

투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	180,000원
현재주가(26/10/16)	131,700원
상승여력	36.7%

영업이익(26F, 십억원)	292
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	0
EPS 성장률(26F, %)	409.3
MKT EPS 성장률(26F, %)	277.0
P/E(26F, x)	28.0
MKT P/E(26F, x)	5.5
KOSPI	5,668.05
시가총액(십억원)	6,508
발행주식수(백만주)	49
유동주식비율(%)	69.2
외국인 보유비중(%)	16.9
베타(12M) 일간수익률	0.76
52주 최저가(원)	31,400
52주 최고가(원)	190,900

(%)	1M	6M	12M
절대주가	29.5	41.2	295.5
상대주가	53.5	55.1	161.5



[전기/전자부품, 배터리 장비]

박준서

park.junseo@miraeasset.com

대덕전자

환율로 날 막을 순 없다

3Q26 프리뷰, 환율과 매크로 불확실성에도 더욱 강해지는 업황

목표주가 180,000원을 유지한다. 환율 및 매크로 불확실성은 여전히 존재하지만, 동사의 업황은 오히려 더욱 강해지고 있다. 3Q26 매출액은 4,190억원, 영업이익은 804억원(OPM 19.2%)으로 시장 컨센서스를 5% 상회할 것으로 판단한다. FC-BGA와 MLB의 고부가 제품 비중 확대와 평가 인상 효과가 맞물리며 수익성은 예상보다 빠르게 개선되고 있다. 대외 불확실성보다 공급 부족과 제품 믹스 개선이 실적에 미치는 영향이 더욱 커지는 구간이다. 추가 평가 인상까지 고려하면 실적 상황 흐름은 4 분기에도 이어질 전망이다.

ABF 기판에 집중되는 증설, BT 기판까지 확산되는 공급자 우위

이번 업황 개선의 핵심은 단순한 수요 회복이 아닌 구조적인 공급 부족이다. 글로벌 기판 업체들의 주요 증설 투자는 FC-BGA에 집중되고 있다. 일부 고객사의 선수금이나 생산능력 보장을 기반으로 대규모 투자가 진행되는 반면, 상대적으로 투자 매력도가 낮은 BT 계열 기판의 신규 증설 유인은 제한적이다. FC-BGA로 집중되는 글로벌 증설이 역설적으로 BT 계열 기판의 공급 부족을 장기화시키는 구조다.

동사의 높은 가동률과 길어지는 리드타임도 이를 뒷받침한다. T·E-glass 및 CCL 등 원재료 가격 상승분이 평가에 반영될 수밖에 없다. MLB를 포함한 다양한 제품에 대해서 추가 가격 인상이 진행 중이다. 메모리 기판 역시 4분기 평가 인상을 추진하고 있다. BT 계열 기판까지 공급 부족이 확산되고 있다는 점에서 평가 상승은 일회성 이벤트가 아닌 중장기 추세로 이어질 가능성이 높다. 동사는 고부가 제품 위주로 생산을 확대하고 있어 가격과 믹스 개선 효과가 동시에 나타날 전망이다.

고객사 확보와 증설 본격화, 2027년에는 물량 성장까지 가세

FC-BGA는 추가 고객사와 공급 협의를 이어가고 있으며, 선수금과 생산능력 보장 등 유리한 계약 조건을 검토 중이다. 동사는 대면적 20층 수준의 제품을 통해 기술 격차를 빠르게 좁히고 있다. 글로벌 경쟁사들의 투자 집중으로 기존 제품군의 공급 부족이 장기화되는 가운데, 동사는 신규 증설을 통해 성장 여력까지 확보하고 있다. 평가(P)와 믹스 개선에 물량(Q) 증가까지 더해지는 2027년을 앞두고 실적 추정치의 추가 상향 가능성에 주목할 필요가 있다. 비중 확대 전략이 유효하다고 판단한다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	892	1,065	1,617	2,091	2,447
영업이익 (십억원)	11	49	292	445	559
영업이익률 (%)	1.2	4.6	18.1	21.3	22.8
순이익 (십억원)	24	48	242	360	476
EPS (원)	461	924	4,707	6,980	9,249
ROE (%)	2.7	5.4	24.1	28.1	28.7
P/E (배)	33.6	51.0	28.0	18.9	14.2
P/B (배)	0.9	2.7	6.1	4.7	3.6
배당수익률 (%)	2.6	1.1	0.5	0.6	0.8

