Morning Meeting Notes

2025-12-24

내일의 차이 현대차증권

What's Inside
덕산네오룩스(BUY/57,000) 또다시 부각된 Valuation 매력
[퀀트] Weekly Quanticle - 1월 효과와 중소형주 점검

주식시장
국내 증시는 혼조 마감. 미국 증시에서 AI 관련주에 우호적인 흐름 이어지면서 국내 반도체 대형주가 강세를 보였으나, 연고점에 다다른 환율이 부담으로 작용. 조선/방산 업종은 트럼프 대통령이 한화와 협력해 신형 호위함을 건조하겠다고 밝힘에 따라 상승. 한편, 외국인 수급이 코스피에 집중되며 코스닥은 하락
미국 증시는 상승 마감. 이날 공개된 미국 3분기 GDP가 예상치를 뛰어넘는 성장세를 기록하자 투자 심리 호조. 업종별로는 통신서비스와 기술이 1% 가까이 상승. 특징 종목으로 노보 노디스크는 비만치료제 GLP-1이 미국 FDA 승인을 받았다는 소식에 주가가 7.30% 상승

금리&환율
국고채 금리는 혼조 마감. 국고채는 뚜렷한 방향성 없이 연말 한산한 장세 이어가는 모습. 10년물 금리는 일본 국채 10년물 금리가 장중 2.1%를 상향 돌파하는 등 오름세 보이자 이에 연동
미국채 금리는 혼조 마감. 미국 3분기 GDP 잠정치(SA)가 전분기 대비 연율 기준 4.3% 증가하자 국채 금리는 일제히 상승하였으나, 연준의 금리 경로가 유지될 것이라는 관측에 국채 금리는 되돌림 양상
원/달러 환율은 전장대비 3.50원 오른 1,483.60원에 마감. 연말을 맞은 얇은 장세 속, 실수요 결제물량이 유입되며 원/달러는 상방 압력을 받음
달러인덱스는 97.95로 전장 대비 0.35% 하락. 달러는 일본 당국의 구두 개입 경계감에 따른 엔화 강세에 맞물리며 하락

주요뉴스
美 3분기 GDP 4.3% 성장
3분기 미국 GDP 잠정치는 계절 조정 기준 전분기 대비 연율로 4.3% 증가. 이는 시장 전망치(+3.3%)를 크게 상회하며, 2023년 3분기(+4.7%) 이후 가장 높은
세부적으로는 개인소비지출(PCE)은 3.5%, 수출은 8.8% 각각 증가. 정부의 소비지출 및 총투자는 2.2% 증가. 기업의AI 관련 투자 확대의 영향으로 비거주용 투자는 2.8% 증가. 수입은 4.7% 감소

New Publications
[중국] 2026년 중국 경제/증시 전망 - 소비&투자 확대가 5%성장의 Key (2025-12-15)
[반도체] (OVERWEIGHT) 2026년 반도체 산업 전망(2025-12-08)
[지주] (OVERWEIGHT) 2026년 지주회사 전망 - 계속 여력이 남아있다(2025-11-26)
[건설] (OVERWEIGHT) 2026년 건설 전망 - 오늘보다 나은 내일(2025-11-21)
[음식료/화장품] (OVERWEIGHT) 2026년 음식료/화장품 전망 - 이제는 K-소비재가 Trend Setter! (2025-11-21)
[투자전략] 2026년 투자전략 연간전망 - Thrive to Survive(2025-11-19)
[전기전자/디스플레이] (Overweight) 2026년 전기전자/디스플레이 산업 전망: Super-Cycle 지속(2025-11-19)
[자동차/모빌리티] (Overweight) 2026년 자동차/모빌리티 전망 MAGA의 역설: Made in Asia - 한국 자동차 할인 축소 기대-(2025-11-18)
[2차전지/에너지화학] (Overweight) 2026년 2차전지/에너지화학 전망: AI, 베터리/에너지 산업을 재정의 하다.(2025-11-18)

Rating, Target Price Changes

덕산네오룩스	BUY	58,000 원 ▷	BUY	57,000 원	(2025-12-24)
세아베스틸지주	BUY	40,000 원 ▷	BUY	59,000 원	(2025-12-23)
리가켐바이오	BUY	150,000 원 ▷	BUY	240,000 원	(2025-12-22)
한일시멘트	M.PERFORM	19,000 원 ▷	M.PERFORM	21,000 원	(2025-12-22)
한미약품	BUY	400,000 원 ▷	BUY	550,000 원	(2025-12-18)
아모레퍼시픽	BUY	170,000 원 ▷	BUY	160,000 원	(2025-12-15)
CJ제일제당	BUY	280,000 원 ▷	BUY	300,000 원	(2025-12-12)
LX홀딩스	BUY	11,700 원 ▷	BUY	10,700 원	(2025-12-12)
LX세미콘	BUY	80,000 원 ▷	BUY	62,000 원	(2025-12-12)
현대차	BUY	340,000 원 ▷	BUY	430,000 원	(2025-12-08)
기아	BUY	140,000 원 ▷	BUY	175,000 원	(2025-12-08)
LG이노텍	BUY	300,000 원 ▷	BUY	360,000 원	(2025-12-05)
한국철강	BUY	12,000 원 ▷	BUY	12,700 원	(2025-12-04)

외국인 순매수

순매수	금액(백만)
삼성전자	603,153
SK하이닉스	92,191
한화오션	60,629
레인보우로보틱스	52,010
삼성전자우	35,495

국내기관 순매수

순매수	금액(백만)
SK하이닉스	348,991
삼성전자	297,747
한화오션	93,795
HD현대중공업	58,481
하이브	46,333

외국인 순매도

순매도	금액(백만)
클로봇	-37,607
한미반도체	-25,580
미래에셋증권	-23,838
TIGER 200	-23,165
로보티즈	-21,073

국내기관 순매도

순매도	금액(백만)
KODEX 미국성장커버드콜액티브	-48,708
KODEX 200선물인버스2X	-36,685
한국전력	-31,756
LS ELECTRIC	-28,794
KODEX 은선물(H)	-27,476

국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	4,117.32	+0.28	+6.73
대형주	4,250.27	+0.41	+6.73
중형주	3,814.82	-0.46	+4.43
소형주	2,556.68	-0.79	+6.11
KOSDAQ	919.56	-1.03	+7.42

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	-26,714	11,140	16,055
누적순매수(D-20)	-64,230	-3,153	66,445

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	249,879	250,970	230,851

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	99.79	-0.55	+10.80
금융	776.52	-0.00	+5.62
운수장비	4,760.61	+1.96	+7.43
유통	489.62	-1.05	+3.94
음식료	4,611.38	-0.21	-1.83
의약품	17,538.65	-0.48	+3.78
전기전자	46,793.95	+0.49	+9.34
철강금속	6,604.23	-1.23	+9.61
화학	4,206.30	-0.54	+0.02
유틸리티	1,433.51	-1.20	-4.92
통신	495.42	+0.35	+2.98

