



AI PERSONAL FINANCIAL ROBOARDVISOR

353200 (KS)

IT 하드웨어

발간일자 2026년 9월 7일

대덕전자

AI 서버 다음 병목은 FC-BGA 기판일 수 있다!

투자의견 / 적정주가

Not Rated (미제시)

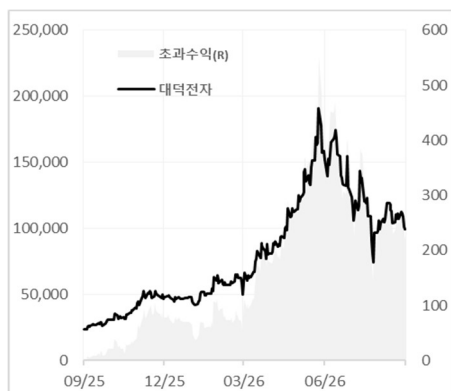
Company Data

현재주가 (9/4 일)	99,500 원
시가총액	49170 십억
자본금	258 십억
발행주식수	49 백만주
유동주식비율	69.0 %

Stock Data

52 주 최고가	198,000 원
52 주 최저가	22,800 원
일평균거래액(60 일)	1,269 억원
외국인 지분율	16.4 %

주가



- AI 대면적 기판 전환이 제품가치와 이익체력을 동시에 끌어올린다
- 풀가동 뒤 고객 선수금이 붙은 증설, 2027 년 성장의 문을 연다
- 2027 년 물량(Q), 가격(P) Mix 동시 확장, 후발주자 할인까지 건힌다

AI 대면적 기판 전환이 제품가치와 이익체력을 동시에 끌어올린다

동사는 2026 년 수익성 체질 변화에 성공하고, 2027 년 증설이 더해지면서 두번째 성장 국면에 진입할 전망이다. 동사의 투자포인트는 첫째, 메모리 업황 회복 수혜주에서 AI 패키지기판과 AI MLB 가 함께 성장하는 기업으로 성격이 바뀌고 있다. 2Q26 FC-BGA 매출은 906 억원으로 YoY 71%, MLB 는 575 억원으로 53% 증가했다. AI 네트워크용 Large Body ABF 와 약 40 층급 Compute Board 양산이 시작되면서 면적·층수·공정난도 상승이 ASP 와 마진 개선으로 직결되고 있다. 3Q26 에도 매출 4,152 억원, 영업이익 758 억원이 예상돼 성장의 중심이 고부가 제품 전환에 있음을 보여준다.

풀가동 뒤 고객 선수금이 붙은 증설, 2027 년 성장의 문을 연다

둘째, 이번 증설은 수요를 기대하고 먼저 짓는 공장이 아니라 이미 타이트해진 생산능력에 고객이 먼저 돈을 넣는 구조라는 점이 다르다. FC-BGA 가동률은 1Q26 74%에서 2Q26 약 90%, 3Q26 95% 수준까지 상승할 전망이며, 회사는 2026~2027 년 7,100 억원의 신규 CAPEX 를 집행한다. 일부 고객의 선수금과 물량 사전확약까지 더해졌다는 점은 2027 년 신규 CAPA 가 실제 매출로 연결될 가능성을 높인다.

2027 년 물량(Q), 가격(P) Mix 동시 확장, 후발주자 할인까지 건힌다

셋째, 2026 년이 판가와 Mix 로 이익 체력을 높이는 해라면 2027 년은 여기에 신규 물량(Q)가 더해지는 첫 해다. FC-BGA 신규 CAPA 는 2Q27, FC-CSP 는 3Q27 부터 열리고 GDDR7·SoC·CAMM·CXL, AI 네트워크·광모듈·Physical AI 까지 응용처가 넓어진다. 2027 년 시장의 영업이익 전망은 3,814 억~4,456 억원 수준이다. 실적 상향과 고다층 레퍼런스가 쌓이면 EPS 증가뿐 아니라 FC-BGA 후발주자에 적용되던 Valuation Discount 까지 축소되는 두 번째 재평가 국면에 진입할 전망이다.