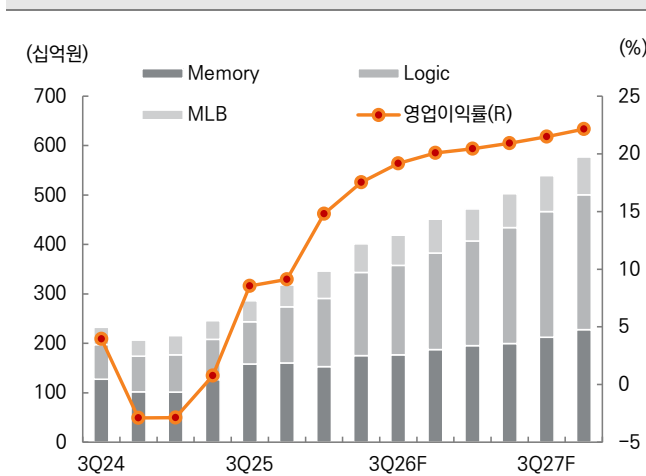
주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 대덕전자, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 실적 테이블

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	215.4	245.9	286.2	317.9	346.3	401.1	419.0	450.9	1,065.3	1,567.4	2,090.6
(%, QoQ)	4.3	14.2	16.4	11.1	8.9	15.8	4.5	7.6			
(%, YoY)	0.3	3.2	23.0	54.0	60.8	63.1	46.4	41.8	19.4	47.1	33.4
패키지 기판	176.6	208.2	243.8	273.7	290.9	343.6	358.0	382.6	902.3	1,375.1	1,808.1
MLB	38.8	37.7	42.4	44.1	5.5	57.5	61.0	68.3	163.0	192.3	282.4
FC-BGA	48.8	53.1	48.8	70.6	79.4	90.6	96.5	105.2	221.3	371.7	550.0
영업이익	-6.2	1.9	24.4	28.9	51.3	70.3	80.4	90.5	49.1	292.4	445.2
(%, QoQ)	3.8	-130.1	1210.1	18.4	77.2	37.1	14.3	12.6			
(%, YoY)	114.9	-82.9	165.2	-584.4	-927.2	3667.8	228.7	212.5	335.7	496.1	52.2
영업이익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	14.8	17.5	19.2	20.1	4.6	18.7	21.3
세전이익	-6.3	-1.9	28.9	32.7	59.6	67.6	80.6	105.1	5.8	70.4	101.4
지배주주순이익	-5.7	4.4	23.3	25.6	45.5	53.1	62.5	81.4	47.6	242.5	359.5
지배주주순이익률(%)	-2.6	1.8	8.1	8.1	13.1	13.2	14.9	18.1	4.5	15.5	17.2

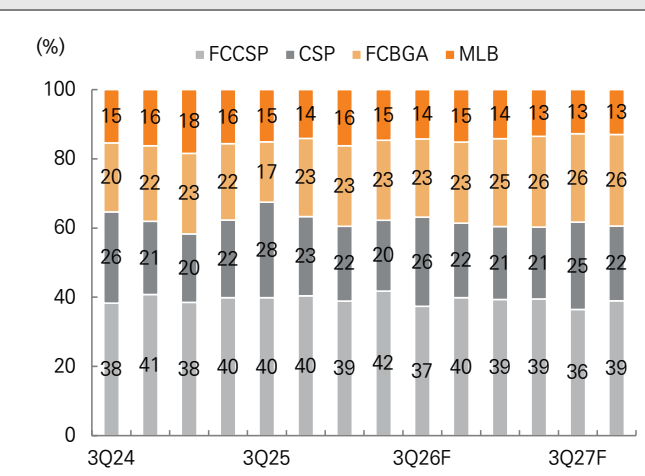
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 매출액 및 영업이익률 추이