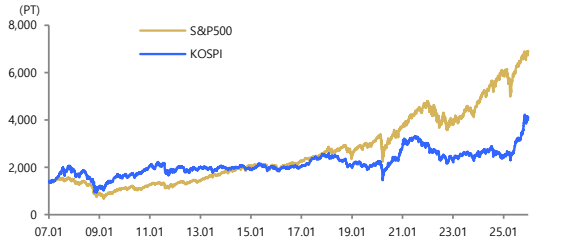
해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	6,909.78	+0.45	+2.13
NASDAQ	23,561.84	+0.57	+2.33
일본	50,412.87	+0.02	+3.60
중국	3,919.98	+0.07	+1.29
독일	24,340.06	+0.23	+3.49

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	2.96	-3.60	+6.10
국고채 (10년)	3.38	+2.00	+11.50
은행채AAA (3년)	3.22	-3.00	+8.80
미국국채 (2년)	3.53	+2.50	+7.35
미국국채 (10년)	4.16	-0.05	+16.75

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,483.60	+0.24	+0.76
원/백 엔	949.18	+0.68	+0.63
원/위안	211.10	+0.36	+1.57
달러/유로	1.18	+0.29	+1.94
위안/달러	7.03	-0.12	-0.80
엔/달러	156.30	-0.44	+0.13
Dollar Index	97.95	-0.35	-1.89

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	58.38	+0.64	+0.74
금 (usd/oz)	4,469.40	+0.00	+7.96
BDI	1,889.00	-6.62	-17.69
천연가스(NYMEX)	4.41	+11.17	-0.36

KOSPI, S&P 추이



본 조사지표는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

덕산네오룩스 (213420)

Analyst 김중배 kjb6551@hmsec.com

또다시 부각된 Valuation 매력

BUY **TP 57,000원**

현재주가 (12/23)	38,450원
상승여력	48.2%
시가총액	955십억원
발행주식수	24,831천주
자본금/액면가	5십억원/200원
52주 최고가/최저가	49,850원/23,650원
일평균 거래대금 (60일)	8십억원
외국인 지분율	10.56%
주요주주 지분율	
이수훈외 12인	44.14%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	7.0	-20.8	5.2
상대주가(%p)	0.5	-24.9	-10.2

* K-IFRS 개별 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	2,256	2,915	58,000
After	2,207	2,915	57,000
Consensus	2,336	3,222	58,875
Cons. 차이	-5.5%	-9.5%	-3.2%

최근 12개월 주가수익률

자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 동사는 26년 패널 고객사의 성장 모멘텀(Foldable, IT OLED)과 더불어 27년 이후 Black PDL의 Bar type 적용으로 인해 성장을 이어갈 것으로 보임. 26년 다양한 성장 요인에도 불구하고, Rigid OLED의 판매 부진은 높은 성장 기대감에 있어 하방압력으로 작용하는 아쉬운 부분. **다만, 현재 주가는 Band의 하단값인 26F P/E 기준 11배 수준(연결기준). 투자의견 BUY, 목표주가는 연결회사 실적 추정치 조정에 따른 57,000원 제시**(기존 목표주가는 SOTP Valuation에 따라 별도기준 26F EPS 2,915원에 Target P/E 17배(24-25 평균 P/E)를 곱하고 자회사 현대중공업터보기계의 26F EPS 679원에 Target P/E 20배를 곱한 후 지분가치(59.69%)를 반영한 58,000원)

주요이슈 및 실적전망

- **4분기 별도 매출액은 740억원(YoY +42%), 영업이익은 260억원(YoY +31%, OPM +34.7%)으로 분기 최고 수준의 영업이익을 기록할 것**으로 전망. 3분기 패널 고객사의 납품 지연 물량이 4분기에 인식될 것으로 보이고, 고환율 영향도 분기 실적에 긍정적인 영향 예상
- 동사는 엔드 고객사의 제품 출시 일정에 따라 그동안 3분기 Peak 실적을 기록하였으나, 지난해 일회성 이익, 올해는 물량 지연 이슈로 4분기 Peak 실적을 기록할 것. 북미 세트 고객사의 제품 라인업 출시 변화, 8.6G 라인 가동 등에 따라 계절성은 점차 상쇄되고 분기 실적은 안정화될 것
- Black PDL은 Bar Type 1종 추가 확보 외에 북미 Foldable 및 IT OLED 적용됨에 따라, 올해 대비 2배 수준의 실적 개선이 가능할 것. 본격적인 성장은 27년 Bar type으로의 확대 적용에 따라 확대될 것으로 예상. 8.6G 라인 가동률이 26년을 기점으로 지속적으로 상승할 것으로 예상됨에 따라, Black PDL 매출 역시 지속 확대될 것. 이에 따라 Black PDL의 성장 모멘텀은 지속적으로 반영될 것
- 현재 실적의 하방압력으로 작용하고 있는 것은 중국향 Rigid OLED임. 중국의 Flexible OLED 대비 단가 경쟁력이 낮아 중국 세트 고객사향 출하가 감소하고 있음. 이에 대해 패널 고객사는 중저가 Flexible OLED를 기반으로 Rigid OLED의 출하 감소를 상쇄할 것으로 보임. 다만, Rigid OLED의 출하 감소분을 즉시 상쇄하기는 어렵다고 판단됨
- 연결 자회사 현대중공업터보기계는 내년 화력발전소 및 원전향 압축기 및 터빈 매출 및 서비스 수익(첫 수주 이후 보수 수익) 확대에 따른 실적 증가 예상(매출액 2,000억원, OPM 9% 추정)

주가전망 및 Valuation

- 내년부터 본격적인 체질 개선이 예상되는 가운데(전방 고객사의 8.6G 및 폴더블 라인 운영, Black PDL 응용처 확대), **Rigid OLED의 중국향 판매 부진으로 인해 동사의 주가는 단기 박스권에서 횡보하고 있음. 특히 메모리 가격 인상분에 따라 IT 세트 출하 감소, 부품 CR까지 우려까지 더해지고 있다고 판단됨. 다만, 유기소재의 경우 패널원가에서 차지하는 비중이 3%이하 수준으로 매우 미미하여 CR의 영향이 그리 크지 않을 것**. 목표주가는 자회사의 순이익 추정치를 15% 하향 조정함에 따라 57,000원 제시(별도기준 26F EPS 2,915원에 기존 Target P/E 17배는 동일 적용, 자회사 26F EPS 590원(기존 679원)에 Target Multiple 20배 동일 적용. 지분가치 59.69% 반영)

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	164	33	36	42	1,442	-8.0	30.9	3.1	25.5	10.6	0.0
2024	212	52	46	63	1,843	27.7	15.1	1.7	10.2	12.2	0.0
2025F	211	57	55	70	2,207	19.8	17.6	2.1	13.2	12.9	0.0
2026F	268	67	72	82	2,915	32.1	13.3	1.8	10.8	14.8	0.0
2027F	307	91	92	105	3,711	27.3	10.5	1.6	7.8	16.1	0.0

