한국투자증권

전기전자

2026. 11. 1

대덕전자(353200)

3Q26 Review: 높아진 수익성, 더 커질 성장의 폭

매수(유지) | 목표주가: 195,000원 (유지)

황준태
jt.hwang@koreainvestment.com

높아진 수익성으로 컨센서스 상회

3분기 연결 매출액은 4,181억원(+4.3% QoQ, +46.1% YoY), 영업이익은 879억원(+25.0% QoQ, OPM 21.0%)을 기록했다. 매출액은 컨센서스에 부합했으나, 영업이익은 13.2% 상회했다. 비메모리 기판 판가 인상이 순차적으로 반영되고 고수익 제품 중심으로 믹스가 개선되면서 환율 하락 영향을 상쇄했다. 패키지 매출액은 3,463억원으로 전분기(3,436억원)와 유사했으나, 제품 믹스와 ASP 개선으로 수익성이 높아졌다. MLB 매출액은 717억원(+24.7% QoQ)으로 크게 증가했다. 증설 이후 생산량이 예상보다 빠르게 늘어나면서 수익성도 함께 개선됐다. 4분기 매출액은 4,281억원(+2.4% QoQ, +34.7% YoY), 영업이익은 881억원(+0.3% QoQ, OPM 20.6%)으로 추정한다. 생산능력 확대가 제한적인 가운데 환율 하락 영향이 반영되면서 영업이익은 전분기 수준에 머물 전망이다. 다만, 제품 믹스 개선과 추가 ASP 인상은 실적 추정치의 상향 요인으로 작용할 수 있다.

판가 인상과 증설 효과로 중장기 실적 전망 상향

기판 판가 인상, 고수익성 제품으로 믹스 개선, Capa 확장에 따른 수익성 향상과 매출 성장을 고려하여 2027년, 2028년 영업이익 추정치를 8.4%, 17.7% 상향 조정한다. Capa 확장을 위한 전체 투자 규모는 약 1.4조원으로 7,000억원은 FC-CSP와 메모리 생산에 투자하고, 7,000억원은 FC-BGA 생산에 투자한다. FC-BGA 1차 투자의 매출 기여 시점은 2Q27, FC-CSP 1차 투자의 매출 기여 시점은 3Q27이 될 것으로 예상된다. 2차 투자는 대부분 2028년 상반기 완료될 예정이다. 이에 따라 현재 가격과 생산능력 확대를 기준으로 2027년, 2028년 달성 가능한 매출 수준은 약 2.0조원, 2.5조원으로 파악된다. 추가적인 판가인상을 고려한다면 달성 가능한 매출 수준은 더 상승할 여지도 있다.

증설이 뒷받침할 성장, 주가 하락은 매수 기회

투자의견 매수와 목표주가 195,000원을 유지한다. 목표주가는 2027년 예상 EPS 7,043원에 국내외 Peer의 2027년 예상 PER 26.6배를 적용했다. 국내외 Peer의 밸류에이션 하락에도 EPS 추정치를 11.3% 상향하면서 목표주가를 유지했다. 대면적 FC-BGA는 2026년 4분기 서버용 제품에 이어 2027년 하반기부터 AI 가속기, LPU, CXL 관련 3개 제품을 양산할 계획이다. 이에 따라 신규 제품의 매출 기여가 확대되며 FC-BGA 사업의 성장이 가시화될 전망이다. 증설과 제품군 확대에 따른 중장기 실적 성장을 고려하면 최근 주가 하락은 매수 기회라는 판단이다.

