대덕전자

BUY(유지)

353200 기업분석 |

목표주가(유지)	200,000원	현재주가(10/30)	119,400원	Up/Downside	+67.5%

2026. 11. 02

수익성 21% 기록하며 역대 최대 실적 시현

News

3Q26P Review: 대덕전자 3Q26P 매출액 4,181억원(+46.1%YoY, +4.3%QoQ), 영업이익 879억원(+259.4%YoY, +25.0%QoQ) 기록하며 컨센서스 영업이익(776억원) 상회하는 호실적 기록. 전분기대비 원달러환율 하락 영향으로 영업이익단 약 120억원 부정적 영향 발생했을 것으로 추산됨에도 불구, 한정된 CAPA 내에서(현재 메모리, FCCSP, FCBGA 실질적 풀가동 중) 메모리, FCCSP, FCBGA, MLB 모두 QoQ 영업이익률 상승하며 역대 최대 실적 기록했음

Comment

눈높이 낮출 필요 없음: 대덕전자는 4Q26E 영업이익 가이던스를 800억원 초중반으로 제시. 다만 최근 가이던스와 실제 실적간 온도차이가 큰 상황. 영업이익 2Q26 703억원(vs 가이던스 500억원 중반), 3Q26 879억원(vs 가이던스 700억원 초중반)으로 보수적으로 가이던스 제시하고 있다고 판단. 임단협 협상비용 역시 연초부터 안분하여 반영하고 있다는 점에서 비용 변수 역시 예년 대비 감소 예상돼 4Q26E 영업이익 886억원(+206.0%YoY, +0.8%QoQ)으로 전망함

Action

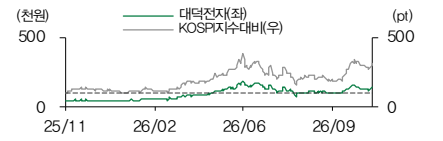
목표주가 20만원 유지: FCBGA 내 대면적기판 비중 현재 한자리수대로 파악되나, 4Q26E 서버급 → 2H27E AI가속기, LPU, CXL향 양산 예정 등 증설분 반영에 따른 본격적인 외형 성장 기대됨. 분기 최대 전사 매출액은 1차증설(3Q27E 온기반영) 후 5,500억원(연 2.2조원), 2차 증설(4Q28E 온기반영) 후 6,800억원(연 2.7조원)으로 확대 전망함. 직전 사이클(2022년) 대비 쇼티지 강도 더욱 강하다고 판단되는 가운데 누적된 판가 인상분은 상대적으로 낮아(YTD 30% 수준) 추가적인 판가 인상 및 이에 따른 추가적인 실적 상향 역시 가능한 환경으로 판단함

Investment Fundamentals (IFRS연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

FYE Dec	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	892	1,065	1,589	2,033	2,566
(증가율)	-1.9	19.4	49.2	27.9	26.3
영업이익	11	49	298	444	601
(증가율)	-52.6	335.7	507.5	49.0	35.3
순이익	24	48	254	330	474
EPS	464	942	5,148	6,678	9,588
PER (H/L)	64.6/27.8	57.6/13.7	23.2	17.9	12.5
PBR (H/L)	1.8/0.8	3.1/0.7	5.2	4.1	3.1
EV/EBITDA (H/L)	9.6/3.5	16.5/3.2	13.5	8.9	7.2
영업이익률	1.3	4.6	18.8	21.9	23.4
ROE	2.7	5.4	22.6	23.1	25.2

Stock Data

52주 최저/최고	37,150/190,900원
KOSDAQ /KOSPI	724/5,731pt
시가총액	59,004억원
60日-평균거래량	955,929
외국인지분율	13.3%
60日-외국인지분율변동추이	-3.4%p
주요주주	대덕 외 5 인 30.8%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-9.9	60.3	221.4
상대기준	7.5	56.4	129.2

Analyst 조현지 | 02 369 3457 | hyunji96@dbsec.co.kr

도표 1. 대덕전자 3Q26P 실적 Review

(단위: 십억원, %)

