COMPANY UPDATE

2026. 5. 18

EV/모빌리티팀

장정훈 Senior Analyst
jhooni.chang@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

덕산네오룩스 (213420)

블랙 PDL 확대와 연결 자회사 매출 성장 기대감

- 1분기 실적, 시장 예상치 상회
- 스마트폰향 블랙 PDL 확대와 연결 자회사의 수주 기반 매출 성장 기대
- 목표가 62,000원으로 상향, 투자의견 BUY 유지

WHAT'S THE STORY?

1분기 실적, 시장 예상치 상회: 1분기 실적은 연결 기준 매출 729억원, 영업이익 171억원으로 시장 예상치(영업익 기준 153억원, FnGuide) 상회. OLED 사업이 주력인 별도 기준으로는 매출은 전년 동기 대비 24% 증가한 471억원을 기록했는데, 이는 플래그십 스마트폰 수요 증가에 따른 것이며 블랙 PDL 제품은 별도 평균 성장률을 크게 상회한 것으로 추정됨. 별도 영업익은 116억원(OPM 24.6%)으로 동기간 17% 성장. 한편, 지난해 2분기 부터 연결 편입된 현대중공업터보기계(이하 TMC)의 1분기 매출은 257억원에 영업이익은 67억원을 기록. 매출은 전분기와 비교시 58%가 줄었으나 이익은 오히려 증가(62억원 → 67억원). 지난해 연 평균 영업이익률이 11%였던 점을 감안하면 이례적. 이는 플랜트 사업 특성상 인도 시점 지연에 따라 비용도 줄어든데 따른 것으로 보임.

스마트폰향 블랙 PDL 확대와 연결 자회사의 수주 기반 매출 성장 기대: 블랙 PDL 적용 제품이 S26에 적용된 이후, 올해 주요 플래그십 폴더블 및 노트북에 확산 적용되면서 별도 기준 매출 성장(+15% YoY)에 기여할 것으로 전망됨. 한편, TMC는 1분기말 확보된 수주(약 3,300억원) 기반으로 하반기 매출 인식이 본격화될 것으로 보임에 따라 연간 매출액은 1,862억원(+17% YoY)으로 커질 전망.

목표가 62,000원으로 상향, 투자의견 BUY 유지: 목표가를 기존 대비 17% 상향. 이는 목표가 산정에 쓰이는 12개월 포워드 EPS 값이 19% 상승(2,703원 → 3,214원)한데 따름. BUY 의견을 유지하는 것은 OLED 부문 성수기 진입과 함께 연결 자회사 TMC의 실적 모멘텀이 하반기 갈수록 부각될 것으로 판단되기 때문.

(다음 페이지에 계속)

▶ 종목 정보

BUY		
목표주가	62,000원	31.9%
현재주가	47,000원	
시가총액	1.2조원	
주식수 (유동주식 비중)	24,831,179주 (54.9%)	
52주 최저/최고	31,550원/55,800원	
60일-평균거래대금	124.6억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
덕산네오룩스 (%)	-7.5	14.2	47.1
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-5.6	-9.2	-4.5

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	62,000	53,000	17.0%
2026E EPS	3,035	2,703	12.3%
2027E EPS	3,763	3,545	6.1%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	5
목표주가	65,000
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	72.9	92.1	-42.6	-14.6	-7.4
영업이익	17.1	72.8	-25.9	11.8	11.6
세전이익	20.7	136.4	-16.5	25.8	28.2
순이익	16.8	105.0	-26.0	16.2	18.7
이익률 (%)					
영업이익	23.5				
세전이익	28.4				
순이익	23.0				

자료: 덕산네오룩스, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	17.0	15.5	12.5
P/B	2.0	2.2	1.9
EV/EBITDA	10.6	10.2	8.0
Div yield (%)	0.0	0.0	0.0
EPS 증가율 (%)	16.2	41.7	24.0
ROE (%)	12.5	15.4	16.3
주당지표 (원)			
EPS	2,142	3,035	3,763
BVPS	18,395	21,463	25,267
DPS	0	0	0

분기 실적

(십억원)	1Q26	1Q25	4Q25	증감*	
				전년 동기 대비	전분기 대비
매출액	72.9	37.9	127.1	92.1	-42.7
영업이익	17.1	9.9	23.1	72.7	-25.9
세전계속사업이익	20.7	8.8	24.8	136.4	-16.5
순이익	16.8	8.2	22.7	105.0	-26.0
이익률 (%)					
영업이익	23.5	26.1	18.1		
세전계속사업이익	28.4	23.1	19.5		
순이익	23.1	21.6	17.9		

