

## Company Update

Analyst 강민구

02) 6915-5473

kmg@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 (상향) 69,000원

현재가 (7/9) 28,600원

KOSDAQ (7/9)	794.00pt
시가총액	710십억원
발행주식수	24,831천주
액면가	200원
52주 최고가	55,800원
최저가	28,300원
60일 일평균거래대금	9십억원
외국인 지분율	12.4%
배당수익률 (2026F)	0.0%

주주구성	
이수훈 외 13 인	44.03%
국민연금공단	8.01%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	5%	-6%	-10%
절대기준	-14%	-21%	-9%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	69,000	67,000	▲
EPS(26)	3,603	3,297	▲
EPS(27)	4,104	3,895	▲

### 덕산네오룩스 주가추이



본 조서분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# 덕산네오룩스 (213420)

## 불황을 극복한 기술 경쟁력

### 2분기 실적은 시장 기대치 충족 전망

별도 기준 2Q26 실적은 매출액 532억 원(YoY, +11.4%), 영업이익 121억 원(YoY, +19.4%)으로 시장 기대치를 충족할 것으로 전망한다. 2분기는 스마트폰 수요가 감소하는 디스플레이 업계의 전통적인 비수기이며, 금년은 AI 발 메모리 가격 상승으로 인한 소비심리 위축까지 이중고가 예상되었다. 중화권 스마트폰 업체들도 2026년 출하량 목표치를 20% 이상 하향하며, Set 시장의 불황을 대변했다.

그럼에도 동사는 고수익성 제품인 Black PDL(Pixel Define Layer)의 적용 확대와 고객사의 플래그십 모델 판매 장기화로 전년동기대비 수익성 개선에 성공했다. 하이엔드 모델 대상 Black PDL의 적용 트렌드는 금년을 기점으로 국내외 고객사 전반으로 확대될 것으로 예상된다.

### 신규 제품이 견인할 하반기

별도 기준 3Q26 실적은 매출액 674억 원(YoY, +30.9%), 영업이익 206억 원(YoY, +86.9%)으로 전망한다. 3분기 스마트폰 신모델 및 신규 폼팩터 출시가 실적을 견인할 요소이다. 금년 하반기에는 하이엔드 제품인 Pro, Pro Max, Foldable이, 2027년 상반기에는 일반형을 비롯한 중저가 모델의 출시가 예정되어 있다. 고객사의 출시 이원화 정책에 따른 하반기 제품 Mix 개선 및 사상 최대 영업이익을 전망한다.

자회사 현대중공업터보기계 역시 하반기 실적 개선세가 가팔라질 것으로 보인다. 미국 원전 사이트를 대상으로 고수익성 펌프 출하가 시작됨에 따라 자회사의 3분기 영업이익률은 15%를 상회할 것으로 전망한다.

### 투자의견 매수 유지, 목표주가 69,000원 상향

동사에 대한 투자의견은 매수, 목표주가는 69,000원으로 이전 대비 2.9% 상향한다. Set 불황이 현실화되었음에도 제품 경쟁력이 부각되었고, 하반기는 사상 최대 이익이 기대되기 때문이다. 본업과 자회사 모두 하반기 실적 개선과 모멘텀이 상존하는 시점이라고 판단해 업종 내 최선호주로 제시한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	212	344	444	497	564
영업이익	52	61	98	111	128
세전이익	54	64	109	123	140
지배주주순이익	46	53	89	102	116
EPS(원)	1,843	2,142	3,603	4,104	4,655
증가율(%)	27.8	16.2	68.2	13.9	13.4
영업이익률(%)	24.5	17.7	22.1	22.3	22.7
순이익률(%)	21.7	15.7	20.5	20.9	20.9
ROE(%)	12.2	12.5	18.0	17.2	16.5
PER	15.1	17.0	7.9	7.0	6.1
PBR	1.7	2.0	1.3	1.1	0.9
EV/EBITDA	10.2	11.1	4.7	3.5	2.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 덕산네오룩스 실적 추정치

