MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.11.2

투자의견(유지)	**매수**
목표주가(유지)	**180,000원**
현재주가(26/10/30)	119,400원
상승여력	50.8%

영업이익(26F,십억원)	295
Consensus 영업이익(26F,십억원)	0
EPS 성장률(26F,%)	411.9
MKT EPS 성장률(26F,%)	278.0
P/E(26F,x)	25.2
MKT P/E(26F,x)	5.6
KOSPI	5,730.74
시가총액(십억원)	5,900
발행주식수(백만주)	49
유동주식비율(%)	69.2
외국인 보유비중(%)	13.3
베타(12M) 일간수익률	0.75
52주 최저가(원)	37,150
52주 최고가(원)	190,900

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-9.9	5.9	221.4
상대주가	7.5	21.9	129.2



[전기/전자부품, 배터리 장비]

박준서
park.junseo@miraeasset.com

353200 · 전자부품

대덕전자

3Q26 리뷰: 환율을 이기는 가격

3Q26 리뷰: 환율 하락을 판가 상승으로 극복

3Q26 영업이익은 879억원(+260% YoY, OPM 21%)으로 컨센서스를 13% 상회했다. **영업이익률은 전분기 대비 +3.5%p 개선되며 수익성 중심의 성장이 확인**됐다. 실적 개선의 핵심은 비메모리향 판가 상승과 고부가 제품 중심의 믹스 개선이다.

반도체 패키지 매출은 생산능력 한계로 전분기와 유사했으나, 고수익성 FC-CSP 비중 확대가 이익 개선을 견인했다. MLB 역시 매출액 718억원(+25% QoQ)을 기록하며 가동률 상승에 따른 수익성 개선이 본격화됐다.

4Q26 영업이익은 852억원(+194% YoY, OPM 20%)으로 추정한다. 환율 하락으로 전분기 대비 소폭 감소하겠으나, 일부 제품의 추가 판가 인상에 따른 실적 상향 여력은 여전히 유효하다고 판단한다.

공급자 우위 심화, 추가 판가 상승 여력에 주목

기판 공급 부족이 지속되는 가운데, **추가 판가 상승을 통한 이익 성장 여력은 여전히 높다고 판단**한다. 동사는 4Q26을 목표로 메모리향 기판의 추가 가격 인상을 논의 중이며, 실적 기여는 1Q27부터 본격화될 전망이다. 특히 메모리 내 수익성이 가장 높은 DDR5의 물량 증가와 SSD 컨트롤러향 FC-CSP 수요 확대가 긍정적이다. **고객사 선수금을 수반한 LTA 논의도 비메모리를 중심으로 전 제품군에 걸쳐 확대**되고 있다. 추가 판가 인상이 확정될 경우 2027년 실적 추정치의 상향 가능성이 높다고 판단한다.

1.4조원 증설, 2027년부터 본격화될 외형 성장

최근까지 발표한 1.4조원 규모의 증설은 2027년부터 동사의 외형 성장과 이익 체력을 한 단계 높이는 계기가 될 전망이다. 투자금은 FC-CSP와 FC-BGA에 각각 약 7,000억원씩 배분되며, 1차 증설 효과는 2027년 2~3분기부터 반영될 예정이다. 특히 FC-BGA는 대면적 서버용 제품 중심으로 생산능력이 확대되는 가운데, AI 가속기와 LPU, CXL 가속기 등 신규 제품의 양산도 준비 중이다.

2차 증설이 완료되는 2028년 하반기에는 매출 증가 효과가 더욱 확대될 전망이다. 또한 판가 상승과 증설 효과가 맞물리며 중장기 성장 가시성이 높아지고 있다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	892	1,065	1,589	2,066	2,480
영업이익 (십억원)	11	49	295	451	582
영업이익률 (%)	1.2	4.6	18.6	21.8	23.5
순이익 (십억원)	24	48	244	364	495
EPS (원)	461	924	4,731	7,065	9,604
ROE (%)	2.7	5.4	24.2	28.4	29.5
P/E (배)	33.6	51.0	25.2	16.9	12.4
P/B (배)	0.9	2.7	5.5	4.2	3.2
배당수익률 (%)	2.6	1.1	0.5	0.7	0.8

