

IT 소재

덕산네오룩스 213420

전방 우려 속 두드러질 추이

May 22 2026

BUY 유지

TP 60,000 원 상향

1Q26 Review: 매출액 729억원, 영업이익 171억원

덕산네오룩스의 2026년 1분기 연결 실적은 매출액 729억원(YoY +92.1%), 영업이익 171억원(YoY +72.7%, OPM 23.5%)을 시현. 당 분기 연결 자회사인 현대중공업터보기계의 수익성이 고부가 중심의 Mix 개선 및 환율 효과로 인해 당 분기 OPM 26% 수준을 기록. 본업의 경우도 중국 내의 경쟁 심화 등의 요인으로 매출은 다소 부진했으나, 고부가의 OLED 소재의 출하는 확대를 통해 성장 지속. 특히, 이번 분기는 핵심 수요처의 Pull-In 수요가 지속된 영향으로 긍정적인 추이 이어지는 추이.

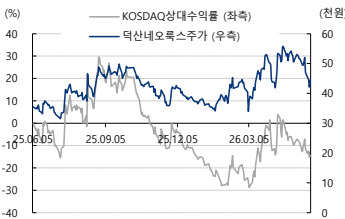
Company Data

현재가(05/21)	44,450 원
액면가(원)	200 원
52 주 최고가(보통주)	55,800 원
52 주 최저가(보통주)	31,550 원
KOSPI (05/21)	7,815.59p
KOSDAQ (05/21)	1,105.97p
자본금	50 억원
시가총액	11,037 억원
발행주식수(보통주)	2,483 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	20.1 만주
평균거래대금(60 일)	100 억원
외국인지분(보통주)	12.22%
주요주주	
이수훈 외 13 인	44.03%
국민연금공단	7.95%

고부가 중심의 Mix 개선과 자회사의 실적 기대감

덕산네오룩스는 고부가인 Black PDL의 채택 확대에 따라 고부가품 중심의 Mix 개선이 지속되고 있는 가운데, 가스터빈항 압축기를 공급하는 자회사의 성장성까지 기대되는 시점. 메모리 가격 상승으로 인한 소비자 단의 평가 인상 우려로 인해 Pull-In 효과가 발생. 동사의 핵심 수요처의 경우 Pull-In으로 견조한 수요세. 추가적으로 1) CoE 채택 확대에 따른 Black PDL 공급량 확대, 2) 핵심 수요처의 신규 폴더블 폼팩터 추가에 따른 실질적인 수요 개선세, 3) IT 등으로 확대되는 OLED 채택 등으로 OLED 재료 부문의 실적은 꾸준한 성장이 기대. Black PDL과 대형 OLED 패널 확대 등의 뚜렷한 Mix 개선 요인을 바탕으로 내년 본업 단에서 개선된 수익성을 예상. 자회사인 현대중공업터보기계의 사업 영역은 AI 가 유행한 발전원 확대와 연동되는 성장이 기대되는 부문. 하반기로 갈수록 고조되는 매출 확대를 기반으로 실적에 기여할 전망.

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
	-15.5	23.6	15.8
	-9.9	-3.4	-24.3

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 60,000원 상향

덕산네오룩스에 대한 투자의견을 유지하며, 목표주가는 60,000원으로 상향. 2026년 매출액은 4,028억원(YoY +17.0%), 영업이익 836억원(YoY +37.7%, OPM 20.8%)으로 추정. 하반기부터 신규 폼팩터의 매출 기여 및 Black PDL 탑재 확대 등에 따라 실적 개선세 뚜렷하게 감지될 전망. 자회사 또한 견조한 수주 추이와 함께 확연한 실적 개선세 기대. 향후 PSPI등 신규 소재까지 기여하기 시작하면서 내년도에도 견조한 실적 추이를 이어가며, 다소 우려가 존재하는 SET 밸류체인 내 두드러진 성과 기대.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	212	344	403	487	575
YoY(%)	29.7	62.2	17.0	21.0	18.1
영업이익(십억원)	52	61	84	101	124
OP 마진(%)	24.5	17.7	20.8	20.7	21.6
순이익(십억원)	46	54	80	97	119
EPS(원)	1,843	2,142	3,099	3,725	4,587
YoY(%)	27.8	16.2	44.7	20.2	23.2
PER(배)	15.1	17.0	14.3	11.9	9.7
PCR(배)	10.6	10.4	10.0	8.8	7.5
PBR(배)	1.7	2.0	2.1	1.8	1.5
EV/EBITDA(배)	10.2	10.5	9.2	7.2	5.3
ROE(%)	12.2	12.5	15.7	16.1	16.8