(단위: 억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26(E)	3Q26(E)	4Q26(E)	2025	2026(E)	2027(E)
매출액	379	809	983	1,271	729	962	1,283	1,461	3,443	4,435	4,972
HTL, Prime 등	349	453	500	620	447	508	659	751	1,922	2,365	2,868
Red Host 등	30	24	15	31	24	24	15	29	100	91	105
현대중공업터보기계	0	332	468	620	258	431	609	682	1,420	1,979	1,999
영업이익	99	103	175	231	171	183	301	323	607	978	1,112
영업이익률 (%)	26.1%	12.7%	17.8%	18.1%	23.5%	19.0%	23.5%	22.1%	17.6%	22.1%	22.3%
순이익	82	90	141	227	168	190	253	302	540	913	1,041
순이익률 (%)	21.6%	11.1%	14.3%	17.9%	23.1%	19.8%	19.7%	20.6%	15.7%	20.5%	20.9%
YOY(%)											
매출액	-27.7%	53.5%	79.2%	143.6%	92.1%	18.9%	30.5%	15.0%	62.2%	28.8%	12.1%
영업이익	-3.6%	2.3%	39.5%	17.6%	72.7%	77.8%	72.3%	40.0%	15.7%	61.1%	13.7%

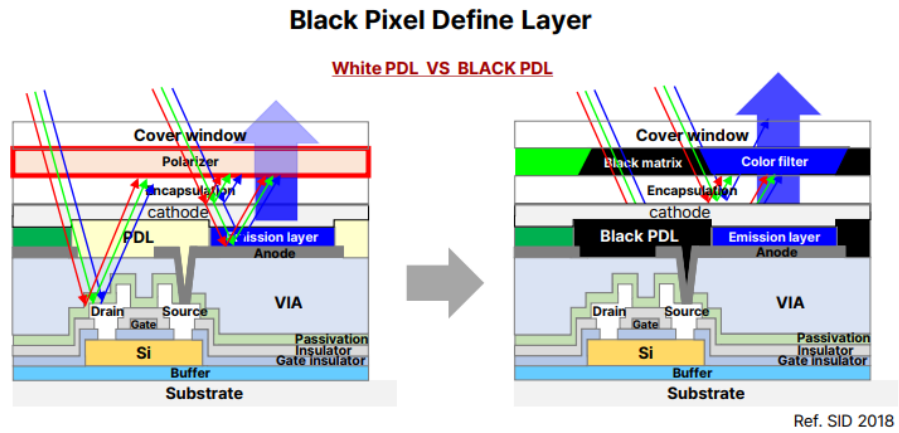
자료: IBK투자증권

표 2. 덕산네오룩스 Valuation Table

구분	값	설명
EPS (원)	3,604	당사 추정 2026년 주당순이익
PER (배)	22.6	과거 5년 평균 PER
할인율	15%	현대중공업터보기계 인수 할인율
Target Multiple (배)	19.21	
값 (원)	69,233	
목표주가 (원)	69,000	Rounding
현재주가 (원)	28,600	2026.07.09 주가
괴리율	141%	

