EARNINGS PREVIEW

7 Oct. 2026

김연미 전기전자 I ym.kim@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

대덕전자 (353200)

더 큰 도약 전, 잠깐의 숨고르기

BUY

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

Stock Information	
현재가 (10/6)	157,900원
예상 주가상승률	45.7%
시가총액	78,029억원
비중(KOSPI내)	0.14%
발행주식수	49,417천주
52주 최저가/최고가	30,700 - 190,900원
90일 일평균거래대금	1,159억원
외국인 지분율	16.9%
주요주주지분율(%)	
대덕 (외 6인)	30.8
국민연금공단 (외 1인)	9.9
김성욱 (외 1인)	6.3

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	48.9	33.9	22.3
PBR(배)	2.7	7.4	5.7
EV/EBITDA(배)	14.5	20.7	14.5
배당수익률(%)	1.1	0.3	0.4

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	58.7	94.9	414.3	235.2
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	54.9	67.6	318.8	170.5

Issue

3Q26 실적 Preview

Pitch

높은 가동률로 단기 추가 물량 대응은 제한적이나, FC-CSP와 FC-BGA 증설을 통해 27년 외형 성장 재가속 전망. 주요 기판 업체들의 증설분 유입이 제한적인 가운데 선제적인 CAPA 확대 효과를 누릴 것으로 기대. 네트워크·Physical AI·서버로 확장되는 FC-BGA와 고수익 메모리 기판으로 이익 레버리지 확대 예상. 투자의견 BUY, 적정주가 23만원 유지

Rationale

- 3Q26 매출액 4,202억원, 영업이익 753억원(OPM 17.9%) 전망. 전분기와 같은 고환율 유지 시 OP 800억원을 상회하는 수준으로, 기판 단가와 제품 Mix 모두 견조. 하반기 성장 제약 요인은 수요가 아닌 CAPA. FC-BGA·FC-CSP·MLB 모두 풀가동 지속. 2H26 외형 성장폭은 제한적일 수 있으나, 이를 해소하기 위한 증설 진행 중. FC-BGA는 2Q27, FC-CSP는 3Q27부터 증설분 매출 기여 시작. 주요 기판 업체들의 신규 증설분이 제한적인 27년에 선제적인 공급 여력 확보로 외형 성장 재가속 및 이익 레버리지 확대 전망
- [FC-BGA] 네트워크향 대면적 제품(60바디급, 20층 이상)은 9월 말 양산 진입, 고객사 요구 물량도 높은 수준으로 파악. Physical AI에 이어 최근 서버급(80x80mm) 제품 개발 요청까지 유입되며 증설 CAPA를 채울 수요 가시성 확대. 현재 수익성은 10%대 초반이나 신규 CAPA 가동률 상승과 대면적 비중 확대에 따른 수익성 개선 기대
- [FC-CSP] 비메모리 OPM 20% 중반으로 전 제품군 중 최고 수준. 순차적인 단가 인상과 믹스 개선으로 기존 라인의 금액 기준 CAPA도 9,000~9,500억원 → 1조원으로 확대 중. 내년 메모리 CAPA 증설 이후 SOCAMM 물량 확대 여력도 존재 / [MLB] 저마진 제품군 중심으로 유의미한 가격 인상 진행 중이며 원자재 가격 상승분도 원활하게 전가. AI 가속기향 신규 물량과 가격 효과가 맞물리며 수익성 개선 예상
- 적정주가 23만원 유지. 27E EPS 7,088원에 국내외 기판 Peer들의 27E P/E 평균 32배 적용. 27년으로 갈수록 두드러질 선제적인 증설 효과와 고수익 중심 Mix 재편에 따른 27E, 28E 실적 상향 여력에 주목

