2026-11-02

EARNINGS REVIEW

대덕전자 (353200/KS)

가격인상 흐름 vs AI CAPEX 확대 지속성 점검

IT 하드웨어/배터리. 박형우, 정영환 / hyungwou@sks.co.kr / 3773-9035

Signal: 3 분기, 서프의 배경은 기판 가격인상 효과
Key: AI CAPEX 흐름이 견조할 경우, 가격인상 기조 지속 전망
Step: 투자 재원과 매출 가시성 동시 확보. FCBGA 대표 기업으로

매수(유지)

목표주가: 145,000 원(유지)
현재주가: 119,400 원
상승여력: 21.4%

STOCK DATA

주가(26/10/30)	119,400 원
KOSPI	5,730.74 pt
52 주 최고가	190,900 원
60 일 평균 거래대금	120 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	4,942 만주
시가총액	5,900 십억원
주요주주	
대덕(외 5)	30.81%
국민연금공단	9.67%
외국인 지분율	14.20%

주가 및 상대수익률



3 분기 리뷰: 가격이 환율 역풍을 눌렀다

3 분기 영업이익은 879 억원(+259%, 이하 YoY)으로 컨센서스(769 억원)를 상회했다. ① 가격인상 효과가 가장 컸다. 환율은 1,400 원 초반으로 내려왔지만 ASP 상승이 이를 상쇄했다. ② MLB 매출이 718 억원(+69%)으로 풀캐파에 근접했다. ③ BT 기판들은 풀캐파 상황, FCBGA 가동률은 80% 중반이다.

4 분기 및 향후 전망: 가격이 이익을 끌어올린다

4 분기 영업이익은 901 억원(+211%, OPM 21%)으로 추정한다. 회사 가이던스는 800 억원 초중반이다. 환율 불확실성을 감안해 보수적으로 제시한 것으로 판단한다. 당사는 이보다 공격적으로 추정했다. 가격인상 효과가 4 분기에도 이어질 것이다.

중장기 변수는 수요가 아니라 소재다. 일부 경쟁사는 27 년 1 분기 말부터 필요한 원자재의 100% 조달을 확신하지 못하는 것으로 파악된다. CCL, 유리섬유, 동박을 선제적으로 원하는 만큼 확보하기가 어렵다. 기판소재 수급이 수요보다 큰 변수다.

투자 재원과 성장 가시성을 모두 확보

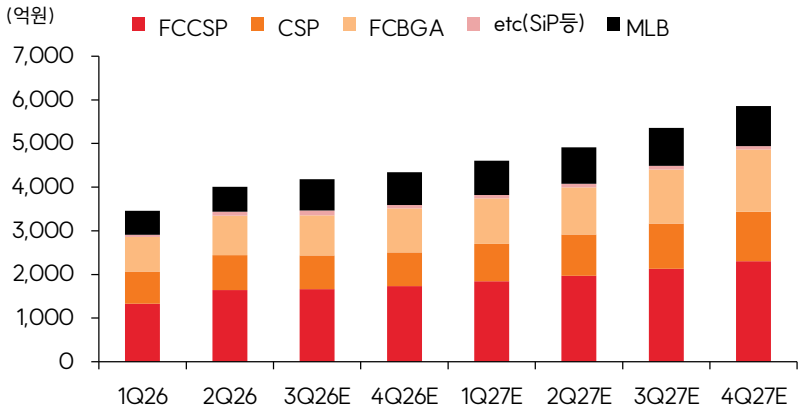
① 투자 재원의 상당부분을 고객사의 투자 지원으로 확보했다. 국내에서는 부품 대장주인 삼성전기 다음으로 미래 CAPEX 내 고객 지원 비중이 높은 기업이다. 다만 계약 유무만큼 수취 시점이 중요하다. **② 안정적인 대규모 투자로 매출성장 가시성을 확보했다.** 1, 2 차 투자 합계는 1.4 조원이다. 회사는 28 년 매출액을 2 조 5,000 억원으로 목표한다. 이는 27~28 년 기판 가격인상을 배제한 전망치라는 점에서 보수적인 목표라 해석된다. **③ 건전한 재무구조를 추구하고, 기술변화 싸이클마다 투자재원을 확보하는 과정에서 주주와 긴밀히 소통한다.** 최대주주의 이해관계만 우선시하는 일부 업체들과 차별화되는 모범사례의 부품사라 평가한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26 년 3 분기					26 년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	418	395	5.9	419	-0.2	1,599	1,538	4.0	1,613	-0.9
영업이익(십억원)	88	65	35.2	78	12.7	300	244	23.0	280	7.1
지배주주순이익(십억원)	54	54	0.7	64	-15.0	247	202	22.3	234	5.6
영업이익률(%)	21.0	16.5	-	18.6	-	18.8	15.9	-	17.4	-
지배주주순이익률(%)	13.0	13.7	-	15.3	-	15.4	13.1	-	14.5	-