자료: IBK투자증권

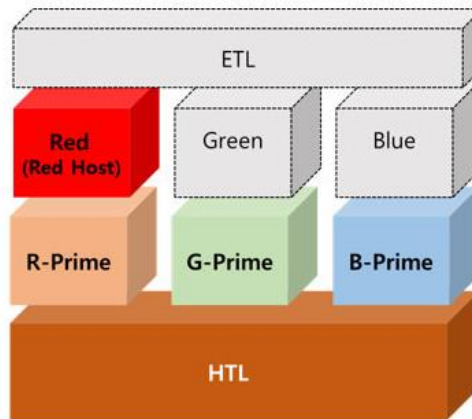
그림 1. 덕산네오룩스 Black PDL



자료: 덕산네오룩스, IBK투자증권

그림 2. 덕산네오룩스 주요 양산 소재

☑ HTL, Red Host, R Prime, G Prime, B Prime, CPL 등



자료: 덕산네오룩스, IBK투자증권

그림 3. 현대중공업터보기계 극저온 펌프



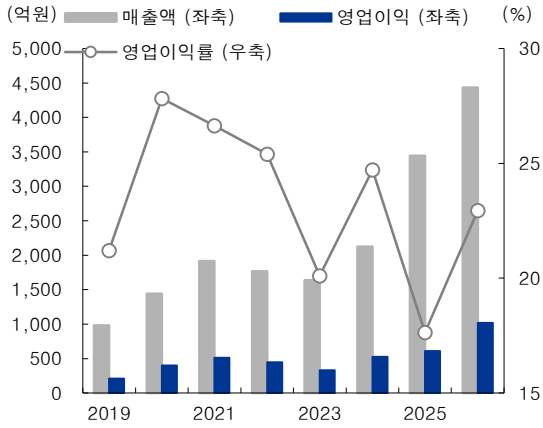
자료: 현대중공업터보기계, IBK투자증권

그림 4. 현대중공업터보기계 Air Compressor



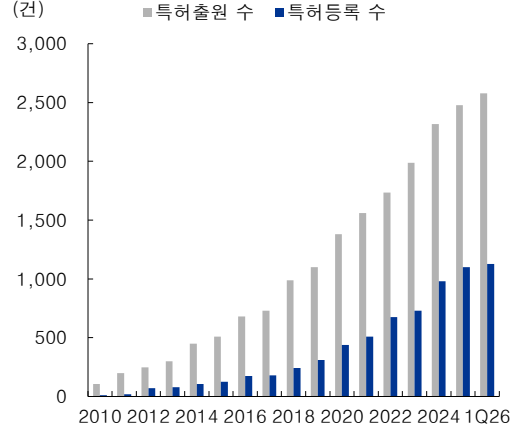
자료: 현대중공업터보기계, IBK투자증권

그림 5. 덕산네오룩스 실적 추이 및 전망



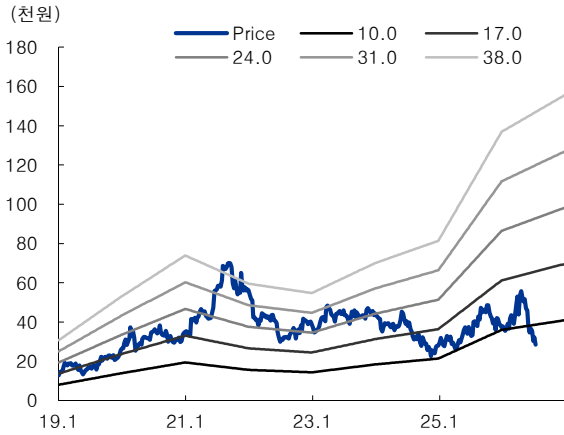
자료: 덕산네오룩스, IBK투자증권

그림 6. 덕산네오룩스 특허 출원 등록 현황



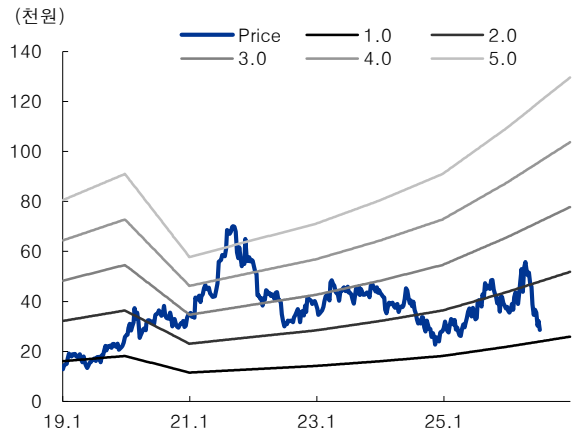
자료: 덕산네오룩스, IBK투자증권

그림 7. 덕산네오룩스 12MF PER Band



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 8. 덕산네오룩스 12MF PBR Band



자료: Quantiwise, IBK투자증권

## 덕산네오룩스 (213420)

## 포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	212	344	444	497	564
증가율(%)	29.7	62.2	28.8	12.1	13.4
매출원가	131	228	288	317	359
매출총이익	82	116	156	180	205
매출총이익률 (%)	38.7	33.7	35.1	36.2	36.3
판매비	29	55	58	68	76
판매비율(%)	13.7	16.0	13.1	13.7	13.5
영업이익	52	61	98	111	128
증가율(%)	59.4	15.8	61.0	13.7	15.5
영업이익률(%)	24.5	17.7	22.1	22.3	22.7
순금융손익	4	3	7	8	12
이자손익	5	3	6	12	17
기타	-1	0	1	-4	-5
기타영업외손익	-2	-3	4	3	1
중속/관계기업손익	-1	4	0	0	-1
세전이익	54	64	109	123	140
법인세	8	10	17	19	22
법인세율	14.8	15.6	15.6	15.4	15.7
계속사업이익	46	54	91	104	118
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	46	54	91	104	118
증가율(%)	27.8	17.9	69.2	14.0	13.6
당기순이익률 (%)	21.7	15.7	20.5	20.9	20.9
지배주주당기순이익	46	53	89	102	116
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	46	54	92	104	118
EBITDA	62	77	124	136	153
증가율(%)	49.9	23.9	60.0	10.1	12.0
EBITDA마진율(%)	29.2	22.4	27.9	27.4	27.1

## 투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	1,843	2,142	3,603	4,104	4,655
BPS	16,065	18,197	21,817	25,921	30,576
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	15.1	17.0	7.9	7.0	6.1
PBR	1.7	2.0	1.3	1.1	0.9
EV/EBITDA	10.2	11.1	4.7	3.5	2.4
성장성지표(%)					
매출증가율	29.7	62.2	28.8	12.1	13.4
EPS증가율	27.8	16.2	68.2	13.9	13.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	12.2	12.5	18.0	17.2	16.5
