

Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 55,000원

현재가 (5/9) 37,900원

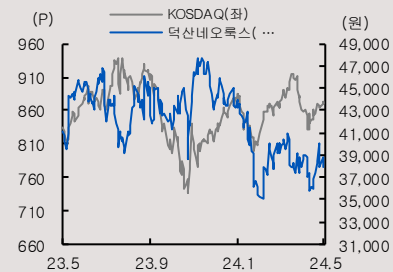
KOSDAQ (5/9)	870.15pt
시가총액	941십억원
발행주식수	24,831천주
액면가	200원
52주 최고가	47,750원
최저가	35,100원
60일 일평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	10.3%
배당수익률 (2023.12월)	0.0%

주주구성	
이준호 외 14 인	50.48%
국민연금공단	5.66%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-3%	-24%	-12%
절대기준	-2%	-18%	-8%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	55,000	55,000	-
EPS(23)	1,442	-	-
EPS(24)	1,807	-	-

덕산네오룩스 추가추이



본 조사분석자료는 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)

계단식 성장이 예상되는 24년

1분기 호실적 전망

1Q24 동사 실적을 매출액 504억원(+77.2%, YoY), 영업이익 96억원(+11,075%, YoY)으로 전망함.

동사 실적이 전년대비 높은 성장세를 나타낼 것으로 예상하는 가장 큰 원인은 플래그십 스마트폰에만 사용되던 OLED패널이 보급형 스마트폰에도 적극 사용되어 Q의 증가가 예상되기 때문. 또한 IT(태블릿, 모니터, 노트북)용 디스플레이가 OLED로 전환되고 있어 동사가 공급하는 OLED용 소재 사용량은 점진적으로 증가할 가능성이 높음

재료 구조 변경으로 P의 상승 나타날 것

OLED 디스플레이는 지속적인 재료 구조 변경을 통해 당대 최고의 OLED 디스플레이를 소비자에게 선보이고 있음. 하지만 최근 OLED 재료 구조 변경이 상당기간 나타나지 않아 동사가 공급중인 소재의 단가 하락이 지속되었음. 하지만 올해 2분기 재료 구조 변경이 계획되어 있어 공급 소재 단가 상승에 따른 실적 성장이 기대됨

재료 구조 변경으로 인한 실적 상승은 연말까지 이어지고 연말에는 투자자들이 기대하고 있는 Black PDL의 가시적 성과 또한 기대해 볼 수 있어 분기 실적은 계단식 성장세를 보여줄 것으로 전망됨

투자의견 매수, 목표주가 55,000원 유지

동사에 대한 투자의견 매수 목표주가 55,000원을 유지.

목표주가 55,000원은 12MF EPS 1,951원에 지난 3년간 평균 멀티플 28배를 적용한 것으로 동사 Peer로 구분되는 Universal Display가 38배로 거래되고 있는 점을 고려했을 때 큰 무리가 없는 것으로 판단함

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	191	177	164	213	244
영업이익	51	45	33	48	56
세전이익	56	45	42	53	63
지배주주순이익	47	39	36	45	53
EPS(원)	1,945	1,567	1,442	1,807	2,151
증가율(%)	0.0	-19.4	-8.0	25.3	19.0
영업이익률(%)	26.7	25.4	20.1	22.5	23.0
순이익률(%)	24.6	22.0	22.0	21.1	21.7
ROE(%)	16.3	12.8	10.6	12.0	12.6
PER	28.9	24.9	30.9	21.0	17.6
PBR	4.9	3.0	3.1	2.4	2.1
EV/EBITDA	22.4	16.2	26.1	17.0	14.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

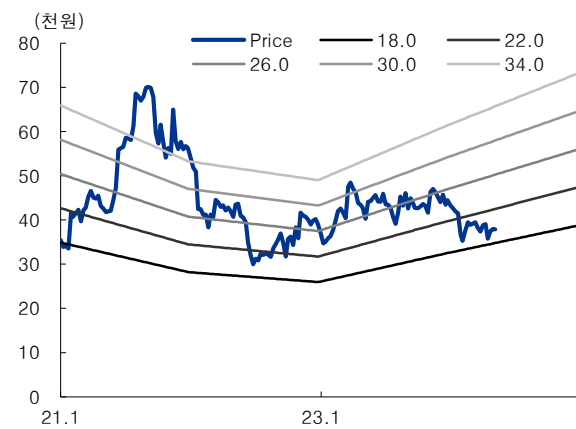
표 1. 실적 예상 추이

(단위: 십억원, %)

	2024				2025				2024E	2025E
	1QE	2QE	3QE	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE		
출액	50.4	52.7	53.2	56.6	58.2	59.5	61.3	64.8	212.9	243.8
HTL, Prime 등	43.4	45.4	48.1	51.8	49.0	51.3	55.4	57.4	188.6	213.1
Red Host 등	7.0	7.3	5.1	4.9	9.1	8.3	6.0	7.3	24.3	30.7
영업이익	9.6	11.1	12.8	14.2	11.6	13.1	14.7	16.2	47.6	55.6
영업이익률	19.0%	21.0%	24.0%	25.0%	20.0%	22.0%	24.0%	25.0%	22.3%	22.8%
순이익	9.1	10.5	12.2	13.0	11.5	12.8	14.1	14.9	44.9	53.3
순이익률	18.0%	20.0%	23.0%	23.0%	19.8%	21.5%	23.0%	23.0%	21.1%	21.9%
%YOY										
매출액	77.2%	23.2%	13.1%	24.5%	15.4%	13.0%	15.3%	14.4%	30.1%	14.5%
영업이익	11074.9%	23.5%	4.9%	21.0%	21.4%	18.4%	15.3%	14.4%	44.5%	17.0%