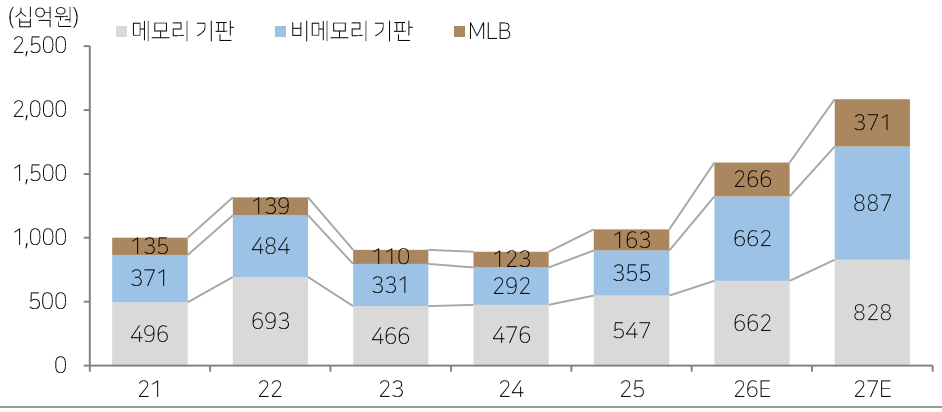
3Q26 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 후	변경 전		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.09(E)	2026.09(E)	vs Chg	2026.09(E)	vs Con	2025.09(A)	YoY	2026.06(A)	QoQ
매출액	420.2	421.2	(0.2)	416.6	0.9	286.2	46.8	401.0	4.8
영업이익	75.3	76.3	(1.3)	77.1	(2.4)	24.4	207.8	70.3	7.1
지배주주순이익	61.4	62.1	(1.1)	55.2	11.2	23.3	163.8	57.7	6.5
OPM	17.9	18.1	(0.2)	18.5	(0.6)	8.5	9.4	17.5	0.4
NIM	14.6	14.7	(0.1)	13.3	1.4	8.1	6.5	14.4	0.2

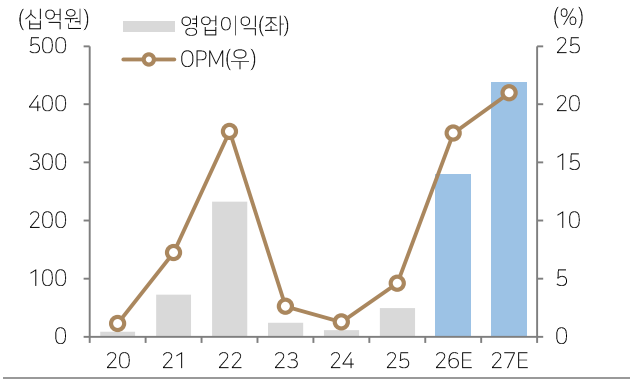
Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 대덕전자 사업부별 매출 추이 및 전망



