

덕산테크피아 (317330/KQ)

NDR 후기: 2H26 본격 성장 기대

미래산업/미드스몰캡. 허선재 / sunjae.heo@sks.co.kr / 3773-8197

Signal: 26년 턴어라운드, 27년 영업레버리지 본격화 전망
Key: 자회사 덕산일렉테라의 북미 전해액 공장 본격 가동 시작
Step: 실적 개선 가시화에 따른 단계적 비중 확대 유효

Not Rated

목표주가: -
 현재주가: 20,200 원
 상승여력: -

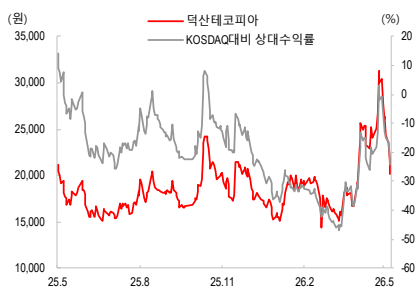
STOCK DATA

주가(26/05/20)	20,200 원
KOSDAQ	1,056.07 pt
52주 최고가	31,250 원
60일 평균 거래대금	7 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	2,048 만주
시가총액	414 십억원
주요주주	
덕산산업(외 4)	47.74%
자사주	0.24%
외국인 지분율	3.12%

주가 및 상대수익률



1Q26 Review: 실적 저점 통과

▶ 덕산테크피아 1Q26 연결 실적은 매출액 391억원 (+61.4% YoY), 영업적자 -104억원(적자축소, YoY)을 시현했다. 부문별 매출액은 반도체 171억원 (+20.2%, YoY), OLED 131억원 (+39.8%, YoY), 2차전지 77억원 (+1,725.7% YoY), 바이오 12억원 (+365.2% YoY)을 기록했다.

▶ 반도체·OLED 부문의 수익성 개선에 힘입어 별도 기준 영업이익 9억원을 기록하며 흑자전환에 성공했으나, 2차전지(덕산일렉테라) 부문에서 약 -150억원대의 손실이 반영되며 연결 기준 적자가 지속됐다. 동사 실적의 핵심 변수인 덕산일렉테라의 본격적인 가동을 상승이 가시화되고 있으며, 1Q26 을 저점으로 분기별 뚜렷한 실적 개선 흐름이 이어질 것으로 전망된다.

덕산일렉테라, 3Q26 흑자전환 가시화

▶ 올해는 덕산일렉테라의 북미 테네시 공장(CAPA 10만 톤, 약 1조원)의 본격 가동이 시작되는 원인으로 ①ESS 업황 회복 ②IRA 에 따른 북미 현지 생산 확대(탈중국) 수혜 ③신규 고객사 확보 효과(L사, S사, A사 등 글로벌 완성차·셀 제조사)에 따른 초기 가동률 상승이 예상된다. 동사의 2차전지 부문 매출액은 25년 63억원→26년 1,271억원→27년 2,632억원으로 급증할 것으로 추정되며, ESS 매출 비중은 25년 40%→26년 70%대까지 증가할 전망이다. 이익 측면에서는 26년 흑자전환 이후 27년부터 이익 창출이 본격화될 것으로 파악된다.

▶ 특히 작년 한 해 동안 진행된 고객사 퀄테스트가 대부분 마무리되며, 3Q26 부터는 주요 고객사향 공급 물량이 본격적으로 반영될 전망이다. 현재 확정 고객사 9개사·확정 프로젝트 22개를 확보한 상태로, 실제 양산 일정에 따른 일부 변동 가능성은 존재하나 전반적인 매출 가시성은 높은 수준으로 판단된다. 경쟁사 대비 차별화된 강점으로는 ①전해액 핵심 원료인 첨가제를 직접 생산하는 수직계열화 구조 ②북미 현지 생산 기반의 AMPC 수령 및 IRA 수혜 기반의 차별화된 수익 구조 등이 있는 것으로 판단된다. 특히 현재 초기 가동 국면임에도 고객사 요청 물량 확대에 대응하기 위해 기존 10만톤 캐파를 20만톤까지 증설하는 계획을 검토 중인 것으로 파악된다.



