

대덕전자 (353200)

박강호

kangho.park@daishin.com

서지원RA

jiwon0.seo@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

74,000

상향

현재주가

63,300

(26.01.30)

가전 및 전자부품업종

FC BGA, 탄탄대로~

- 4Q25 영업이익(290억원 18.6% qoq)은 컨센서스 8.2% 상회
- 1Q26 영업이익은 402억원으로 38.6%(qoq) 증가 추정, 실적 호조
- FC BGA, 서버향 메모리 패키지 등 수주 확대, 밸류에이션 상향

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 74,000원 상향(10.4%)

2025년 4Q 영업이익은 290억원(흑전 yoy/18.6% qoq)으로 종전 추정(250억원), 컨센서스(268억원)를 각각 16%, 8.2% 상회한 호실적 시현. 매출은 3,179억원(54% yoy/11.1% qoq)으로 컨센서스(3,024억원)를 상회. 4Q25 영업이익에 성과급 등 일회성 비용(약 100억원 추정)이 추가된 것을 감안하면 컨센서스를 큰 폭으로 상회 분석. 서버향 메모리 패키지(반도체PCB) 매출 증가, FC BGA는 가동률 개선으로 손익분기점(흑자전환)을 상회 등 전사적으로 매출 증가, 믹스 효과가 예상될 수 있다고 판단. 2026년 1Q 및 2026년 연간 영업이익은 컨센서스를 상회 방향으로 전망. 2025년/2026년 주당순이익(EPS)을 종전대비 각각 6.3%, 3.8%씩 상향. 투자의견은 매수(BUY) 유지, 목표주가를 74,000원(2026년 EPS X 목표 P/E 25.4배(실적 확장기 상단 적용)) 상향(10.4%)

2026년 영업이익은 264%(yoy) 증가 추정, FC BGA 중심의 매출 확대

2026년 매출(1.46조원)과 영업이익(1,785억원)은 각각 37.4%(yoy), 263.5%(yoy)씩 증가를 추정. 2026년 1Q 매출은 3,384억원(6.4% qoq /57.1% yoy), 영업이익은 402억원(38.6% qoq/흑전 yoy)으로 실적 개선이 1Q26에 확대 전망

서버향 메모리 수요가 종전 추정을 상회, 1Q가 비수기이나 전분기대비 증가가 전망. 추가로 서버향 DDR5 패키지는 고객사내 점유율 증가(Q), 적층 수(P)가 높아지면서 수량(Q) 및 가격(P) 동시에 상승한 구간. 2026년 2Q에 소켓2 생산 시작, LPDDR5향 패키지를 공급, 패키지내 믹스효과 확대(P 상승)가 추가적인 이익 개선으로 판단

FC BGA 사업은 2026년 매출 증가 및 가동률 확대, 전사적으로 수익성 기여도가 높아질 전망. 자동차의 전장화, 자율주행 채택 추세가 높아지면서 전장용 FC BGA 매출 증가가 예상될 수 있다고 판단. 다양한 고객 확보 및 수주 증가로 2026년 매출(FC BGA)은 3,763억원으로 70.2%(yoy) 증가를 예상(2025년 24.1% yoy). 글로벌 FC BGA 시장에서 선두 업체가 서버 및 AI영역에 집중하면서 전장용에서 대덕전자의 수주 증가가 예상

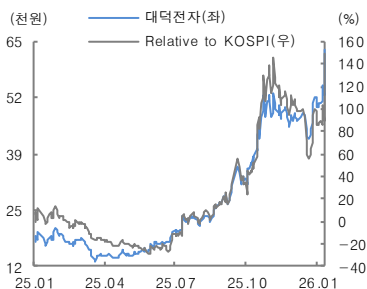
(단위: 십억원 %)

구분	4Q24	3Q25	직전추정		4Q25			1Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	206	286	304	318	54.0	11.1	302	338	57.1	6.4
영업이익	-6	24	25	29	흑전	18.6	27	40	흑전	38.6
순이익	4	23	24	27	510.5	15.0	24	34	흑전	27.2

자료: 대덕전자, FnGuide, 대신증권 Research Center

KOSPI	5224.36
시가총액	3,164십억원
시가총액변동	0.10%
지분금(보통주)	25십억원
52주 최고/최저	63,300원 / 13,120원
120일 평균거래대금	589억원
외국인지분율	17.03%
주요주주	대덕 외 5 인 32.76% 국민연금공단 12.03%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	34.4	70.4	166.0	216.5
상대수익률	8.4	33.3	65.7	53.7