투자지표	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	909.7	892.1	1,065.3	1,602.9	1,995.3
영업이익 (십억원)	23.7	11.3	49.1	276.3	406.6
영업이익률 (%)	2.6	1.3	4.6	17.2	20.4
순이익 (십억원)	25.4	23.8	47.6	230.3	327.2
EPS (원)	493	461	924	4,471	6,352
PER (배)	54.9	33.6	51.0	22.3	15.7
PBR (배)	1.6	0.9	2.7	4.7	3.7
ROE (%)	3.0	2.7	5.4	23.1	26.2

[한장으로 정리하는 대덕전자]

353200 (KS) IT 하드웨어

대덕전자

AI 서버 다음 병목은 FC-BGA 기판일 수 있다

- AI 대면적 기판 전환 → 제품가치·이익체력 동시 개선
- 플가동 뒤 고객 선수금 기반 증설 → 2027 성장 가시성 확대
- 2027년 Q·P·Mix 동시 확장 → 밸류에이션 할인 축소 가능

AI가 키우는
고부가 기판의 가치,
대덕전자

투자의견
Not Rated
(미제시)

더 큰 AI의 세상,
더 강한 연결을 만든다

현재주가
99,500원

시가총액
4,917.0십억원

외국인 지분율
16.4 %

2027E 영업이익
406.6십억원

1 AI 대면적 기판, 제품가치 상승



- 2Q26 FC-BGA 매출 906억원, YoY +71%
- MLB 매출 575억원, YoY +53%
- Large Body ABF·40층급 Compute Board 양산
- 면적·층수·난도 상승 → ASP·마진 개선
- 3Q26E 매출 4,178억원 / 영업이익 739억원

2 플가동 이후 증설, 2027 성장 가시성



지속적인 투자로
더 큰 성장을 준비합니다

- FC-BGA 가동률 74%(1Q26) → 90%(2Q26)
- 3Q26E 95% 수준 전망
- 2026~2027년 신규 CAPEX 7,100억원
- 일부 고객 선수금·물량 사전확약
- 신규 CAPA의 실제 매출 연결 가능성 확대

높은 가동률 신규 증설 실적 확대

3 Q·P·Mix 동시 개선, 이익 레버리지 확대



- 2027년 물량(Q) 증가 본격화
- FC-BGA 신규 CAPA 2Q27 오픈
- FC-CSP 신규 CAPA 3Q27 오픈
- GDDR7·SoC·CXL·AI 네트워크 확장
- 2027E 영업이익 406.6십억원 / OPM 20.4%
- 후발주자 Valuation Discount 축소 가능

4 AI 성장 재평가 핵심 체크포인트



Company Data	
현재주가 (9/4일)	99,500원
시가총액	4,917.0십억
자본금	25.8십억
발행주식수	49백만주
유동주식비율	69.0 %

Stock Data	
52주 최고가	198,000원
52주 최저가	22,800원
일평균 거래액(60일)	1,269억원
외국인 지분율	16.4 %



투자지표	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	909.7	892.1	1,065.3	1,602.9	1,995.3
영업이익 (십억원)	23.7	11.3	49.1	276.3	406.6
영업이익률 (%)	2.6	1.3	4.6	17.2	20.4
순이익 (십억원)	25.4	23.8	47.6	230.3	327.2
EPS (원)	493	461	924	4,471	6,352
PER (배)	54.9	33.6	51.0	22.3	15.7
PBR (배)	1.6	0.9	2.7	4.7	3.7
ROE (%)	3.0	2.7	5.4	23.1	26.2

자료: FnGuide(Quantiwise) 컨센서스, 핀릿 리서치센터

상장일: 20200521

성장동력과 실적 전망

AI 고부가 기판 전환이
2026년 이익을 바꾸고,
2027년 증설이 성장의
두 번째 파동을 만든다

대덕전자는 반도체 Package Substrate와 MLB를 함께 생산하는 PCB 업체다. 2Q26 매출 비중은 FCCSP 43%, CSP 20%, FC-BGA 23%, MLB 14%다. 동사는 FC-BGA의 데이터센터·네트워크용 고성능 칩 기판과 MLB의 AI 가속기·스위치용 Compute Board를 통해 AI 데이터 센터 및 서버와 연결점을 가지고 있다. 또한 메모리·전장 기반 AI 인프라 성장까지 흡수하는 구조다.