본업 성장 지속 + 바이오 가치 부각

▶**반도체/OLED**: 캐시카우 사업으로, 반도체 증착 공정의 핵심 전구체인 HCDS를 삼성전자 3D NAND 라인에 공급 중이다. AI 데이터센터 투자 확대 → SSD/NAND 수요 증가 → 고단화 진행에 따른 ALD 공정 횟수 증가로 HCDS 사용량 역시 구조적으로 확대되고 있다. 동사는 삼성전자향 HCDS M/S 70%의 독보적 지위를 기반으로 1Q26 월별 최대 매출을 경신했으며, 낸드 가동률 상승(1Q26 기준 70%대)과 하반기 시안 공장 추가 물량 반영에 힘입어 26년 연간 최대 매출 달성이 예상된다. 또한 삼성전자 P5 증설 효과는 27년 소재 투입 개시 이후 28년부터 본격 반영될 예정으로, 중장기 물량 성장 가시성 역시 높은 상황이다. OLED 부문 역시 기존 고객사 내 M/S 회복과 신규 고객사 확대 효과가 동시에 나타나며 안정적인 실적 성장 흐름이 이어질 것으로 판단된다.

▶**바이오**: 유기합성 기반의 펩타이드 합성 기술을 바탕으로 당뇨·MASH·항암제 등 글로벌 CDMO 향 의약품 중간체를 공급 중이다. 현재 약 10개 수준의 파이프라인을 확보한 상태로, 대사질환 치료제는 이미 상업 생산이 진행 중이며 유방암 치료제는 3Q26부터 납품이 시작될 예정이다. ADC 링커 관련 제품 역시 현재 Phase 2 단계로 중장기 파이프라인 확대가 진행 중이다. 향후 4Q26 2공장 준공 → 27년 4월 K-GMP 인증 확보 이후에는 글로벌 빅파마향 고부가 제품 공급 확대가 가능할 전망이다. 특히 GMP 인증 이후에는 기존 2~3차 공급 단계에서 1차 공급망 진입이 가능해지며 ASP 상승 효과 역시 기대된다. 1~2공장 합산 생산 캐파는 약 1,600억원 규모로 추정되며, 26년 BEP 도달 이후 27년부터 본격적인 이익 기여가 가능할 것으로 예상된다.

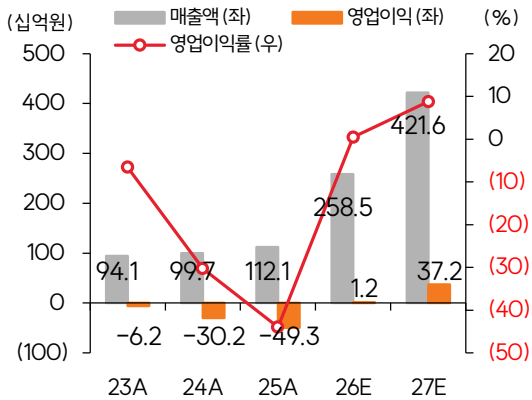
덕산테크피아 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
매출액	94.1	99.6	112.1	258.5	421.6
증가율	-	5.9%	12.5%	130.6%	63.1%
OLED	38.7	38.1	39.5	48.6	52.6
반도체	50.6	53.4	56.5	64.5	72.4
2차전지	-	1.1	6.3	127.1	263.2
의약품	-	2.2	5.4	13.8	28.8
기타	4.8	4.8	4.3	4.5	4.5
영업이익	-6.2	-30.2	-49.3	1.2	37.2
영업이익률	-6.6%	-30.3%	-44.0%	0.5%	8.8%