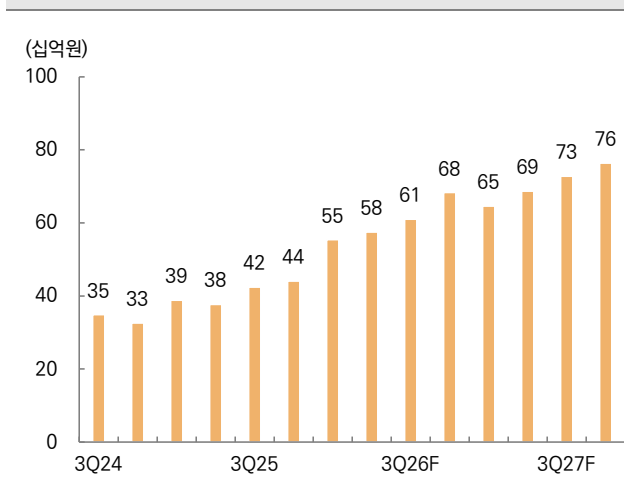
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 매출 비중 추이



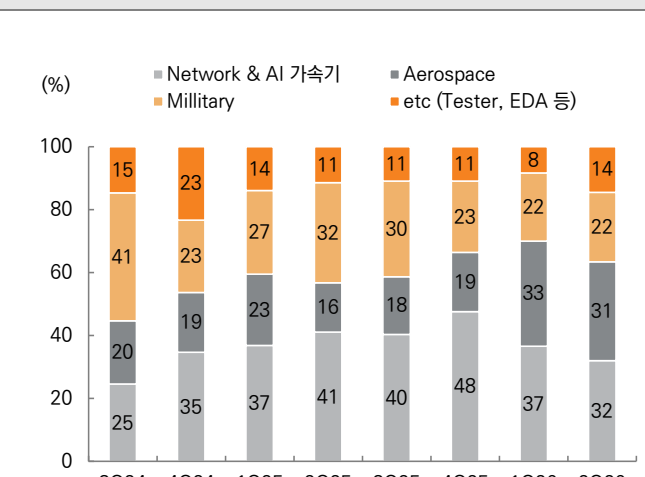
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. MLB 매출 추이



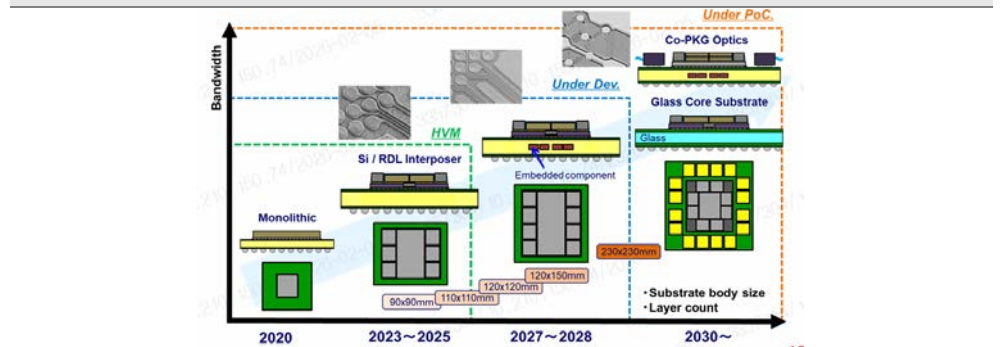
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. MLB 매출 비중 추이



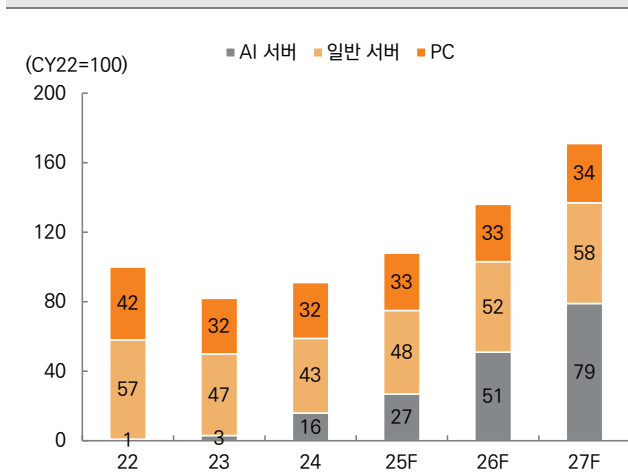
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. ABF 기판 기술 로드맵



