EARNINGS REVIEW

2 Nov. 2026

김연미 전기전자 I ym.kim@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

대덕전자 (353200)

생산능력 제약을 넘어선 이익 체력

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	230,000	230,000	유지
Earnings			

Stock Information	
현재가 (10/30)	119,400원
예상 주가상승률	92.6%
시가총액	59,004억원
비중(KOSPI내)	0.12%
발행주식수	49,417천주
52주 최저가 / 최고가	37,150 - 190,900원
3개월 일평균거래대금	1,197억원
외국인 지분율	14.2%
주요주주지분율(%)	
대덕 (외 6인)	30.8
국민연금공단 (외 1인)	9.7
김성욱 (외 1인)	6.3

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	48.9	24.0	15.7
PBR(배)	2.7	5.5	4.2
EV/EBITDA(배)	14.5	15.1	10.0
배당수익률(%)	1.1	0.5	0.5

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(9.9)	5.9	221.4	153.5
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	6.3	19.0	181.2	117.5

Issue

3Q26 실적 Review

Pitch

생산능력 제약에도 가파른 이익 성장 지속, 역대 최대 수익성 경신. 여전히 판가 인상 Cycle 초입인 가운데, '27~28년 신규 CAPA 가동에 따른 물량 성장까지 더해질 전망. 투자의견 BUY, 적정주가 23만원 유지

Rationale

- 3Q26 매출액 4,181억원(+4%, 이하 QoQ), 영업이익 879억원(+25%), OPM 21% 달성. 환율 부담에도 불구하고 MLB/FC-CSP 중심의 판가 인상과 비메모리 중심 Mix 개선을 통해 OP 컨센을 100억원 이상 상회
- 10월 6,150억원 규모의 2차 증설 투자 발표. 1차 투자분을 포함한 총 투자규모는 약 1.4조원으로, FC-CSP와 FC-BGA 절반씩 투자 예정. 1차는 27년 중순, 2차는 2H28부터 가동할 계획으로 증설 이후 전사 매출액 규모는 1차 2.2조원 → 2차 2.7조원까지 확대될 전망
- [FC-CSP] SSD 컨트롤러와 NAND 수요 호조 및 판가 인상에 힘입어 비메모리 OPM 20% 중반 기록. 메모리 기판은 추가 가격 인상 협의 중으로, 27년 초부터 반영 예상 [FC-BGA] 3Q26 개시한 광모듈용 대면적 제품 양산 원활. 27년 대면적 비중 확대와 서버용 신규 제품군(AI 가속기/LPU/CXL 가속기) 진입 기대 [MLB] 견조한 항공우주 수요와 저부가 물량 판가 인상에 힘입어 OPM 20%에 근접. AI 가속기용 신규 물량은 CCL 수급 제약으로 지연됐으나 12월부터 본격 기여 예상
- 4Q26 매출액 4,201억원(+1%), 영업이익 841억원(-4%), OPM 20% 전망. 전 사업부가 사실상 Full CAPA를 유지하고 있어 추가적인 외형 성장은 제한적. 3Q에 비메모리 기판의 판가 인상 효과가 상당 부분 반영된 가운데, 환율 하락 영향으로 전분기 대비 소폭 감익 예상
- 연간 영업이익 추정치는 26년 2,935억원, 27년 4,725억원으로 각각 +5%, +8% 상향 조정. 27년은 추가 판가 인상 및 대면적 FC-BGA 등 고부가품 생산 확대, 신규 CAPA 가동에 따른 외형 성장을 반영한 결과. 실적 눈높이 상승과 상반된 최근 주가 조정을 비중 확대 기회로 판단

3Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.09(P)	2026.09(E)	vs Chg	2026.09(E)	vs Con	2025.09(A)	YoY	2026.06(A)	QoQ
매출액	418.1	420.2	(0.5)	420.2	(0.5)	286.2	46.1	401.0	4.3
영업이익	87.9	75.3	16.8	76.9	14.3	24.4	259.5	70.3	25.1
지배주주순이익	77.3	61.4	25.9	66.3	16.6	23.3	232.0	57.7	34.0
OPM	21.0	17.9	3.1	18.3	2.7	8.5	12.5	17.5	3.5
NIM	18.5	14.6	3.9	15.8	2.7	8.1	10.4	14.4	4.1