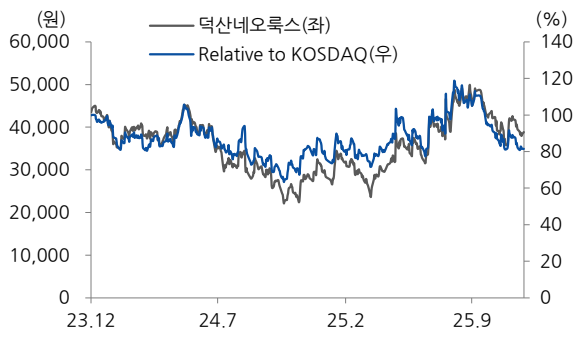
* K-IFRS 개별 기준

〈표1〉 덕산네오룩스 별도기준 분기별 실적 추이

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	**52**	**53**	**55**	**52**	**38**	**48**	**52**	**74**	**212**	**211**	**268**
매출원가	**34**	**35**	**34**	**29**	**22**	**30**	**33**	**40**	**132**	**125**	**169**
매출원가율	*64.9%*	*67.3%*	*62.2%*	*54.7%*	*57.7%*	*61.9%*	*64.3%*	*55.0%*	*62.3%*	*59.3%*	*62.9%*
매출총이익	**18**	**17**	**21**	**24**	**16**	**18**	**18**	**33**	**80**	**86**	**99**
YoY	*195.4%*	*8.0%*	*14.0%*	*38.3%*	*-12.9%*	*5.7%*	*-11.5%*	*40.2%*	*39.3%*	*7.1%*	*15.9%*
GPM	*35.1%*	*32.7%*	*37.8%*	*45.3%*	*42.3%*	*38.1%*	*35.7%*	*45.0%*	*37.7%*	*40.7%*	*37.1%*
판관비	**8**	**7**	**8**	**4**	**6**	**8**	**8**	**8**	**28**	**29**	**33**
판관비율	*15.3%*	*13.8%*	*14.9%*	*7.9%*	*16.2%*	*16.9%*	*15.0%*	*10.3%*	*13.0%*	*14.0%*	*12.3%*
영업이익	**10**	**9.9**	**13**	**20**	**10**	**10**	**11**	**26**	**52**	**56**	**67**
YoY	*12010.1%*	*10.8%*	*3.3%*	*66.8%*	*-4.4%*	*2.2%*	*-15.4%*	*30.8%*	*59.2%*	*7.3%*	*18.3%*
OPM	*19.8%*	*18.8%*	*22.9%*	*37.4%*	*26.2%*	*21.3%*	*20.7%*	*34.7%*	*24.7%*	*26.7%*	*24.8%*

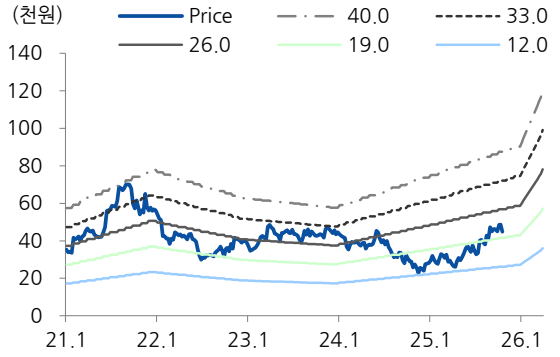
주: 별도 기준
자료: 현대차증권

〈그림1〉 덕산네오룩스 주가 추이



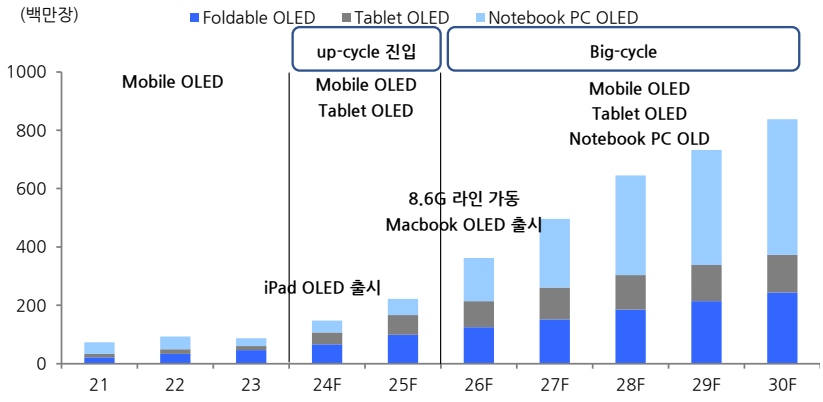
자료: 현대차증권

〈그림2〉 덕산네오룩스 P/E Band



자료: 현대차증권

〈그림3〉 IT OLED 출하량 전망(Mobile 기준 환산)



주: 패널 출하량을 면적을 기반으로 Mobile로 환산, Foldable 7.5", Tablet 11", Notebook PC 15"으로 하였을 때 각각 Mobile 6인치 대비 면적은 2배, 4배, 8배 수준
자료: 산업자료, 현대차증권

〈표2〉 덕산네오룩스 최종 Valuation 및 목표주가 산출

구분	내용	비고
덕산네오룩스(인수 전) 기업가치 (단위: 십억원)	1,231	26F 덕산네오룩스 별도 당기순이익 724 억원 x Target Multiple 17x Target Multiple 은 24 년-25 년 평균 P/E
현대중공업터보기계 기업가치 (단위: 십억원)	173	26F 현대중공업터보기계 당기순이익 145 억원 x Target Multiple 20x, 지분율 59.69%반영(기존 170 억원)
덕산네오룩스(인수 후) 기업가치 (단위: 십억원)	1,404	
유동주식수(주)	24,562,915	
목표주가(원)	57,000	
현재주가(원)	38,450	
상승여력(%)	48.2	

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**164**	**212**	**211**	**268**	**307**
증가율 (%)	-7.3	29.3	-0.5	27.0	14.6
매출원가	**107**	**132**	**125**	**169**	**187**
매출원가율 (%)	65.2	62.3	59.2	63.1	60.9
매출총이익	**56**	**80**	**86**	**99**	**120**
매출이익률 (%)	34.1	37.7	40.8	36.9	39.1
증가율 (%)	-6.7	42.9	7.5	15.1	21.2
판매관리비	**23**	**28**	**29**	**33**	**29**
판관비율(%)	14.0	13.2	13.7	12.3	9.4
EBITDA	**42**	**63**	**70**	**82**	**105**
EBITDA 이익률 (%)	25.6	29.7	33.2	30.6	34.2
증가율 (%)	-20.8	50.0	11.1	17.1	28.0
영업이익	**33**	**52**	**57**	**67**	**91**
영업이익률 (%)	20.1	24.5	27.0	25.0	29.6
증가율 (%)	-26.7	57.6	9.6	17.5	35.8
영업외손익	**8**	**3**	**7**	**23**	**23**
금융수익	10	8	10	23	23
금융비용	2	4	2	-0	-0
기타영업외손익	-0	-1	-1	0	0
종속/관계기업관련손익	0	-1	3	0	0
세전계속사업이익	**42**	**54**	**68**	**90**	**115**
세전계속사업이익률	25.6	25.5	32.2	33.6	37.5
증가율 (%)	-6.7	28.6	25.9	32.4	27.8
법인세비용	6	8	13	18	23
계속사업이익	36	46	55	72	92
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**36**	**46**	**55**	**72**	**92**
당기순이익률 (%)	22.0	21.7	26.1	26.9	30.0
증가율 (%)	-7.7	27.8	19.6	30.9	27.8
지배주주지분 순이익	36	46	55	72	92
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	-0	0	0
총포괄이익	36	46	55	72	92