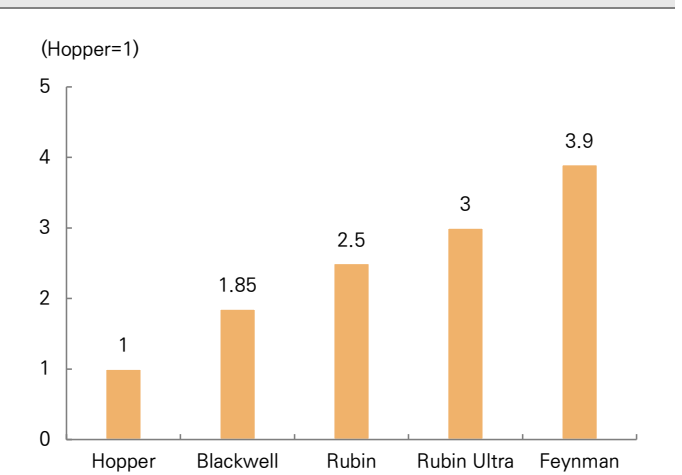
자료: ibiden, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 이비덴 FC-BGA 수요처별 수요 전망



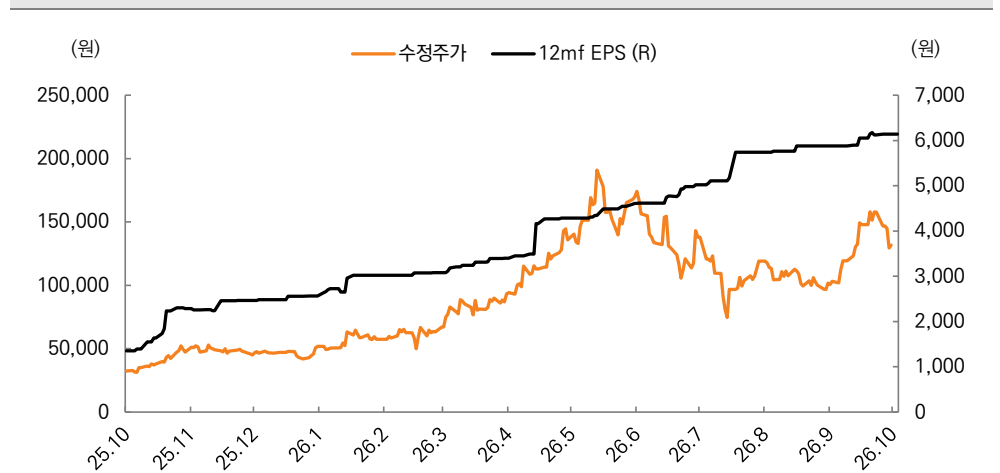
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 엔비디아 플랫폼 별 FC-BGA 소요량 증가



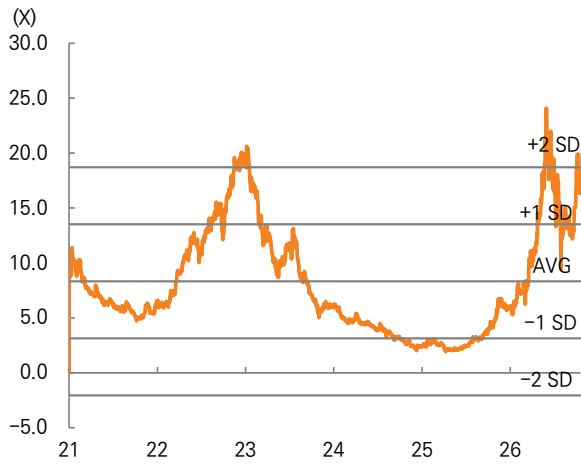
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 주가와 12MF EPS 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 대덕전자 P/E STD