영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	910	892	1,065	1,464	1,625
영업이익	24	11	49	179	202
세전순이익	28	30	53	192	216
총당기순이익	25	24	49	150	168
지배지분순이익	25	24	49	150	168
EPS	493	461	946	2,911	3,270
PER	54.9	33.6	49.8	16.2	14.4
BPS	16,857	16,996	17,543	20,055	22,925
PBR	1.6	0.9	3.6	3.2	2.8
ROE	2.9	2.7	5.5	15.5	15.2

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
 자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	1,051	1,432	1,065	1,464	1.3	2.2
판매비와 관리비	59	76	61	78	2.9	2.2
영업이익	45	170	49	179	8.7	4.9
영업이익률	4.3	11.9	4.6	12.2	0.3	0.3
영업외손익	6	15	4	14	-28.9	-9.1
세전순이익	51	185	53	192	4.3	3.8
지배지분순이익	46	145	49	150	6.3	3.8
순이익률	4.4	10.1	4.6	10.2	0.2	0.2
EPS(지배지분순이익)	890	2,805	946	2,911	6.3	3.8

자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

표 1. 대덕전자, 사업부문별 영업실적 추정(수정 후)

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025	2026F
매출액											
패키지	176.6	207.8	243.7	273.7	292.1	308.5	325.0	332.2	768.8	901.8	1,257.8
메모리	101.3	127.1	157.9	160.5	173.8	182.9	190.8	189.2	476.4	546.8	736.7
비메모리	75.3	80.7	85.8	113.2	118.2	125.6	134.2	143.0	292.4	355.0	521.1
(FC BGA)	(48.8)	(52.9)	(48.8)	(70.6)	(80.1)	(91.)	(99.6)	(105.5)	(178.1)	(221.1)	(376.3)
MLB/기타	38.8	38.1	42.4	44.2	46.3	49.3	54.0	56.3	123.3	163.5	205.9
네트워크	32.0	29.3	32.6	35.8	38.4	41.2	45.6	47.7	103.4	129.7	172.8
반도체	6.8	8.5	9.8	8.4	8.0	8.2	8.4	8.6	19.1	33.5	33.2
합계	215.4	245.9	286.2	317.9	338.4	357.8	379.0	388.5	892.1	1,065.3	1,463.8
매출비중											
패키지	82.0%	84.5%	85.2%	86.1%	86.3%	86.2%	85.8%	85.5%	86.2%	84.7%	85.9%
메모리	47.0%	51.7%	55.2%	50.5%	51.4%	51.1%	50.3%	48.7%	53.4%	51.3%	50.3%
비메모리	34.9%	32.8%	30.0%	35.6%	34.9%	35.1%	35.4%	36.8%	32.8%	33.3%	35.6%
(FC BGA)	(22.7%)	(21.5%)	(17.1%)	(22.2%)	(23.7%)	(25.4%)	(26.3%)	(27.2%)	(20.0%)	(20.8%)	(25.7%)
MLB/기타	18.0%	15.4%	14.8%	13.9%	13.7%	13.8%	14.2%	14.5%	13.7%	15.3%	14.1%
네트워크	14.9%	11.9%	11.4%	11.3%	11.3%	11.5%	12.0%	12.3%	11.6%	12.2%	11.8%
반도체	3.1%	3.5%	3.4%	2.6%	2.4%	2.3%	2.2%	2.2%	2.1%	3.1%	2.3%
영업이익	-6.2	1.9	24.4	29.0	40.2	44.2	46.1	48.0	11.3	49.1	178.5
이익률	-2.9%	0.8%	8.5%	9.1%	11.9%	12.3%	12.2%	12.4%	1.3%	4.6%	12.2%
세전이익	-6.3	-1.9	28.9	32.8	43.6	47.8	49.6	51.2	30.2	53.5	192.3
이익률	-2.9%	-0.8%	10.1%	10.3%	12.9%	13.3%	13.1%	13.2%	3%	5%	13%
순이익	-5.7	4.4	23.3	26.8	34.0	37.3	38.7	39.9	23.8	48.8	150.0
이익률	-2.6%	1.8%	8.1%	8.4%	10.1%	10.4%	10.2%	10.3%	3%	5%	10%

