덕양에너젠
(0001A0,KQ)

산업용 부생수소 고순도 정제 기업

상장 예정일
2026.01.30

기관 수요예측
2026.01.12 ~ 16

공모희망가 밴드
8,500 ~ 10,000 원

예상 시가총액
210.9 ~ 248.1(십억원)

코스닥벤처팀 박종선_ jongsun.park@eugenefn.com

- 2020년 11월 덕양(現 어프로티움㈜)으로부터 인적분할하여 ㈜덕양에너젠 설립. ㈜덕양 사업장 중 여수사업장 및 군산사업장을 분할하여 동사를 신설함. 모기업 덕양은 2001년 한화솔루션으로부터 고순도 수소 사업을 인수했음. 동사는 주로 CA(Chlor-Alkali) 공정 및 석유화학 공정에서 발생하는 부생수소를 원료로 하여, 고도 정제공정을 통해 99.99%(4N급) 고순도 산업용 수소 정제 기업임. 2026년 1월 30일에 코스닥 시장에 신규 상장 예정임.
- 주요 제품별 매출 비중(2024년 기준)은 파이프라인 90.0%, 튜브트레일러 9.7%, 기타(임대,장비) 0.3%
- 투자포인트-1: 정유·석유화학 산업의 성장과 안정적인 동반성장 기대. ① 동사는 여수, 군산 등 주요 산업단지 내 대기업 계열 기업들과 장기 공급계약을 통해 부생수소를 안정적으로 공급받음. ② 동사는 공급받은 부상수소 통산 순도인 75~96% 수준을 99.99%(4N) 이상으로 정제하는 인프라를 보유. ③ 생산된 고순도 수소를 주요 정유사 및 석유화학 다운스트림 업체에 공급 중임. 경쟁업체로는 어프로티움(舊 덕양), SPG수소, 창신화학 등이 있음.
- 투자포인트-2: 수소경제 이행에 따른 중장기 성장 동력 확보. ① 자회사 케이앤디에너젠(극동제화와 지분 50:50 JV)을 통해 샤인(Shaheen) 프로젝트 수소 단독 공급자로 선정, 올해 8월부터 S-OIL에 15년 이상의 장기공급 예정임. ② 자회사 민컴퍼니(지분 100%, 2025년 7월 29일 편입)를 통해 국내 주요 회사들의 노후화된 수소제조플랜트의 수소공장 EPC 사업 본격 진출 예정. ③ 수소 출하센터 CAPA 증설 및 친환경에너지 사업 진출 추진 예정임.
- 공모희망가(밴드: 8,500 ~ 10,000원)는 국내 유사 기업의 평균 EV/EBITDA 30.3배(2025년 3분기 연환산 기준)를 동사의 실적에 적용하여 산출한 주당 평가가액 13,285원을 24.7 ~ 36.0%를 할인하여 산정함(증권신고서 기준).
- 상장 후 유통 가능 물량은 전체 주식수의 32.3%(약 802만주, 802억원[상단 기준])로 소폭 부담스러운 수준임.

액면가	500원
자본금(십억원)	
공모/ 공모후	8.7 / 12.4
공모후 주식수	24,808,842주
유통가능주식수	8,021,423주
보호예수기간	
최대주주 등	6개월
전문투자자	6개월
기타 기존주주	6개월
주관사 의무인수분	1년
주관증권사	NH투자증권, 미래에셋증권
공모후 주요주주(%)	
최대주주 등	66.3
전문투자자	0.0
기타 기존주주	2.9
주관사 의무인수분	0.5
공모주주(일반+기관)	30.2

12 월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	129.1	137.4	143.4	163.0
영업이익	8.9	6.0	6.5	9.4
세전손익	7.9	4.2	3.4	6.8
당기순이익	6.3	3.0	2.7	5.3
지배당기순이익	6.3	3.0	2.7	5.3
EPS(원)	-	-	109	214
증감률(%)	-	-	-	96.5
PER(배)	-	-	-	39.8 ~ 46.8

자료: 유진투자증권

동사의 주요 사업 영역



I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 1. **공모 개요 및 일정**

희망 공모가	8,500 ~ 10,000 원	수요예측일	2026.01.12 ~ 16
공모 금액	638 ~ 750 억원	공모청약일	2026.01.20 ~ 21
공모 주식수	7,500,000 주	납입일	2026.01.23
상장 후 주식수	24,808,842 주	환급일	2026.01.23
예상 시가총액	2,109 ~ 2,481 억원	상장 예정일	2026.01.30