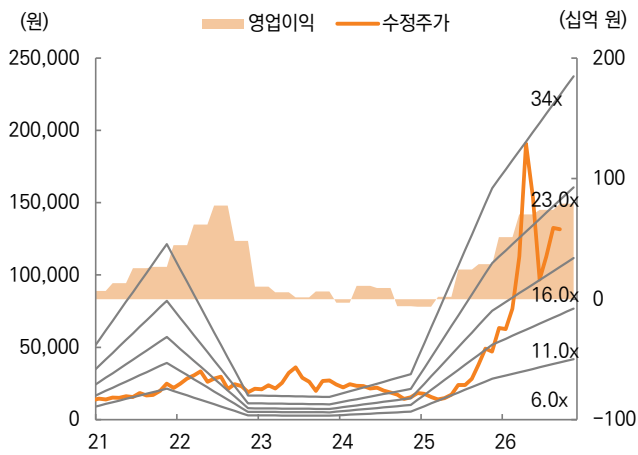
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 대덕전자 P/B STD



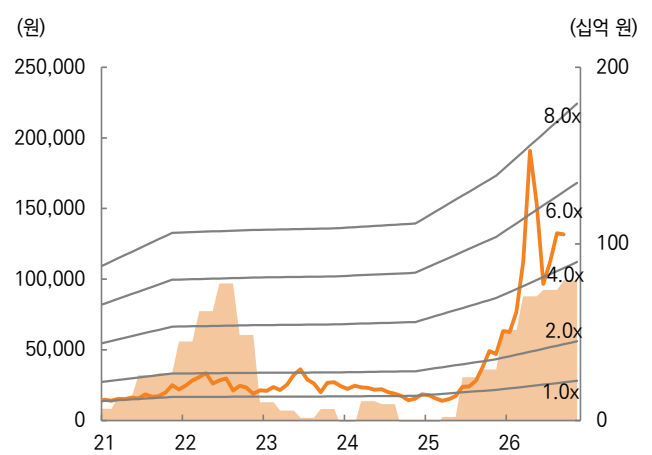
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 대덕전자 P/E, 영업이익의 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 대덕전자 P/B, 영업이익의 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

대덕전자 (353200)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,065	1,617	2,091	2,447
매출원가	957	1,233	1,530	1,753
매출총이익	108	384	561	694
판매비와관리비	59	91	116	135
조정영업이익	49	292	445	559
영업이익	49	292	445	559
비영업손익	4	21	16	33
금융손익	6	9	13	24
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	53	313	461	592
계속사업법인세비용	6	70	101	115
계속사업이익	48	242	360	476
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	48	242	360	476
지배주주	48	242	360	476
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	42	244	360	476
지배주주	42	244	360	476
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	150	386	528	631
FCF	7	101	229	443
EBITDA 마진율 (%)	14.1	23.9	25.3	25.8
영업이익률 (%)	4.6	18.1	21.3	22.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	4.5	15.0	17.2	19.5

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	588	876	1,237	1,770
현금 및 현금성자산	34	87	240	610
매출채권 및 기타채권	200	310	399	467
재고자산	149	230	298	348
기타유동자산	205	249	300	345
비유동자산	590	799	781	724
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	536	755	739	683
무형자산	12	9	7	5
자산총계	1,178	1,675	2,018	2,494
유동부채	248	513	514	545
매입채무 및 기타채무	81	115	149	174
단기금융부채	41	32	32	32
기타유동부채	126	366	333	339
비유동부채	33	46	60	70
장기금융부채	0	0	0	0
기타비유동부채	33	46	60	70
부채총계	281	559	574	615
지배주주지분	897	1,116	1,444	1,879
자본금	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545
이익잉여금	325	542	870	1,306
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	897	1,116	1,444	1,879

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	72	406	294	458
당기순이익	48	242	360	476
비현금수익비용가감	141	154	168	155
유형자산감가상각비	97	90	80	71
무형자산상각비	4	3	3	2
기타	40	61	85	82
영업활동으로인한자산및부채의변동	-125	62	-146	-81
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-70	-102	-89	-67
재고자산 감소(증가)	-60	-81	-67	-51
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	23	26	27	20
법인세납부	0	-61	-101	-115
투자활동으로 인한 현금흐름	-80	-344	-110	-48
유형자산처분(취득)	-64	-304	-65	-15
무형자산감소(증가)	-2	-2	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-12	-39	-47	-42
기타투자활동	-2	1	2	9
재무활동으로 인한 현금흐름	4	-10	-31	-41
장단기금융부채의 증가(감소)	25	-10	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-21	0	-31	-41
기타재무활동	0	0	0	0
현금의 증가	-4	53	154	370
기초현금	38	34	87	240
기말현금	34	87	240	610