(단위: 십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**99**	**121**	**201**	**250**	**329**
현금성자산	38	69	127	156	221
단기투자자산	15	1	1	1	1
매출채권	9	15	21	26	30
재고자산	31	32	44	57	65
기타유동자산	6	6	8	10	12
비유동자산	**307**	**333**	**377**	**413**	**435**
유형자산	100	107	107	98	89
무형자산	57	59	58	52	47
투자자산	136	150	205	257	293
기타비유동자산	14	17	7	6	6
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	**406**	**454**	**578**	**663**	**764**
유동부채	**25**	**26**	**36**	**46**	**53**
단기차입금	3	0	0	0	0
매입채무	7	4	5	7	8
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	15	22	31	39	45
비유동부채	**27**	**30**	**88**	**91**	**93**
사채	19	19	20	20	20
장기차입금	0	3	58	58	58
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	8	8	10	13	15
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**53**	**55**	**124**	**137**	**146**
지배주주지분	353	399	454	526	618
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	141	141	141	141	141
자본조정 등	-10	-10	-10	-10	-10
기타포괄이익누계액	-0	1	1	1	1
이익잉여금	217	262	317	389	482
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**353**	**399**	**454**	**526**	**618**

(단위: 십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**51**	**60**	**55**	**78**	**99**
당기순이익	36	46	55	72	92
유형자산 상각비	8	9	10	9	9
무형자산 상각비	2	2	3	6	5
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	5	-6	-7	-8	-6
기타	0	9	-6	-1	-1
투자활동으로인한현금흐름	**-141**	**-27**	**-53**	**-50**	**-34**
투자자산의 감소(증가)	-91	-14	-52	-52	-36
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-16	-15	-7	0	0
기타	-34	1	6	2	2
재무활동으로인한현금흐름	**-3**	**-3**	**56**	**1**	**1**
차입금의 증가(감소)	0	3	55	0	0
사채의증가(감소)	1	1	1	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-4	-7	0	1	1
기타현금흐름	**-0**	**0**	**-0**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**-93**	**30**	**58**	**29**	**65**
기초현금	132	38	69	127	156
기말현금	38	69	127	156	221

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	1,442	1,843	2,207	2,915	3,711
EPS(지배순이익 기준)	1,442	1,843	2,207	2,915	3,711
BPS(자본총계 기준)	14,220	16,065	18,265	21,181	24,891
BPS(지배지분 기준)	14,220	16,065	18,265	21,181	24,891
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	30.9	15.1	17.6	13.3	10.5
P/E(지배순이익 기준)	30.9	15.1	17.6	13.3	10.5
P/B(자본총계 기준)	3.1	1.7	2.1	1.8	1.6
P/B(지배지분 기준)	3.1	1.7	2.1	1.8	1.6
EV/EBITDA(Reported)	25.5	10.2	13.2	10.8	7.8
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-8.0	27.7	19.8	32.1	27.3
EPS(지배순이익 기준)	-8.0	27.7	19.8	32.1	27.3
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	10.6	12.2	12.9	14.8	16.1
ROE(지배순이익 기준)	10.6	12.2	12.9	14.8	16.1
ROA	9.3	10.6	10.6	11.7	12.9
안정성 (%)					
부채비율	14.9	13.8	27.4	26.1	23.7
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	41.4	63.1	74.7	NA	NA

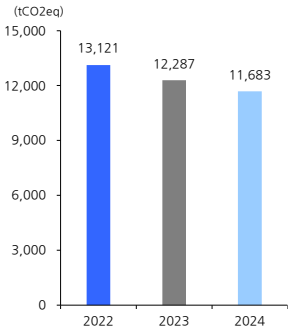
** K-IFRS 개별 기준*

ESG Index & Summary Report

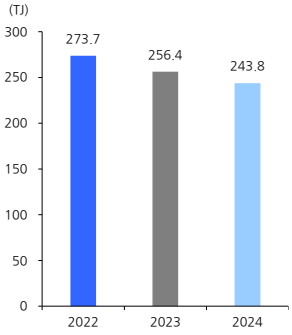
〈그림1〉 덕산네오룩스 주요 ESG INDEX

환경(E)

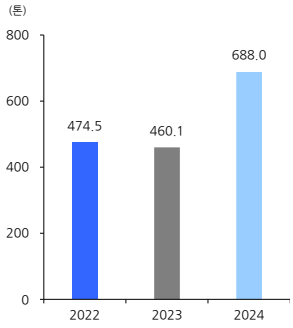
온실가스 배출량



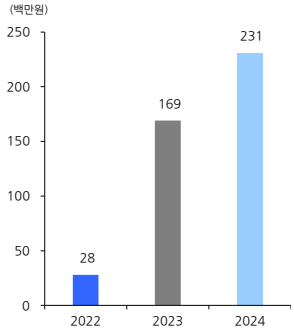
총 에너지 사용량



폐기물 발생량

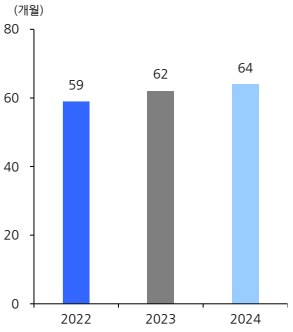


환경투자 금액

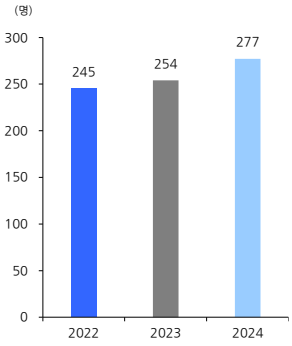


사회(S)