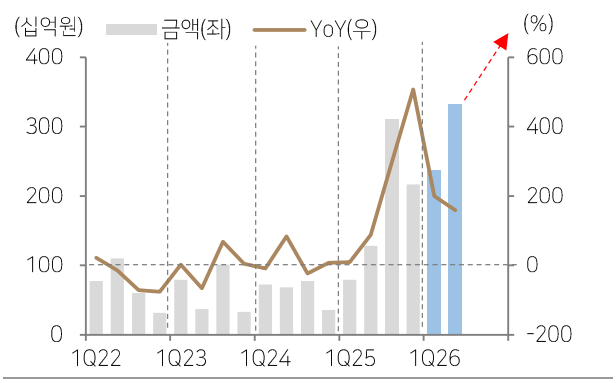
Source: 대덕전자, 다올투자증권

Fig. 2: 대덕전자 영업이익 및 OPM 추이



Source: 대덕전자, 다올투자증권 추정

Fig. 3: 대덕전자 분기별 수주잔고 추이



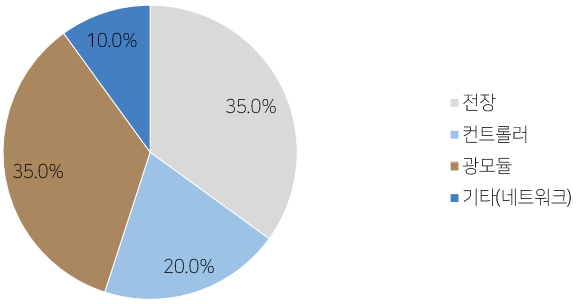
Source: 대덕전자, 다올투자증권

Fig. 4: 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	420.2	422.8	1,065	1,590.3	2,085.3
QoQ(%)	*4.3*	*14.2*	*16.4*	*11.1*	*8.9*	*15.8*	*4.8*	*0.6*	-	-	-
YoY(%)	*0.3*	*3.2*	*23.0*	*54.0*	*60.8*	*63.1*	*46.8*	*33.0*	*19.4*	*49.3*	*31.1*
패키지기판	176.6	207.9	243.8	273.7	290.9	343.6	345.5	344.0	902.0	1,324.0	1,714.8
메모리	101.3	127.2	158.0	160.5	152.8	175.3	168.9	165.4	547.0	662.4	827.8
비메모리	75.3	80.7	85.8	113.2	138.1	168.3	176.6	178.6	355.0	661.6	887.0
FC-BGA	48.8	53.0	48.8	70.5	79.4	90.6	101.3	102.4	221.1	373.6	544.5
MLB	38.8	37.8	42.4	44.2	55.5	57.5	74.6	78.8	163.2	266.5	370.5
매출비중 (%)											
패키지기판	82.0	84.6	85.2	86.1	84.0	85.7	82.2	81.4	84.7	83.3	82.2
메모리	47.0	51.7	55.2	50.5	44.1	43.7	40.2	39.1	51.3	41.7	39.7
비메모리	35.0	32.8	30.0	35.6	39.9	42.0	42.0	42.2	33.3	41.6	42.5
FC-BGA	22.7	21.6	17.1	22.2	22.9	22.6	24.1	24.2	20.8	23.5	26.1
MLB	18.0	15.4	14.8	13.9	16.0	14.3	17.8	18.6	15.3	16.8	17.8
영업이익	-6.2	1.9	24.4	29.0	51.3	70.3	75.3	81.7	49.1	278.5	437.5
OPM(%)	-2.9	0.8	8.5	9.1	14.8	17.5	17.9	19.3	4.6	17.5	21.0
QoQ(%)	*적자지속*	*흑자전환*	*1,207.5*	*18.4*	*77.2*	*37.0*	*7.1*	*8.6*	-	-	-
YoY(%)	*적자지속*	*-82.8*	*164.6*	*흑자전환*	*흑자전환*	*3,658.3*	*208.4*	*182.2*	*336.2*	*467.6*	*57.1*

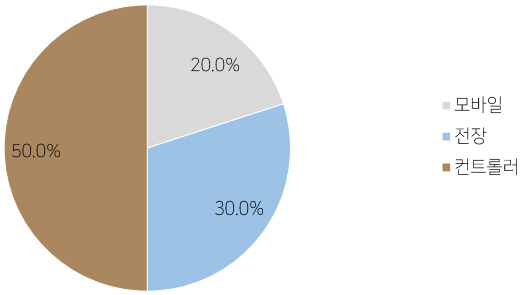
Source: 대덕전자, 다올투자증권 추정

Fig. 5: FC-BGA 세그먼트별 매출 비중 (2Q26)



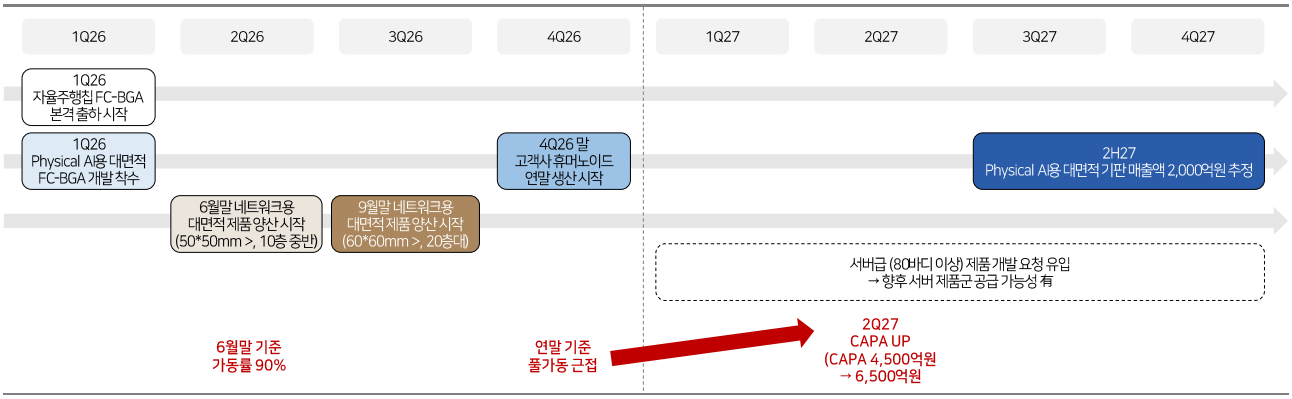
Source: 대덕전자, 다올투자증권

Fig. 6: FC-CSP 세그먼트별 매출 비중 (2Q26)