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2. **공모 후 주주 구성**

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	16,454,222	66.3
전문투자자	5,955	0.0
기타 기존주주	731,018	2.9
주관사 의무인수분	117,647	0.5
공모주주(일반+기관)	7,500,000	30.2
합계	**24,808,842**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3. **보호예수 및 예탁 현황**

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	16,454,222	66.3	6 ~ 30 개월
전문투자자	5,955	0.0	1 개월
기타 기존주주	209,595	0.8	6 개월 ~ 1 년
주관사 의무인수분	117,647	0.5	3 개월
-	-	-	-
합계	**16,787,419**	**67.7**	**-**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4. **유통가능 주식수**

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기타 기존주주	521,423	2.1
공모주주(일반+기관)	7,500,000	30.2
-	-	-
합계	**8,021,423**	**32.3**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5. **공모그룹별 배정 내역**

그룹	주식수	비중 (%)
기관투자자	5,250,000 ~ 5,625,000	70.0 ~ 75.0
일반 청약자	1,875,000 ~ 2,250,000	25.0 ~ 30.0
-	-	-
합계	**6,100,000**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6. **자금의 사용목적** (단위: 백만원)

시설자금	영업양수자금	운영자금	채무상환자금	타법인증권 취득자금	기타	계
29,081	-	-	-	28,000	-	57,081

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 7. **일정별 용도별 자금 사용 계획** **(단위: 백만원)**

구 분			세부 집행 내역	2026 년				2027 년				2028 년	합 계
				1 분기	2 분기	3 분기	4 분기	1 분기	2 분기	3 분기	4 분기	1 분기	
시설자금	울산출하센터	토지	사업부지 구매	-	4,000	-	-	-	-	-	-	-	4,000
		건물	관리동 등 건축비용	-	1,200	-	-	-	-	-	-	-	1,200
		구축물	수소 충전 설비 등	-	5,000	-	-	-	-	-	-	-	5,000
		튜브트레일러	수소 운반용 튜브트레일러	-	1,380	690	690	-	-	-	-	-	2,760
		소 계		-	11,580	690	690	-	-	-	-	-	12,960
	대산출하센터	토지	사업부지 구매	-	-	1,000	3,000	461	-	-	-	-	4,461
		건물	관리동 등 건축비용	-	-	-	-	1,500	-	-	-	-	1,500
		구축물	수소 충전 설비 등	-	-	-	-	4,500	2,900	-	-	-	7,400
		튜브트레일러	수소 운반용 튜브트레일러	-	-	-	-	-	690	690	690	690	2,760
		소 계		-	-	1,000	3,000	6,461	3,590	690	690	690	16,121
	합 계			**-**	**11,580**	**1,690**	**3,690**	**6,461**	**3,590**	**690**	**690**	**690**	**29,081**
타법인증권취득자금	케이앤디에너젠	기존 공장	현재 건설중인 공장 건설자금 사전 약정 스케쥴에 따른 지출	7,000	3,000	-	-	-	-	-	-	-	10,000
		추가 증설	공동기업인 케이앤디에너젠의 추가 수소 생산 공장 증설시 약정에 따른 당사 납입금액	3,000	4,000	5,000	5,000	1,000	-	-	-	-	18,000
		합 계		**10,000**	**7,000**	**5,000**	**5,000**	**1,000**	**-**	**-**	**-**	**-**	**28,000**
총 계				**10,000**	**18,580**	**6,690**	**8,690**	**7,461**	**3,590**	**690**	**690**	**690**	**57,081**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 8. 상장 후 유통 제한 및 유통가능주식수 현황

