

▶ 종목 정보

BUY		
목표주가	50,000원	47.1%
현재주가	34,000원	
시가총액	7,871.5억원	
주식수 (유통주식 비중)	24,831,179주 (54.9%)	
52주 최저/최고	25,900원/55,800원	
60일-평균거래대금	71.1억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
덕산네오룩스 (%)	-1.7	-16.9	-19.3
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	6.8	15.2	-19.4

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	50,000	62,000	-19.4%
2026E EPS	3,292	2,703	21.8%
2027E EPS	3,910	3,545	10.3%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	7
목표주가	64,143
추천 점수	4.0

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



리서치센터 리포트
바로가기

덕산네오룩스 (213420)

하반기 OLED와 TMC 모멘텀 기대

- 2분기 실적, 시장 예상치 부합
- 하반기 OLED 성수기 효과와 기 수주한 TMC의 큰 폭 매출 성장 기대
- 목표가 50,000원으로 하향, 투자의견 BUY 유지

WHAT'S THE STORY?

2분기 실적, 시장 예상치 부합: 2분기 실적은 연결 기준 매출 946억원에, 영업이익 185억원을 기록. 시장 예상치(영업익 기준 175억원, FnGuide)에 부합. OLED 사업이 주력인 별도 기준으로는 매출 523억원(+9.7% YoY), 영업이익 123억원(+21% YoY), OPM 23.5%를 달성함. 전년 대비 매출 성장에 비해 이익 성장이 큰 것은 공통층 점유율 확대 및 글로벌 고객사향 신모델 조기 양산에 따른 제품 믹스 개선 덕분. 다만 OPM이 1분기(23.5%)에 비해 낮아진 것은 고객사 재고 조정에 따른 물량 지연 때문. 한편, TMC 실적은 매출 422억원에 영업이익 75억원, OPM 17.7%를 기록해 예상보다 선방했는데, 고마진의 애프터마켓 물량이 반영된 데 따름.

3분기는 OLED가 4분기는 TMC가 성장 견인 전망: OLED 재료 사업 부문에서 고객사의 2분기말 재고 관리 영향으로 6월 지연되었던 물량이 3분기에 반영되면서 2분기 대비 매출 성장과 마진 개선 전망. 한편, TMC는 상반기에 이미 연간 수주 목표의 1.5배를 넘기면서 6월말 수주잔고는 3,916억원을 확보한 상황인데 매출 인식이 4분기에 집중되면서 3분기에 비해 3배 가까운 매출 성장 기대. 이에 따라 2026년 연결 실적은 매출 4,691억원에 영업이익 915억원으로 기존 대비 각각 12%, 9% 상향 조정.

목표가를 50,000원으로 하향 조정, 투자의견 BUY 유지: 목표가를 기존 대비 19% 하향 조정. 목표가 산정에 쓰이는 12개월 포워드 EPS 값은 4.7% 증가(3,214원 → 3,365원)했으나 Target P/E를 14.7배로 기존(19.5배) 대비 낮춘 데 따름. Target P/E는 OLED Peer 그룹의 2026년 예상 P/E(18.3배)에 수주 변동성이 커진 TMC의 실적 변동 리스크에 대해 할인율 20% 적용해 산출. BUY의견을 유지하는 것은 하반기 OLED 성수기 효과와 TMC의 실적 모멘텀이 기대되기 때문.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	2Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	94.6	16.9	29.8	-7.1	0.0
영업이익	18.5	80.0	8.2	-7.5	5.8
세전이익	25.5	109.0	23.1	28.4	29.1
순이익	19.9	121.9	18.4	25.5	7.3
이익률 (%)					
영업이익	19.6				
세전이익	27.0				
순이익	21.0				

자료: 덕산네오룩스, FnGuide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	17.0	9.6	8.1
P/B	2.0	1.5	1.2
EV/EBITDA	10.6	6.0	4.5
Div yield (%)	0.0	0.0	0.0
EPS 증가율 (%)	16.2	53.7	18.8
ROE (%)	12.5	16.6	16.7
주당지표 (원)			
EPS	2,142	3,292	3,910
BVPS	18,395	21,724	25,676
DPS	0	0	0

분기 실적

(십억원)	2Q26P	2Q25	1Q26	증감*	
				전년 동기 대비	전분기 대비
매출액	94.6	80.9	72.9	16.9	29.8
영업이익	18.5	10.3	17.1	80.0	8.2
세전계속사업이익	25.5	12.2	20.7	109.0	23.1
순이익	19.9	9.0	16.8	121.9	18.4
이익률 (%)					
영업이익	19.6	12.7	23.5		
세전계속사업이익	27.0	15.1	28.4		
순이익	21.0	11.1	23.1		

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	419.1	469.1	11.9	516.6	560.4	8.5
영업이익	83.8	91.5	9.2	102.0	106.4	4.3
세전계속사업이익	90.1	97.7	8.5	112.1	116.5	3.9
순이익	76.4	82.9	8.5	94.8	98.5	3.9

참고: *현대중공업터보기계 2분기 연결 편입 반영

자료: 삼성증권 추정

목표주가 산정

(원)	비고	
EPS	3,365	12개월 Forward EPS
적용 P/E (배)	15	OLED Peer 그룹 평균 P/E (18.3배)에 TMC의 수주 변동성 리스크에 대해 20% 할인 적용
주당 적정 가치	49,360	
목표주가	50,000	
현재 주가	34,000	2026. 8.6 종가
상승 여력 (%)	47.1	