주1: 패키지: 디램, 낸드에 사용되는 반도체 PCB, MLB/기타: 고다층 PCB(통신장비 및 전장용)

주2: FC BGA 매출은 비메모리 매출에 포함. FC BGA 매출비중은 전체 매출에 대한 비중

자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

표 2. 대덕전자, 사업부문별 영업실적 추정(수정 전)

(단위: 십억원, %)

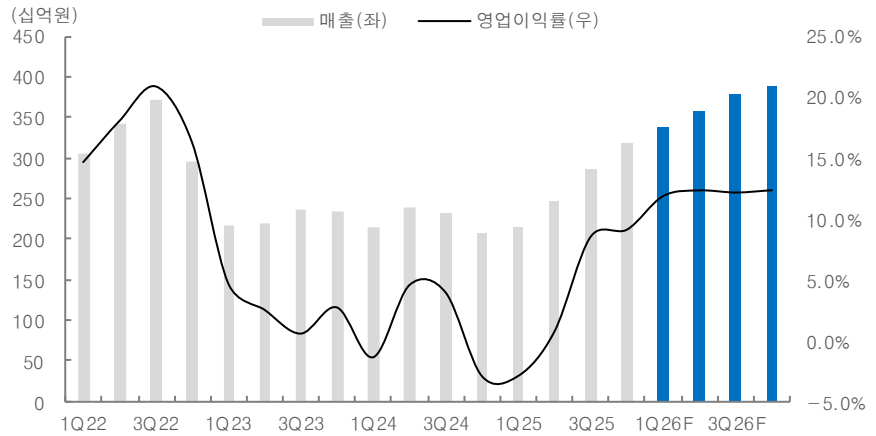
	1Q25	2Q	3Q	4QF	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
매출액											
패키지	176.6	207.8	243.7	256.4	280.8	296.8	312.5	318.0	768.8	884.5	1,208.1
메모리	101.3	127.1	157.9	166.0	187.5	197.4	205.9	204.1	476.4	552.3	794.9
비메모리	75.3	80.7	85.8	90.4	93.4	99.5	106.5	113.8	292.4	332.2	413.2
(FC BGA)	(48.8)	(52.9)	(48.8)	(62.1)	(77.4)	(87.)	(88.6)	(92.9)	(178.1)	(212.6)	(345.9)
MLB/기타	38.8	38.1	42.4	47.3	50.4	53.7	58.8	61.3	123.3	166.6	224.3
네트워크	32.0	29.3	32.6	37.2	40.4	43.5	48.2	50.6	103.4	131.1	182.7
반도체	6.8	8.5	9.8	10.1	10.0	10.2	10.6	10.8	19.1	35.2	41.6
합계	215.4	245.9	286.2	303.7	331.3	350.5	371.3	379.3	892.1	1,051.1	1,432.4
매출비중											
패키지	82.0%	84.5%	85.2%	84.4%	84.8%	84.7%	84.2%	83.8%	86.2%	84.2%	84.3%
메모리	47.0%	51.7%	55.2%	54.7%	56.6%	56.3%	55.5%	53.8%	53.4%	52.5%	55.5%
비메모리	34.9%	32.8%	30.0%	29.8%	28.2%	28.4%	28.7%	30.0%	32.8%	31.6%	28.8%
(FC BGA)	(22.7%)	(21.5%)	(17.1%)	(20.4%)	(23.4%)	(24.8%)	(23.9%)	(24.5%)	(20.0%)	(20.2%)	(24.1%)
MLB/기타	18.0%	15.4%	14.8%	15.6%	15.2%	15.3%	15.8%	16.2%	13.7%	15.8%	15.7%
네트워크	14.9%	11.9%	11.4%	12.2%	12.2%	12.4%	13.0%	13.3%	11.6%	12.5%	12.8%
반도체	3.1%	3.5%	3.4%	3.3%	3.0%	2.9%	2.9%	2.8%	2.1%	3.3%	2.9%
영업이익	-6.2	1.9	24.4	25.0	37.2	41.0	45.3	46.6	11.3	45.2	170.2
이익률	-2.9%	0.8%	8.5%	8.2%	11.2%	11.7%	12.2%	12.3%	1.3%	4.3%	11.9%
세전이익	-6.3	-1.9	28.9	30.6	41.0	44.9	49.2	50.2	30.2	51.3	185.3
이익률	-2.9%	-0.8%	10.1%	10.1%	12.4%	12.8%	13.3%	13.2%	3%	5%	13%
순이익	-5.7	4.4	23.3	23.9	32.0	35.0	38.4	39.1	23.8	45.9	144.5
이익률	-2.6%	1.8%	8.1%	7.9%	9.6%	10.0%	10.3%	10.3%	3%	4%	10%