주주명	회사와의 관계	공모후						매각 제한 기간	매각 제한 사유
		보유주식 (A)		매각제한물량 (B)		유통가능물량 (A-B)			
		주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율		
김기철	최대주주	5,850,199	23.58%	4,500,000	18.14%	-	-	30 개월	(주 1)
				1,350,199	5.44%	-	-	6 개월	(주 2)
이정민	최대주주의 특수관계인	2,208,241	8.90%	1,500,000	6.05%	-	-	30 개월	(주 1)
				708,241	2.85%	-	-	6 개월	(주 2)
김홍석		4,120,900	16.61%	2,924,237	11.79%	-	-	30 개월	(주 1)
				1,196,663	4.82%	-	-	6 개월	(주 2)
김민석		3,982,469	16.05%	1,000,000	4.03%	-	-	30 개월	(주 1)
				2,982,469	12.02%	-	-	6 개월	(주 2)
김영배		12,308	0.05%	12,308	0.05%	-	-	6 개월	(주 2)
김송배		14,770	0.06%	14,770	0.06%	-	-	6 개월	(주 2)
전종민		12,308	0.05%	12,308	0.05%	-	-	6 개월	(주 2)
전종현		6,154	0.02%	6,154	0.02%	-	-	6 개월	(주 2)
박주동	회사의 임원	24,616	0.10%	24,616	0.10%	-	-	6 개월	(주 2)
최해문		24,616	0.10%	24,616	0.10%	-	-	6 개월	(주 2)
이성환	자회사의 임원	59,245	0.24%	59,245	0.24%	-	-	6 개월	(주 2)
윤무영		34,630	0.14%	34,630	0.14%	-	-	6 개월	(주 2)
㈜덕양에너젠	자기주식	103,766	0.42%	103,766	0.42%	-	-	6 개월	(주 2)
최대주주 등 소계		16,454,222	66.32%	16,454,222	66.32%	-	-	-	-
티그리스인베스트먼트	전문투자자	5,955	0.02%	5,955	0.02%	-	-	1 개월	(주 3)
전문투자자 소계		5,955	0.02%	5,955	0.02%	-	-	-	-
우리사주조합(미등기임원)	타인	28,887	0.12%	28,887	0.12%	-	-	1 년	(주 4)
우리사주조합(직원)	타인	156,092	0.63%	156,092	0.63%	-	-	1 년	(주 5)
박강미	타인	12,308	0.05%	12,308	0.05%	-	-	6 개월	(주 6)
박시준	타인	12,308	0.05%	12,308	0.05%	-	-	6 개월	(주 6)
대광반도체	타인	35,733	0.14%	-	-	35,733	0.14%	-	-
주ㅇㅇ 외 25 명	타인	485,690	1.96%	-	-	485,690	1.96%	-	-
기타 기존주주 소계		731,018	2.95%	209,595	0.85%	521,423	2.10%	-	-
공모주식 (신규모집)	타인	6,751,000	27.21%	-	-	6,751,000	27.21%	-	-
공모주식 (구주매출)	타인	749,000	3.02%	-	-	749,000	3.02%	-	-

NH 투자증권	주관사 의무인수	58,824	0.24%	58,824	0.24%	-	-	3 개월	(주 7)
미래에셋증권	주관사 의무인수	58,823	0.24%	58,823	0.24%	-	-	3 개월	(주 7)
공모주주 소계		7,617,647	30.71%	117,647	0.48%	7,500,000	30.23%	-	-
합계		**24,808,842**	**100.00%**	**16,787,419**	**67.67%**	**8,021,423**	**32.33%**	-	-

주 1) 「코스닥시장 상장규정」제 26 조 제 1 항 1 호에 따라 최대주주 및 특수관계인의 보유주식을 상장일로부터 6 개월간 의무보유합니다. 다만, 당사의 최대주주 및 일부 특수관계인들은 동 규정 제 26 조제 1 항의 단서조항에 따라 한국거래소와 협의 하에 자발적으로 보유주식 일부에 대한 의무보유기간을 상장일로부터 30 개월로 연장하였습니다.
주 2) 「코스닥시장 상장규정」제 26 조 제 1 항 1 호에 따라 최대주주 및 특수관계인의 보유주식을 상장일로부터 6 개월간 의무보유합니다.
주 3) 「코스닥시장 상장규정」제 26 조 제 1 항 4 호에 따라 벤처금융 또는 전문투자자가 모집이나 매출이 아닌 방법으로 취득한 투자기간 2 년 미만인 주식등을 상장일로부터 1 개월간 의무보호예수합니다.
주 4) 우리사주조합 중 미등기임원에게 부여한 주식은 「코스닥시장 상장규정」제 26 조 제 1 항 제 1 호에 따라 상장일로부터 6 개월간 의무보유가 적용되며, 「근로복지기본법」제 43 조에 의거 예탁일로부터 1 년간 한국증권금융에 의무예탁됩니다.(예탁일: 2025 년 7 월 31 일)
주 5) 우리사주조합 중 직원에게 부여한 주식은 「근로복지기본법」제 43 조에 의거 예탁일로부터 1 년간 한국증권금융에 의무예탁됩니다.(예탁일: 2025 년 7 월 31 일)
주 6) 코스닥시장 상장규정에 따른 의무보유 대상주식은 아니나「코스닥시장 상장규정」제 26 조 제 1 항 제 7 호에 따라 상장 이후 경영 안정성 확보 및 투자자 보호 조치 차원에서 자발적으로 상장일로부터 6 개월간 의무보유합니다.
주 7) 주관사의 의무인수분은 「코스닥시장 상장규정」제 13 조 제 5 항 제 1 호 나목에 따라 상장일로부터 3 개월간 의무보유합니다..
자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 9. **상장 후 기간별 유통가능주식수 현황**