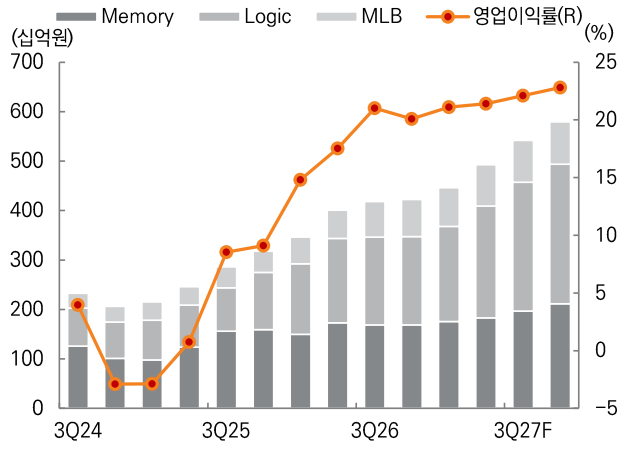
주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 대덕전자, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 실적 테이블 (십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	215.4	245.9	286.2	317.9	346.3	401.1	418.1	423.8	1,065.3	1,589.4	2,065.6
(%, QoQ)	*4.3*	*14.2*	*16.4*	*11.1*	8.9	15.8	4.2	1.4			
(%, YoY)	*0.3*	*3.2*	*23.0*	*54.0*	60.8	63.1	46.1	33.3	19.4	49.2	30.0
패키지 기판	176.6	208.2	243.8	273.7	290.9	343.6	346.3	350.6	902.3	1,331.4	1,736.2
MLB	38.8	37.7	42.4	44.1	55.4	57.5	71.8	73.2	163.0	257.9	329.4
FC-BGA	48.8	53.1	48.8	70.6	79.4	90.6	90.3	92.3	221.3	352.6	525.1
영업이익	-6.2	1.9	24.4	28.9	51.3	70.3	87.9	85.2	49.1	294.7	451.3
(%, QoQ)	*3.8*	*-130.1*	*1210.1*	*18.4*	77.2	37.1	25.0	-3.1			
(%, YoY)	*114.9*	*-82.9*	*165.2*	*-584.4*	-927.2	3667.8	259.5	194.3	335.7	500.7	53.1
영업이익률 (%)	-2.9	0.8	8.5	9.1	14.8	17.5	21.0	20.1	4.6	18.5	21.8
세전이익	-6.3	-1.9	28.9	32.7	59.6	67.6	88.2	99.1	53.4	314.5	466.7
지배주주순이익	-5.7	4.4	23.3	25.6	45.5	53.1	68.3	76.8	47.6	243.7	364.0
지배주주순이익률(%)	-2.6	1.8	8.1	8.1	13.1	13.2	16.3	18.1	4.5	15.3	17.6

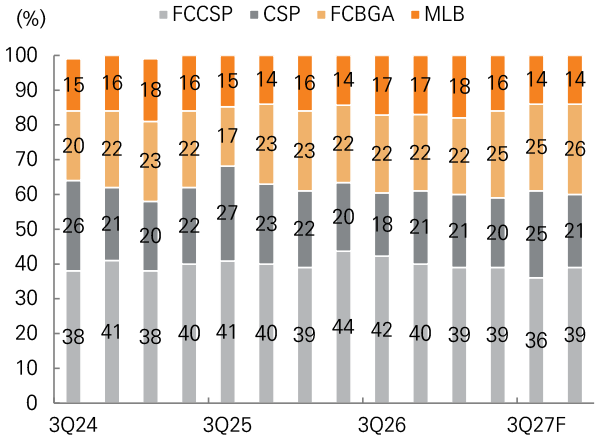
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 매출액 및 영업이익률 추이



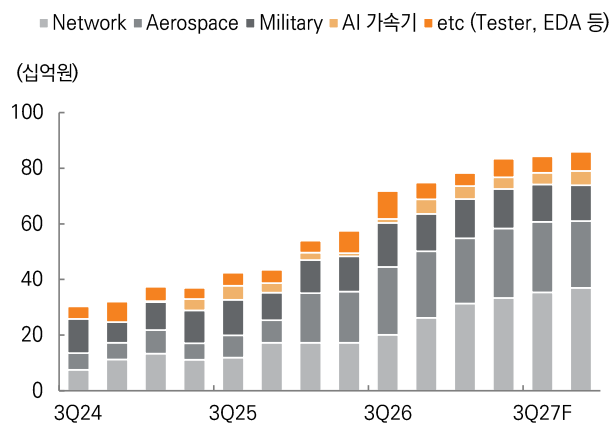
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 매출 비중 추이