주1: 패키지: 디램, 낸드에 사용되는 반도체 PCB, MLB/기타: 고다층PCB(통신장비 및 전장용)

주2: FC BGA 매출은 비메모리 매출에 포함. FC BGA 매출비중은 전체 매출에 대한 비중

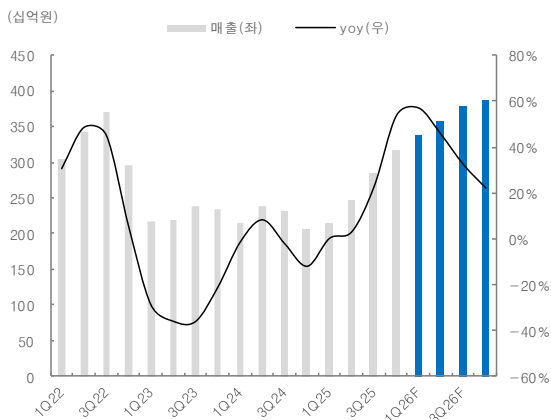
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



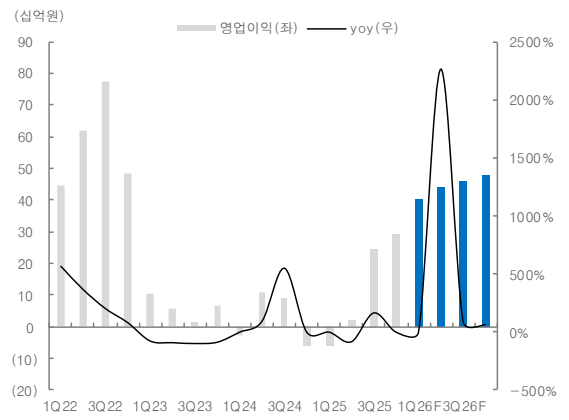
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망



자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

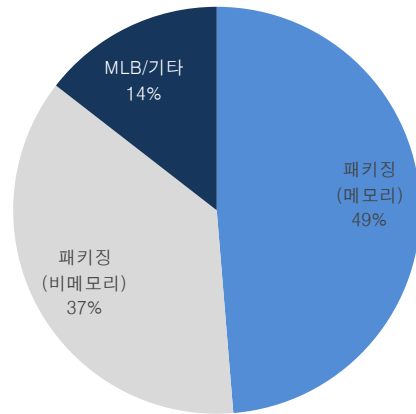
- 반도체(다램, 낸드), 통신장비, 스마트폰, 자동차 및 셋톱박스 등에 사용되는 PCB(Printed Circuit Board : 기판) 전문 제조업체
- 5G 서비스 시작으로 통신장비용 MLB 매출 증가 기대, 반도체는 서버 / 네트워크 시장 확대도 긍정적 평가. 차세대 SLP 기판의 적용처 확대(IT, 전장)
- 자산 1.17조원, 부채 2,795억원, 자본 8,985억원 (2025년 12월 기준)

주가 변동요인

- 전장 부품 시장 확대 및 5G 통신 네트워크 상용화 과정 간 동사의 호실적 기대
- 반도체 고용량 증가에 반사이익
- 서버 및 전장 등 비메모리 반도체 수요 증가에 영향