자료: SK 증권

대덕전자 제품별 매출액 추이 및 전망



자료 : SK 증권 추정

MLB 기판 밸류체인

동박	CCL	MLB	고객사
• 롯데에너지머티 • Mitsui • CFL • Cotech • Furukawa …	• 두산전자 • EMC • Panasonic • TUC • MGC …	• 이수페타시스 • GCE • TTM • WUS • Victory Giant • **대덕전자** …	• Nvidia • Amazon • Google • Meta • Arista • Cisco • Juniper …

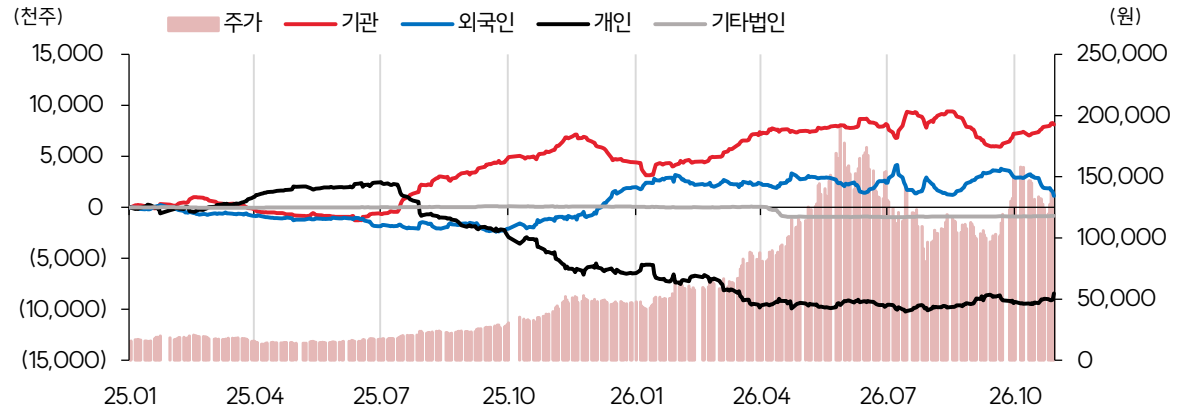
자료 : SK 증권

대덕전자 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**3,463**	**4,010**	**4,181**	**4,339**	**4,609**	**4,909**	**5,359**	**5,856**	**10,653**	**15,993**	**20,734**
PKG	2,908	3,435	3,463	3,588	3,820	4,081	4,489	4,943	9,024	13,394	17,334
FCCSP	1,329	1,640	1,666	1,731	1,847	1,973	2,130	2,302	4,150	6,366	8,252
CSP	738	803	770	778	855	941	1,035	1,139	2,444	3,089	3,970
FCBGA	794	906	917	1,004	1,039	1,080	1,236	1,420	2,213	3,621	4,774
etc (SiP 등)	47	86	110	75	79	88	88	82	217	318	337
MLB	554	575	718	751	789	828	870	913	1,630	2,598	3,400
영업이익	**513**	**703**	**879**	**901**	**1,058**	**1,013**	**1,378**	**1,531**	**491**	**2,996**	**4,981**
OPM (%)	*15*	*18*	*21*	*21*	*23*	*21*	*26*	*26*	*5*	*19*	*24*