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 대덕전자 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	215.4	245.9	286.2	317.9	346.3	401.0	418.1	420.1	1,065	1,585.4	2,168.6
QoQ(%)	*4.3*	*14.2*	*16.4*	*11.1*	*8.9*	*15.8*	*4.3*	*0.5*	-	-	-
YoY(%)	*0.3*	*3.2*	*23.0*	*54.0*	*60.8*	*63.1*	*46.1*	*32.1*	*19.4*	*48.8*	*36.8*
패키지기판	176.6	207.9	243.8	273.7	290.9	343.6	346.3	345.6	902.0	1,326.4	1,813.3
메모리	101.3	127.2	158.0	160.5	152.8	175.3	171.0	167.3	547.0	666.4	749.7
비메모리	75.3	80.7	85.8	113.2	138.1	168.3	175.3	178.3	355.0	660.0	1,063.6
FC-BGA	48.8	53.0	48.8	70.5	79.4	90.6	91.7	92.3	221.1	354.0	576.0
MLB	38.8	37.8	42.4	44.2	55.5	57.5	71.8	74.5	163.2	259.2	355.3
매출비중 (%)											
패키지기판	82.0	84.6	85.2	86.1	84.0	85.7	82.8	82.3	84.7	83.7	83.6
메모리	47.0	51.7	55.2	50.5	44.1	43.7	40.9	39.8	51.3	42.0	34.6
비메모리	35.0	32.8	30.0	35.6	39.9	42.0	41.9	42.4	33.3	41.6	49.0
FC-BGA	22.7	21.6	17.1	22.2	22.9	22.6	21.9	22.0	20.8	22.3	26.6
MLB	18.0	15.4	14.8	13.9	16.0	14.3	17.2	17.7	15.3	16.3	16.4
영업이익	-6.2	1.9	24.4	29.0	51.3	70.3	87.9	84.1	49.1	293.6	472.5
OPM(%)	-2.9	0.8	8.5	9.1	14.8	17.5	21.0	20.0	4.6	18.5	21.8
QoQ(%)	*적자지속*	*흑자전환*	*1,207.5*	*18.4*	*77.2*	*37.0*	*25.1*	*-4.4*	-	-	-
YoY(%)	*적자지속*	*-82.8*	*164.6*	*흑자전환*	*흑자전환*	*3,658.3*	*260.2*	*190.4*	*336.2*	*498.2*	*61.0*

Source: 대덕전자, 다올투자증권 추정

Fig. 2: 대덕전자 연간 실적 변경

	변경전		변경후		차이(%,%P)	
구분	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	1,590.3	2,085.3	1,585.4	2,168.6	(0.3)	4.0
영업이익	278.5	437.5	293.5	472.5	5.4	8.0
영업이익률	17.5	21.0	18.5	21.8	1.0	0.8
EBITDA	371.3	533.7	387.2	595.4	4.3	11.6
EBITDA이익률	23.3	25.6	24.4	27.5	1.1	1.9
지배주주순이익	230.1	350.3	245.5	375.5	6.7	7.2