3Q26는 매출 4,152억원, 영업이익 758억원, OPM 18.3%, 순이익 625억원이 예상된다. 매출은 YoY 45.1%, 영업이익은 210.2% 증가할 전망이다. 원화 강세로 환율 가정은 낮아졌지만 ABF 판가 전가, Large Body 양산, MLB AI 가속기 매출 확대가 이를 상쇄할 전망이다. 동사는 환율보다 제품 믹스와 업황이 매출 및 수익성의 핵심 변수로 자리잡고 있다.

2026년 연간 실적 컨센서스는 매출 1.59~1.65조원, 영업이익 2,676~2,900억원 수준이다. 최근 자료는 매출 1조 5,893억원, 영업이익 2,676억원, OPM 16.8%로 추정하고 있다. 2025년 OPM 4.6%와 비교하면 수익성 체질이 크게 개선되었다. 메모리 패키지는 풀가동과 GDDR7 믹스 개선, 비메모리는 FC-BGA 가동률 상승이 이익 개선의 양 축으로 작용하기 때문이다.

2027년은 증설 물량이 본격 반영되는 첫 해다. 시장 매출 전망은 1.94~2.13조원, 영업이익은 3,814~4,456억원이다. FC-BGA 신규 CAPA는 2Q27, FC-CSP는 3Q27부터 순차적으로 가동될 전망이다. AI 네트워크·Physical AI·SoC·CXL 등 신규 응용처도 추가된다. 2026년 판가·믹스 개선에 2027년 물량 성장까지 더해지는 구조로 변하고 있다는 점이 동사의 핵심 투자포인트이다.

AI 고부가 기판 전환이 2026년 이익을 바꾸고, 2027년 증설이 성장의 두 번째 파동을 만든다

AI 고부가 기판 전환과 실적 레버리지

대덕전자의 핵심은 AI 반도체 자체가 아니라, AI 서버용 FC-BGA·MLB·Package Substrate 확대에 있다



FC-BGA·MLB·Package
AI 데이터센터·네트워크·
메모리 기판 확대



고부가 Mix 전환
가동률 상승·제품 고도화
→ 수익성 개선

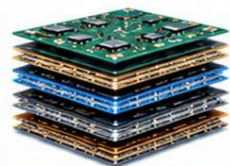


2027년 증설 파동
2Q27 FC-BGA /
3Q27 FC-CSP 신규 CAPA



DAEDUCK ELECTRONICS
GLOBAL PACKAGE SUBSTRATE SOLUTIONS
CONNECTING A SMARTER TOMORROW

1. 대덕전자, 왜 중요한가?



- 2Q26 매출 Mix: FCCSP 43% · CSP 20% · FC-BGA 23% · MLB 14%
- FC-BGA는 데이터센터·네트워크용 고성능 칩 기판
- MLB는 AI 가속기·스위치용 Compute Board
- 메모리·전장 기반 위에 AI 인프라 성장까지 흡수

2Q26 제품별 매출 Mix (예상)



3. 분기 실적 추이 및 전망



2. 고부가 제품 확대로 수익성 개선

	2Q25	2Q26	핵심 포인트
매출	2,862억원	4,010억원	FC-BGA 가동률 상승
영업이익	245억원	703억원	고부가 패키지기판 확대
OPM	8.5%	17.5%	MLB의 Aerospace-Military-AI 비중 상승
GPM	-	-	제품 믹스가 환율보다 더 중요한 변수로 이동
NPM	8.1%	14.4%	

4. 연간 실적과 2027년 증설 포인트

	2026E	2027E
매출	16,029억원	19,953억원
영업이익	2,763억원	4,066억원
OPM	17.2%	20.4%
순이익	2,303억원	3,272억원