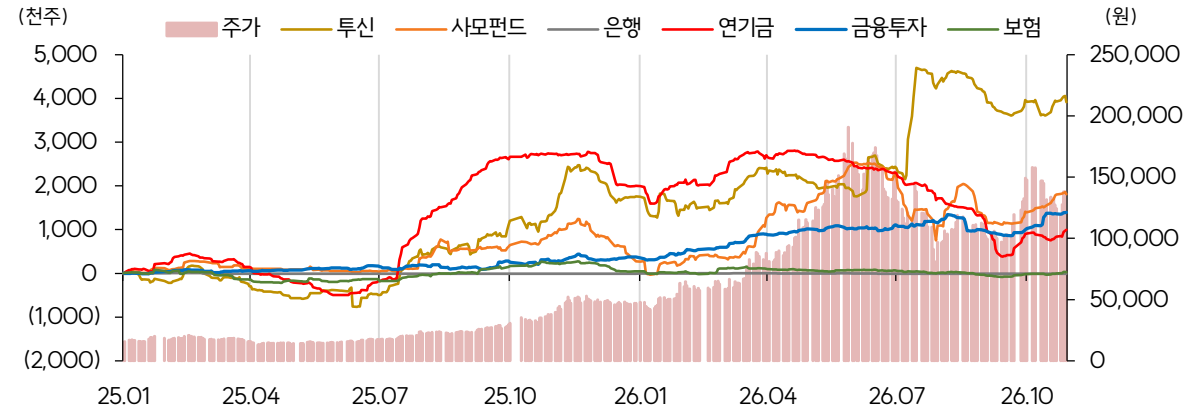
자료: SK 증권 추정

대덕전자 투자자별 누적순매수수량 추이 (25.01.02~)



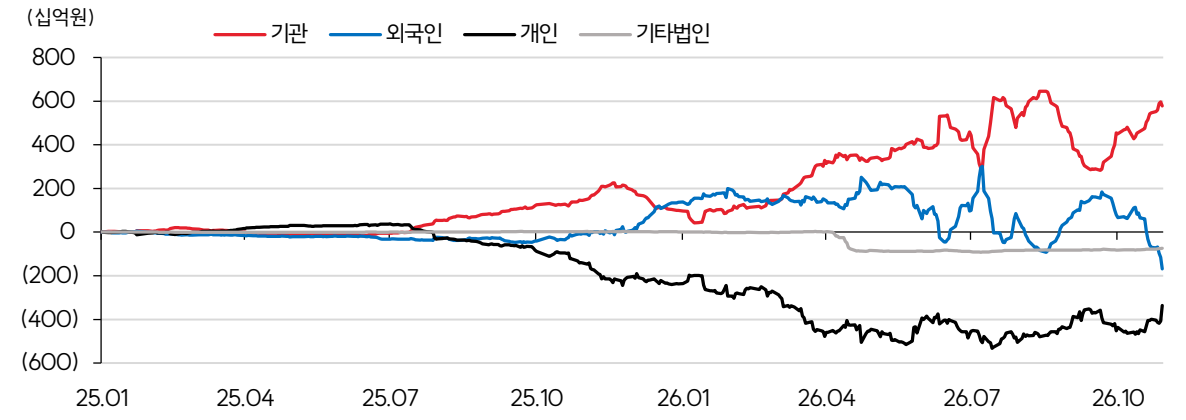
자료 : QuantiWise, SK 증권

대덕전자 기관투자자 누적순매수수량 추이 (25.01.02~)



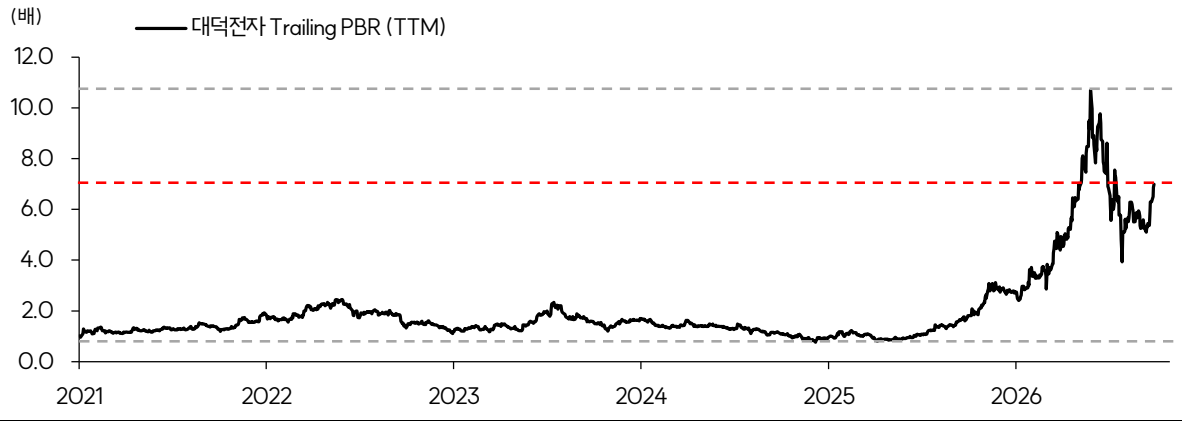
자료 : QuantiWise, SK 증권

대덕전자 투자자별 누적순매수금액 추이 (25.01.02~)