[IT/미드스몰캡] 박희철
3771-9342
parkh@iprovest.com

[도표 1] 덕산네오룩스 실적 추이 및 전망 (단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26(F)	3Q26(F)	4Q26(F)	FY25	FY26(F)	FY27(F)
매출 합계	379	809	983	1,271	729	904	1,086	1,308	3,443	4,028	4,874
화학재료	379	477	515	651	471	506	600	683	2,023	2,260	2,693
터보기계	0	332	468	620	258	399	486	626	1,420	1,768	2,181
YoY (%)	(27.7)	53.5	79.2	143.6	92.1	11.8	10.4	2.9	62.2	17.0	21.0
화학재료	(27.7)	(9.5)	(6.1)	24.8	24.2	6.0	16.5	4.9	(4.7)	11.7	19.2
터보기계	-	-	-	-	-	20.0	3.8	0.9	-	24.5	23.4
QoQ (%)	(27.3)	113.3	21.5	29.3	(42.7)	24.1	20.1	20.5			
화학재료	(27.3)	25.8	7.9	26.4	(27.6)	7.4	18.6	13.8			
터보기계	-	-	41.0	32.4	(58.4)	54.7	22.0	28.7			
영업이익	99	103	175	231	171	173	223	269	607	836	1,006
OPM (%)	26.1	12.7	17.8	18.1	23.5	19.2	20.6	20.5	17.6	20.8	20.6
YoY (%)	(3.6)	(33.3)	(22.1)	(51.7)	72.7	51.0	15.5	13.2	15.8	37.7	20.3
QoQ (%)	(49.5)	3.9	70.2	31.8	(25.9)	1.5	28.7	20.4			
지배주주순이익	82	92	134	223	161	161	205	243	532	770	925
YoY (%)	(4.9)	(7.0)	26.3	34.8	96.4	73.8	52.4	8.9	16.2	44.7	20.2

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 덕산네오룩스 P/E Valuation (단위: 원, 배, %)

구분	기업가치	비고
27F EPS	3,725	2027년 추정 EPS
Target P/E	16	최근년도 Historical 12MF P/E 평균
목표주가	60,000	
현재주가	44,450	2026.5.21 종가 기준
상승여력	35.0	

자료: 교보증권 리서치센터

[덕산네오룩스 213420]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	212	344	403	487	575
매출원가	131	228	255	313	363
매출총이익	82	116	148	175	213
매출총이익률 (%)	38.4	33.7	36.6	35.8	37.0
판매비와관리비	29	55	64	74	89
영업이익	52	61	84	101	124
영업이익률 (%)	24.7	17.6	20.8	20.6	21.6
EBITDA	62	77	99	115	138
EBITDA Margin (%)	29.4	22.5	24.6	23.6	24.0
영업외손익	1	4	16	20	24
관계기업손익	-1	4	4	4	4
금융수익	8	10	18	21	26
금융비용	-4	-7	-9	-10	-10
기타	-2	-3	4	4	4
법인세비용차감전순손익	54	64	100	120	148
법인세비용	8	10	20	24	29
계속사업순손익	46	54	80	97	119
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	46	54	80	97	119
당기순이익률 (%)	21.6	15.7	20.0	19.8	20.7
비지배지분순이익	0	1	4	4	5
지배지분순이익	46	53	77	92	114
지배순이익률 (%)	21.6	15.4	19.1	19.0	19.8
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	2	2	2
포괄순이익	46	54	82	98	121
비지배지분포괄이익	0	1	3	4	5
지배지분포괄이익	46	53	79	95	116