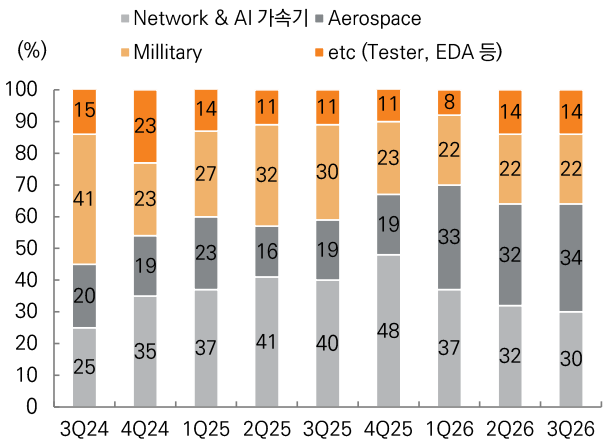
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. MLB 매출 추이



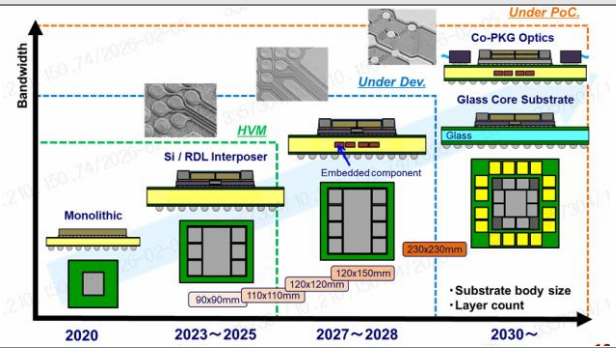
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. MLB 매출 비중 추이



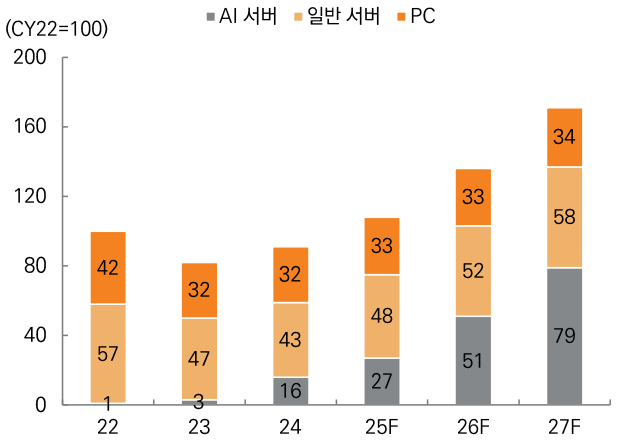
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. ABF 기판 기술 로드맵



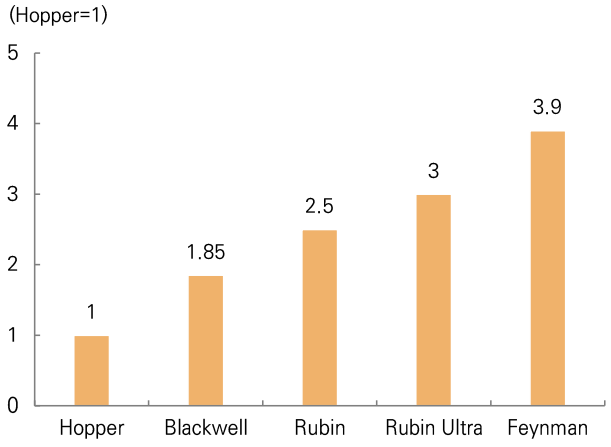
자료: ibiden, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 이비덴 FC-BGA 수요처별 수요 전망



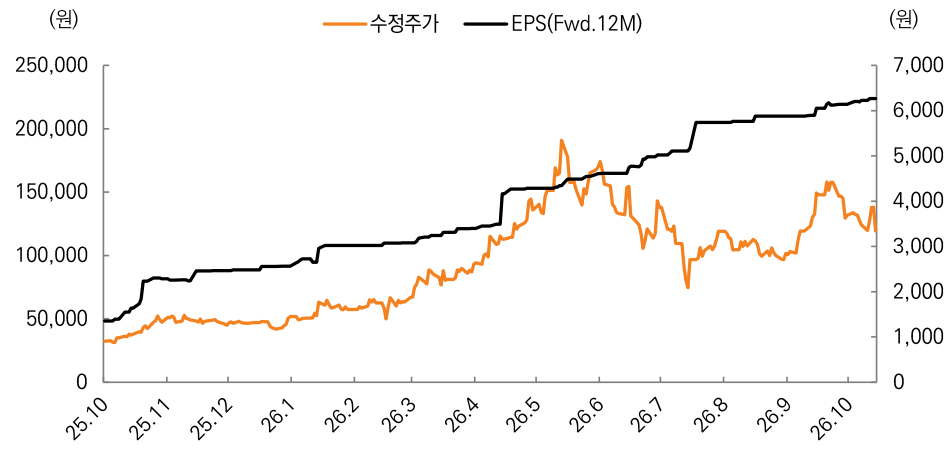
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 엔비디아 플랫폼 별 FC-BGA 소요량 증가



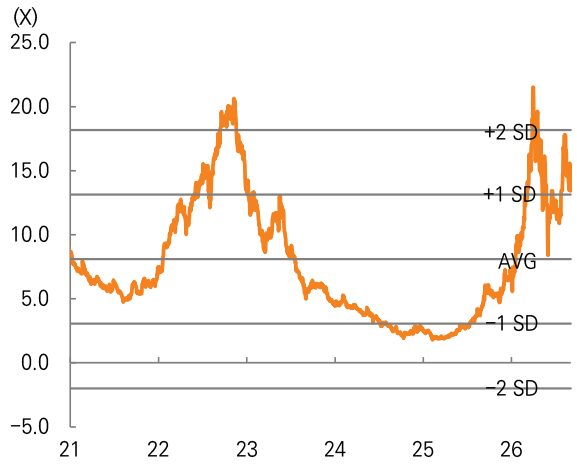
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 주가와 12MF EPS 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 대덕전자 P/E STD



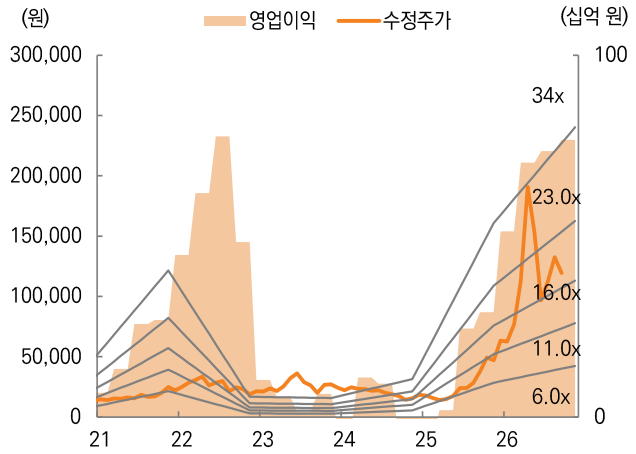
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 대덕전자 P/B STD



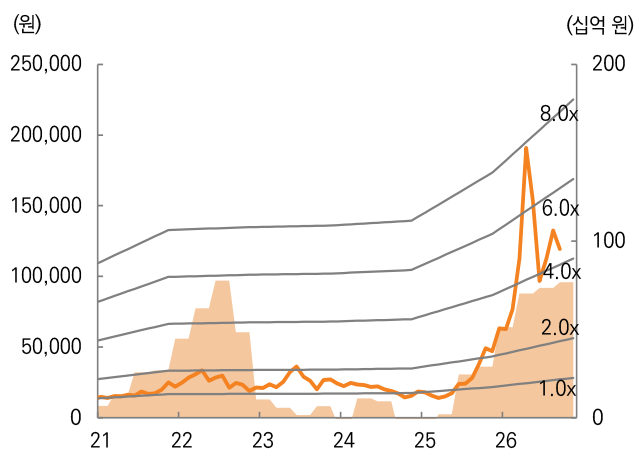
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 대덕전자 P/E 영업이익 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 대덕전자 P/B 영업이익 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

대덕전자 (353200)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**1,065**	**1,589**	**2,066**	**2,480**
매출원가	**957**	**1,205**	**1,500**	**1,761**
매출총이익	**108**	**384**	**566**	**719**
판매비와관리비	**59**	**90**	**114**	**137**
조정영업이익	**49**	**295**	**451**	**582**
영업이익	**49**	**295**	**451**	**582**
비영업손익	**4**	**19**	**16**	**33**
금융손익	6	9	13	24
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	53	314	467	615
계속사업법인세비용	6	71	103	120
계속사업이익	48	244	364	495
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**48**	**244**	**364**	**495**
지배주주	48	244	364	495
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	**42**	**245**	**364**	**495**
지배주주	42	245	364	495
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	150	388	534	654
FCF	7	94	228	444
EBITDA 마진율 (%)	14.1	24.4	25.8	26.4
영업이익률 (%)	4.6	18.6	21.8	23.5
지배주주귀속 순이익률 (%)	4.5	15.4	17.6	20.0