구분	주식수	유통가능비율
상장일 유통가능	**8,021,423**	**32.33%**
상장 후 1 개월 뒤 유통가능	8,027,378	32.36%
상장 후 2 개월 뒤 유통가능	8,027,378	32.36%
상장 후 3 개월 뒤 유통가능	8,145,025	32.83%
상장 후 6 개월 뒤 유통가능	14,699,626	59.25%
상장 후 12 개월 뒤 유통가능	14,884,605	60.00%
상장 후 30 개월 뒤 유통가능	24,808,842	100.00%

주 1) 주식수 및 비율은 누적 기준이며, 공모 주주의 의무보유 확약은 고려하지 않았습니다.
주 2) 우리사주조합에 예탁된 주식은 2026 년 7 월 31 일부터 유통가능하여, 상장 후 12 개월 뒤 유통가능 주식으로 분류하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

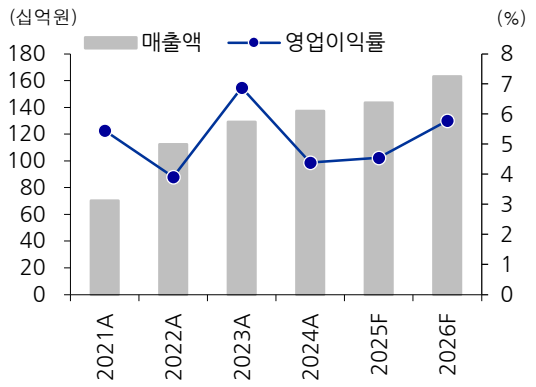
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 10. **연간 실적 추이 및 전망**

(십억원,%)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	**70.2**	**112.3**	**129.1**	**137.4**	**143.4**	**163.0**
증가율(%,yoy)	*770.4*	*59.8*	*15.0*	*6.4*	*4.4*	*13.7*
세부 매출액						
파이프라인	-	105.4	117.9	123.7	115.1	116.1
튜브트레일러	-	6.2	10.1	13.3	16.8	16.6
EPC(공사,용역)	-	0.0	0.0	0.0	11.3	30.0
기타(임대,장비)	-	0.6	1.1	0.4	0.2	0.3
세부 매출 비중(%)						
파이프라인	-	93.9	91.4	90.0	80.3	71.2
튜브트레일러	-	5.6	7.8	9.7	11.7	10.2
EPC(공사,용역)	-	0.0	0.0	0.0	7.9	18.4
기타(임대,장비)	-	0.5	0.8	0.3	0.1	0.2
수익						
매출원가	64.6	106.0	117.9	128.9	132.1	148.5
매출총이익	5.7	6.3	11.1	8.5	11.3	14.5
판매관리비	1.9	1.9	2.2	2.4	4.8	5.1
영업이익	**3.8**	**4.4**	**8.9**	**6.0**	**6.5**	**9.4**
세전이익	**3.8**	**3.1**	**7.9**	**4.2**	**3.4**	**6.8**
당기순이익	**3.1**	**2.5**	**6.3**	**3.0**	**2.7**	**5.3**
지배당기순이익	**3.1**	**2.5**	**6.3**	**3.0**	**2.7**	**5.3**
이익률(%)						
매출원가율	91.9	94.4	91.4	93.8	92.1	91.1
매출총이익률	8.1	5.6	8.6	6.2	7.9	8.9
판매관리비율	2.7	1.7	1.7	1.8	3.3	3.1
영업이익률	**5.5**	**3.9**	**6.9**	**4.4**	**4.5**	**5.8**
세전이익률	**5.4**	**2.8**	**6.1**	**3.1**	**2.4**	**4.1**
당기순이익률	**4.4**	**2.2**	**4.8**	**2.2**	**1.9**	**3.3**
지배당기순이익률	**4.4**	**2.2**	**4.8**	**2.2**	**1.9**	**3.3**