	3Q26P	DB추정치	차이	컨센서스	차이	3Q25	YoY	2Q26	QoQ
매출액	**418**	**422**	**-0.9**	**419**	**-0.1**	**286**	**46.1**	**401**	**4.3**
Substrate PKG	346	355	-2.5			244	42.0	344	0.8
메모리	171	177	-3.4			158	8.2	175	-2.5
비메모리	175	178	-1.5			86	104.3	168	4.2
MLB	72	66	8.8			42	69.3	58	24.9
영업이익	**88**	**74**	**18.7**	**78**	**13.2**	**24**	**259.4**	**70**	**25.0**
영업이익률	21.0	17.6	19.4	18.5	13.3	8.5	146.0	17.5	19.9
지배주주순이익	54	64	-15.0	64	-14.5	23	133.7	58	-5.7

자료: 대덕전자, DB증권

도표 2. 대덕전자 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원, %)

	4Q26E			2026E			2027E		
	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이
매출액	**424**	**447**	**-5.2**	**1,589**	**1,616**	**-1.7**	**2,033**	**2,106**	**-3.5**
Substrate PKG	350	373	-6.2	1,331	1,363	-2.4	1,720	1,794	-4.1
메모리	168	177	-5.3	667	682	-2.2	836	875	-4.5
비메모리	182	196	-7.0	664	681	-2.5	884	918	-3.7
MLB	74	74	0.0	259	253	2.3	313	313	-0.1
영업이익	**89**	**76**	**16.6**	**298**	**272**	**9.6**	**444**	**441**	**0.7**
영업이익률	20.9	17.0	22.9	18.8	16.8	11.6	21.9	20.9	4.5

자료: DB 증권

도표 3. 대덕전자 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**346**	**401**	**418**	**424**	**448**	**474**	**532**	**579**	**892**	**1,065**	**1,589**	**2,033**
YoY	60.8	63.1	46.1	33.3	29.3	18.1	27.2	36.7	-1.9	19.4	49.2	27.9
QoQ	8.9	15.8	4.3	1.4	5.7	5.8	12.3	8.9				
Substrate PKG	291	344	346	350	373	397	453	498	769	902	1,331	1,720
메모리	153	175	171	168	173	176	221	266	476	547	667	836
비메모리	138	168	175	182	201	221	232	232	292	355	664	884
* FCBGA	79	91	92	97	102	112	129	129	178	221	359	473
MLB	56	58	72	74	75	77	79	82	123	163	259	313
영업이익	**51**	**70**	**88**	**89**	**100**	**102**	**117**	**126**	**11**	**49**	**298**	**444**
YoY	흑전	3,665.9	259.4	206.0	94.5	44.9	33.2	41.7	-52.6	335.7	507.5	49.0
QoQ	77.2	37.0	25.0	0.8	12.6	2.1	14.9	7.3				
영업이익률	**14.8**	**17.5**	**21.0**	**20.9**	**22.3**	**21.5**	**22.0**	**21.7**	**1.3**	**4.6**	**18.8**	**21.9**

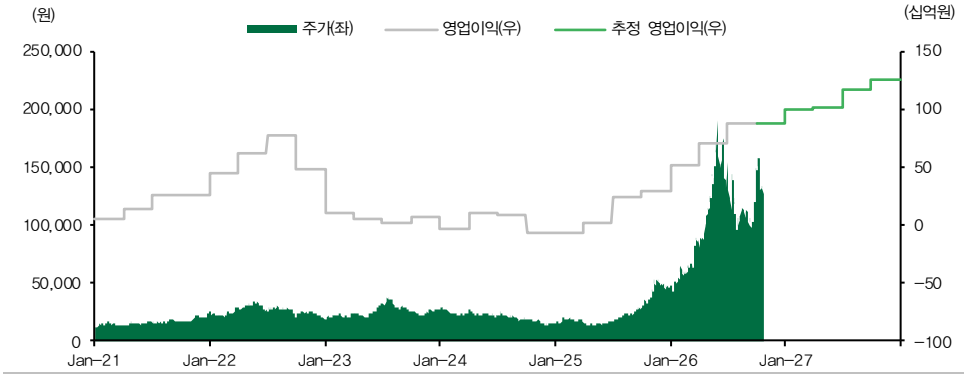
자료: 대덕전자, DB 증권

도표 4. 대덕전자 목표주가 Valuation (단위: 원, 배)