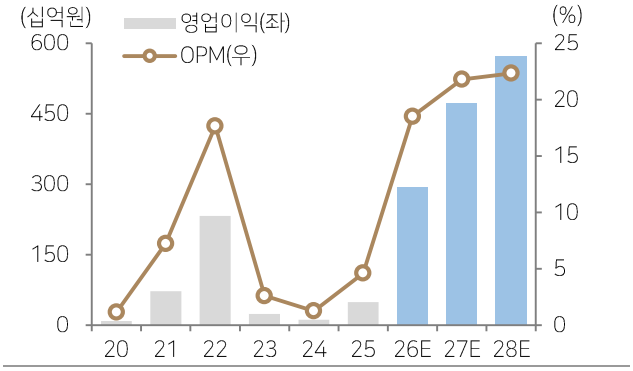
Source: 다올투자증권 추정

Fig. 3: 대덕전자 분기 실적 변경

	변경전				변경후				차이(%,%P)			
	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06
매출액	420.2	422.8	480.0	485.5	418.1	420.1	454.9	499.7	(0.5)	(0.7)	(5.2)	2.9
영업이익	75.3	81.7	91.7	96.7	87.9	84.1	96.5	106.6	16.8	2.9	5.2	10.3
영업이익률	17.9	19.3	19.1	19.9	21.0	20.0	21.2	21.3	3.1	0.7	2.1	1.4
EBITDA	99.1	104.5	115.0	120.2	111.3	108.3	127.3	137.4	12.3	3.6	10.7	14.3
EBITDA이익률	23.6	24.7	24.0	24.8	26.6	25.8	28.0	27.5	3.0	1.1	4.0	2.7
지배주주순이익	61.4	65.5	72.8	78.0	77.3	65.0	76.6	85.2	25.9	(0.8)	5.2	9.2