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**588**	**867**	**1,230**	**1,786**
현금 및 현금성자산	34	79	231	601
매출채권 및 기타채권	200	309	401	482
재고자산	149	230	299	359
기타유동자산	205	249	299	344
비유동자산	**590**	**799**	**781**	**724**
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	536	755	739	683
무형자산	12	9	7	5
자산총계	**1,178**	**1,666**	**2,011**	**2,510**
유동부채	**248**	**505**	**505**	**539**
매입채무 및 기타채무	81	108	141	169
단기금융부채	41	32	32	32
기타유동부채	126	365	332	338
비유동부채	**33**	**43**	**56**	**68**
장기금융부채	0	0	0	0
기타비유동부채	33	43	56	68
부채총계	**281**	**549**	**561**	**607**
지배주주지분	**897**	**1,117**	**1,450**	**1,903**
자본금	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545
이익잉여금	325	543	876	1,330
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**897**	**1,117**	**1,450**	**1,903**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	**72**	**399**	**293**	**459**
당기순이익	48	244	364	495
비현금수익비용가감	141	155	170	160
유형자산감가상각비	97	90	80	71
무형자산상각비	4	3	3	2
기타	40	62	87	87
영업활동으로인한자산및부채의변동	-125	53	-151	-99
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-70	-102	-91	-79
재고자산 감소(증가)	-60	-81	-69	-60
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	23	21	26	23
법인세납부	0	-62	-103	-120
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**	**45**	**152**	**370**
기초현금	38	34	79	231
기말현금	34	79	231	601

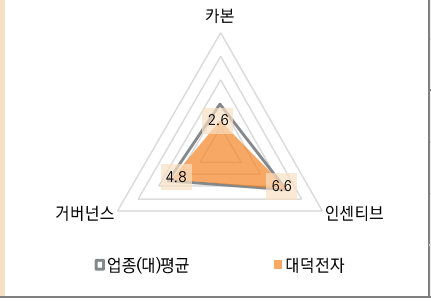
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	51.0	25.2	16.9	12.4
P/CF (x)	12.8	15.4	11.5	9.4
P/B (x)	2.7	5.5	4.2	3.2
EV/EBITDA (x)	14.5	14.6	10.2	7.7
EPS (원)	924	4,731	7,065	9,604
CFPS (원)	3,667	7,736	10,366	12,705
BPS (원)	17,419	21,681	28,146	36,950
DPS (원)	500	600	800	1,000
배당성향 (%)	51.9	12.2	10.9	10.0
배당수익률 (%)	1.1	0.5	0.7	0.8
매출액증가율 (%)	19.4	49.2	30.0	20.0
EBITDA증가율 (%)	16.2	159.6	37.5	22.6
조정영업이익증가율 (%)	335.7	500.7	53.1	28.9
EPS증가율 (%)	100.3	411.9	49.4	35.9
매출채권 회전율 (회)	6.6	6.3	5.9	5.7
재고자산 회전율 (회)	8.6	8.4	7.8	7.5
매입채무 회전율 (회)	17.8	15.9	15.0	14.2
ROA (%)	4.2	17.1	19.8	21.9
ROE (%)	5.4	24.2	28.4	29.5
ROIC (%)	6.1	29.0	37.4	44.9
부채비율 (%)	31.3	49.1	38.7	31.9
유동비율 (%)	237.2	171.5	243.6	331.5
순차입금/자기자본 (%)	-20.9	-25.1	-33.1	-46.9
조정영업이익/금융비용 (x)	39.8	530.2	935.4	1,206.7

자료: 대덕전자, 미래에셋증권 리서치센터

ESG 레이팅 : 대덕전자 (353200)