FC-BGA 신규 CAPA
2Q27 가동

FC-CSP 신규 CAPA
3Q27 가동

AI Network · Physical AI · SoC · CXL 등 신규 응용처로 추가

자료: 대덕전자, (주)핀릿 리서치센터 ChatGPT 5.6 SOL로 재구성

성장의 질과 지속가능성

수주·선수금·풀가동이
증설의 가시성을 높이고,
수율과 현금흐름이 최종
기업가치를 결정한다

동사의 성장 가시성은 수주와 가동률에서 확인된다. 1H26 수주총액은 1조 777억원, 기납품 7,449억원, 수주잔고 3,328억원이다. 전체 생산능력은 46.6만㎡, 생산실적 39.3만㎡로 가동률은 84%지만 FC-BGA는 1Q26 74%에서 2Q26 약 90%, 3Q26에는 95% 수준까지 예상된다. 전사 평균보다 고부가 ABF 라인의 병목이 먼저 나타나는 점이 중요하다.

동사는 2026~2027년 2,130억원의 건물·인프라 투자와 4,970억원의 장비·부대시설 투자를 공시해 신규 투자만 7,100억원에 달한다. 기존 ABF 양산라인 투자 잔여분까지 감안하면 이번 투자 사이클은 더 크다. 시장에서는 FC-BGA는 2Q27부터 분기 약 1,600억원 수준의 CAPA 확보가 가능하고 FC-CSP는 3Q27부터 증설 효과가 본격화될 전망이다.

또한 이번 증설의 질은 고객 선수금에서 확인된다. 반기말 비유동 선수금은 548억원으로 2025년 말 68억원에서 크게 늘었고, 일부 시장에서는 고객이 증설분 물량을 사전 확약하며 선수금을 제공한 것으로 파악한다. 공급 부족에서 고객이 생산능력을 먼저 확보하려는 행동은 단순 수요 전망보다 강한 신호로 해석된다. 다만 선수금의 고객·제품별 조건은 확인할 필요가 있다.

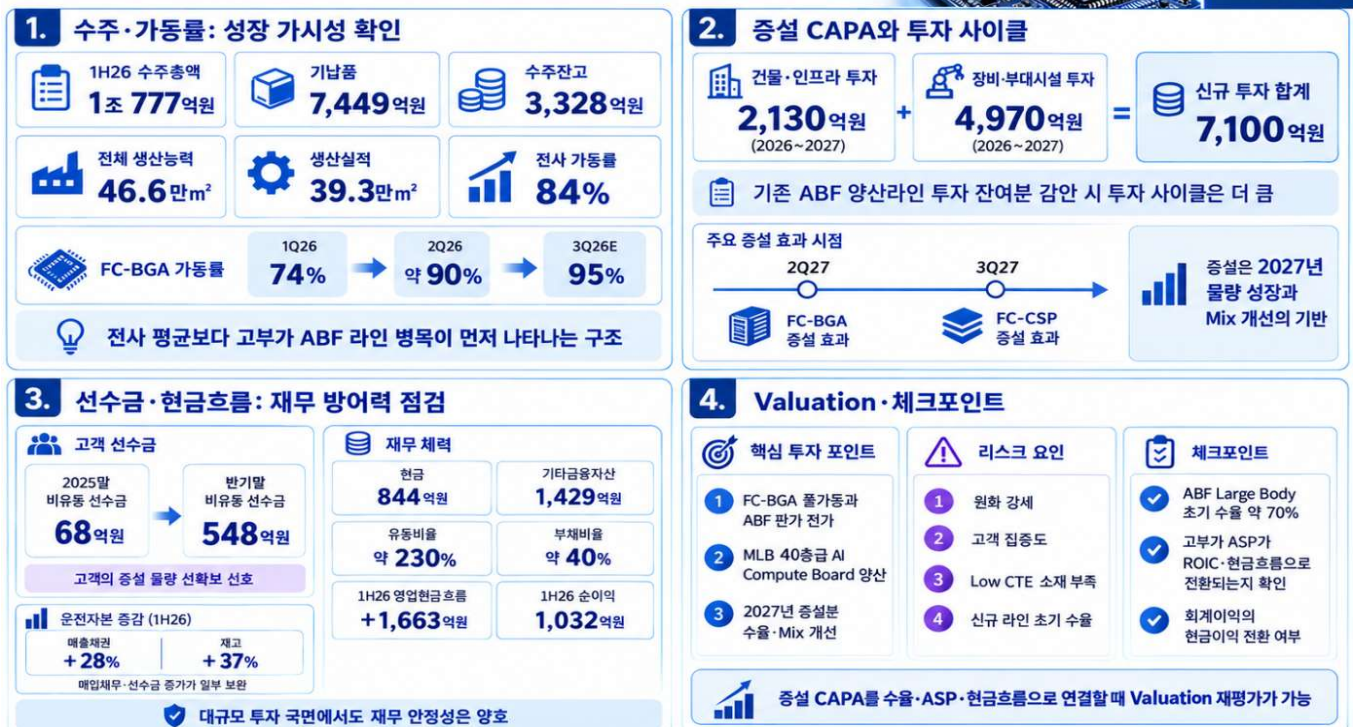
재무적으로 대규모 투자에도 방어력이 있다. 6월 말 현금 844억원과 기타금융자산 1,429억원을 보유하고 유동비율은 약 230%, 부채비율은 약 40%다. 1H26 영업현금흐름은 1,663억원으로 순이익 1,032억원을 상회했다. 매출채권과 재고는 전년 말보다 28%, 37% 늘었지만 매입채무와 선수금 증가가 이를 보완하는 구조다.