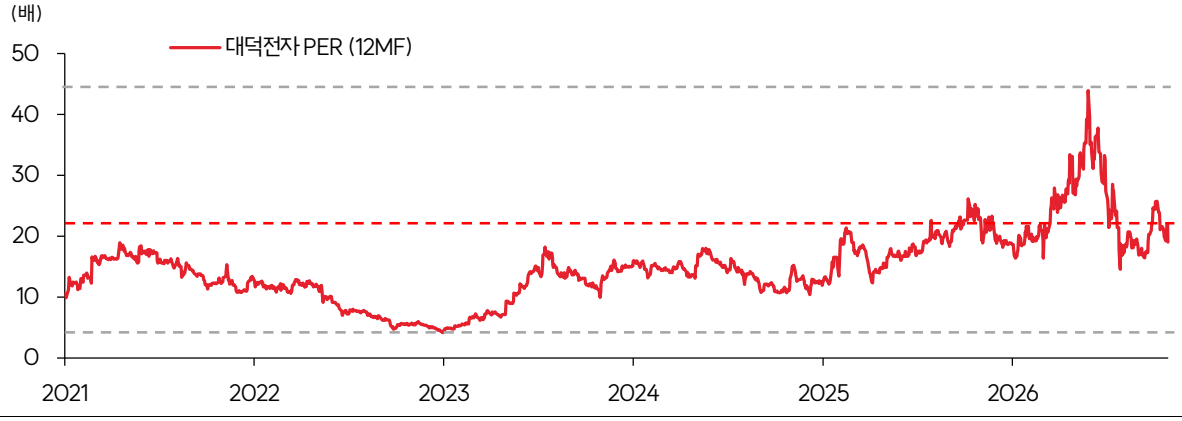
자료 : QuantiWise, SK 증권

대덕전자 Traling PBR(TTM)



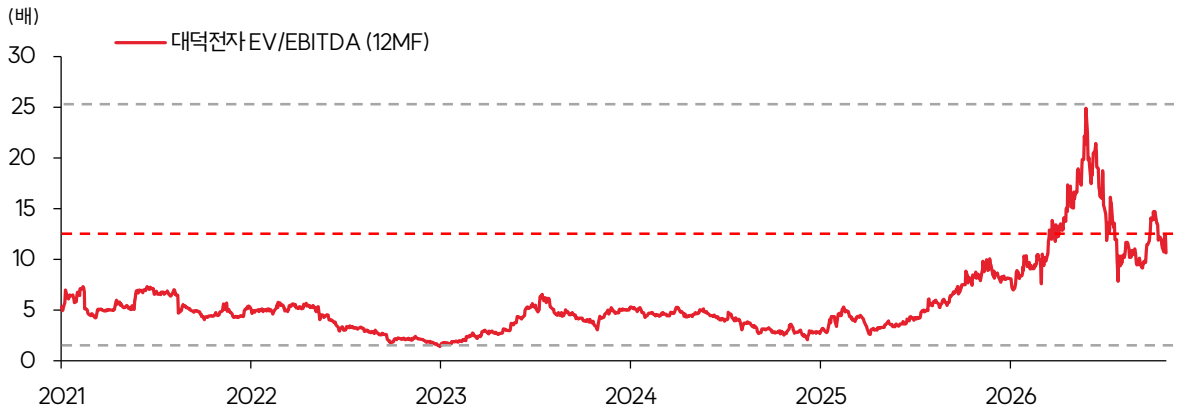
자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

대덕전자 PER (12MF)



자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

대덕전자 EV/EBITDA (12MF)

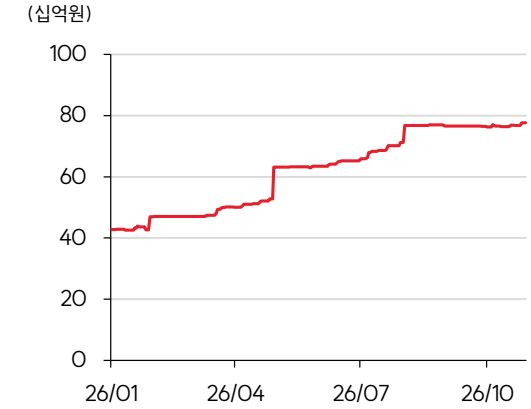


자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

대덕전자 분기 실적 리뷰 테이블 (단위: 십억원)