참고: *2025년 2분기부터 자회사 현대중공업터보기계 연결 편입
자료: 덕산네오룩스, 삼성증권

연간 실적 추정 변경

(십억원)	2026E			2026E		
	수정 전	수정 후*	차이 (%)	수정 전	수정 후	차이 (%)
매출액	416.9	419.1	0.5	510.7	516.6	1.2
영업이익	83.1	83.8	0.8	107.6	102.0	-5.2
세전계속사업이익	86.0	90.1	4.7	113.3	112.1	-1.1
순이익	73.0	76.4	4.8	95.7	94.8	-1.0

참고: *현대중공업터보기계 2분기 연결 편입 반영
자료: 삼성증권 추정

목표주가 산정

(원)		비고
EPS	3,214	12개월 Forward EPS
적용 P/E (배)	20	OLED Peer 그룹 평균
주당 적정 가치	62,694	
목표주가	**62,000**	
현재 주가	47,100	2026. 5.15 종가
상승 여력 (%)	32	

자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
연결 매출액	**37.9**	**80.9**	**98.3**	**127.1**	**72.9**	**92.4**	**116.7**	**137.1**	**91.7**	**120.8**	**142.9**	**161.2**	**344.3**	**419.1**	**516.6**
덕산네오룩스 별도 매출액	37.9	47.7	51.5	65.1	47.1	51.4	66.4	67.9	62.9	65.4	83.1	83.6	202.3	232.8	295.0
현대중공업터보기계*		33.3	46.8	61.9	25.8	41.0	50.3	69.2	28.8	55.4	59.8	77.6	142.0	186.2	221.6
연결 영업이익	**9.9**	**10.3**	**17.5**	**25.6**	**17.1**	**17.8**	**22.3**	**26.6**	**18.7**	**23.2**	**29.9**	**30.3**	**63.3**	**83.8**	**102.0**
연결 영업이익률 (%)	26.2	12.7	17.8	20.2	23.5	19.2	19.1	19.4	20.3	19.2	20.9	18.8	18.4	20.0	19.8

참고: *2025년 2분기부터 연결 자회사 편입
자료: 덕산네오룩스, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**212**	**344**	**419**	**517**	**549**
매출원가	131	228	270	335	350
매출총이익	**82**	**116**	**149**	**181**	**200**
(매출총이익률, %)	38.4	33.7	35.7	35.1	36.4
판매 및 일반관리비	29	55	66	79	84
영업이익	**52**	**61**	**84**	**102**	**116**
(영업이익률, %)	24.7	17.6	20.0	19.8	21.1
영업외손익	**1**	**4**	**6**	**10**	**15**
금융수익	8	10	14	18	23
금융비용	4	7	8	8	8
지분법손익	-1	4	0	0	0
기타	-2	-3	0	-0	0
세전이익	**54**	**64**	**90**	**112**	**131**
법인세	8	10	14	17	20
(법인세율, %)	15.1	16.1	15.1	15.4	15.6
계속사업이익	46	54	76	95	111
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**46**	**54**	**76**	**95**	**111**
(순이익률, %)	21.6	15.7	18.2	18.3	20.2
지배주주순이익	46	53	75	93	109
비지배주주순이익	-0	1	1	1	2
EBITDA	62	77	100	117	130
(EBITDA 이익률, %)	29.4	22.5	23.8	22.7	23.6
EPS (지배주주)	1,843	2,142	3,035	3,763	4,394
EPS (연결기준)	1,843	2,173	3,079	3,817	4,458
수정 EPS (원)*	1,843	2,142	3,035	3,763	4,394

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**124**	**393**	**493**	**617**	**749**
현금 및 현금등가물	71	126	171	223	331
매출채권	15	66	80	98	105
재고자산	32	66	80	99	105
기타	7	135	162	197	208
비유동자산	**328**	**321**	**321**	**323**	**312**
투자자산	142	35	41	48	51
유형자산	112	135	134	134	124
무형자산	60	132	127	123	118
기타	15	19	19	19	19
자산총계	**452**	**714**	**814**	**940**	**1,061**
유동부채	**23**	**108**	**126**	**151**	**159**
매입채무	4	31	38	46	49
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	20	77	88	104	110
비유동부채	**30**	**135**	**141**	**148**	**150**
사채 및 장기차입금	22	62	62	62	62
기타 비유동부채	8	74	79	86	88
부채총계	**53**	**244**	**267**	**298**	**309**
지배주주지분	**399**	**452**	**527**	**621**	**730**
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	141	141	141	141	141
이익잉여금	262	315	391	484	593
기타	-9	-9	-9	-9	-9
비지배주주지분	**0**	**19**	**20**	**21**	**23**
자본총계	**399**	**470**	**547**	**642**	**752**
순부채	-49	-101	-170	-253	-371