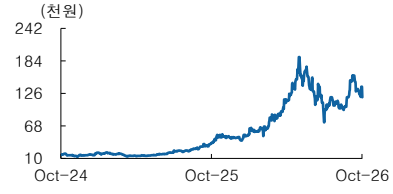
실적 및 Key 데이터 전망

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	892	1,065	1,594	1,915	2,432
영업이익(십억원)	11	49	298	432	565
순이익(십억원)	24	48	242	363	474
EPS(원)	461	924	4,704	7,043	9,208
증감률(%)	(6.3)	100.4	409.1	49.7	30.7
EBITDA(십억원)	129	150	393	597	806
PER(배)	33.6	51.0	25.4	17.0	13.0
EV/EBITDA(배)	4.5	14.5	14.3	9.4	7.0
PBR(배)	0.9	2.7	5.5	4.3	3.3
ROE(%)	2.7	5.4	24.2	28.5	28.5
DY(%)	2.6	1.1	0.4	0.4	0.4

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

Stock Data & 추이

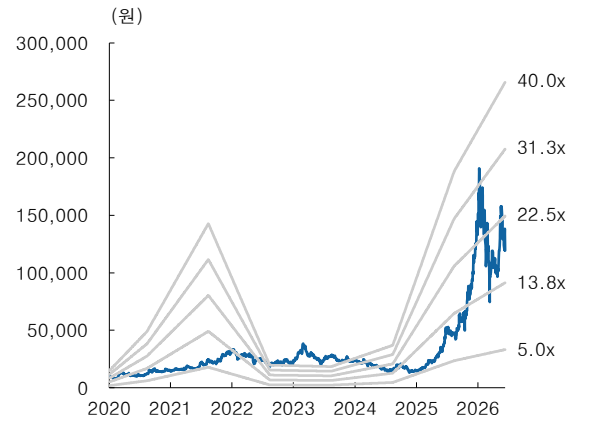
주가(10/30)		119,400
시가총액(십억원)		5,900
52주 최고/최저가(원)		190,900/37,150
주요주주(%)	대덕 외 5 인	30.8
	국민연금공단	9.7



자료: FnGuide

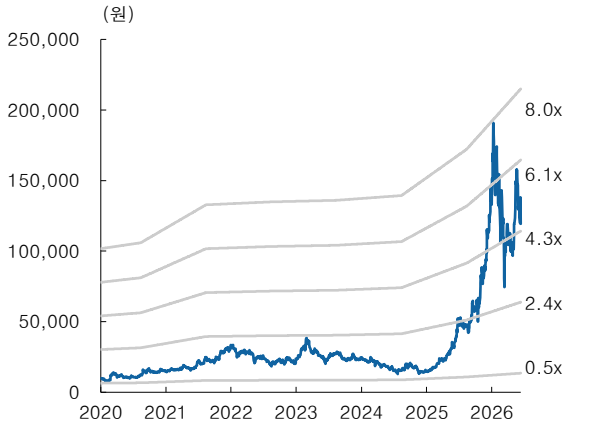
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

그림 1. 12MF PER 밴드



자료: Quantiwise, 한국투자증권

그림 2. 12MF PBR 밴드



자료: Quantiwise, 한국투자증권

표 1. 3Q26 Review

(단위: 십억원)

	3Q26					QoQ		YoY	
	잠정실적	기존추정	차이	컨센서스	차이	2Q26	증감률	3Q25	증감률
매출액	418.1	413.8	1.0	418.5	(0.1)	401.0	4.3	286.2	46.1
영업이익	87.9	73.5	19.6	77.6	13.2	70.3	25.0	24.4	259.4
영업이익률	21.0%	17.8%	3.3%p	18.5%	2.5%p	17.5%	3.5%p	8.5%	12.5%p
지배주주순이익	54.4	59.4	(8.4)	63.6	(14.5)	57.7	(5.7)	23.3	133.6