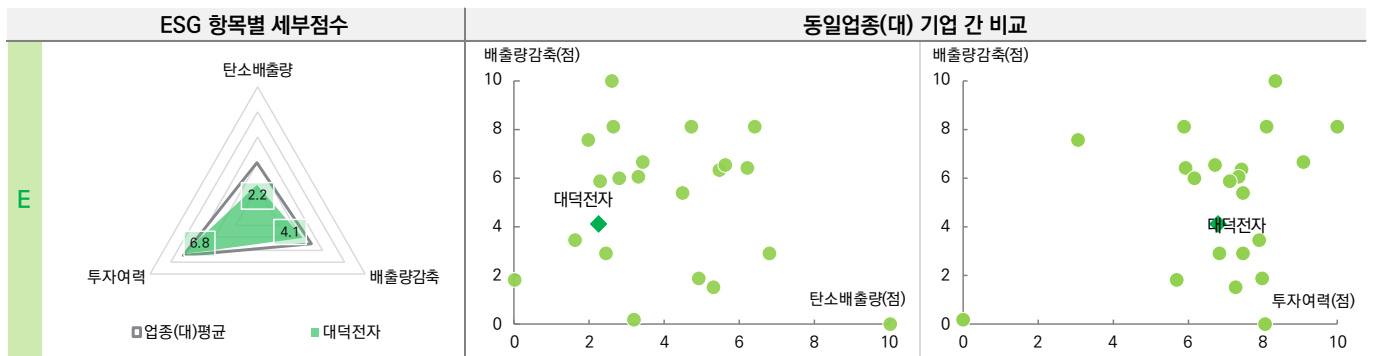
자료: 대덕전자, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

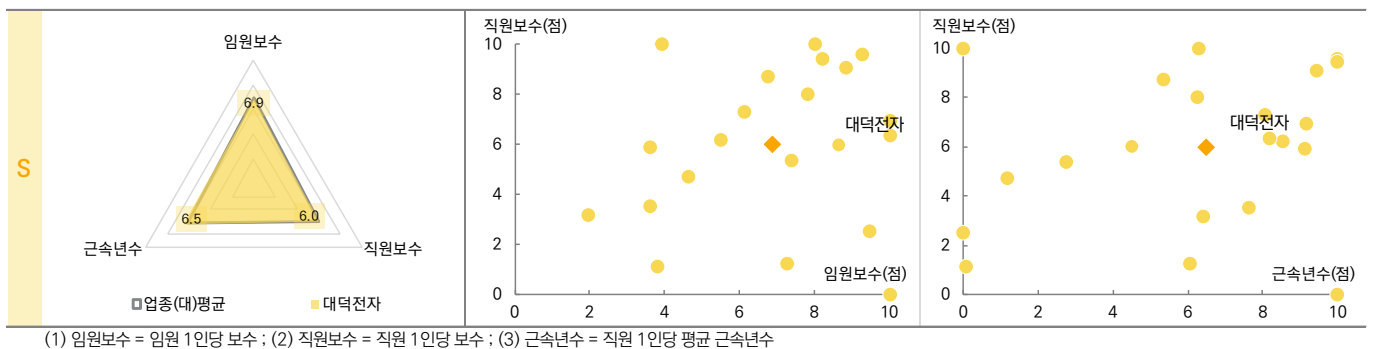
	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	51.0	28.0	18.9	14.2
P/CF (x)	12.8	17.1	12.9	10.7
P/B (x)	2.7	6.1	4.7	3.6
EV/EBITDA (x)	14.5	16.2	11.5	9.0
EPS (원)	924	4,707	6,980	9,249
CFPS (원)	3,667	7,701	10,248	12,257
BPS (원)	17,419	21,657	28,037	36,486
DPS (원)	500	600	800	1,000
배당성향 (%)	51.9	12.2	11.0	10.4
배당수익률 (%)	1.1	0.5	0.7	0.8
매출액증가율 (%)	19.4	51.8	29.3	17.0
EBITDA증가율 (%)	16.2	158.1	36.7	19.6
조정영업이익증가율 (%)	335.7	496.1	52.2	25.5
EPS증가율 (%)	100.3	409.3	48.3	32.5
매출채권 회전율 (회)	6.6	6.5	6.0	5.7
재고자산 회전율 (회)	8.6	8.5	7.9	7.6
매입채무 회전율 (회)	17.8	15.7	14.5	13.5
ROA (%)	4.2	17.0	19.5	21.1
ROE (%)	5.4	24.1	28.1	28.7
ROIC (%)	6.1	28.9	37.2	44.0
부채비율 (%)	31.3	50.1	39.7	32.7
유동비율 (%)	237.2	170.8	240.6	325.0
순차입금/자기자본 (%)	-20.9	-25.8	-33.8	-47.9
조정영업이익/금융비용 (x)	39.8	526.1	922.4	1,158.6