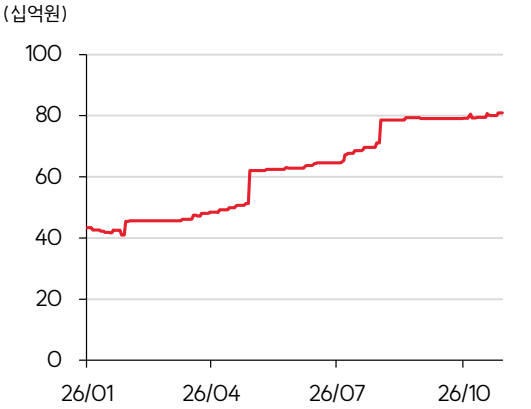
구 분	3Q25	2Q26	3Q26P			4Q26 (E)		2025	2026 (F) 컨센	2027(F) 컨센
			SK	컨센	확정치	컨센	추정치			
매출액	286	401	395	419	418	438	434	1,065	1,613	2,042
영업이익	24	70	65	78	88	81	90	49	280	421
순이익(지배)	23	58	54	64	54	69	-	48	234	341

대덕전자 3Q26F 영업이익 컨센서스 추이



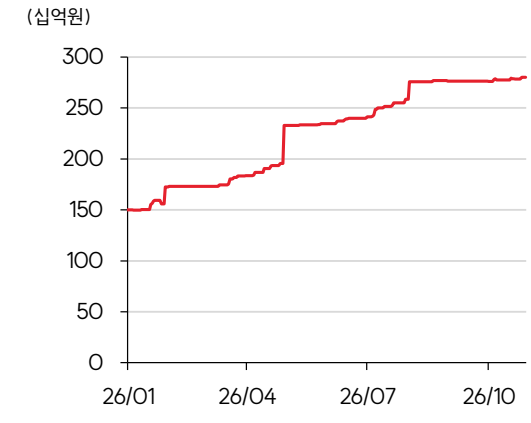
자료: Quantiwise, SK 증권

대덕전자 4Q26F 영업이익 컨센서스 추이



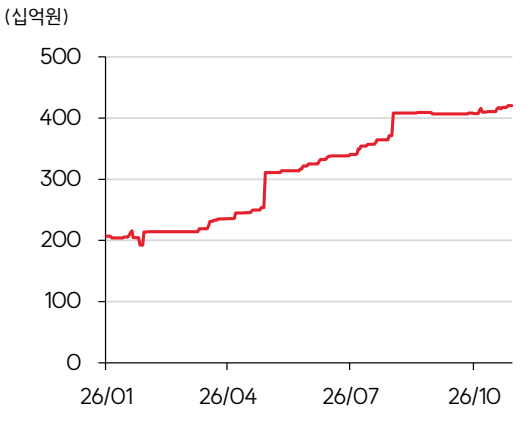
자료: Quantiwise, SK 증권

대덕전자 2026F 영업이익 컨센서스 추이



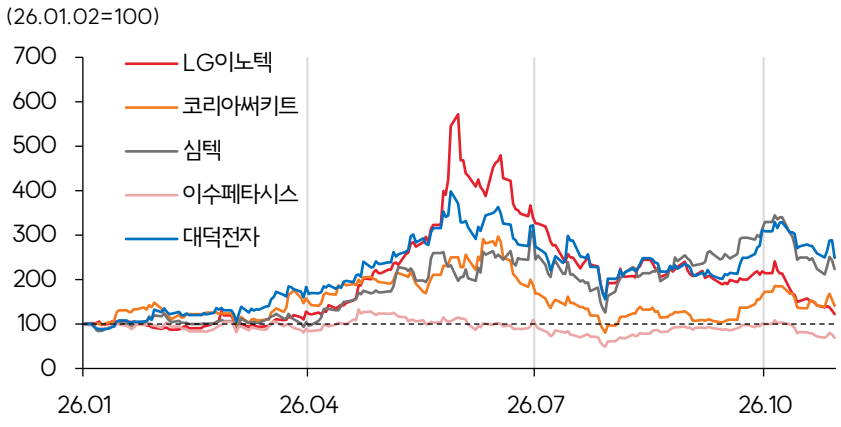
자료: Quantiwise, SK 증권

대덕전자 2027F 영업이익 컨센서스 추이



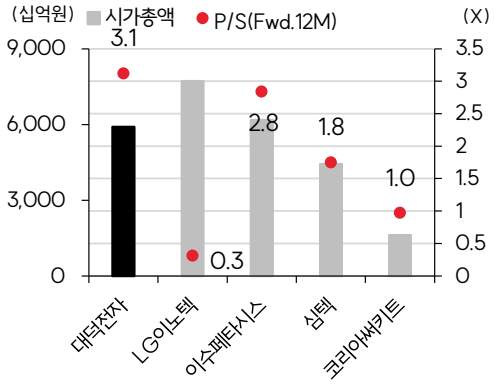
자료: Quantiwise, SK 증권

기판 Peer 상대주가 추이



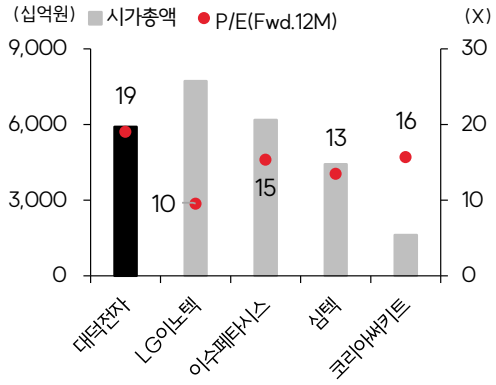
자료 : Quantiwise, SK 증권

기판 Peer, 시가총액 vs 12MF PSR



자료: Quantiwise, SK 증권

기판 Peer, 시가총액 vs 12MF PER



자료: Quantiwise, SK 증권

IT 중대형주 Peer Table

단위: 십억원, 배		2025		2026F		2027F	
기업명	시가총액	P/E	P/S	P/E	P/S	P/E	P/S
대덕전자	**5,900**	**51.0**	**2.3**	**26.3**	**3.8**	**18.1**	**3.0**
삼성전기	89,334	28.0	1.8	54.1	6.4	25.9	4.8
두산	12,686	220.3	0.8	32.7	0.8	19.7	0.7
LG 이노텍	7,715	18.8	0.3	11.8	0.3	9.2	0.3
이수페타시스	6,181	52.8	7.8	22.5	3.8	14.5	2.7
심텍	4,429	N/A	1.2	21.9	2.1	12.9	1.8
LG 디스플레이	3,660	26.1	0.2	N/A	0.2	10.2	0.2
코리아써키트	1,614	28.0	0.9	21.8	1.1	14.9	1.0

자료: Quantiwise, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	466	588	673	890	1,176
현금및현금성자산	38	34	61	133	261
매출채권 및 기타채권	135	203	277	374	453
재고자산	101	149	171	231	279
비유동자산	623	590	824	1,278	1,371