자료: 한국투자증권

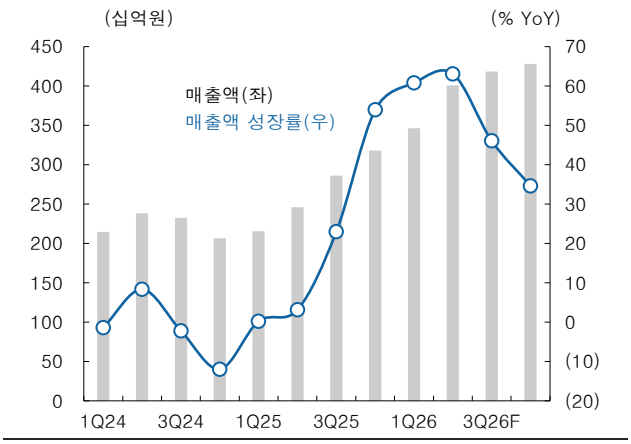
표 2. 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	변경 후			변경 전			증감률		
	2026F	2027F	2028F	2026F	2027F	2028F	2026F	2027F	2028F
매출액	1,594	1,915	2,432	1,599	1,927	2,166	(0.3%)	(0.6%)	12.3%
영업이익	298	432	565	275	398	480	8.2%	8.4%	17.7%
영업이익률	18.7%	22.5%	23.2%	17.2%	20.7%	22.2%	1.5%p	1.9%p	1.1%p
세전이익	303	441	576	281	407	492	8.0%	8.3%	17.0%
지배주주순이익	242	363	474	221	326	394	9.9%	11.3%	20.3%
EPS(원)	4,704	7,043	9,207	4,281	6,329	7,653	9.9%	11.3%	20.3%
BPS(원)	21,523	27,965	36,570	21,099	26,827	33,879	2.0%	4.2%	7.9%
ROE(%)	24.2	28.5	28.5	22.2	26.4	25.2	1.9%p	2.1%p	3.3%p

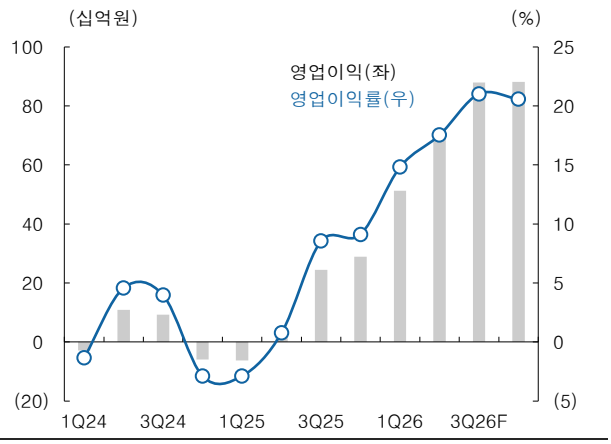
자료: 한국투자증권

[그림 3] 대덕전자 분기별 매출 및 전년비 증감률



자료: 한국투자증권

[그림 4] 대덕전자 분기별 영업이익 및 OPM



자료: 한국투자증권

<표 3> 대덕전자 Peer 기업 밸류에이션 비교

(단위: 백만달러, % 배)