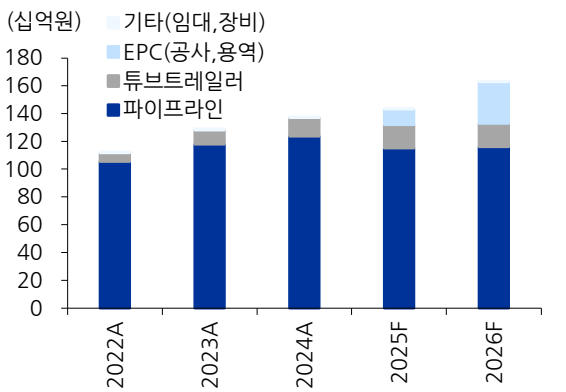
자료: 덕양에너젠(증권신고서 2025.12.22), 유진투자증권

도표 11. **연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망**



자료: 덕양에너젠, 유진투자증권

도표 12. **연간 제품별 매출 추이 및 전망**



자료: 덕양에너젠, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation (EV/EBITDA 적용)

1) 공모가격에 대한 의견

도표 13. **공모가 산정 요약표**

평가방법	상대가치법				
평가모형	EV/EBITDA				
적용 재무수치	실적치 (2025 년 3 분기 연환산 기준 EBITDA)				
적용산식	[2025 년 3 분기 연환산 기준 EBITDA(①) x 유사기업 EV/EBITDA(②) - 순차입금(③) + 공모유입자금(④) + 비지배지분(⑤)] ÷ 적용 주식수(⑥) x {1 - 할인율(⑦)}				
적용근거		구분	단위	수치	참고사항
	①	2025 년 3 분기 연환산 기준 EBITDA	원	10,053,667,329	1. 공모가격에 대한 의견 - 라. 희망공모가액의 산출방법- (3) 주당 평가가액 산출
	②	유사기업 EV/EBITDA	배	30.32	1. 공모가격에 대한 의견 - 라. 희망공모가액의 산출방법- (2) 적용 EV/EBITDA 배수 산출
	③	순차입금	원	23,629,896,115	1. 공모가격에 대한 의견 - 라. 희망공모가액의 산출방법- (3) 주당 평가가액 산출
	④	공모유입자금	원	57,383,500,000	1. 공모가격에 대한 의견 - 라. 희망공모가액의 산출방법- (3) 주당 평가가액 산출
	⑤	비지배지분	원	-	1. 공모가격에 대한 의견 - 라. 희망공모가액의 산출방법- (3) 주당 평가가액 산출
	⑥	적용 주식수(희석 반영)	주	25,486,609	1. 공모가격에 대한 의견 - 라. 희망공모가액의 산출방법- (3) 주당 평가가액 산출
	주당 평가가액[(① × ② - ③ + ④ + ⑤) ÷⑥]		원	13,285	-
	⑦	주당 평가가액에 대한 할인율	%	36.02% ~ 24.73%	1. 공모가격에 대한 의견 - 라. 희망공모가액의 산출방법- (4) 희망 공모가액 산출
	희망 공모가액 밴드		원	8,500 ~ 10,000	수요예측 이후 발행회사와 협의하여 최종 공모가액을 확정할 예정입니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

2) 희망공모가액의 산출방법

도표 14. **2025 년 3 분기 연환산 기준 비교기업 EV/EBITDA 산정**

(단위: 원, 배)	산식	대한전선	일진전기
기준시가총액	(A)	91,543,342,335	18,089,623,120,000
이자지급성부채	(B)	46,038,522,517	1,146,344,470,262
현금성자산	(C)	80,783,896,424	149,187,531,274
순차입금	(D) = (B) - (C)	-34,745,373,907	997,156,938,988
비지배지분	(E)	0	147,078,081,862
기업가치(EV)	(F) = (A) + (D) + (E)	56,797,968,428	19,233,858,140,850
영업이익	(G)	-173,559,615	486,457,611,805
유무형자산상각비	(H)	1,412,375,044	63,052,000,000
연환산 EBITDA	(I) = ((G) + (H)) x 4/3	1,651,753,905	732,679,482,407
EV/EBITDA	(J) = (F) ÷ (I)	34.39	26.25
적용 EV/EBITDA 거래배수		**30.32**	

주 1) 이자지급성부채 및 현금성자산, 비지배지분은 2025 년 3 분기말 기준입니다.
현금성자산의 경우 사용제한 혹은 담보제한이 존재하는 현금성자산은 제외하였습니다.
주 2) EBITDA 는 (사용권자산 상각비 포함)는 2025 년 3 분기 연환산 기준으로 산출하였습니다.
주 3) 기준시가총액은 1 개월 평균 시가총액, 1 주일 평균 시가총액, 분석일 시가총액 중 최소값을 적용하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 15. **EV/EBITDA 에 의한 ㈜덕양에너젠의 평가가치**