장기금융자산	27	23	26	32	38
유형자산	568	536	764	1,214	1,304
무형자산	11	12	10	7	5
자산총계	1,089	1,178	1,497	2,168	2,548
유동부채	160	248	339	433	489
단기금융부채	9	41	41	40	20
매입채무 및 기타채무	54	81	221	298	360
단기충당부채	6	7	9	13	16
비유동부채	54	33	37	240	43
장기금융부채	7	0	0	200	0
장기매입채무 및 기타채무	17	26	28	28	28
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	213	281	376	673	532
지배주주지분	876	897	1,121	1,495	2,016
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545	545
기타자본구성요소	-0	-0	-0	-0	-0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	302	325	547	921	1,441
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	876	897	1,121	1,495	2,016
부채와자본총계	1,089	1,178	1,497	2,168	2,548

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	892	1,065	1,599	2,073	2,643
매출원가	831	957	1,200	1,465	1,842
매출총이익	62	108	399	608	800
매출총이익률(%)	6.9	10.2	25.0	29.3	30.3
판매비와 관리비	50	59	100	110	121
영업이익	11	49	300	498	680
영업이익률(%)	1.3	4.6	18.7	24.0	25.7
비영업손익	19	4	15	2	4
순금융손익	7	6	5	2	4
외환관련손익	10	-5	10	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	30	53	315	500	683
세전계속사업이익률(%)	3.4	5.0	19.7	24.1	25.9
계속사업법인세	6	6	67	100	137
계속사업이익	24	48	247	400	547
중단사업이익	0	0	0	0	0
***법인세효과**	0	0	0	0	0
당기순이익	24	48	247	400	547
순이익률(%)	2.7	4.5	15.5	19.3	20.7
지배주주	24	48	247	400	547
지배주주귀속 순이익률(%)	2.7	4.5	15.5	19.3	20.7
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	23	42	250	400	547
지배주주	23	42	250	400	547
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	129	150	399	650	867