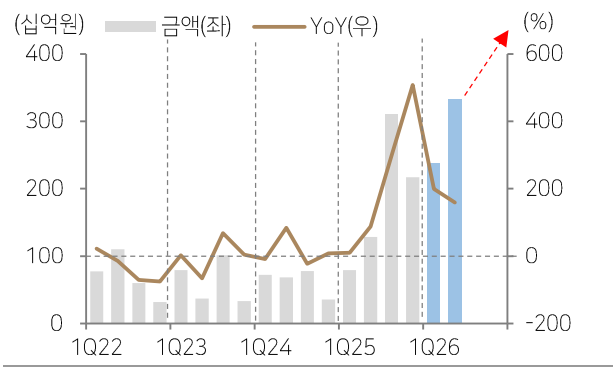
Source: 다올투자증권 추정

Fig. 4: 대덕전자 영업이익 및 OPM 추이



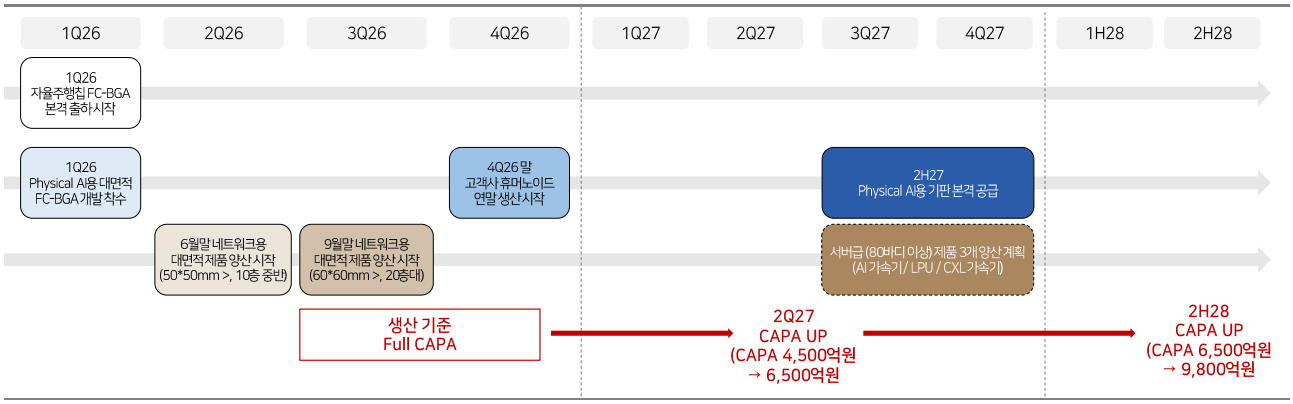
Source: 대덕전자, 다올투자증권 추정

Fig. 5: 대덕전자 분기별 수주잔고 추이



Source: 대덕전자, 다올투자증권

Fig. 6: 대덕전자 FC-BGA 사업 주요 체크 포인트



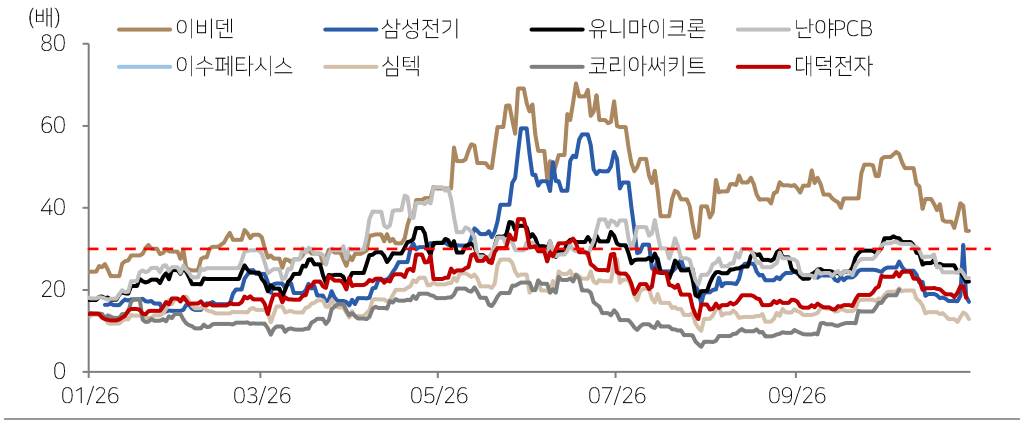
Source: 다올투자증권 추정

Fig. 7: 적정주가 밸류에이션

(원, 배, %)	내용	비고
적정주가	230,000	
EPS	7,598	27E EPS
적정 P/E	30	26년 3월 이후 글로벌 기판 6개사 27E P/E 평균
주당가치	227,947	
종가 (10/30 기준)	119,400	
상승여력	92.6%	

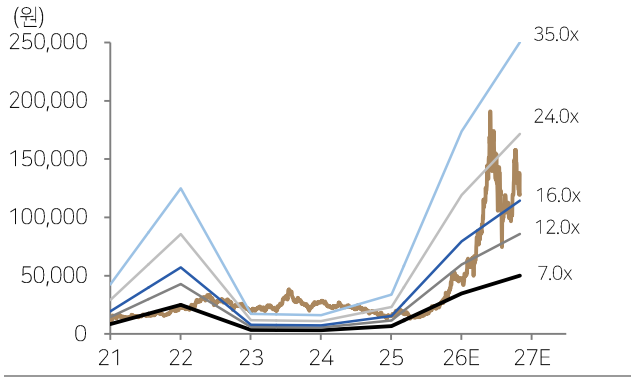
Source: 다올투자증권 추정
Note: 글로벌 기판 7개사는 삼성전기, 심텍, 이수페타시스, Ibiden, Unimicron, Nanya PCB