	수치	비고
2027E EPS	7,605	
Target Multiple	26.0	글로벌 FCBGA 경쟁사(Unimicron, ibiden, Kinsus) 평균 P/E에 10% 할인
주당적정가치	197,737	
목표주가	**200,000**	
현재주가(10/30)	119,400	
상승여력	**67.5%**	

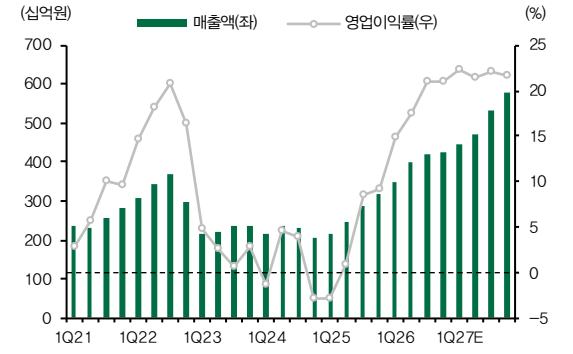
자료: DB증권

도표 5. 대덕전자 주가, 영업이익 추이



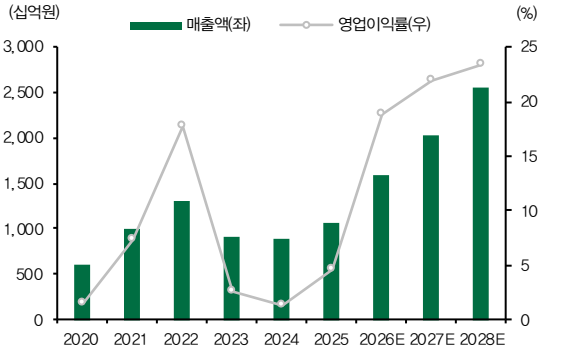
자료: 에프앤가이드 Dataguide, 대덕전자 DB 증권

도표 6. 대덕전자 분기 실적 전망



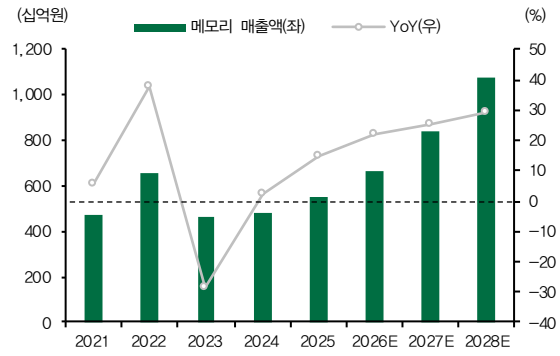
자료: 대덕전자, DB 증권

도표 7. 대덕전자 연간 실적 전망



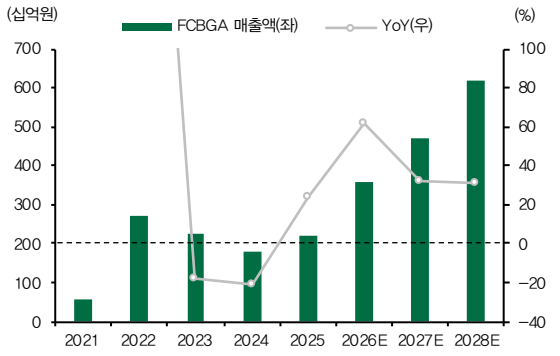
자료: 대덕전자, DB 증권

도표 3. 메모리 매출액 추이



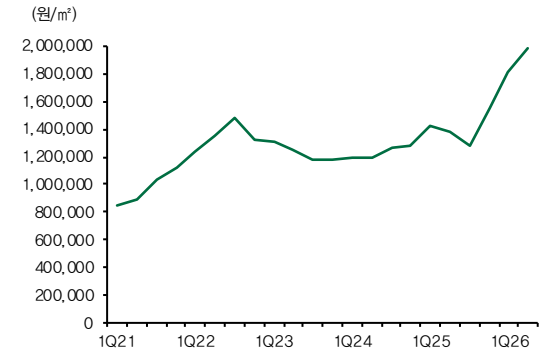
자료: 대덕전자, DB 증권

도표 4. FCBGA 매출액 추이



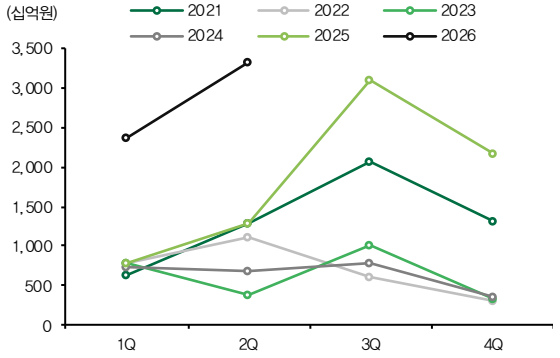
자료: 대덕전자, DB 증권

도표 5. 분기별 ASP 추이



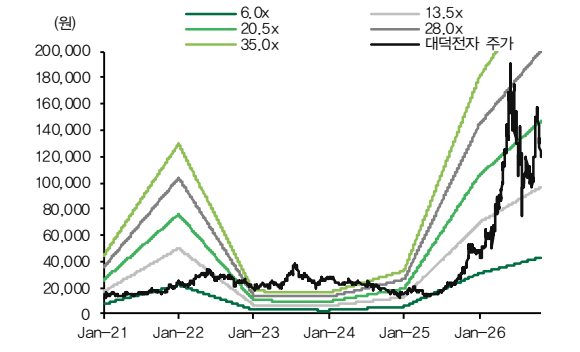
자료: 대덕전자, DB 증권

도표 6. 분기별 수주잔고 추이



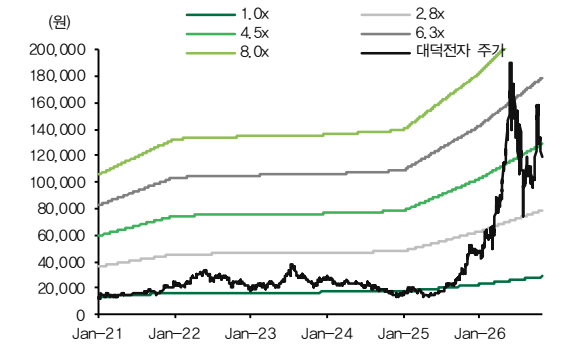
자료: 대덕전자, DB 증권

도표 8. 대덕전자 12M Fwd P/E Band



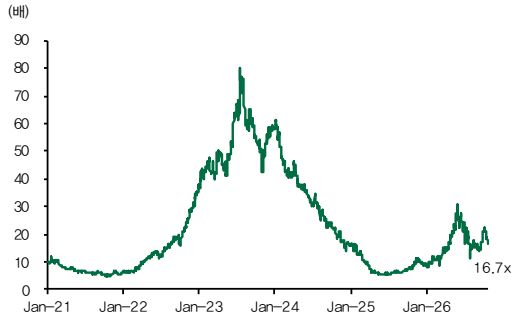
자료: 에프앤가이드 Dataguide, DB 증권

도표 9. 대덕전자 12M Fwd P/B Band



자료: 에프앤가이드 Dataguide, DB 증권

도표 10. 대덕전자 12M Fwd P/E 추이



자료: 에프앤가이드 Dataguide, DB 증권

도표 11. 대덕전자 12M Fwd P/B 추이



자료: 에프앤가이드 Dataguide, DB 증권

대차대조표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**466**	**588**	**615**	**925**	**1,087**
현금및현금성자산	38	34	43	83	152
매출채권및기타채권	135	203	256	360	532
재고자산	101	149	171	227	256
비유동자산	**623**	**590**	**1,009**	**1,149**	**1,544**
유형자산	568	536	969	1,107	1,502
무형자산	11	12	12	12	12
투자자산	7	7	8	8	8
자산총계	**1,089**	**1,178**	**1,624**	**2,075**	**2,632**
유동부채	**160**	**248**	**412**	**551**	**654**