자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

매출 비중

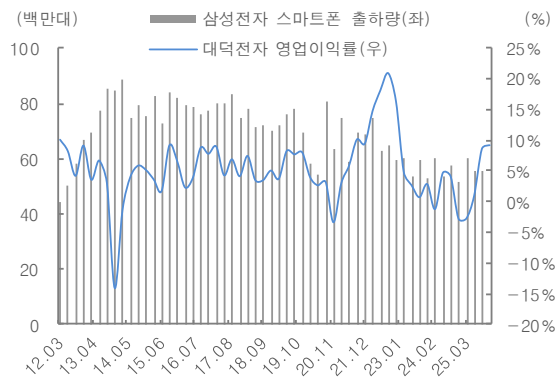


주: 2025년 4분기 매출 기준

자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

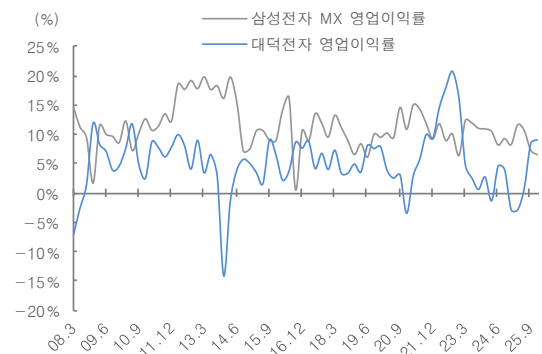
2. Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



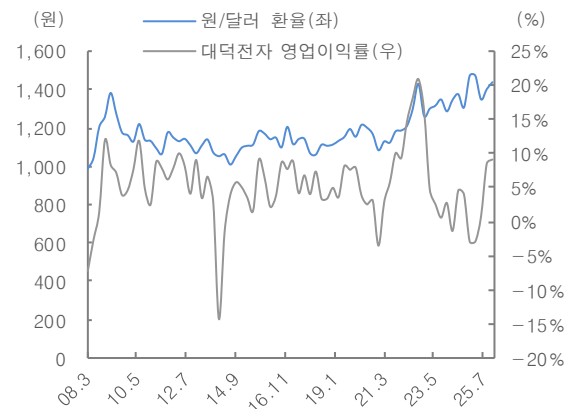
자료: 대덕전자, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 MX 영업이익률 vs. 대덕전자 영업이익률



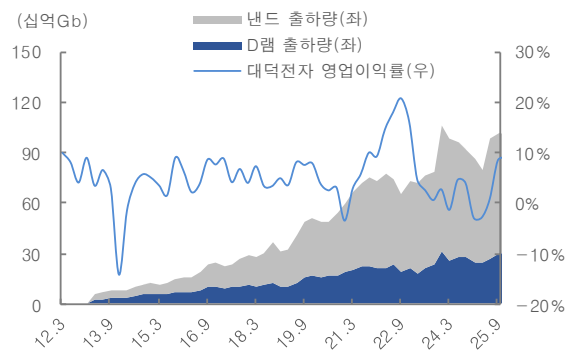
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



자료: 대덕전자, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 D 램+낸드 출하량 vs. 영업이익률



자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	910	892	1,065	1,464	1,625
매출원가	835	831	956	1,208	1,334
매출총이익	75	62	110	256	290
판매비용포함비	51	50	61	78	89
영업이익	24	11	49	179	202
영업이익률	2.6	1.3	4.6	12.2	12.4
EBITDA	139	129	138	262	282
영업외손익	5	19	4	14	14
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	25	32	26	26	26
외환포함이익	0	0	0	0	0
금융비용	-16	-14	-12	-12	-12
외환포함손실	15	14	12	12	12
기타	-4	2	-10	0	0
법인세비용차감전순이익	28	30	53	192	216
법인세비용	-3	-6	-5	-42	-48
계속사업순이익	25	24	49	150	168
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	25	24	49	150	168
당기순이익률	2.8	2.7	4.6	10.2	10.4
비재배분순이익	0	0	0	0	0
재배분순이익	25	24	49	150	168
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	9	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	34	23	48	149	167
비재배분포괄이익	0	0	0	0	0
재배분포괄이익	34	23	48	149	167

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	493	461	946	2,911	3,270
PER	54.9	33.6	49.8	16.2	14.4
BPS	16,857	16,996	17,543	20,055	22,925
PBR	1.6	0.9	3.6	3.2	2.8
EBITDAPS	2,694	2,498	2,683	5,030	5,470
EV/EBITDA	8.5	4.5	21.3	11.0	9.8
SPS	17,659	17,319	20,680	28,416	31,537
PSR	1.5	0.9	3.1	2.2	2.0
CFPS	3,645	3,157	3,003	5,591	5,983
DPS	300	400	400	400	400

재무비율 (단위: 원 배 %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증감률	-30.9	-1.9	19.4	37.4	11.0
영업이익 증감률	-89.8	-52.6	336.2	263.5	13.0
순이익 증감률	-86.2	-6.4	105.2	207.6	12.3
수익성					
ROC	2.6	1.2	6.1	18.0	19.2
ROA	2.0	1.0	4.4	14.8	14.8
ROE	2.9	2.7	5.5	15.5	15.2
안정성					
부채비율	29.9	24.4	24.8	23.8	21.8
순차입금비율	-21.1	-23.4	-24.7	-27.6	-35.1
이자보상비율	25.8	16.5	61.92	2,240.9	2,519.6