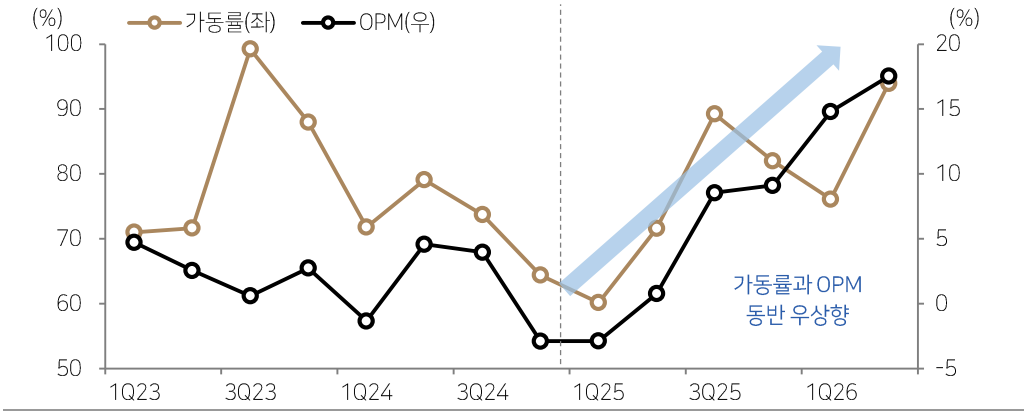
Source: 대덕전자, 다올투자증권

Fig. 7: 대덕전자 FC-BGA 사업 주요 체크 포인트



Source: 다올투자증권 추정

Fig. 8: 대덕전자 가동률 및 OPM 추이



Source: 대덕전자, 다올투자증권

Fig. 9: 대덕전자 연간 실적 변경

	변경전		변경후		차이(%,%P)	
구분	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	1,598.2	2,065.6	1,590.3	2,085.3	(0.5)	1.0
영업이익	281.1	423.6	278.5	437.5	(0.9)	3.3
영업이익률	17.6	20.5	17.5	21.0	(0.1)	0.5
EBITDA	375.9	522.7	371.3	533.7	(1.2)	2.1
EBITDA이익률	23.5	25.3	23.3	25.6	(0.2)	0.3
지배주주순이익	232.0	339.6	230.1	350.3	(0.8)	3.1

Source: 다올투자증권 추정

Fig. 10: 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	421.2	429.8	478.9	481.4	420.2	422.8	480.0	485.5	(0.2)	(1.6)	0.2	0.9
영업이익	76.3	83.3	91.0	92.5	75.3	81.7	91.7	96.7	(1.4)	(1.9)	0.8	4.5
영업이익률	18.1	19.4	19.0	19.2	17.9	19.3	19.1	19.9	(0.2)	(0.1)	0.1	0.7
EBITDA	100.4	106.5	114.8	116.8	99.1	104.5	115.0	120.2	(1.3)	(1.9)	0.2	2.9
EBITDA이익률	23.8	24.8	24.0	24.3	23.6	24.7	24.0	24.8	(0.2)	(0.1)	(0.0)	0.5
지배주주순이익	62.1	66.7	72.3	74.8	61.4	65.5	72.8	78.0	(1.1)	(1.7)	0.7	4.3

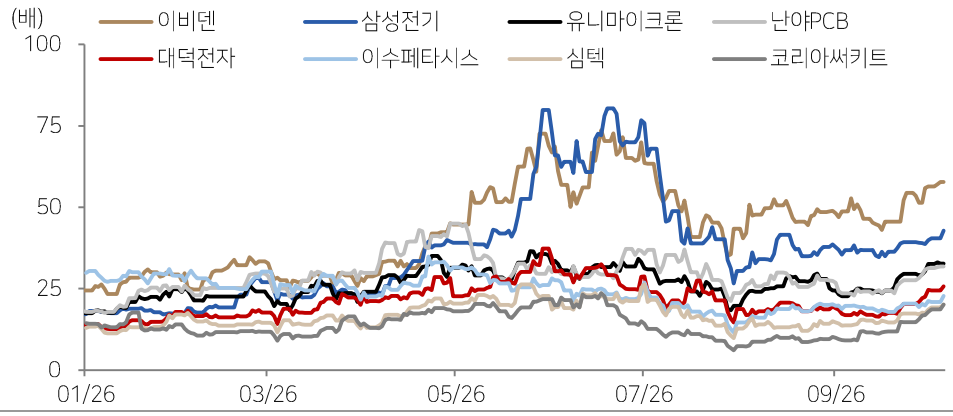
Source: 다올투자증권 추정

Fig. 11: 적정주가 밸류에이션

(원, 배, %)	내용	비고
적정주가	230,000	
EPS	7,088	27E EPS
적정 P/E	33	글로벌 기판 7개사 27E P/E 평균
주당가치	233,904	
종가 (10/6 기준)	157,900	
상승여력	45.7%	