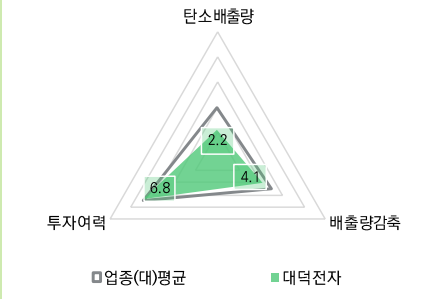
종합



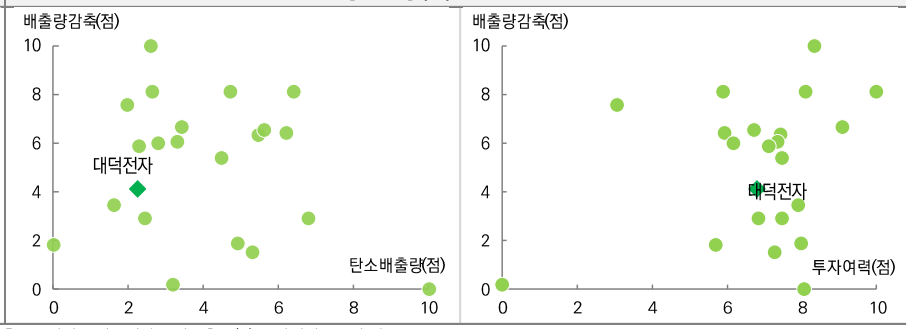
세부항목

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	=	특이사항 없음	
거버넌스(G)	4.8	BBB	50	=		

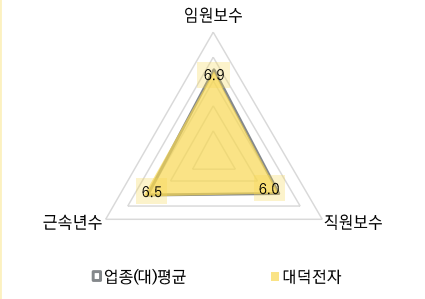
ESG 항목별 세부점수

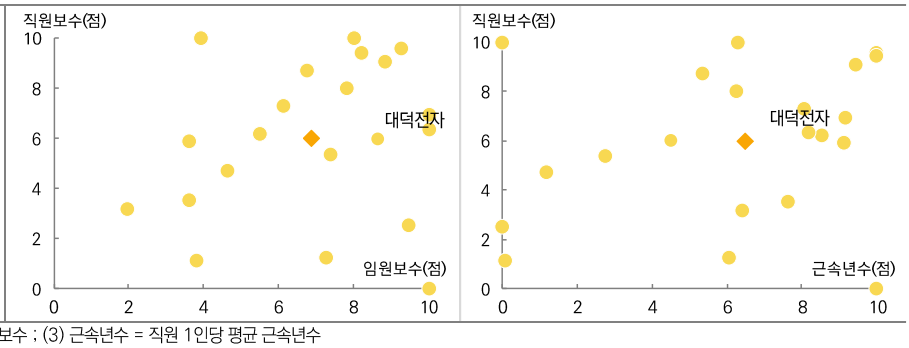


동일업종(대) 기업 간 비교

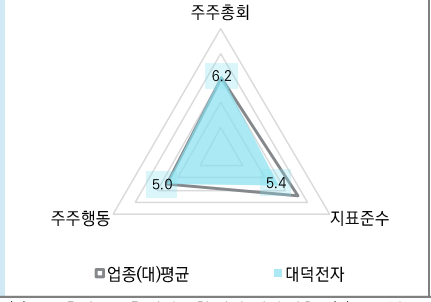


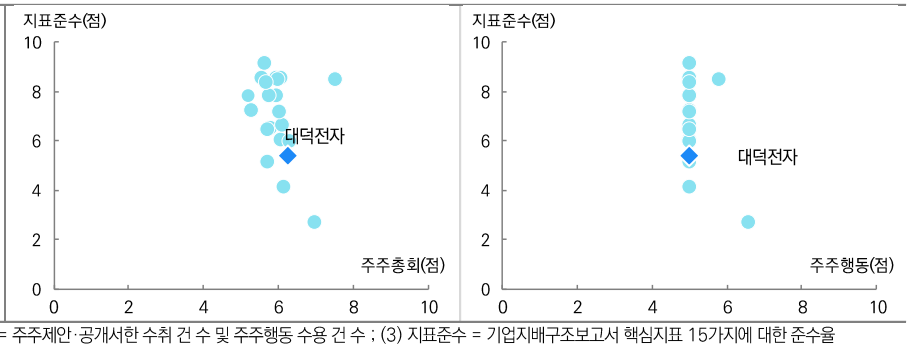
(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출) ; (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율 ; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례 ; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례





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





(1) 주주총회 = 주총 안건 종합 반대·기권 비율 ; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수 ; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수율
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)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
대덕전자 (353200)				
2026.08.21	매수	180,000	-	-



* 괴리율 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 주가하락이 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.