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	433	466	528	700	873
현금및현금성자산	77	38	52	111	237
매출채권 및 기타채권	129	135	160	217	240
재고자산	91	101	120	172	191
기타유동자산	136	192	196	200	204
비유동자산	694	623	600	579	565
유형자산	629	568	547	528	516
관계기업투자지분	0	0	0	0	0
기타비유동자산	65	55	53	51	49
자산총계	1,128	1,089	1,128	1,279	1,438
유동부채	177	160	168	188	196
매입채무 및 기타채무	111	103	111	130	138
차입금	0	2	2	2	3
유동상채무	7	7	7	7	7
기타유동부채	59	47	48	48	49
비유동부채	82	54	56	58	61
차입금	13	7	7	7	7
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	70	47	49	52	54
부채총계	259	213	224	246	257
자본비율	868	876	904	1,033	1,181
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545	545
이익잉여금	297	302	330	459	607
기타자본변동	1	3	3	3	3
비재배분	0	0	0	0	0
자본총계	868	876	904	1,033	1,181
순차입금	-183	-205	-223	-285	-415

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	181	98	79	120	191
당기순이익	25	24	49	150	168
비유형자산의 가치	162	139	106	138	140
감가상각비	115	117	89	84	80
외환손익	2	-4	-6	-6	-6
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	46	25	23	61	66
자산부채의 증감	40	-64	-79	-134	-77
기타현금흐름	-47	-1	3	-34	-40
투자활동 현금흐름	-197	-116	-70	-66	-70
투자자산	-77	-56	0	0	0
유형자산	-116	-58	-66	-63	-66
기타	-4	-3	-4	-4	-4
재무활동 현금흐름	-29	-21	-21	-21	-21
단기차입금	-1	2	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-21	-15	-21	-21	-21
기타	-7	-7	0	0	0
현금의 증감	-46	-38	14	59	126
기초 현금	122	77	38	52	111
기말 현금	77	38	52	111	237
NOPLAT	21	9	45	139	157
FCF	15	64	66	158	169

자료: 대우전차 대산증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

대덕전자(353200) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

	26.01.31	26.01.19	25.12.18	25.11.04	25.10.24	25.09.03
제시일자	26.01.31	26.01.19	25.12.18	25.11.04	25.10.24	25.09.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	74,000	67,000	57,000	47,000	40,000	26,000
과다율(평균%)	(21.77)	(18.34)	2.89	(5.52)	1.75	
과다율(최대/최소%)	(5.52)	(9.12)	12.55	(0.38)	36.15	

	25.08.11	25.07.29	25.06.30	25.06.23	25.06.19	25.04.29
제시일자	25.08.11	25.07.29	25.06.30	25.06.23	25.06.19	25.04.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	26,000	26,000	23,000	23,000	20,000	20,000
과다율(평균%)	(10.97)	(11.13)	(18.98)	(23.16)	(24.37)	(24.89)
과다율(최대/최소%)	(7.50)	(8.08)	(9.78)	(22.48)	(14.75)	(18.35)

	25.04.22	25.02.03	24.11.28	24.11.17	24.11.16	24.11.11
제시일자	25.04.22	25.02.03	24.11.28	24.11.17	24.11.16	24.11.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	20,000	23,000	25,000	25,000	25,000	25,000
과다율(평균%)	(26.66)	(25.21)	(36.02)	(34.99)	(32.72)	(32.72)
과다율(최대/최소%)	(26.30)	(9.35)	(20.00)	(27.00)	(27.00)	(27.00)

	24.10.31	24.09.10	24.08.20	24.08.02	24.05.04	24.02.08
제시일자	24.10.31	24.09.10	24.08.20	24.08.02	24.05.04	24.02.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	25,000	30,000	30,000	30,000	30,000	32,000
과다율(평균%)	(29.84)	(30.20)	(26.78)	(25.15)	(24.12)	(25.62)
과다율(최대/최소%)	(27.00)	(17.00)	(17.00)	(17.00)	(17.00)	(15.63)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260128)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	87.9%	12.1%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상