동사 투자 판단의 핵심은 2027년 증설 물량의 수율과 제품 믹스다. ABF Large Body 초기 수율은 약 70%로 양호하며 MLB는 약 40층급 AI Compute Board 양산을 시작했다. 반면 원화 강세, 고객 집중도, Low CTE 소재 부족, 대규모 CAPEX와 신규라인 초기 수율 안정화는 리스크다. 결국 고부가 제품의 ASP와 수율이 증설 CAPA를 ROIC와 현금흐름으로 전환하는지가 재평가 조건이다.

수주·선수금·풀가동이 증설의 가시성을 높이고, 수율과 현금흐름이 최종 기업가치를 결정한다

대덕전자: 수주·선수금·풀가동이 증설 가시성을 높이고, 수율·현금흐름이 재평가를 결정

FC-BGA · MLB · PACKAGE SUBSTRATE



자료: 대덕전자, (주)핀릿 리서치센터 ChatGPT 5.6 SOL 로 재구성

【 투자의견 (변동) 내역 】

일 시	2026. 09. 07				
투자의견	Not Rated				
목표가격	-				

【 투자의견 (변동) 내역 】

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간+15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15% ~ +15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 또한 목표주가를 산정하지 않을 시에는 투자의견을 "Not Rated"로 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다

	Analyst 김 영 진	
	現 독립리서치 핀릿 대표 & 연구위원	미래에셋자산운용 리서치/자산배분 본부장
	금융투자분석사, 투자자산운용사	하이자산운용 헤지펀드 운용실장
	헤지펀드 운용전문인력	KB 투자증권 리서치센터장 대행
	부동산투자 자산운용사	NH 투자증권 / LG 투자증권 / 한화투자증권
	매경, 한경 등 주요 언론사 Best Analyst 출신	리서치센터 연구위원 등 역임

Compliance Notice

- 이 자료는 투자를 유도할 목적이 아니라 개인투자자의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 작성되었습니다.
- 이 자료 작성자 김영진은 자료 제공일 현재 이 자료에 언급된 해당 기업의 주식 및 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 작성자는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」이 금지하는 선행매매를 하고 있지 않습니다.
- 작성자는 금융투자업자가 아닌 유사투자자문업자로서 개별적인 투자상담과 자금운용이 불가능합니다.
- 이 자료에 언급된 종목의 경우, 투자결과에 따라 투자원금의 손실이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다.
- 당사는 이 자료를 전문투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료는 당사 저작물로서 모든 지식재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 이 자료를 당사 임직원 외의 자로부터 입수하였을 경우, 자료 무단 제공 및 이용에 대한 책임은 전적으로 해당 제공자 및 이용자에게 있습니다.

고지사항

이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종 결정을 하시기 바랍니다. 또한 이 자료에 게재된 내용은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 투자자의 증권투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙 자료로 사용될 수 없습니다.