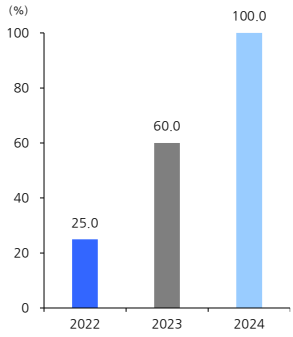
직원 평균 보수



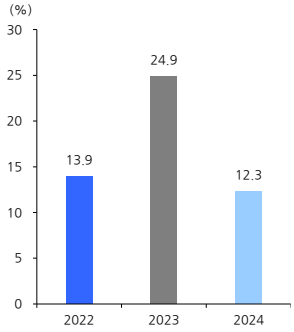
신규채용인원



정규직 비중

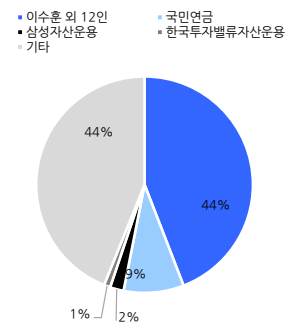


이직률

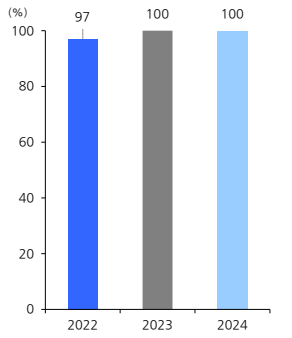


지배구조(G)

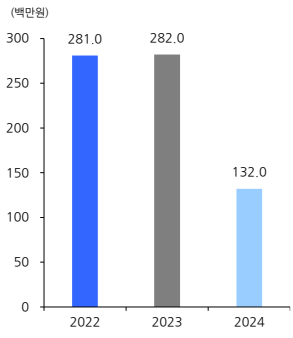
주주구성 현황



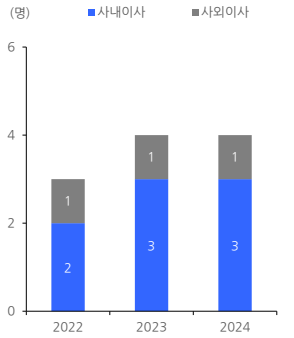
이사회 참석률



이사회 1인당 평균보수



이사회 구성



자료: 덕산네오룩스 지속가능경영보고서, 현대차증권

<그림2> 덕산네오룩스 ESG Summary Report

덕산네오룩스

종목코드: 213420

NICE 산업분류: 기타제조

NICE신용평가

기업ESG평가 Corporate ESG Evaluation

평가일: 2025.07.10

기업ESG등급		S	A	B	C	D
B	환경(E)				C	
	사회(S)			B		
	지배구조(G)			B		

송미경 실장 02.2014.6216 mksong@nicerating.com

최영록 수석연구원 02.2014.6228 youngchoi@nicerating.com

덕산네오룩스의 기업 ESG 평과결과는 '양호'

평가요소별 평가 결과

환경(E) — C

산업	D	C	B	A	S
환경친화적 제품 및 공정			■		
온실가스 및 오염물질 배출			■		
환경관련 규제의 영향			■		

기업	D	C	B	A	S
환경경영정책 및 관리체계				■	
온실가스 및 에너지				■	
오염관리				■	

사회(S) — A

산업	D	C	B	A	S
인적자원			■		
안전관리 및 정보보호			■		
공급망 및 커뮤니티 관리			■		
사회관련 규제의 영향			■		

기업	D	C	B	A	S
근무환경				■	
다양성				■	
안전관리 및 정보보호				■	
공급망 및 커뮤니티 관리				■	

지배구조(G) — A

기업	D	C	B	A	S
ESG경영의지 및 의사결정 체계				■	
이사회 및 감사위원회				■	
주주가치 제고				■	
기업윤리				■	
보고의 투명성				■	

자료: NICE신용평가, 현대차증권

〈그림3〉 덕산네오룩스 ESG Summary Report

평가요소별 주요 평가내용 요약

부문	구분	평가요소	주요 평가내용
환경	산업요인		• 해당산업 영위에 있어 환경 관련 위험요인의 영향수준 '양호(B)'
	기업요인	환경경영 정책 및 관리체계	• 환경경영 조직구성 및 경영체계, 탄소중립 선언 여부, 환경관련 교육수행 여부, 환경관련 보유인증, 생물다양성 보호활동, 재생/재활용품 사용 현황 등을 종합하면, 회사의 '환경경영 및 대응전략' 수준 '우수(A)'
		온실가스 및 에너지	• 온실가스 배출, 에너지소비 수준 및 감축 추세, 신재생에너지 사용 현황 등을 종합하면, 회사의 '온실가스 저감 및 친환경 에너지 활용' 수준 '매우 미흡(D)'
		오염관리	• 용수 사용, 폐기물 배출, 대기오염물질과 수질오염물질의 배출 관리 등을 종합하면, 회사의 '오염관리' 수준 '미흡(C)'
사회	산업요인		• 해당산업을 영위하는데 사회 관련 위험요인의 영향수준 '양호(B)'
	기업요인	근무환경	• 보상수준, 근속연수, 정규직 비율, 노조활동, 임직원 교육, 직원 고충처리제도 등을 종합하면, 회사의 '근무환경' 수준 '양호(B)'
		다양성	• 직원 및 임원의 성별 다양성, 장애인 고용 현황, 차별금지정책 시행 현황 등을 종합하면, 회사의 '다양성' 수준 '우수(A)'
		안전 관리 및 정보보호	• 안전 관련 조직, 교육 및 안전점검 활동, 인증 보유 현황 등 안전경영체계와 정보보호 관련 관리체계, 안전 및 정보 관련 사고 발생 이력 등을 종합하면, 회사의 '안전관리 및 정보보호' 수준 '우수(A)'
		공급망 및 커뮤니티 관리	• 공급망 관련 ESG경영 수준, 고객 소통 채널 운영 현황, 사회공헌활동 수준 등을 종합하면, 회사의 '공급망 및 커뮤니티 관리' 수준 '우수(A)'
지배구조	기업요인	ESG경영의지 및 의사결정체계	• ESG위원회 설립 여부 및 이사회의 ESG의사 결정 관여 등 'ESG경영 관련 의사결정 체계' 수준 '양호(B)'
		이사회 및 감사위원회	• 등기이사와 사외이사, 감사위원회의 구성, 이사회의장의 대표이사 겸임 여부, 사외이사 활동 현황 등을 종합하면, 회사의 '이사회 및 감사위원회 운영의 적정성' 수준 '미흡(C)'
		주주가치 제고	• 주주 보호 관련 제도의 도입 현황, 지분 구조의 특성, 배당 정책 및 실행의 안정성 등을 종합하면, 회사의 '주주가치 제고 노력' 수준 '양호(B)'
		기업윤리	• 윤리경영 관련 경영체계, 배임/횡령 등 부정/부패행위 발생 이력, 공기업의 경우 청렴도 평가 등을 반영한 회사의 '기업윤리' 수준 '우수(A)'
		보고의 투명성	• 주요 경영활동 및 ESG 경영활동의 공시 수준, 외부회계감사 이력 및 의견 등을 종합할 때, 회사의 '보고의 투명성' 수준 '우수(A)'
기타 고려요소		해당 사항 없음	

자료: NICE신용평가, 현대차증권

〈그림4〉 덕산네오룩스 ESG Summary Report

【기업ESG 평가등급의 정의】

등 급	정 의
S	환경, 사회, 지배구조 측면의 경영활동 계획 및 이행실적과 환경, 사회, 지배구조 관련 위험 및 기회에 대한 대응능력 등이 [매우 우수]한 수준임
A	환경, 사회, 지배구조 측면의 경영활동 계획 및 이행실적과 환경, 사회, 지배구조 관련 위험 및 기회에 대한 대응능력 등이 [우수]한 수준임
B	환경, 사회, 지배구조 측면의 경영활동 계획 및 이행실적과 환경, 사회, 지배구조 관련 위험 및 기회에 대한 대응능력 등이 [양호]한 수준임
C	환경, 사회, 지배구조 측면의 경영활동 계획 및 이행실적과 환경, 사회, 지배구조 관련 위험 및 기회에 대한 대응능력 등이 [미흡]한 수준임
D	환경, 사회, 지배구조 측면의 경영활동 계획 및 이행실적과 환경, 사회, 지배구조 관련 위험 및 기회에 대한 대응능력 등이 [매우 미흡]한 수준임

○ Disclaimer

본 기업ESG기본평가는 NICE신용평가㈜의 기업ESG 평가방법론에 의거하여 수행되었습니다.

NICE신용평가㈜가 제공하는 기업ESG기본평가는 ESG요소가 사업 및 재무적으로 기업에 미치는 영향과 이와 관련한 기업의 대응수준,ESG 경영활동 성과 등에 대한 NICE신용평가㈜ 고유의 평가기준에 따른 독자적인 의견입니다. 본 기업ESG기본평가는 평가대상 기업의 의뢰에 기반하지 않으며, 평가대상 기업의 자료 제출, 의견 소명 등의 절차를 갖지 않습니다.

NICE신용평가㈜는 기업ESG기본평가의 주요 판단근거로서 제시하는 정보를 신뢰할 만하다고 판단하는 각종 공개/공시자료 등의 자료원으로부터 수집하여 분석, 인용하고 있습니다. 다만, NICE신용평가㈜는 자료원의 정확성 및 완전성에 대해 자체적인 실사를 하지는 않고 있습니다. 또한, 자료원의 제한성, 인간적, 기계적 또는 기타 요인에 의한 오류의 가능성이 있습니다.

이에 NICE신용평가㈜는 기업ESG기본평가시 활용된 어떠한 정보에 대해서도 그 정확성, 적합성 또는 충분성을 보증하지 않으며, 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않습니다. 또한, NICE신용평가㈜는 고의 또는 중대한 과실에 기인한 사항을 제외하고 평가결과 및 발간물 정보의 이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 책임지지 않습니다.

NICE신용평가㈜의 평가결과와 발간물은 예상치 못한 환경변화 및 정부정책의 변동 등에 따라 영향을 받을 수 있습니다. 또한, 평가결과와 발간물은 사실의 진술이 아니라, 기업의 ESG경영성과 등에 대한 NICE신용평가㈜의 독자적인 의견으로, 특정 유가증권의 투자의사결정(매매, 보유 등)을 권고하는 것이 아닙니다. 즉, 평가결과와 발간물은 정보이용자의 투자결정을 대신할 수 없으며, 어떠한 경우에도 정보 이용자의 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

NICE 신용평가㈜에서 작성한 본 보고서에 수록된 모든 정보의 저작권은 NICE 신용평가㈜의 소유입니다. 따라서 NICE 신용평가㈜의 사전 서면동의 없이는 본 보고서 내용의 무단 전재, 복사, 유포(재배포), 인용, 가공(재가공), 인쇄(재인쇄), 재판매 등 어떠한 형태든 저작권에 위배되는 모든 행위를 금합니다.

특히, 본 보고서의 전부 또는 일부가 NICE신용평가㈜의 사전 서면동의 없이 기재 또는 첨부되어서는 안되며, NICE신용평가㈜는 이로 인해 발생하는 어떠한 민형사상 책임을 지지 않습니다.

자료: NICE신용평가, 현대차증권

Weekly Quanticle

1월 효과와 중소형주 점검

Quant 조창민 chocm@hmsec.com

부진에서 벗어나기 시작한 중소형주

- 11월을 기점으로 KOSDAQ 및 중소형주의 상대 강세 회복 흐름이 확인
- 예컨대, 12월 들어 KOSPI와 KOSDAQ의 거래대금은 각각 320조원, 237조원을 기록 중이며, KOSPI 대비 KOSDAQ의 거래대금 비율은 약 0.74배로 10월(0.42배)과 11월(0.47배) 대비 상승. KOSDAQ 시장 거래 참여가 활발해지고 있다는 의미
- 연간 순매수 강도 기준 올해의 개인 수급은 과거 대비 크게 부담스럽지 않은 수준. 추가적인 수급 유입을 기대해볼 수 있는 환경
- 19일 금융위원회가 발표한 '코스닥 신뢰+혁신 제고방안'을 위시한 구조 개선책 역시 KOSDAQ 강세의 단기 정책적 모멘텀이 되어줄 수 있는 환경

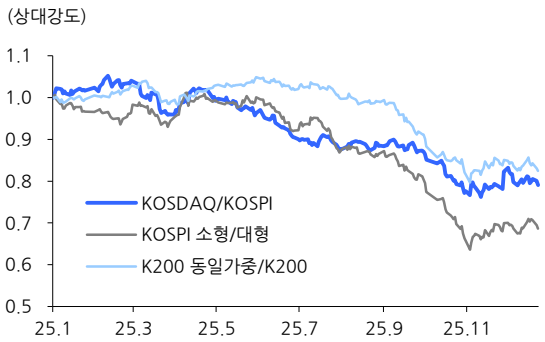
1월 효과(January Effect)와 중소형주 점검

- 연초에는 통계적으로 주식시장의 강세가 나타나는 '1월 효과(January Effect)'가 관찰됨. 특히, 그 중에서도 중소형주의 강세를 기대해볼 수 있음
- 실제로, 2005년 이후 21번의 1월 평균 수익률은 KOSDAQ이 가장 높았으며, 그 뒤를 KOSPI 소형주가 차지
- 스타일 팩터 기준으로도 유동성 및 개인 수급 팩터가 수익률 상위에 위치. 이들은 모두 중소형주의 강세 요인과 관련 있는 팩터
- 1월 효과를 좀 더 세분화해보면, 1월 효과는 월 상반기에 보다 집중됨. D+6(6거래일 후) 전후 첫 번째 고점을 확인한 이후, D+9 ~ D+11 거래일을 기점으로 강세가 둔화되는 경향을 보임
- 1월 상반기까지는 중소형주 및 KOSDAQ의 단기적인 반등을 고려해볼 수 있다는 판단

1월, 유동성과 개인 수급을 고려

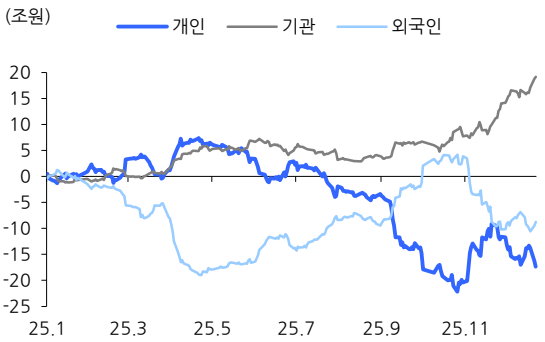
- 퀀트 유니버스 내 300개 종목의 4분기 실적은 76.5조원을 기록할 것으로 전망되고 있음
- 다만, 대체로 4분기 실적은 해당 연도 내 가장 낮은 수준의 실적을 기록한다는 점, 전망치 달성률이 평균적으로 낮다는 점 등을 고려할 시 컨센서스의 100% 충족 가능성은 떨어질 것
- 4분기 잠정치 및 실적보고서를 발표하는 종목의 월별 비중을 고려하더라도, 1월에는 상대적으로 실적에 대한 관심이 옅어질 가능성 존재
- 1월에는 통계적인 강세를 보였던 중소형주를 고려하되, 유동성(거래 활성도)과 개인 수급이 확인되는 종목 중심의 대응이 유효할 것
- KOSPI 소형 및 KOSDAQ에 포함된 시가총액 2,000억원 이상의 종목들 가운데, 12월 거래대금, 개인 순매수강도 및 개인 거래비중 상위 종목을 스크리닝 아이디어로 제시