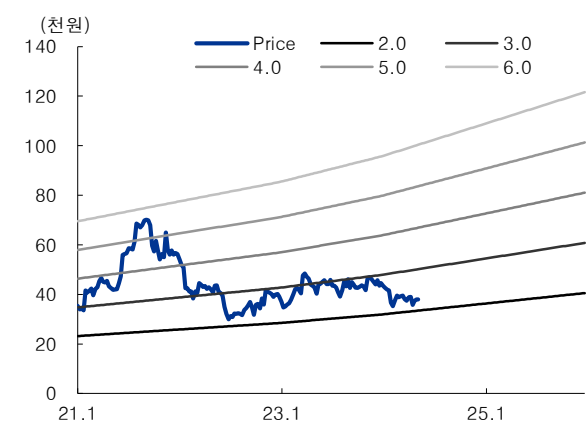
자료: IBK투자증권

그림 1. 12MF PER Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 2. 12MF PBR Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

덕산네오룩스 (213420)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	191	177	164	213	244
증가율(%)	na	-7.7	-7.3	30.1	14.5
매출원가	124	117	106	137	156
매출총이익	68	60	57	76	87
매출총이익률 (%)	35.6	33.9	34.8	35.7	35.7
판매비	17	15	25	29	32
판매비율(%)	8.9	8.5	15.2	13.6	13.1
영업이익	51	45	33	48	56
증가율(%)	na	-12.0	-26.6	44.5	17.0
영업이익률(%)	26.7	25.4	20.1	22.5	23.0
순금융손익	4	-1	9	5	7
이자손익	1	3	5	5	6
기타	3	-4	4	0	1
기타영업외손익	2	0	0	1	1
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	56	45	42	53	63
법인세	10	6	6	8	10
법인세율	17.9	13.3	14.3	15.1	15.9
계속사업이익	47	39	36	45	53
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	47	39	36	45	53
증가율(%)	na	-16.9	-8.0	25.3	19.0
당기순이익률 (%)	24.6	22.0	22.0	21.1	21.7
지배주주당기순이익	47	39	36	45	53
기타포괄이익	0	1	0	0	0
총포괄이익	47	40	36	45	53
EBITDA	57	53	42	53	61
증가율(%)	na	-7.9	-21.1	28.2	14.3
EBITDA마진율(%)	29.8	29.9	25.6	24.9	25.0

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,945	1,567	1,442	1,807	2,151
BPS	11,558	12,896	14,220	15,943	18,094
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	28.9	24.9	30.9	21.0	17.6
PBR	4.9	3.0	3.1	2.4	2.1
EV/EBITDA	22.4	16.2	26.1	17.0	14.3
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	-7.7	-7.3	30.1	14.5
EPS증가율	0.0	-19.4	-8.0	25.3	19.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	16.3	12.8	10.6	12.0	12.6
ROA	13.9	11.1	9.3	10.4	11.0
ROIC	32.5	25.6	20.6	23.8	28.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	17.3	12.9	14.5	14.9	14.4
순차입금 비율(%)	-40.1	-35.3	-4.8	-8.1	-14.7
이자보상배율(배)	669.7	57.8	41.8	57.3	65.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	13.7	14.9	21.3	20.5
재고자산회전율	0.0	5.2	5.5	6.2	5.9
총자산회전율	0.0	0.5	0.4	0.5	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	188	189	101	131	177
현금및현금성자산	134	133	40	55	90
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	13	13	9	11	13
재고자산	39	29	31	38	44
비유동자산	149	172	303	324	337
유형자산	76	92	105	100	95
무형자산	36	38	58	57	56
투자자산	31	36	128	151	167
자산총계	337	362	404	455	514
유동부채	23	16	24	29	34
매입채무및기타채무	5	5	7	9	10
단기차입금	1	1	3	4	4
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	27	25	27	29	31
사채	17	18	19	19	19
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	50	41	51	59	65
지배주주지분	287	320	353	396	449
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	141	141	141	139	139
자본조정등	0	-7	-10	-10	-10
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	141	181	217	262	315
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	287	320	353	396	449
비이자부채	32	22	29	36	41
총차입금	18	19	22	23	24
순차입금	-115	-113	-17	-32	-66

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	44	49	50	42	52
당기순이익	47	39	36	45	53
비현금성 비용 및 수익	18	17	11	0	-2
유형자산감가상각비	6	7	7	5	4
무형자산상각비	1	1	2	1	1
운전자본변동	-16	2	5	-8	-6
매출채권등의 감소	-1	-1	4	-2	-2
재고자산의 감소	-12	10	-1	-8	-6
매입채무등의 증가	-2	0	2	2	1
기타 영업현금흐름	-5	-9	-2	5	7
투자활동 현금흐름	-26	-38	-141	-26	-19
유형자산의 증가(CAPEX)	-11	-14	-16	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-7	-19	-1	-23	-17
기타	-8	-4	-124	-3	-2
재무활동 현금흐름	65	-8	-2	-1	2
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	20	0	0	-2	0
기타	45	-8	-2	1	2
기타 및 조정	0	-4	0	0	-1
현금의 증가	83	-1	-93	15	34
기초현금	51	134	133	40	55
기말현금	134	133	40	55	90

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 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	136	87.7
Trading Buy (중립)	13	8.4
중립	6	3.9
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

덕산네오룩스	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
<div> (원) </div>	2023.10.19	매수	55,000	-24.99	-13.18
	2024.05.09	매수	55,000		