매입채무및기타채무	103	162	245	297	320
단기차입금및단기사채	2	34	55	137	203
유동성장기부채	7	7	7	7	7
비유동부채	**54**	**33**	**86**	**93**	**99**
사채및장기차입금	7	0	0	0	0
부채총계	**213**	**281**	**498**	**644**	**753**
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545	545
이익잉여금	302	325	554	858	1,306
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	**876**	**897**	**1,126**	**1,431**	**1,879**

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	**98**	**72**	**666**	**1,009**	**1,236**
당기순이익	24	48	254	330	474
현금유출이없는비용및수익	**139**	**141**	**254**	**363**	**395**
유형및무형자산상각비	117	101	131	219	213
영업관련자산부채변동	**-64**	**-125**	**205**	**348**	**407**
매출채권및기타채권의감소	-1	-70	-47	-104	-172
재고자산의감소	-16	-60	-22	-56	-29
매입채무및기타채무의증가	-4	23	27	52	23
투자활동현금흐름	**-116**	**-80**	**-494**	**-352**	**-603**
CAPEX	-60	-65	-544	-350	-600
투자자산의순증	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	-157	-673	-603
현금의증가	**-38**	**-4**	**10**	**39**	**69**
기초현금	**77**	**38**	**34**	**43**	**83**
기말현금	**38**	**34**	**43**	**83**	**152**

손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**892**	**1,065**	**1,589**	**2,033**	**2,566**
매출원가	831	957	1,274	1,648	2,086
매출총이익	**62**	**108**	**315**	**384**	**480**
판관비	50	59	17	-60	-121
영업이익	**11**	**49**	**298**	**444**	**601**
EBITDA	**129**	**150**	**431**	**663**	**814**
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**	**318**	**457**	**615**
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**24**	**48**	**254**	**330**	**474**