자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
연결 매출액	37.9	80.9	98.3	127.1	72.9	94.6	112.4	189.2	97.4	131.8	154.8	176.5	344.3	469.1	560.4
덕산네오룩스 별도 매출액	37.9	47.7	51.5	65.1	47.1	52.3	70.9	67.9	62.9	65.4	83.1	83.6	202.3	238.3	295.0
현대중공업터보기계*		33.3	46.8	61.9	25.8	42.2	41.5	121.2	34.5	66.4	71.7	92.9	142.0	230.8	265.4
연결 영업이익	9.9	10.3	17.5	25.6	17.1	18.5	25.4	30.5	19.1	24.3	31.2	31.9	63.3	91.5	106.4
연결 영업이익률 (%)	26.2	12.7	17.8	20.2	23.5	19.6	22.6	16.1	19.6	18.4	20.1	18.1	18.4	19.5	19.0

참고: *2025년 2분기부터 연결 자회사 편입

자료: 덕산네오룩스, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	212	344	469	560	593
매출원가	131	228	305	368	383
매출총이익	82	116	164	192	210
(매출총이익률, %)	38.4	33.7	35.0	34.3	35.5
판매 및 일반관리비	29	55	73	86	90
영업이익	52	61	91	106	120
(영업이익률, %)	24.7	17.6	19.5	19.0	20.3
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	98	116	135
법인세	8	10	15	18	21
(법인세율, %)	15.1	16.1	15.1	15.4	15.6
계속사업이익	46	54	83	98	114
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	46	54	83	98	114
(순이익률, %)	21.6	15.7	17.7	17.6	19.3
지배주주순이익	46	53	82	97	113
비지배주주순이익	-0	1	1	1	2
EBITDA	62	77	107	122	135
(EBITDA 이익률, %)	29.4	22.5	22.9	21.7	22.8
EPS (지배주주)	1,843	2,142	3,292	3,910	4,542
EPS (연결기준)	1,843	2,173	3,340	3,966	4,607
수정 EPS (원)*	1,843	2,142	3,292	3,910	4,542

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	124	393	511	638	765
현금 및 현금등가물	71	126	153	212	315
매출채권	15	66	89	107	113
재고자산	32	66	90	107	113
기타	7	135	180	212	224
비유동자산	328	321	325	327	324
투자자산	142	35	45	52	54
유형자산	112	135	134	134	133
무형자산	60	132	127	123	118
기타	15	19	19	19	19
자산총계	452	714	836	964	1,089
유동부채	23	108	139	162	170
매입채무	4	31	42	50	53
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	20	77	97	111	117
비유동부채	30	135	144	151	153
사채 및 장기차입금	22	62	62	62	62
기타 비유동부채	8	74	82	89	91
부채총계	53	244	283	312	323
지배주주지분	399	452	534	631	743
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	141	141	141	141	141
이익잉여금	262	315	397	494	607
기타	-9	-9	-9	-9	-9
비지배주주지분	0	19	20	21	23
자본총계	399	470	553	652	766
순부채	-49	-101	-168	-255	-368

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	59	61	85	104	125
당기순이익	46	54	83	98	114
현금유출입이없는 비용 및 수익	19	34	24	23	20
유형자산 감가상각비	8	11	11	11	11
무형자산 상각비	2	6	5	5	4
기타	9	17	8	7	6
영업활동 자산부채 변동	-6	-20	-13	-9	-3
투자활동에서의 현금흐름	-27	-59	-54	-42	-21
유형자산 증감	-14	-12	-10	-10	-10
장단기금융자산의 증감	-3	-13	-45	-33	-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	26	59	103
기초현금	40	71	126	153	212
기말현금	71	126	153	212	315
Gross cash flow	65	88	107	121	135
Free cash flow	43	48	75	94	115

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 덕산네오룩스, 삼성증권 추정

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	29.7	62.2	36.2	19.5	5.8
영업이익	59.4	15.8	50.6	16.3	13.2
순이익	27.8	17.9	53.7	18.8	16.2
수정 EPS**	27.8	16.2	53.7	18.8	16.2
주당지표					
EPS (지배주주)	1,843	2,142	3,292	3,910	4,542
EPS (연결기준)	1,843	2,173	3,340	3,966	4,607
수정 EPS**	1,843	2,142	3,292	3,910	4,542
BPS	16,240	18,395	21,724	25,676	30,267
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	15.1	17.0	9.6	8.1	7.0
P/B***	1.7	2.0	1.5	1.2	1.0
EV/EBITDA	10.2	10.6	6.0	4.5	3.3
비율					
ROE (%)	12.2	12.5	16.6	16.7	16.4
ROA (%)	10.7	9.3	10.7	10.9	11.1
ROIC (%)	21.4	18.0	21.7	24.2	26.9
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	-30.3	-39.1	-48.1
이자보상배율 (배)	64.6	12.7	11.2	13.1	14.8

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 8월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 8월 6일 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	8/7
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	56000	50000	36000	40000	44000	51000	53000	62000	50000
과리율 (평균)	-28.42	-40.51	-22.85	-25.54	-15.83	-18.64	-10.19	-45.54	
과리율 (최대/최소)	-14.73	-31.20	-4.17	-15.50	5.91	-2.25	5.28	-24.44	

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 2026.06.30 기준

매수(85.5%)·중립(14.5%)·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