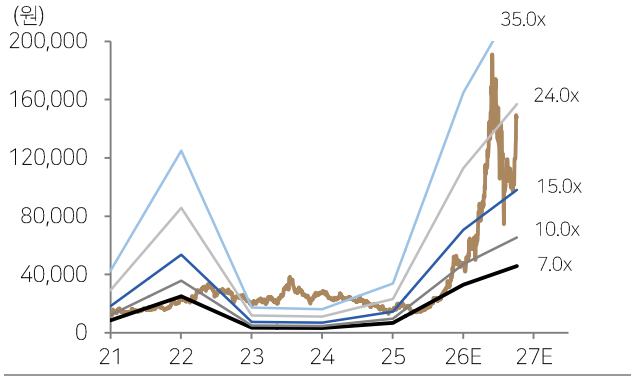
Source: 다올투자증권 추정
Note: 글로벌 기판 7개사는 이비덴, 유니마이크론, 난야PCB, 삼성전기 심텍, 이수페타시스, 코리아써키트

Fig. 12: 글로벌 기판 업체별 27E P/E 추이



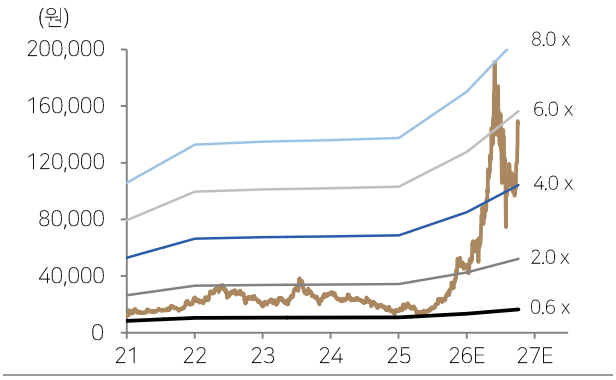
Source: Bloomberg, QuantiWise, 다올투자증권

Fig. 13: 대덕전자 12개월 선행 P/E 밴드



Source: QuantiWise, 다올투자증권 추정

Fig. 14: 대덕전자 12개월 선행 P/B 밴드



Source: QuantiWise, 다올투자증권 추정

대덕전자 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	465.9	588.4	628.8	869.0	1,012.6
현금성자산	221.2	228.4	179.7	330.2	408.6
매출채권	134.7	203.0	241.6	287.8	318.0
재고자산	100.5	148.6	199.0	242.3	277.3
비유동자산	622.9	589.6	823.8	1,152.7	1,442.8
투자자산	44.2	41.8	33.3	37.1	258.4
유형자산	567.7	535.7	780.4	1,107.1	1,177.1
무형자산	11.0	12.1	10.2	8.6	7.4
자산총계	1,088.7	1,178.0	1,452.7	2,021.7	2,455.4
유동부채	159.7	248.1	265.2	510.0	552.8
매입채무	103.2	161.7	211.4	255.8	298.1
유동성이자부채	9.3	41.2	8.0	208.0	208.0
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	348.9	596.0	641.1
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	529.3	851.2	1,239.8
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	1,103.8	1,425.7	1,814.3
투하자본	663.3	703.8	924.5	1,295.6	1,605.5
순차입금	(205.2)	(187.2)	(171.5)	(122.1)	(200.4)
ROA	2.1	4.2	17.5	20.2	19.5
ROE	2.7	5.4	23.0	27.7	26.9
ROIC	1.3	6.4	26.3	30.4	29.1