지배주주지분순이익	24	48	254	330	474
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	**23**	**42**	**255**	**330**	**474**
증감률(%YoY)					
매출액	-1.9	19.4	49.2	27.9	26.3
영업이익	-52.6	335.7	507.5	49.0	35.3
EPS	-7.4	103.1	446.5	29.7	43.6

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

주요 투자지표

12월 결산(원 %, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	464	942	5,148	6,678	9,588
BPS	16,996	17,419	22,790	28,953	38,013
DPS	400	500	500	500	500
Multiple(배)					
P/E	33.4	50.0	23.2	17.9	12.5
P/B	0.9	2.7	5.2	4.1	3.1
EV/EBITDA	4.5	14.5	13.5	8.9	7.2
수익성(%)					
영업이익률	1.3	4.6	18.8	21.9	23.4
EBITDA마진	14.4	14.0	27.1	32.6	31.7
순이익률	2.7	4.5	16.0	16.2	18.5
ROE	2.7	5.4	22.6	23.1	25.2
ROA	2.1	4.2	15.7	15.9	18.0
ROIC	1.2	6.2	22.3	22.6	24.7
안정성및기타					
부채비율(%)	24.4	31.3	44.2	45.0	40.1
이자보상배율(배)	16.5	39.8	402.2	463.6	678.0
배당성향(%)	83.2	51.9	9.7	7.5	5.2

자료: 대덕전자, DB 증권 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

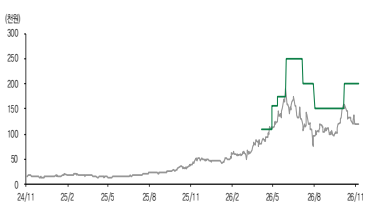
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 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 투자의견 비율 (2026-10-01 기준) – **매수**(95.3%) **중립**(4.7%) **매도**(0.0%)

기업 투자의견은 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 투자의견은 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 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 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	-25.9	5.3					
26/10/07	Buy	200,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경