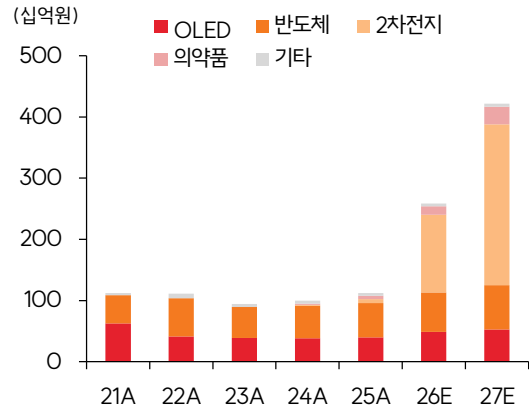
자료: 덕산테크피아, SK 증권

덕산테크피아 연결 실적 추이 및 전망



자료: 덕산테크피아, SK 증권

덕산테크피아 부문별 매출액 추이 및 전망



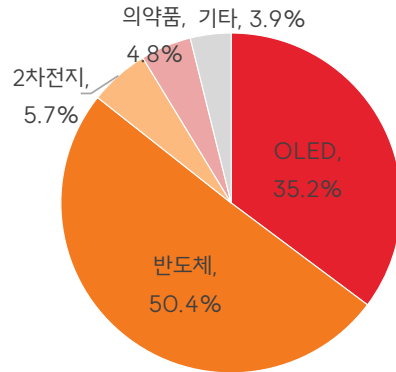
자료: 덕산테크피아, SK 증권

덕산테크피아 주요 연혁

연도	내용
2006	- 법인 설립
2009	- HCDS 양산 공급 시작
2019	- 코스닥 상장
2020	- 세븐킹에너지 지분 취득 (25년 기준 88.5%)
2022	- 덕산일렉테라 지분 취득 (25년 기준 64.1%)
2024	- 덕산일렉테라 테네시 공장 완공
2025	- 의약품 중간체 GMP 공장 신축 투자 결정 (260억원)

자료: 덕산테크피아, SK 증권

덕산테크피아 사업 부문별 매출 비중



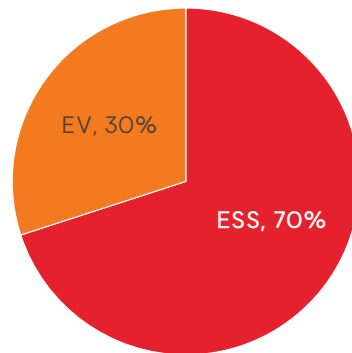
주: 25년 기준, 자료: 덕산테크피아, SK 증권

덕산테크피아 2차전지 부문 생산 시설 현황

	덕산일렉테라 공주공장	덕산테크피아 공주공장	덕산일렉테라 테네시공장
주요기능	HQ / 전해액	첨가제 ✓	전해액 ✓
가동시점	가동중('23년 6월)	가동중('23년 10월)	가동 중('25년) ✓
부지확보	약 1만평	약 1만평	약 12만평
Capa (Plan)	1만톤(2.5만톤)	1천톤(4천톤)	10만톤(20만톤) ✓
보유장점	HQ / 전해액	<ul style="list-style-type: none"> 국내 유일 전해액/첨가제 수직계열화 상용 첨가제 및 첨가제 OEM/ODM 가능 	<ul style="list-style-type: none"> 양산 중 ✓ 미국 동부 지역 당일 제품 공급 가능 ✓

자료: 덕산테크피아, SK 증권

덕산일렉테라 북미 매출 비중 추정 (26E)



자료: 덕산테크피아, SK 증권

덕산테크피아 의약품 중간체 주요 제품

Amino acid 유도체
Protected Amino acid

- 20여종의 amino acid 대상
- CBZ, Fmoc, Boc, ester 등으로 FG Interchange 기술 확보
- 각 amino acid별 특화된 de-Protection method 확보
- Cost competitiveness process 확보, 생산 진행 중

Peptide 중간체
Peptide Coupling

- Mixed anhydride process 기반
- Item별 특화된 coupling 제조 기술 확보 운영
- Dimer 및 Trimer 생산 가능
- Multi-mer 순도 및 광학 순도 조절 관리 역량 확보
- 고객사 요청 구조에 대한 customizing product 생산 가능

자료: 덕산테크피아, SK 증권

덕산테크피아 의약품 중간체 GMP 공장 투자 공시

1. 투자구분	신규시설투자	
투자금액	투자금액(원)	26,000,000,000
	자기자본(원)	205,743,613,584
2. 투자내역	자기자본대비(%)	12.64
	대규모법인여부	미해당
3. 투자목적	의약품 중간체 사업확장에 따른 GMP 공장 신축	
4. 투자기간	시작일	2025-06-30
	종료일	2026-12-31
5. 이사회결의일(결정일)		2025-06-09
-사외이사 참석여부	참석(명)	1
	불참(명)	-
6. 감사(감사위원) 참석여부	참석	
7. 공시유보 관련내용	유보사유	-
	유보기한	-

자료: Dart, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	104	71	112	174	163
현금및현금성자산	43	28	24	20	40
매출채권 및 기타채권	9	11	8	8	19
재고자산	26	27	37	29	33
비유동자산	140	227	402	489	484
장기금융자산	19	11	8	7	6
유형자산	115	191	365	452	443
무형자산	4	20	18	19	19
자산총계	244	299	514	663	647
유동부채	18	17	250	338	457
단기금융부채	1	0	212	322	438
매입채무 및 기타채무	14	16	36	11	15
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	54	78	80	119	83
장기금융부채	53	77	79	116	79
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	1
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	71	95	330	457	540
지배주주지분	82	96	85	159	137
자본금	9	9	9	10	10
자본잉여금	76	76	72	142	134
기타자본구성요소	-4	-4	-4	1	1
자기주식	-4	-5	-5	0	-16
이익잉여금	91	107	100	46	-30
비지배주주지분	1	15	7	7	-9
자본총계	173	203	184	206	106
부채외자본총계	244	299	514	663	647