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	59	61	118	103	124
당기순이익	46	54	80	97	119
비현금항목의 가감	19	34	33	33	34
감가상각비	8	11	10	10	10
외환손익	-1	1	-2	-2	-2
자본법평가손익	1	-4	-4	-4	-4
기타	11	26	29	29	30
자산부채의 증감	-6	-20	14	-16	-17
기타현금흐름	0	-7	-10	-11	-13
투자활동 현금흐름	-27	-59	-36	-38	-39
투자자산	0	2	4	4	4
유형자산	-15	-12	-7	-9	-9
기타	-11	-49	-33	-33	-34
재무활동 현금흐름	-1	54	55	9	-1
단기차입금	-3	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	3	55	11	7	2
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	-1	44	2	-3
현금의 증감	32	55	164	100	111
기초 현금	38	71	126	290	390
기말 현금	70	126	290	390	500
NOPLAT	45	51	67	81	100
FCF	34	35	90	71	89

자료: 덕산네오룩스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	124	393	539	657	787
현금및현금성자산	71	126	290	390	500
매출채권 및 기타채권	16	68	55	66	77
재고자산	32	66	69	83	98
기타유동자산	5	133	125	118	112
비유동자산	328	321	313	307	302
유형자산	112	135	132	130	129
관계기업투자금	11	11	11	11	12
기타금융자산	130	24	24	24	24
기타비유동자산	75	151	146	141	137
자산총계	452	714	851	964	1,089
유동부채	23	108	154	164	169
매입채무 및 기타채무	14	52	53	60	67
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	1	48	53	53
기타유동부채	10	55	53	51	49
비유동부채	30	135	146	153	155
차입금	3	62	73	79	81
사채	19	0	0	0	0
기타비유동부채	8	74	74	74	74
부채총계	53	244	301	317	323
지배지분	399	452	529	621	735
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	141	141	141	141	141
이익잉여금	262	315	392	485	599
기타자본변동	-10	-10	-10	-10	-10
비지배지분	0	19	22	26	30
자본총계	399	470	551	647	765
총차입금	22	132	189	198	198

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

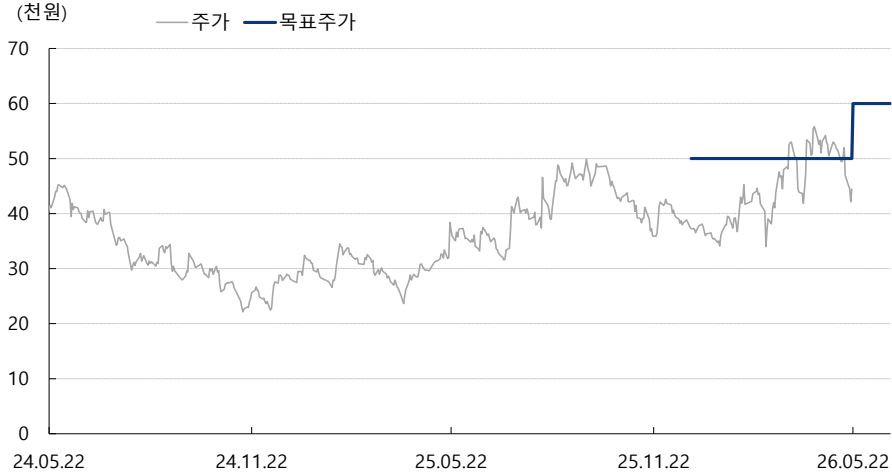
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,843	2,142	3,099	3,725	4,587
PER	15.1	17.0	14.3	11.9	9.7
BPS	16,065	18,197	21,296	25,020	29,607
PBR	1.7	2.0	2.1	1.8	1.5
EBITDAPS	2,515	3,117	3,985	4,638	5,568
EV/EBITDA	10.2	10.5	9.2	7.2	5.3
SPS	8,548	13,866	16,220	19,630	23,173
PSR	3.2	2.6	2.7	2.3	1.9
CFPS	1,354	1,415	3,636	2,858	3,579
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	29.7	62.2	17.0	21.0	18.1
영업이익 증가율	59.4	15.8	37.7	20.3	23.6
순이익 증가율	27.8	17.9	49.2	20.2	23.2
수익성					
ROIC	22.9	19.3	21.2	25.8	30.6
ROA	10.7	9.1	9.8	10.2	11.1
ROE	12.2	12.5	15.7	16.1	16.8
안정성					
부채비율	13.4	51.8	54.6	49.0	42.3
순차입금비율	4.9	18.5	22.2	20.5	18.2
이자보상배율	64.6	12.7	12.6	14.3	17.7

덕산네오룩스 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2025.12.26	매수	50,000	(11.63)	11.60					
2026.05.22	매수	60,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	2.7	1.4	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하