ROA	10.7	9.3	10.8	9.9	9.8
ROIC	23.6	21.3	32.5	41.2	48.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	13.4	51.8	73.5	67.9	63.7
순차입금 비율(%)	-12.3	-13.4	-26.9	-37.7	-46.3
이자보상배율(배)	64.6	12.7	17.2	20.7	23.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	18.0	8.6	6.3	6.3	6.4
재고자산회전율	6.8	7.1	5.2	4.5	4.5
총자산회전율	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

## 재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	124	393	647	794	962
현금및현금성자산	71	126	204	302	411
유가증권	0	10	20	22	25
매출채권	15	66	75	83	93
재고자산	32	66	105	117	132
비유동자산	328	321	329	325	322
유형자산	112	135	138	140	142
무형자산	60	132	120	109	98
투자자산	142	35	35	35	36
자산총계	452	714	975	1,119	1,284
유동부채	23	108	212	237	266
매입채무및기타채무	4	31	59	66	74
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	1	1	1	1
비유동부채	30	135	201	216	234
사채	19	0	0	0	0
장기차입금	3	62	61	61	61
부채총계	53	244	413	453	500
지배주주지분	399	452	542	644	759
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	141	141	141	141	141
자본조정등	-10	-10	-10	-10	-10
기타포괄이익누계액	1	1	1	1	1
이익잉여금	262	315	405	507	622
비지배주주지분	0	19	20	23	25
자본총계	399	470	562	666	784
비이자부채	31	170	340	380	427
총차입금	22	74	73	73	73
순차입금	-49	-63	-151	-251	-363

## 현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	59	61	98	115	131
당기순이익	46	54	91	104	118
비현금성 비용 및 수익	19	34	18	12	10
유형자산감가상각비	8	11	13	14	14
무형자산상각비	2	6	13	11	10
운전자본변동	-6	-20	-15	-13	-15
매출채권등의 감소	-5	-25	-7	-9	-10
재고자산의 감소	-1	-6	-39	-12	-15
매입채무등의 증가	-3	8	29	7	8
기타 영업현금흐름	0	-7	4	12	18
투자활동 현금흐름	-27	-59	-62	-27	-28
유형자산의 증가(CAPEX)	-15	-12	-18	-16	-16
유형자산의 감소	1	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-5	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	2	0	-1	-1
기타	-8	-48	-44	-10	-11
재무활동 현금흐름	-1	54	41	9	6
차입금의 증가(감소)	3	55	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-4	-1	41	9	6
기타 및 조정	1	-1	1	1	0
현금의 증가	32	55	78	98	109
기초현금	40	71	126	204	302
기말현금	71	126	204	302	411

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	95.3
Trading Buy (중립)	6	4
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