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**59**	**61**	**84**	**99**	**120**
당기순이익	46	54	76	95	111
현금유출입이없는 비용 및 수익	19	34	23	22	19
유형자산 감가상각비	8	11	11	11	10
무형자산 상각비	2	6	5	5	4
기타	9	17	7	7	5
영업활동 자산부채 변동	-6	-20	-8	-10	-3
투자활동에서의 현금흐름	**-27**	**-59**	**-36**	**-44**	**-11**
유형자산 증감	-14	-12	-10	-10	0
장단기금융자산의 증감	-3	-13	-27	-35	-12
기타	-10	-34	1	1	1
재무활동에서의 현금흐름	**-1**	**54**	**-1**	**0**	**0**
차입금의 증가(감소)	-0	111	-1	0	0
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-1	-57	-0	0	0
현금증감	32	55	45	52	108
기초현금	40	71	126	171	223
기말현금	71	126	171	223	331
Gross cash flow	**65**	**88**	**99**	**117**	**129**
Free cash flow	**43**	**48**	**74**	**89**	**120**

재무비율 및 주당지표

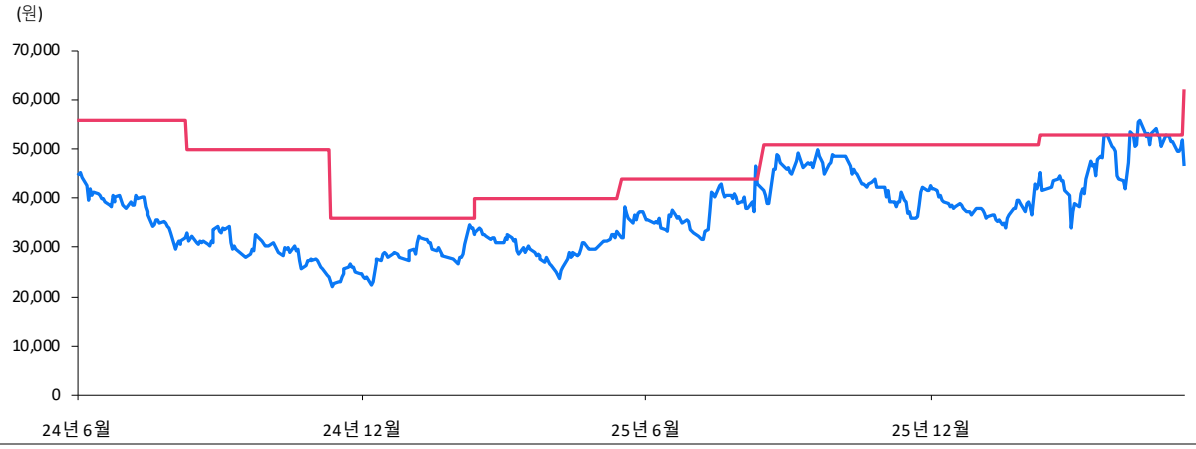
12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	29.7	62.2	21.7	23.3	6.3
영업이익	59.4	15.8	37.9	21.8	13.7
순이익	27.8	17.9	41.7	24.0	16.8
수정 EPS**	27.8	16.2	41.7	24.0	16.8
주당지표					
EPS (지배주주)	1,843	2,142	3,035	3,763	4,394
EPS (연결기준)	1,843	2,173	3,079	3,817	4,458
수정 EPS**	1,843	2,142	3,035	3,763	4,394
BPS	16,240	18,395	21,463	25,267	29,710
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	15.1	17.0	15.5	12.5	10.7
P/B***	1.7	2.0	2.2	1.9	1.6
EV/EBITDA	10.2	10.6	10.2	8.0	6.3
비율					
ROE (%)	12.2	12.5	15.4	16.3	16.2
ROA (%)	10.7	9.3	10.0	10.8	11.1
ROIC (%)	21.4	18.0	20.1	23.7	26.8
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	-12.3	-21.5	-31.1	-39.4	-49.3
이자보상배율 (배)	64.6	12.7	10.3	12.6	14.3

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 덕산네오룩스, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 15일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 15일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/11/13	2024/8/13	11/13	2025/2/14	5/19	8/18	2026/2/12	5/18
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	56000	50000	36000	40000	44000	51000	53000	62000
괴리율 (평균)	-28.42	-40.51	-22.85	-25.54	-15.83	-18.64	-10.19	
괴리율 (최대or최소)	-14.73	-31.20	-4.17	-15.50	5.91	-2.25	5.28	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA