2026/5/13

덕산네오룩스 (213420)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

하반기 성수기 및 고부가 신제품 매출 기여 기대

기대치 12% 상회한 1Q26 영업이익: 자회사 제품 믹스 개선 영향

1Q26 매출액은 729억원(-43%QoQ, 92%YoY)를 기록, 컨센서스 대비 7% 하회했다. 본사 매출은 예상 수준이나 현대중공업터보기계가 일부 저사양 제품 매출이 다음 분기로 이월되었기 때문이다. 대신 영업이익은 171억원(-26%QoQ, 73%YoY)로 기대치를 12% 상회했다. 자회사의 제품 믹스 개선 덕분이다. 본사 OPM은 24.6%, 현대중공업터보기계는 26.1%를 기록했다.

2Q26 영업이익은 비슷하나 하반기 개선 뚜렷할 전망

2Q26 매출액은 951억원(30%QoQ, 17%YoY)를 예상한다. 본사는 10%QoQ 증가, 현대중공업터보기계는 68%QoQ 증가 예상된다. 영업이익은 170억원으로 전분기와 유사할 전망인데, 이는 자회사 매출에 이월된 저사양 제품 비중이 증가하기 때문이다. 2Q26 OPM은 17.9%(본사 25.1%, 현대중공업터보기계 11.8%)로 예상한다. 하반기는 북미 고객 폴더블에 SDC의 독점 공급이 예상되는 점과, SDC 8.6G fab 가동에 따라 매출이 본격적으로 발생한다는 점에서 동사 실적 성장이 기대된다. 동사 블랙PDL의 경우 북미 고객 폴더블, 맥북 프로, 그리고 S26 울트라에 이어 z폴드8/z플립8에도 공급 예상된다.

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 66,000원으로 상향 조정

예상 보다 좋았던 자회사 수익성을 반영하여 올해 EPS를 8% 상향수정하며, 목표주가를 66,000원(mid-to-peak cycle P/B 3x 적용, 26E P/E 23x에 해당)으로 상향조정한다. 폴더블 기대로 주가 급등 후 최근 주춤한 상황이나, 하반기 성수기 도래와 신제품 기여로 주가 추가 상승이 기대된다.

Fig. 1: 덕산네오룩스 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	212	344	435	485	538
영업이익	52	61	81	88	98
세전이익	54	64	86	98	112
순이익[지배]	46	53	72	81	93
EPS(원)	1,843	2,142	2,881	3,267	3,743
증감률(%)	27.8	16.2	34.5	13.4	14.6
PER(배)	15.1	17.0	17.4	15.4	13.4
PBR	1.7	2.0	2.3	2.0	1.8
EV/EBITDA	10.2	10.5	10.8	9.4	7.7
ROE(%)	12.2	12.5	14.7	14.4	14.3
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

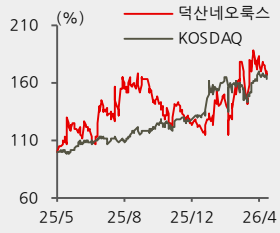
자료: 덕산네오룩스, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	66,000원
[상향]	31.5%
현재주가	50,200원
2026/5/13	

주식지표

시가총액	1,247십억원
52주최고가	55,800원
52주최저가	31,550원
상장주식수	2,483만주/0.0만주
자본금/액면가	5십억원/200원
60일평균거래량	27만주
60일평균거래대금	13십억원
외국인지분율	12.3%
자기주식수	27만주/1.1%
주요주주및지분율	
이수훈 외	44.0%
국민연금공단	8.0%

주가동향



이민희

반도체/IT

mhlee@bnkfn.co.kr

(02)2115-5148

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

표 1. 덕산네오룩스 1Q26 잠정 실적 (단위: 십억원)

	1Q26P	4Q25	QoQ	1Q25	YoY	1Q26E	차이	Cons.
매출액	72.9	127.1	-43%	37.9	92%	67.1	9%	78.7
영업이익	17.1	23.1	-26%	9.9	73%	13.2	30%	15.3
세전이익	20.7	24.8	-16%	8.8	136%	13.4	55%	
순이익(지배)	16.1	22.3	-28%	8.2	96%	11.6	39%	

자료: 덕산네오룩스, BNK투자증권, FnGuide Consensus

표 2. 덕산네오룩스 분기별 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**37.9**	**80.9**	**98.3**	**127.1**	**72.9**	**95.1**	**125.6**	**141.6**	**344.3**	**435.1**	**485.0**
QoQ	-27%	113%	22%	29%	-43%	30%	32%	13%			
YoY	-28%	54%	79%	144%	92%	17%	28%	11%	62%	26%	11%
덕산네오룩스	37.9	47.7	51.5	65.1	47.1	51.8	64.8	64.1	202.3	227.8	247.3
현대중공업터보기계	n.a	33.3	46.8	61.9	25.8	43.2	60.9	77.4	142.0	207.3	237.6
영업이익	**9.9**	**10.3**	**17.5**	**23.1**	**17.1**	**17.0**	**24.7**	**22.2**	**60.7**	**81.0**	**87.7**
덕산네오룩스	9.9	10.1	11.0	19.4	11.6	13.0	17.1	16.1	50.5	57.7	61.6
현대중공업터보기계	n.a	0.7	7.0	6.3	6.7	5.1	8.7	7.4	13.9	28.0	30.7
연결 조정				-2.6	-1.2	-1.1	-1.1	-1.3	-3.7	-4.7	-4.5
영업이익률	**26.1%**	**12.7%**	**17.8%**	**18.1%**	**23.5%**	**17.9%**	**19.6%**	**15.7%**	**17.6%**	**18.6%**	**18.1%**
덕산네오룩스	26.1%	21.3%	21.4%	29.8%	24.6%	25.1%	26.3%	25.1%	25.0%	25.3%	24.9%
현대중공업터보기계	n.a	2.2%	14.9%	10.1%	26.1%	11.8%	14.3%	9.6%	9.8%	13.5%	12.9%
세전이익	8.8	12.2	18.6	24.8	20.7	16.9	27.2	21.6	64.3	86.4	98.0
순이익(지배)	8.2	9.2	13.4	22.3	16.1	14.4	22.8	18.2	53.2	71.5	81.1

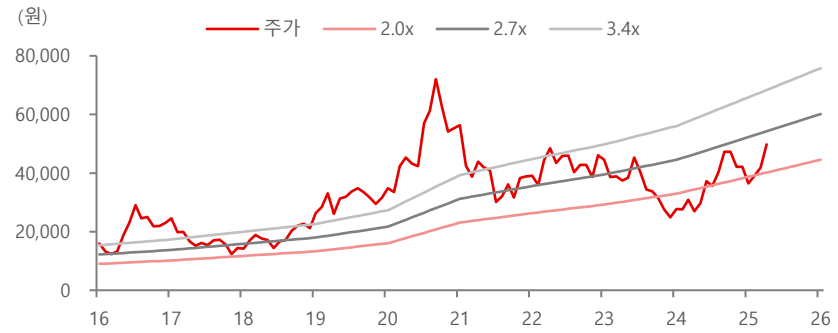
자료: BNK투자증권

표 3. 덕산네오룩스 2026년 실적 추정 변경 (단위: 십억원)

	수정후	수정전	변경률
매출액	**435.1**	**424.0**	**3%**
덕산네오룩스	227.8	236.5	-4%
현대중공업터보기계	207.3	187.5	11%
영업이익	**81.0**	**78.7**	**3%**
덕산네오룩스	57.7	62.5	-8%
현대중공업터보기계	28.0	20.7	36%
세전이익	86.4	79.0	9%
순이익(지배)	**71.5**	**66.4**	**8%**

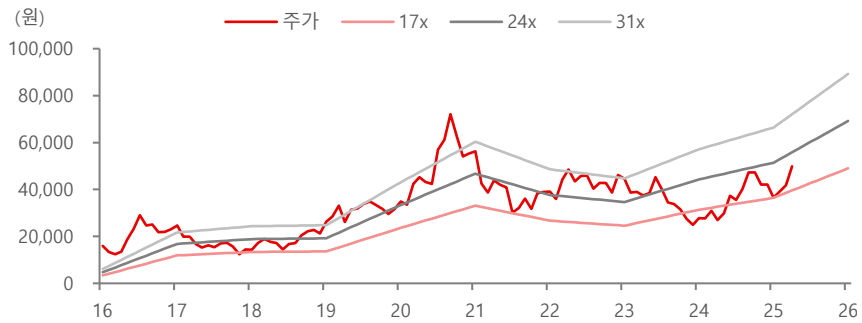
자료: BNK투자증권

Fig. 2: 덕산네오룩스 P/B 밴드 차트



자료: BNK투자증권

Fig. 3: 덕산네오룩스 P/E 밴드 차트



자료: BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	124	393	490	587	696
현금성자산	71	126	210	276	353
매출채권	15	66	51	57	63
재고자산	32	66	61	69	76
비유동자산	328	321	325	327	329
투자자산	142	35	40	42	45
유형자산	112	135	139	143	146
무형자산	60	132	127	123	118
자산총계	**452**	**714**	**815**	**913**	**1,025**
유동부채	23	108	130	143	156
매입채무	4	31	39	44	48
단기차입금	0	0	0	0	0
비유동부채	30	135	142	145	149
사채및장기차입금	22	62	62	62	62
부채총계	**53**	**244**	**272**	**288**	**305**
지배기업지분	399	451	523	604	698
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	141	141	141	141	141
이익잉여금	262	315	387	468	561
자본총계	**399**	**470**	**543**	**625**	**720**
총차입금	23	134	133	133	134
순차입금	-49	-114	-215	-296	-390

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**212**	**344**	**435**	**485**	**538**
매출원가	131	228	289	331	368
매출총이익	82	116	146	154	170
매출총이익률	38.7	33.7	33.6	31.8	31.6
판매비와관리비	29	55	65	66	72
판관비율	13.7	16.0	14.9	13.6	13.4
영업이익	**52**	**61**	**81**	**88**	**98**
영업이익률	24.5	17.7	18.6	18.1	18.2
EBITDA	62	77	97	104	114
영업외손익	1	4	5	10	15
금융이자손익	5	3	7	12	16
외화관련손익	1	0	0	0	0
기타영업외손익	-5	1	-2	-2	-1
세전이익	**54**	**64**	**86**	**98**	**112**
세전이익률	25.5	18.6	19.8	20.2	20.8
법인세비용	8	10	14	16	18
법인세율	14.8	15.6	16.3	16.3	16.1
계속사업이익	46	54	73	82	94
당기순이익	**46**	**54**	**73**	**82**	**94**
당기순이익률	21.7	15.7	16.8	16.9	17.5
지배기업순이익	46	53	72	81	93
총포괄손익	46	54	73	82	94

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**59**	**61**	**132**	**98**	**111**
당기순이익	46	54	73	82	94
비현금비용	27	47	38	40	42
감가상각비	10	17	16	16	16
비현금수익	-8	-13	-16	-21	-25
자산및부채의증감	-6	-20	45	1	1
매출채권감소	-5	-25	15	-6	-6
재고자산감소	-1	-6	4	-7	-8
매입채무증가	-3	8	8	4	5
법인세환급(납부)	-7	-13	-14	-16	-18
투자활동현금흐름	**-27**	**-59**	**-47**	**-33**	**-34**
유형자산증가	-15	-12	-15	-15	-15
유형자산감소	1	0	0	0	0
무형자산순감	-5	-1	0	0	0
재무활동현금흐름	**-1**	**54**	**-1**	**0**	**0**
차입금증가	0	111	-1	0	0
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금의증가	32	55	84	66	77
기말현금	71	126	210	276	353
잉여현금흐름(FCF)	43	48	117	83	96

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

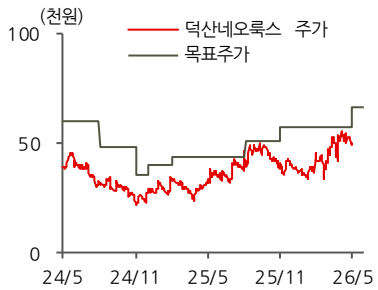
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	1,843	2,142	2,881	3,267	3,743
BPS	16,471	18,603	21,484	24,751	28,493
CFPS	2,610	3,535	3,808	4,079	4,479
DPS	0	0	0	0	0
PER (배)	15.1	17.0	17.4	15.4	13.4
PSR	3.2	2.6	2.9	2.6	2.3
PBR	1.7	2.0	2.3	2.0	1.8
PCR	10.6	10.3	13.2	12.3	11.2
EV/EBITDA	10.2	10.5	10.8	9.4	7.7
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율	29.7	62.2	26.4	11.4	11.0
영업이익증가율	59.4	15.8	33.3	8.3	11.3
순이익증가율	27.8	16.2	34.5	13.4	14.6
EPS증가율	27.8	16.2	34.5	13.4	14.6
부채비율 (%)	13.4	51.8	50.1	46.1	42.4
차입금비율	5.7	28.5	24.5	21.3	18.6
순차입금/자기자본	-12.3	-24.3	-39.5	-47.4	-54.1
ROA (%)	10.7	9.3	9.5	9.5	9.7
ROE	12.2	12.5	14.7	14.4	14.3
ROIC	21.4	18.0	20.6	23.6	26.1

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/5/13 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	H/L
덕산네오룩스 (213420)	24/05/16	매수	60,000원	-35.6	-24.6
	24/08/14	매수	48,000원	-38.3	-28.3
	24/11/14	매수	36,000원	-31.4	-23.3
	24/12/16	매수	40,000원	-25.6	-13.8
	25/02/14	매수	44,000원	-32.2	-23.2
	25/05/20	매수	44,000원	-15.6	5.9
	25/08/18	매수	51,000원	-12.3	-2.3
	25/11/14	매수	57,000원	-32.7	-24.6
	26/02/12	매수	57,000원	-16.7	-2.1
	26/05/13	매수	66,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +10% 이상, 보유(Hold) -10~+10%, 매도(Sell) -10% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2026.03.31기준) / 매수(Buy) 75.4%, 보유(Hold) 24.6%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.