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동현금흐름	21	12	-8	-56	-21
당기순이익(손실)	17	15	-19	-73	-106
비현금성항목등	16	10	35	68	105
유형자산감가상각비	9	12	17	21	34
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	7	-2	17	46	70
운전자본감소(증가)	-12	-10	-23	-49	-17
매출채권및기타채권의감소(증가)	-1	-2	4	0	-5
재고자산의감소(증가)	-12	-0	-11	8	-5
매입채무및기타채무의증가(감소)	-0	-0	1	-2	2
기타	-2	-5	-1	-3	-4
법인세납부	-1	-3	-0	-0	-0
투자활동현금흐름	-30	-51	-176	-114	25
금융자산의감소(증가)	8	28	-27	-74	54
유형자산의감소(증가)	-37	-79	-149	-38	-30
무형자산의감소(증가)	-0	-0	-0	-1	-0
기타	-0	-0	0	-0	2
재무활동현금흐름	45	23	183	165	16
단기금융부채의증가(감소)	-1	-1	56	60	-2
장기금융부채의증가(감소)	50	26	-4	-16	20
자본의증가(감소)	-0	-0	-4	71	-8
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-3	-1	136	50	7
현금의 증가(감소)	37	-16	-4	-4	20
기초현금	6	43	28	24	20
기말현금	43	28	24	20	40
FCF	-15	-66	-157	-95	-52

자료 : 덕산테크코피아, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	112	111	94	100	112
매출원가	72	76	63	86	117
매출중이익	40	35	31	13	-5
매출총이익률(%)	35.6	31.6	32.8	13.3	-4.1
판매비와 관리비	18	26	37	43	45
영업이익	22	9	-6	-30	-43
영업이익률(%)	19.6	8.3	-6.6	-30.3	-38.4
비영업손익	-3	3	-15	-42	-64
순금융손익	1	0	-4	-1	-23
외환관련손익	0	0	1	12	-4
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	19	13	-21	-73	-107
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	2	-2	-1	0	-1
계속사업이익	17	15	-19	-73	-106
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	17	15	-19	-73	-106
순이익률(%)	15.5	13.6	-20.5	-72.8	-94.2
지배주주	18	16	-7	-53	-77
지배주주귀속 순이익률(%)	15.9	14.5	-7.9	-53.3	-68.4
비지배주주	-0	-1	-12	-19	-29
총포괄이익	18	16	-20	-75	-102
지배주주	18	17	-8	-55	-74
비지배주주	-0	-1	-12	-20	-28
EBITDA	31	21	11	-9	-15

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
성장성 (%)					
매출액	434	-1.2	-15.3	6.0	12.4
영업이익	56.5	-57.9	적전	적지	적지
세전계속사업이익	14.0	적전	적지	흑전	적전
EBITDA	43.3	-32.0	-47.2	적전	적지
EPS	39.9	-9.9	적전	적지	적지
수익성 (%)					
ROA	8.4	5.5	-4.7	-12.3	-16.1
ROE	10.8	8.9	-4.1	-28.3	-48.9
EBITDA마진	27.7	19.1	11.9	-8.6	-13.3
안정성 (%)					
유동비율	591.4	415.3	44.9	51.3	35.6
부채비율	41.2	46.9	179.1	222.2	507.4
순차입금/자기자본	-7.2	23.4	123.3	148.7	386.1
EBITDA/이자비용(배)	229.5	174.3	1.7	-1.9	-0.6
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	970	874	-403	-2,681	-3,746
BPS	4,690	5,458	4,803	7,720	6,636
CFPS	1,467	1,521	544	-1,589	-2,065
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표(배)					
PER	31.8	15.4	N/A	N/A	N/A
PBR	6.6	2.5	3.9	3.8	2.5
PCR	21.0	8.9	34.3	-18.7	-8.2
EV/EBITDA	2.5	7.3	29.3	N/A	N/A
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비
2026.05.21	Not Rated				
2026.04.16	Not Rated				



COMPLIANCE NOTICE

작성자(허선재)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 05월 21일 기준)	매수	93.98%	중립	6.02%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------