산설비 투자
2022-04-21	2027-12-31	2,700억원	대면적 FCBGA 시장수요 증가에 대응하기 위한 생산설비 투자 (24년 12월, 900억원 보류)
2026-05-11	2027-12-31	2,130억원	FCCSP/메모리 기반 인프라 투자
2026-07-20	2027-12-31	4,970억원	FCCSP/메모리/FCBGA 설비투자
2026-07-20		528억원	뉴프렉스 공장 부지 인수 (투자 계획 미정)
2026-10-22	2030-12-31	6,150억원	반도체용 제품 생산 설비 및 부대 시설 투자

자료: 대덕전자, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	892.1	1,065.3	1,657.7	2,270.5	2,655.8
매출원가	830.6	957.0	1,260.6	1,696.1	2,028.0
매출총이익	61.5	108.3	397.1	574.4	627.8
판매비	50.3	59.2	101.3	93.0	93.7
영업이익	11.3	49.1	295.9	481.5	534.1
금융손익	17.1	0.4	16.2	7.6	13.4
중속/관계기업손익	0.0	0.0	7.6	14.5	3.2
기타영업외손익	1.8	4.0	(0.2)	0.0	0.0
세전이익	30.2	53.4	319.4	503.6	550.7
법인세	6.4	5.8	71.9	110.8	121.2
계속사업이익	23.8	47.6	247.5	392.8	429.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	23.8	47.6	247.5	392.8	429.6
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	23.8	47.6	247.5	392.8	429.6
지배주주지분포괄이익	22.6	42.4	249.6	392.8	429.6
NOPAT	8.9	43.7	229.2	375.5	416.6
EBITDA	128.7	149.6	391.1	598.3	651.9
성장성(%)					
매출액증가율	(1.93)	19.41	55.61	36.97	16.97
NOPAT증가율	(58.02)	391.01	424.49	63.83	10.95
EBITDA증가율	(7.28)	16.24	161.43	52.98	8.96
영업이익증가율	(52.32)	334.51	502.65	62.72	10.92
(지배주주)순이익증가율	(6.30)	100.00	419.96	58.71	9.37
EPS증가율	(6.49)	100.43	441.88	58.74	4.92
수익성(%)					
매출총이익률	6.89	10.17	23.95	25.30	23.64
EBITDA이익률	14.43	14.04	23.59	26.35	24.55
영업이익률	1.27	4.61	17.85	21.21	20.11
계속사업이익률	2.67	4.47	14.93	17.30	16.18

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	461	924	5,007	7,948	8,339
BPS	16,996	17,419	21,764	28,889	36,728
CFPS	3,157	3,667	8,066	11,896	12,718
EBITDAPS	2,498	2,904	7,592	11,616	12,655
SPS	17,319	20,680	32,180	44,077	51,557
DPS	400	500	500	500	500
주가지표(배)					
PER	33.62	50.97	25.46	16.04	15.29
PBR	0.91	2.70	5.86	4.41	3.47
PCFR	4.91	12.84	15.81	10.72	10.03
EV/EBITDA	4.49	14.52	15.55	9.91	8.54
PSR	0.89	2.28	3.96	2.89	2.47
재무비율(%)					
ROE	2.73	5.37	24.52	30.11	25.42
ROA	2.14	4.20	18.45	22.56	19.38
ROIC	1.38	7.17	34.64	46.57	46.44
부채비율	24.35	31.28	34.18	32.89	29.74
순부채비율	(23.44)	(20.86)	(23.82)	(28.18)	(41.37)
이자보상배율(배)	16.49	39.82	755.23	2,103.38	2,928.38

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	465.9	588.4	771.7	1,076.6	1,546.7
금융자산	221.2	228.4	275.3	427.6	787.6
현금성자산	38.2	33.9	119.6	224.1	549.6
매출채권	128.4	196.6	295.8	386.7	452.3
재고자산	100.5	148.6	178.3	233.1	272.7
기타유동자산	15.8	14.8	22.3	29.2	34.1
비유동자산	622.9	589.6	732.6	901.0	907.8
투자자산	7.3	6.9	8.4	8.7	8.8
금융자산	7.3	6.9	8.4	8.7	8.8
유형자산	567.7	535.7	688.0	855.1	861.3
무형자산	11.0	12.1	11.4	12.5	12.9
기타비유동자산	36.9	34.9	24.8	24.7	24.8
자산총계	1,088.7	1,178.0	1,504.3	1,977.6	2,454.6
유동부채	159.7	248.1	334.1	425.2	487.6
금융부채	9.3	41.2	8.0	8.1	4.7
매입채무	42.4	65.1	97.9	128.0	149.7
기타유동부채	108.0	141.8	228.2	289.1	333.2
비유동부채	53.5	32.6	49.1	64.2	75.1
금융부채	6.6	0.0	0.2	0.2	0.2
기타비유동부채	46.9	32.6	48.9	64.0	74.9
부채총계	213.2	280.7	383.2	489.4	562.6
지배주주지분	875.5	897.3	1,121.1	1,488.1	1,891.9
자본금	25.8	25.8	25.8	25.8	25.8
자본잉여금	545.1	545.1	545.1	545.1	545.1
자본조정	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
기타포괄이익누계액	3.1	1.5	3.6	3.6	3.6
이익잉여금	301.6	325.0	546.6	913.7	1,317.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	875.5	897.3	1,121.1	1,488.1	1,891.9
순금융부채	(205.2)	(187.2)	(267.1)	(419.4)	(782.8)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	97.8	71.6	377.6	524.0	557.8
당기순이익	23.8	47.6	247.5	392.8	429.6
조정	138.3	148.6	123.7	116.8	117.8
감가상각비	117.4	100.5	95.2	116.9	117.8
외환거래손익	(3.8)	2.2	(4.4)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	24.7	45.9	32.9	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채변동	(64.3)	(124.6)	6.4	14.4	10.4
투자활동 현금흐름	(116.1)	(79.5)	(194.2)	(333.1)	(159.2)
투자자산감소(증가)	(0.2)	0.4	(1.5)	(0.2)	(0.2)
자본증가(감소)	(59.6)	(64.3)	(227.7)	(280.0)	(120.0)
기타	(56.3)	(15.6)	35.0	(52.9)	(39.0)
재무활동 현금흐름	(19.6)	4.2	(59.4)	(25.7)	(29.2)
금융부채증가(감소)	(4.2)	25.2	(33.0)	0.1	(3.4)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.1	(0.4)	(0.6)	0.0	0.0
배당지급	(15.5)	(20.6)	(25.8)	(25.8)	(25.8)
현금의 증감	(37.9)	(4.3)	114.1	104.5	325.5
Unlevered CFO	162.6	188.9	415.5	612.8	655.1
Free Cash Flow	38.2	6.7	149.5	244.0	437.8