Fig. 8: 글로벌 기판 업체별 27E P/E 추이



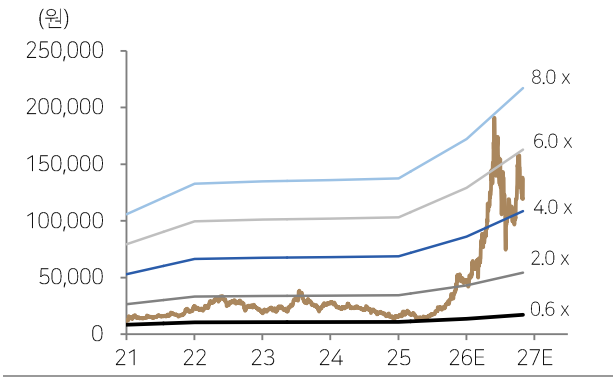
Source: Bloomberg, QuantiWise, 다올투자증권

Fig. 9: 대덕전자 12개월 선행 P/E 추이



Source: QuantiWise, 다올투자증권 추정

Fig. 10: 대덕전자 12개월 선행 P/B 추이



Source: QuantiWise, 다올투자증권 추정

대덕전자 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	465.9	588.4	522.0	693.5	916.1
현금성자산	221.2	228.4	113.7	89.4	263.4
매출채권	134.7	203.0	245.6	371.2	402.3
재고자산	100.5	148.6	154.2	224.3	241.7
비유동자산	622.9	589.6	962.9	1,326.1	1,455.6
투자자산	44.2	41.8	33.3	18.1	18.8
유형자산	567.7	535.7	919.4	1,299.4	1,429.4
무형자산	11.0	12.1	10.2	8.6	7.4
자산총계	1,088.7	1,178.0	1,484.9	2,019.6	2,371.7
유동부채	159.7	248.1	282.0	467.3	394.1
매입채무	103.2	161.7	228.3	313.1	339.4
유동성이자부채	9.3	41.2	8.0	108.0	8.0
비유동부채	53.5	32.6	83.7	86.0	88.3
비유동이자부채	6.6	0.0	0.2	0.2	0.2
부채총계	213.2	280.7	365.7	553.3	482.4
자본금	25.8	25.8	25.8	25.8	25.8
자본잉여금	545.1	545.1	545.1	545.1	545.1
이익잉여금	301.6	325.0	544.7	891.8	1,314.8
자본조정	3.1	1.5	3.6	3.6	3.6
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	875.5	897.3	1,119.2	1,466.3	1,889.3
투하자본	663.3	703.8	1,005.9	1,477.0	1,625.7
순차입금	(205.2)	(187.2)	(105.5)	18.7	(255.2)
ROA	2.1	4.2	18.4	21.4	21.5
ROE	2.7	5.4	24.3	29.0	28.1
ROIC	1.3	6.4	27.4	29.3	29.5

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	892.1	1,065.3	1,585.4	2,168.6	2,561.0
증가율 (Y-Y,%)	(1.9)	19.4	48.8	36.8	18.1
영업이익	11.3	49.1	293.5	472.5	572.2
증가율 (Y-Y,%)	(52.6)	335.7	498.3	61.0	21.1
EBITDA	128.7	149.6	387.2	595.4	724.7
영업외손익	18.9	4.4	14.2	15.0	17.3
순이자수익	7.3	6.1	6.4	6.5	8.9
외화관련손익	9.9	(4.6)	7.2	7.4	7.2
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	30.2	53.4	307.8	487.5	589.5
당기순이익	23.8	47.6	245.5	375.5	453.9
지배기업당기순이익	23.8	47.6	245.5	375.5	453.9
증가율 (Y-Y,%)	(6.4)	100.3	415.7	52.9	20.9
NOPLAT	8.9	43.7	234.2	363.9	440.6
(+) Dep	117.4	100.5	93.7	122.9	152.5
(-) 운전자본투자	34.1	58.8	(18.8)	110.5	21.9
(-) Capex	59.6	64.9	458.1	500.0	280.0
OpFCF	32.7	20.6	(111.4)	(123.6)	291.2
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(3.8)	(6.8)	20.3	34.5	34.0
영업이익증가율(3Yr)	(46.2)	(40.5)	131.3	247.5	126.8
EBITDA증가율(3Yr)	(9.5)	(23.7)	40.8	66.6	69.2
순이익증가율(3Yr)	(27.8)	(36.3)	113.1	150.9	112.0
영업이익률(%)	1.3	4.6	18.5	21.8	22.3
EBITDA마진(%)	14.4	14.0	24.4	27.5	28.3
순이익률 (%)	2.7	4.5	15.5	17.3	17.7