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	892.1	1,065.3	1,590.3	2,085.3	2,389.2
증가율 (Y-Y,%)	(1.9)	19.4	49.3	31.1	14.6
영업이익	11.3	49.1	278.5	437.5	528.0
증가율 (Y-Y,%)	(52.6)	335.7	467.7	57.1	20.7
EBITDA	128.7	149.6	371.3	533.7	630.5
영업외손익	18.9	4.4	20.8	17.3	16.8
순이자수익	7.3	6.1	7.6	8.9	8.9
외화관련손익	9.9	(4.6)	14.1	11.1	10.3
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	30.2	53.4	299.3	454.8	544.8
당기순이익	23.8	47.6	230.1	350.3	435.7
지배기업당기순이익	23.8	47.6	230.1	350.3	419.5
증가율 (Y-Y,%)	(6.4)	100.3	383.4	52.2	24.4
NOPLAT	8.9	43.7	214.2	336.9	422.2
(+) Dep	117.4	100.5	92.8	96.2	102.5
(-) 운전자본투자	34.1	58.8	38.9	44.8	22.5
(-) Capex	59.6	64.9	318.1	420.0	170.0
OpFCF	32.7	20.6	(50.0)	(31.6)	332.2
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(3.8)	(6.8)	20.5	32.7	30.9
영업이익증가율(3Yr)	(46.2)	(40.5)	127.3	238.7	120.8
EBITDA증가율(3Yr)	(9.5)	(23.7)	38.8	60.7	61.5
순이익증가율(3Yr)	(27.8)	(36.3)	108.5	145.2	109.2
영업이익률(%)	1.3	4.6	17.5	21.0	22.1
EBITDA마진(%)	14.4	14.0	23.3	25.6	26.4
순이익률(%)	2.7	4.5	14.5	16.8	18.2

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	97.8	71.6	332.5	404.0	501.9
당기순이익	23.8	47.6	230.1	350.3	419.5
자산상각비	117.4	100.5	92.8	96.2	102.5
운전자본증감	(64.3)	(124.6)	(20.1)	(44.8)	(22.5)
매출채권감소(증가)	(0.6)	(70.4)	(32.9)	(46.2)	(30.2)
재고자산감소(증가)	(16.1)	(60.4)	(50.5)	(43.4)	(35.0)
매입채무증가(감소)	(4.5)	23.2	(6.9)	44.4	42.3
투자현금	(116.1)	(79.5)	(270.7)	(430.9)	(398.7)
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)	(318.1)	(420.0)	(170.0)
유무형자산감소	(0.7)	(1.7)	(3.0)	(1.3)	(1.3)
재무현금	(20.6)	4.2	(59.4)	171.7	(30.9)
차입금증가	(5.2)	24.8	(33.6)	200.0	0.0
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)	2.5	144.7	72.3
총현금흐름(Gross CF)	162.6	188.9	359.3	448.8	524.4
(-) 운전자본증가(감소)	34.1	58.8	38.9	44.8	22.5
(-) 설비투자	59.6	64.9	318.1	420.0	170.0
(+) 자산매각	(0.7)	(1.7)	(3.0)	(1.3)	(1.3)
Free Cash Flow	(17.8)	(15.2)	68.5	(26.9)	103.2
(-) 기타투자	0.0	0.0	0.2	0.3	0.3
잉여현금	(17.8)	(15.2)	68.4	(27.3)	102.9

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	481	963	4,657	7,088	8,489
BPS	16,784	17,184	21,230	27,511	35,078
DPS	400	500	550	600	620
Multiples(x,%)					
PER	32.2	48.9	33.9	22.3	18.6
PBR	0.9	2.7	7.4	5.7	4.5
EV/ EBITDA	4.5	14.5	20.7	14.5	12.2
배당수익율	2.6	1.1	0.3	0.4	0.4
PCR	4.9	12.8	22.6	18.1	15.5
PSR	0.9	2.3	5.1	3.9	3.4
재무건전성 (%)					
부채비율	24.4	31.3	31.6	41.8	35.3
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	291.7	237.2	237.2	170.4	183.2
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
자산구조					
투하자본(%)	71.4	72.3	81.3	77.9	70.6
현금+투자자산(%)	28.6	27.7	18.7	22.1	29.4
자본구조					
차입금(%)	1.8	4.4	0.7	12.7	10.3
자기자본(%)	98.2	95.6	99.3	87.3	89.7

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 : 93.5%	HOLD :6.5%	SELL :0.0%

투자등급 관련사항

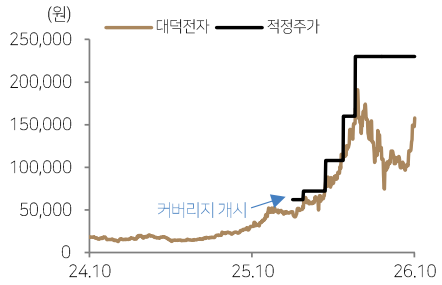
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만..

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 6일)
** 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.