		대덕전자	삼성전기	Ibiden	Unimicron	Kinsus	Nanya PCB	AT&S	평균
Mkt Cap. (USD mn)		4,833	83,419	39,840	60,539	16,044	27,180	9,000	
PER	2026F	30.0	74.1	75.0	54.2	88.6	77.5	23.0	60.4
(X)	2027F	20.8	34.8	51.4	29.3	36.0	29.8	15.8	31.1
	2028F	16.5	22.3	34.8	17.0	18.8	17.0	12.2	19.8
PBR	2026F	6.2	10.5	9.9	14.0	10.5	15.6	5.9	10.4
(X)	2027F	4.9	8.2	8.3	10.7	8.8	11.6	4.4	8.1
	2028F	3.9	6.2	6.9	6.9	6.7	7.6	3.3	5.9
ROE	2026F	22.3	15.1	14.5	27.7	14.0	21.7	30.7	20.9
(%)	2027F	25.8	25.7	18.6	40.4	28.0	45.6	33.8	31.1
	2028F	25.7	30.8	21.7	45.2	37.0	51.3	30.5	34.6
EV/EBITDA	2026F	17.3	36.8	29.5	36.0	33.9	42.1	9.8	29.4
(X)	2027F	12.5	20.4	21.0	18.4	21.4	18.9	7.5	17.1
	2028F	10.6	13.9	16.0	11.8	12.6	11.3	6.2	11.8
Sales growth	2026F	48.8	26.9	30.3	41.6	37.0	48.3	51.8	
(% YoY)	2027F	23.5	33.3	25.3	51.1	49.9	69.1	24.0	
	2028F	18.2	30.0	26.0	37.9	48.8	46.5	18.1	
EBITDA margin	2026F	23.1	21.3	38.0	28.2	27.9	34.1	36.2	29.8
(%)	2027F	25.9	28.9	42.6	36.6	29.6	44.9	38.1	35.2
	2028F	25.8	32.7	44.5	41.2	33.7	51.4	39.0	38.3
OPM	2026F	17.0	13.8	22.3	16.9	14.7	22.8	20.0	18.2
(%)	2027F	20.4	21.7	26.1	28.4	22.5	36.3	21.9	25.3
	2028F	21.4	26.0	29.7	36.0	26.9	43.2	23.0	29.5
EPS growth	2026F	377.8	118.4	28.8	394.5	222.8	474.7	NM	
(% YoY)	2027F	44.6	112.9	45.9	85.0	145.9	159.9	45.8	
	2028F	25.9	56.5	47.7	72.3	91.6	75.2	29.3	

자료: 한국투자증권

<표 4> 대덕전자 실적 및 추정 내역

(단위: 십억원, %, % YoY, % QoQ)

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**346.3**	**401.0**	**418.1**	**428.1**	**439.9**	**455.8**	**495.3**	**524.2**	**1,065.3**	**1,593.5**	**1,915.2**	**2,432.0**
PKG	290.9	343.6	346.3	352.8	360.8	374.3	412.3	440.4	902.3	1,333.6	1,587.8	2,080.3
- Memory	152.8	175.3	171.0	167.6	168.4	169.3	182.8	190.1	546.8	666.7	710.6	839.6
- Non-Memory	138.1	168.3	175.3	185.3	192.4	205.1	229.5	250.3	355.5	667.0	877.2	1,240.7
ㄴ FC-BGA	79.4	90.6	91.7	95.4	102.0	114.3	126.9	136.4	221.1	357.1	479.6	652.5
MLB	55.4	57.5	71.7	75.3	79.0	81.4	83.0	83.9	163.0	259.9	327.4	351.7
영업이익	**51.3**	**70.3**	**87.9**	**88.1**	**98.0**	**102.2**	**112.0**	**119.4**	**49.1**	**297.5**	**431.6**	**565.1**
영업이익률	*14.8*	*17.5*	*21.0*	*20.6*	*22.3*	*22.4*	*22.6*	*22.8*	*4.6*	*18.7*	*22.5*	*23.2*
순이익	**45.5**	**57.7**	**54.4**	**84.8**	**81.3**	**85.3**	**72.2**	**124.0**	**47.6**	**242.3**	**362.8**	**477.1**
전년 대비 증감률												
매출액	***60.8***	***63.1***	***46.1***	***34.7***	***27.0***	***13.7***	***18.5***	***22.5***	***19.4***	***49.6***	***20.2***	***27.0***
PKG	*64.7*	*65.0*	*42.0*	*28.9*	*24.0*	*8.9*	*19.0*	*24.8*		*47.8*	*19.1*	*31.0*
- Memory	*50.8*	*38.0*	*8.2*	*4.4*	*10.2*	*(3.4)*	*6.9*	*13.4*		*21.9*	*6.6*	*18.2*
- Non-Memory	*83.4*	*107.3*	*104.3*	*63.7*	*39.3*	*21.9*	*30.9*	*35.1*		*87.6*	*31.5*	*41.4*
ㄴ FC-BGA	*62.7*	*71.3*	*87.9*	*35.1*	*28.5*	*26.1*	*38.3*	*43.0*		*61.5*	*34.3*	*36.1*
MLB	*42.8*	*52.5*	*69.1*	*70.7*	*42.7*	*41.6*	*15.8*	*11.4*		*59.4*	*26.0*	*7.4*
영업이익	***흑전***	***3,666.0***	***259.4***	***204.3***	***91.0***	***45.4***	***27.4***	***35.6***	***335.7***	***506.5***	***45.1***	***30.9***
전분기 대비 증감률												
매출액	***8.9***	***15.8***	***4.3***	***2.4***	***2.7***	***3.6***	***8.7***	***5.8***				
PKG	*6.3*	*18.1*	*0.8*	*1.9*	*2.3*	*3.8*	*10.1*	*6.8*				
- Memory	*(4.8)*	*14.7*	*(2.5)*	*(2.0)*	*0.5*	*0.5*	*8.0*	*4.0*				
- Non-Memory	*22.0*	*21.9*	*4.2*	*5.7*	*3.8*	*6.6*	*11.9*	*9.1*				
ㄴ FC-BGA	*12.5*	*14.1*	*1.2*	*4.0*	*7.0*	*12.0*	*11.0*	*7.5*				
MLB	*25.6*	*3.8*	*24.7*	*5.0*	*5.0*	*3.0*	*2.0*	*1.0*				
영업이익	***77.2***	***37.0***	***25.0***	***0.3***	***11.2***	***4.3***	***9.6***	***6.7***				