<그림 1> 11월 저점 형성 후 회복 중인 상대강도



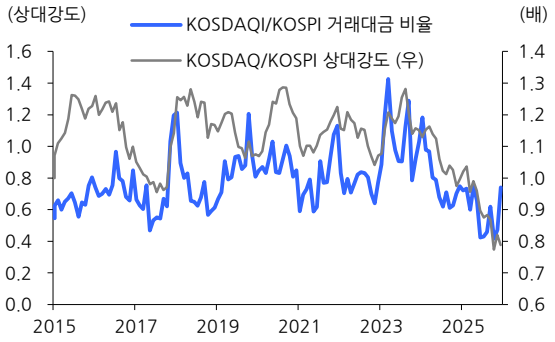
자료: FnGuide Quantiwise, 현대차증권

<그림 2> 수급 주체별 25년 누적순매수 추이



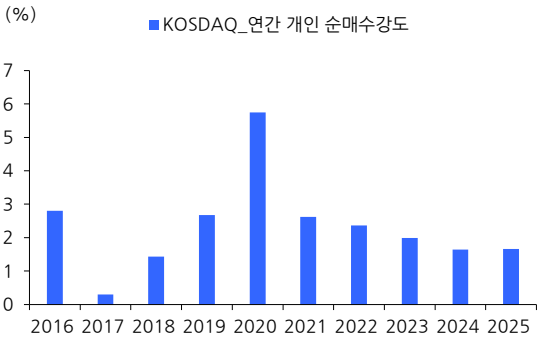
자료: FnGuide Quantiwise, 현대차증권

<그림 3> KOSPI, KOSDAQ의 상대강도와 거래대금 강도



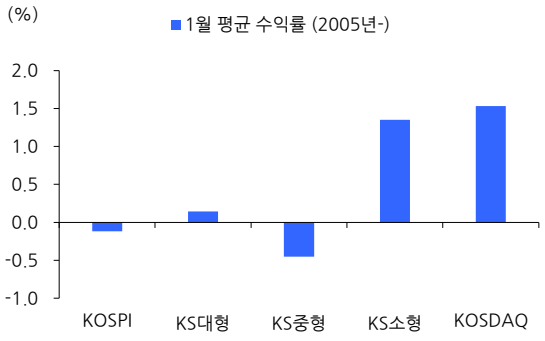
자료: FnGuide Quantiwise, 현대차증권

<그림 4> KOSDAQ 연간 개인 순매수 강도



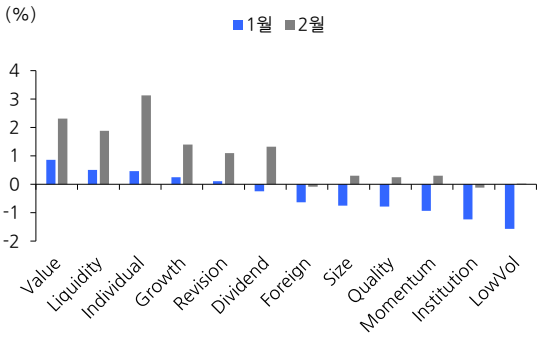
자료: FnGuide Quantiwise, 현대차증권

<그림 5> 중소형주 강세가 돋보이는 1월



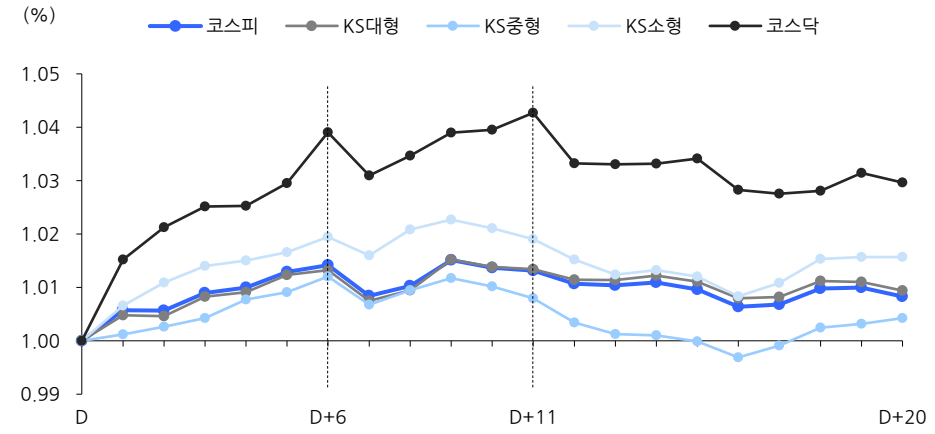
자료: FnGuide Quantiwise, 현대차증권

<그림 6> 연초 Style Factor 성과



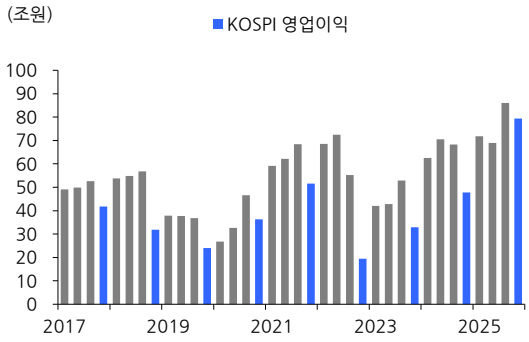
자료: FnGuide Quantiwise, 현대차증권

〈그림 7〉 1월 거래일별 누적수익률 추이



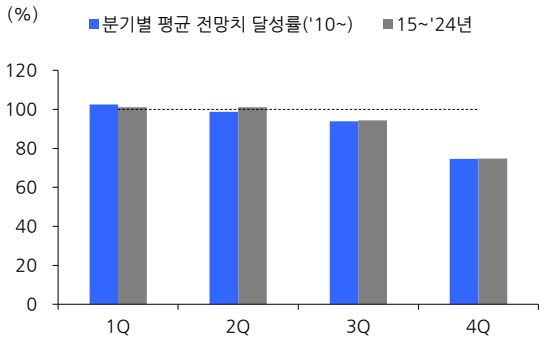
자료: FnGuide Quantiwise, 현대차증권

〈그림 8〉 KOSPI 분기별 영업이익 추이



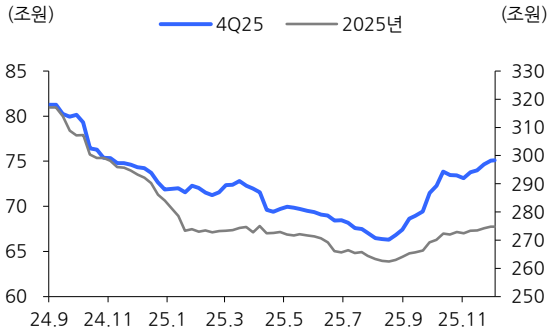
자료: FnGuide Quantiwise, 현대차증권

〈그림 9〉 분기별 평균 전망치 달성률



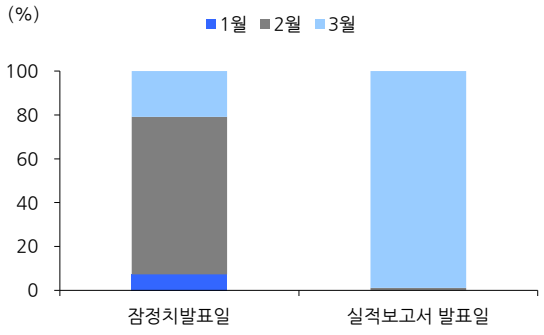
자료: FnGuide Quantiwise, 현대차증권

〈그림 10〉 증시 영업이익 전망치 추이



자료: FnGuide Quantiwise, 현대차증권

〈그림 11〉 월별 잠정치/실적보고서(4Q) 발표 종목 비중



자료: FnGuide Quantiwise, 현대차증권
주: 2024년 기준

〈표 1〉KOSPI 소형 및 KOSDAQ 종목 스크리닝

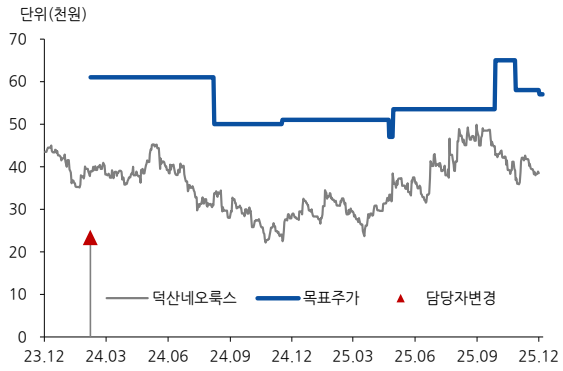
코드	종목	구분	업종	시가총액	시총대비 거래대금	개인 순매수강도	개인 거래비중	1M수익률	3M수익률
A000650	천일고속	KS소형	운송	5,145	285.8	276.7	96.7	333.7	792.2
A084670	동양고속	KS소형	운송	2,565	741.3	688.1	92.8	462.9	985.8
A308080	바이젠셀	KQ	건강관리	2,259	353.9	325.6	92.0	252.1	175.8
A004310	현대약품	KS소형	건강관리	2,163	381.3	344.1	90.3	87.5	68.8
A452260	한화갤러리아	KS소형	소매(유통)	2,850	268.4	235.9	87.8	36.1	31.4
A038500	삼표시멘트	KQ	건설,건축관련	5,202	272.6	239.5	87.2	59.6	47.6
A000390	삼화페인트	KS소형	건설,건축관련	2,225	290.7	254.4	86.8	44.0	34.8
A128820	대성산업	KS소형	에너지	4,438	343.8	295.2	86.0	134.1	124.5
A039860	나노엔텍	KQ	건강관리	2,072	289.3	241.7	83.5	77.5	51.1
A054540	삼영엠텍	KQ	조선	2,067	297.8	243.8	81.1	13.1	25.0
A319400	현대무벡스	KQ	기계	18,823	377.1	303.4	80.5	104.4	79.4
A249420	일동제약	KS소형	건강관리	11,801	286.6	222.6	78.4	21.7	34.7
A098460	고영	KQ	IT하드웨어	16,237	269.2	211.9	78.3	35.1	51.7
A092200	디아이씨	KS소형	자동차	4,550	301.0	234.7	77.3	65.7	154.6
A049630	재영솔루텍	KQ	IT하드웨어	3,606	248.6	190.8	76.6	52.7	245.9
A466100	클로봇	KQ	기계	16,520	486.6	371.2	76.5	84.9	130.3
A100790	미래에셋벤처투자	KQ	은행	8,261	348.7	159.7	80.1	101.4	95.6
A462350	이노스페이스	KQ	상사,자본재	2,209	299.5	173.1	75.0	-13.7	7.4
A264850	이랜시스	KQ	IT하드웨어	2,193	220.0	174.6	79.4	46.6	41.1
A099440	스맥	KQ	기계	4,668	209.6	168.2	80.2	94.3	51.8
A027360	아주IB투자	KQ	은행	3,792	184.5	154.4	83.5	58.6	35.5
A476040	오가노이드사이언스	KQ	건강관리	2,741	218.3	161.5	74.3	33.5	20.0
A090710	휴림로봇	KQ	기계	7,442	205.2	156.3	76.0	25.2	82.4
A058610	에스피지	KQ	IT가전	19,117	202.8	125.8	82.7	87.0	207.9
A030530	원익홀딩스	KQ	반도체	27,111	195.6	152.1	77.5	60.3	176.4
A456070	이엔셀	KQ	건강관리	2,018	288.0	108.7	75.4	45.4	53.6
A056080	유진로봇	KQ	기계	5,353	192.6	144.0	75.3	25.4	22.2
A298830	슈어소프트테크	KQ	소프트웨어	3,762	255.4	74.7	79.2	42.7	47.3
A424870	이뮨온시아	KQ	건강관리	9,871	170.2	132.4	78.2	86.7	122.6
A105840	우진	KS 소형	기계	3,694	191.9	138.1	72.8	29.9	21.1

자료: FnGuide Quantiwise, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.02.29	BUY	61,000	-37.85	-25.82
2024.08.30	BUY	50,000	-44.12	-31.20
2024.12.09	BUY	51,000	-42.00	-32.35
2025.05.16	BUY	47,000	-27.48	-18.30
2025.05.22	BUY	53,500	-23.77	-6.82
2025.10.20	BUY	65,000	-36.47	-32.62
2025.11.19	BUY	58,000	-31.90	-26.55
2025.12.24	BUY	57,000		

▶ 최근 2년간 덕산네오룩스 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	142건	89.3%
보유	17건	10.7%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.