현금흐름표

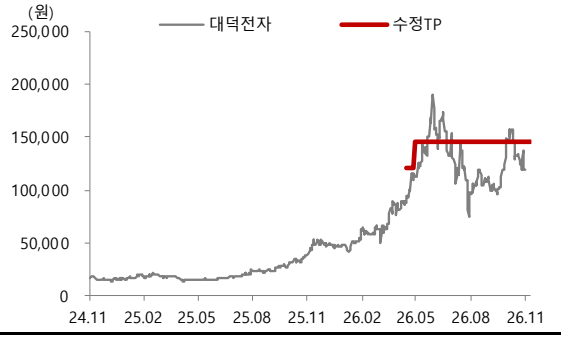
12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	98	72	330	490	684
당기순이익(손실)	24	48	247	400	547
비현금성항목등	139	141	167	248	319
유형자산감가상각비	113	97	96	149	186
무형자산상각비	4	4	3	3	2
기타	21	41	68	96	131
운전자본감소(증가)	-64	-125	-45	-59	-48
매출채권및기타채권의감소(증가)	-1	-70	-68	-97	-79
재고자산의감소(증가)	-16	-60	-22	-60	-49
매입채무및기타채무의증가(감소)	-4	23	2	77	63
기타	-8	7	-87	-198	-270
법인세납부	-7	0	-46	-100	-137
투자활동현금흐름	-116	-80	-290	-591	-310
금융자산의감소(증가)	-0	-0	-15	16	-29
유형자산의감소(증가)	-58	-64	-308	-600	-275
무형자산의감소(증가)	-3	-2	-1	0	0
기타	-56	-13	34	-6	-5
재무활동현금흐름	-21	4	-27	174	-246
단기금융부채의증가(감소)	-5	25	-1	-0	-20
장기금융부채의증가(감소)	-0	-0	-0	200	-200
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-15	-21	-26	-26	-26
기타	0	-0	0	-0	0
현금의 증가(감소)	-38	-4	27	72	128
기초현금	77	38	34	61	133
기말현금	38	34	61	133	261
FCF	40	7	22	-110	409

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	-1.9	19.4	50.1	29.6	27.5
영업이익	-52.6	335.7	510.6	66.3	36.5
세전계속사업이익	6.3	77.1	489.0	58.8	36.7
EBITDA	-7.3	16.2	166.7	62.9	33.4
EPS	-6.4	100.3	419.6	61.6	36.7
수익성 (%)					
ROA	2.1	4.2	18.5	21.8	23.2
ROE	2.7	5.4	24.5	30.6	31.1
EBITDA마진	14.4	14.0	24.9	31.3	32.8
안정성 (%)					
유동비율	291.7	237.2	198.5	205.5	240.6
부채비율	24.4	31.3	33.6	45.0	26.4
순차입금/자기자본	-23.4	-20.9	-15.7	-2.2	-20.3
EBITDA/이자비용(배)	188.5	121.4	787.6	225.0	207.4
배당성향	86.8	54.1	10.4	6.4	4.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	461	924	4,802	7,761	10,611
BPS	16,996	17,419	21,763	29,023	39,134
CFPS	2,741	2,875	6,732	10,709	14,250
주당 현금배당금	400	500	500	500	500
Valuation지표 (배)					
PER	33.6	51.0	24.9	15.4	11.3
PBR	0.9	2.7	5.5	4.1	3.1
PCR	5.7	16.4	17.7	11.1	8.4
EV/EBITDA	4.5	14.5	14.1	8.9	6.2
배당수익률	2.6	1.1	0.4	0.4	0.4

자료 : 대덕전자, SK증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.04.30	매수	145,000원	6개월		
2026.04.15	매수	120,000원	6개월	-14.19%	-3.83%
2026.01.20	Not Rated				



COMPLIANCE NOTICE

작성자(박형우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 11 월 02 일 기준)	매수	96.43%	중립	3.57%	매도	0.00%