자료: 대덕전자, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**892**	**1,065**	**1,594**	**1,915**	**2,432**
매출원가	831	957	1,240	1,464	1,781
매출총이익	62	108	354	452	651
판매관리비	50	59	56	20	86
영업이익	**11**	**49**	**298**	**432**	**565**
영업이익률(%)	*1.3*	*4.6*	*18.7*	*22.5*	*23.2*
EBITDA	129	150	393	597	806
EBITDA Margin(%)	*14.4*	*14.0*	*24.7*	*31.2*	*33.2*
영업외수익	19	4	5	9	11
금융수익	32	25	25	27	29
금융비용	14	25	25	25	27
기타영업외손익	2	4	6	7	9
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**30**	**53**	**303**	**441**	**576**
법인세비용	6	6	61	78	102
연결당기순이익	24	48	242	363	474
지배주주지분순이익	**24**	**48**	**242**	**363**	**474**
지배주주순이익률(%)	*2.7*	*4.5*	*15.2*	*18.9*	*19.5*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	(1.9)	19.4	49.6	20.2	27.0
영업이익 증가율	(52.6)	335.7	506.5	45.1	30.9
지배주주순이익 증가율	(6.4)	100.3	409.1	49.7	30.7
EPS 증가율	(6.3)	100.4	409.1	49.7	30.7
EBITDA 증가율	(7.3)	16.2	162.8	51.9	35.0

재무상태표

(단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**1,089**	**1,178**	**1,888**	**2,457**	**2,789**
유동자산	466	588	858	969	1,217
현금성자산	38	34	58	12	14
매출채권및기타채권	135	203	304	365	463
재고자산	101	149	193	227	277
비유동자산	623	590	1,030	1,488	1,573
투자자산	7	7	10	12	16
유형자산	568	536	944	1,383	1,447
무형자산	11	12	13	15	17
부채총계	**213**	**281**	**779**	**1,017**	**905**
유동부채	160	248	318	370	445
매입채무및기타채무	103	162	209	247	301
단기차입금및단기사채	2	34	34	34	34
유동성장기부채	7	7	7	7	7
비유동부채	54	33	461	647	460
사채	0	0	0	0	100
장기차입금및금융부채	7	0	0	0	0
자본총계	**876**	**897**	**1,109**	**1,441**	**1,884**
지배주주지분	876	897	1,109	1,441	1,884
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545	545
기타자본	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
이익잉여금	302	325	542	879	1,327
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
순차입금	(205)	(187)	(308)	(321)	(316)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**98**	**72**	**265**	**482**	**644**
당기순이익	24	48	242	363	474
유형자산감가상각비	113	97	91	161	236
무형자산상각비	4	4	4	5	5
자산부채변동	(64)	(125)	(76)	(45)	(72)
기타	21	48	4	(2)	1
투자활동현금흐름	**(116)**	**(80)**	**(214)**	**(502)**	**(717)**
유형자산투자	(60)	(65)	(500)	(600)	(300)
유형자산매각	2	1	0	0	0
투자자산순증	(56)	(13)	(9)	(7)	(9)
무형자산순증	(3)	(2)	(5)	(6)	(7)
기타	1	(1)	300	111	(401)
재무활동현금흐름	**(21)**	**4**	**(26)**	**(26)**	**74**
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	(5)	25	0	0	100
배당금지급	(15)	(21)	(26)	(26)	(26)
기타	(1)	0	0	0	0
기타현금흐름	0	(0)	0	0	0
현금의증가	**(38)**	**(4)**	**24**	**(46)**	**1**
FCF	20	7	155	43	26