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	97.8	71.6	406.4	390.2	586.9
당기순이익	23.8	47.6	245.5	375.5	453.9
자산상각비	117.4	100.5	93.7	122.9	152.5
운전자본증감	(64.3)	(124.6)	37.6	(110.5)	(21.9)
매출채권감소(증가)	(0.6)	(70.4)	(36.8)	(125.6)	(31.1)
재고자산감소(증가)	(16.1)	(60.4)	(5.7)	(70.1)	(17.4)
매입채무증가(감소)	(4.5)	23.2	9.9	84.9	26.3
투자현금	(116.1)	(79.5)	(410.7)	(491.9)	(288.1)
단기투자자산감소	(0.2)	(0.2)	(2.9)	(5.8)	(6.1)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.2)	(0.3)	(0.3)
설비투자	(59.6)	(64.9)	(458.1)	(500.0)	(280.0)
유무형자산감소	(0.7)	(1.7)	(3.0)	(1.3)	(1.3)
재무현금	(20.6)	4.2	(59.4)	71.7	(130.9)
차입금증가	(5.2)	24.8	(33.6)	100.0	(100.0)
자본증가	(15.5)	(20.6)	(25.8)	(28.3)	(30.9)
배당금지급	15.5	20.6	25.8	28.3	30.9
현금 증감	(38.4)	(4.3)	(63.5)	(30.1)	167.9
총현금흐름(Gross CF)	162.6	188.9	375.6	500.7	608.7
(-) 운전자본증가(감소)	34.1	58.8	(18.8)	110.5	21.9
(-) 설비투자	59.6	64.9	458.1	500.0	280.0
(+) 자산매각	(0.7)	(1.7)	(3.0)	(1.3)	(1.3)
Free Cash Flow	(17.8)	(15.2)	2.5	(101.7)	298.8
(-) 기타투자	0.0	0.0	0.2	0.3	0.3
잉여현금	(17.8)	(15.2)	2.3	(102.0)	298.4

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	481	963	4,968	7,598	9,185
BPS	16,784	17,184	21,528	28,299	36,533
DPS	400	500	550	600	620
Multiples(x,%)					
PER	32.2	48.9	24.0	15.7	13.0
PBR	0.9	2.7	5.5	4.2	3.3
EV/ EBITDA	4.5	14.5	15.1	10.0	7.9
배당수익율	2.6	1.1	0.5	0.5	0.5
PCR	4.9	12.8	16.4	12.3	10.1
PSR	0.9	2.3	3.9	2.8	2.4
재무건전성 (%)					
부채비율	24.4	31.3	32.7	37.7	25.5
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	1.3	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	3.1	n/a
유동비율	291.7	237.2	185.1	148.4	232.5
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1
자산구조					
투하자본(%)	71.4	72.3	87.3	93.2	85.2
현금+투자자산(%)	28.6	27.7	12.7	6.8	14.8
자본구조					
차입금(%)	1.8	4.4	0.7	6.9	0.4
자기자본(%)	98.2	95.6	99.3	93.1	99.6

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 97.3%	HOLD :2.7%	SELL :0.0%

투자등급 관련사항

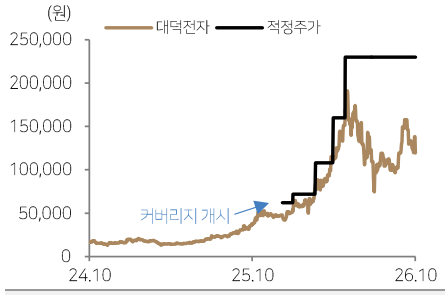
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만..

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

대덕전자(353200)



일자		2026.01.06	2026.01.30	2026.03.20	2026.04.30	2026.05.28
투자의견	커버리지	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	개시	62,000원	72,000원	108,000원	160,000원	230,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2026.01.06	62,000원	48,219원	54,500원	-22.2	-12.1
2026.01.30	72,000원	62,258원	77,300원	-13.5	7.4
2026.03.20	108,000원	90,717원	115,400원	-16.0	6.8
2026.04.30	160,000원	134,263원	169,200원	-16.1	5.7
2026.05.28	230,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2026년 10월 30일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.