ESG 레이팅 : 대덕전자 (353200)

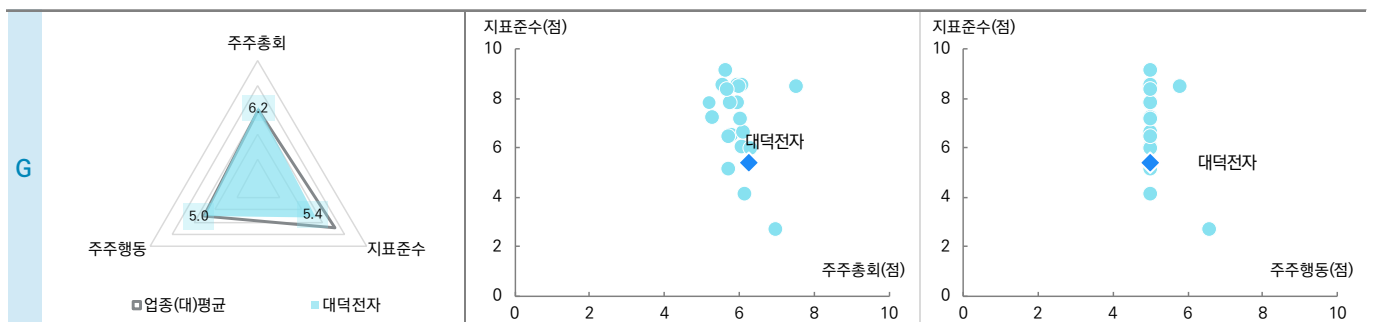
종합		세부항목						
E S G	카본 거버넌스 인센티브 □업종(대)평균 ■대덕전자	ESG 점수	4.1	▼	직전점수		업종(대)	IT
		ESG 등급	B		직전등급		업종(중)	기술하드웨어와장비
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	0
		카본(E)	2.6	BBB	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	6.6	A	10	=		
		거버넌스(G)	4.8	BBB	50	=		
		특이사항 없음						



(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출) ; (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율 ; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례 ; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례



(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수 ; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수 ; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수



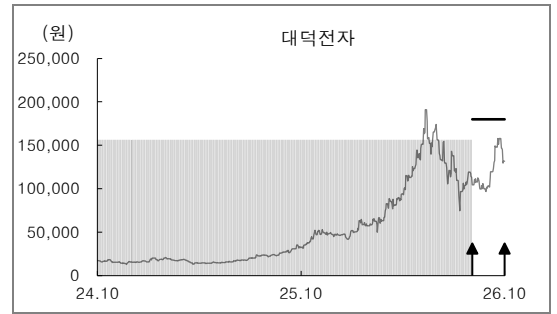
(1) 주주총회 = 주주 총회 중합 반대·기권 비율 ; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수 ; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
대덕전자 (353200) 2026.08.21	매수	180,000	-	-



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
89.66%	0%	9.77%	0.57%

* 2026년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.