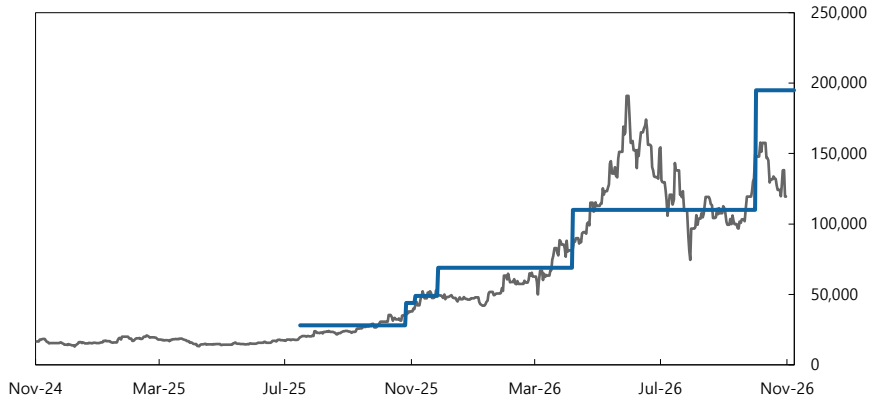
주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	461	924	4,704	7,043	9,208
BPS	16,996	17,419	21,523	27,965	36,572
DPS	400	500	500	500	500
수익성(%)					
ROA	2.1	4.2	15.8	16.7	18.1
ROE	2.7	5.4	24.2	28.5	28.5
배당수익률	2.6	1.1	0.4	0.4	0.4
배당성향	86.8	54.1	10.6	7.1	5.4
안정성					
부채비율(x)	24.4	31.3	70.3	70.6	48.1
차입금/자본총계비율(%)	1.8	4.6	3.7	2.9	7.5
이자보상배율(x)	16.5	39.8	167.6	243.0	143.8
순차입금/EBITDA(x)	(1.6)	(1.2)	(0.8)	(0.5)	(0.4)
Valuation(x)					
PER	33.6	51.0	25.4	17.0	13.0
최고	65.0	58.8	42.1	28.1	21.5
최저	27.9	14.0	8.8	5.9	4.5
PBR	0.9	2.7	5.5	4.3	3.3
최고	1.8	3.1	9.2	7.1	5.4
최저	0.8	0.7	1.9	1.5	1.1
PSR	0.9	2.3	3.9	3.2	2.5
EV/EBITDA	4.5	14.5	14.3	9.4	7.0

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
대덕전자 (353200)	2024.10.21	중립	-	-	-
	2025.07.16	매수	28,000원	-8.5	26.4
	2025.10.27	매수	44,000원	-13.5	-9.4
	2025.11.05	매수	49,000원	0.2	8.0
	2025.11.27	매수	69,000원	-15.9	28.4
	2026.04.07	매수	110,000원	10.5	73.5
	2026.10.02	매수	195,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 자료 공표일 현재 대덕전자 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2026. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
88.3%	11.7%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.