(단위: 원, 주)	산식	산출내역	비고
적용 EBITDA	(A)	10,053,667,329	주 1)
적용 EV/EBITDA 배수	(B)	30.32	-
순차입금	(C)	23,629,896,115	주 2)
비지배지분	(D)	-	-
신주모집 유입자금	(E)	57,383,500,000	주 3)
적정시가총액	(F) = (A) ×(B) - (C) - (D) + (E)	338,580,797,300	-
적용주식수	(G)	25,486,609	주 4)
주당 평가가액	**(H) = (F) ÷ (G)**	**13,285**	**-**

주 1) 적용 EBITDA(2025 년 3 분기 연환산 기준)의 산출. 참고로, 동사의 EBITDA 를 산출함에 있어 LTM 이 아닌 연환산 손익을 적용한 사유는 동사가 속한 산업은 계절성이 유의적인 영향을 미치는 산업이 아니며, 따라서 최근 영업상황을 반영할 수 있는 연환산 EBITDA 가 보다 적절하다고 판단하였기 때문입니다.
주 2) 2025 년 3 분기말 기준 주당 평가가액 산출.
주 3) 신주모집 유입자금은 공모금액 하단 기준입니다
자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 16. **㈜덕양에너젠 희망공모가액 산출내역**

구분	내 용	비고
상대가치 주당 평가가액	13,285 원	-
평가액 대비 할인율	36.02% ~ 24.73%	주 1)
공모희망가액 밴드	**8,500 원 ~ 10,000 원**	**-**
확정 공모가액	미정	주 2)

주 1) 희망공모가액의 산출을 위하여 적용한 할인율은 2023 년 이후 코스닥시장에 신규상장한 일반 상장기업의 희망공모가액 산출을 위하여 적용한 할인율 등을 종합적으로 고려하여 산정하였습니다.
주 2) 확정공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다
자료: 증권신고서, 유진투자증권

Ⅳ. 회사 소개

산업용 부생수소 고순도 정제 기업

도표 17. **회사 개요**

회사 현황

회사명	주식회사 덕양에너젠
소재지	전남 여수시 산단중앙로 233
설립일	2020.11 (인적분할 신설법인 설립)
업 종	산업용가스 외
자본금	94억 원
주력제품	산업용 정제 수소 생산 및 공급
임직원 수	56명

대표이사



김기철 대표이사

국내 최초 민간 SMR 수소 상업공급 프로젝트를 수행한 실무 리더십 경험 보유

- 서울대학교 식품동물생명공학부 학사 ('91.02)
- 울산대학교 경영대학원 경영학 박사 수료 ('21.02)
- 서울대학교 경영대학 ELP최고위 과정 ('22.02)
- 서울대학교 최고경영자과정 (AMP,수료) ('24.02)
- CJ㈜ ('91.01 ~ '94.10)
- ㈜덕양케미칼 대표이사 ('94.11 ~ '20.10)
- ㈜덕양에너젠 대표이사 ('20.11 ~ '24.03)
- ㈜덕양에너젠 각자대표이사 ('24.03 ~ 현재)

박주동 대표이사

글로벌 EPC 및 해외 생산거점 구축 프로젝트를 주도하며 쌓아온 기술 기반의 통합관리 역량 보유

- 조선대학교 전기공학과 학사 ('76.03 ~ '83.02)
- 한화솔루션㈜ 팀장 ('84.01 ~ '13.02)
- 한화그룹 중국 닝보공장건설 건설팀장 ('08.04 ~ '11.06)
- ㈜덕양 전무 ('13.04 ~ '20.11)
- ㈜덕양에너젠 부사장 ('20.11 ~ '24.03)
- ㈜덕양에너젠 각자대표이사 ('24.03 ~ 현재)



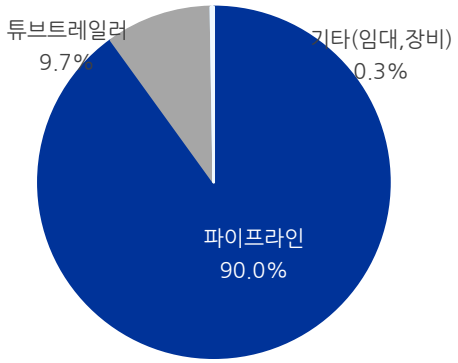
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. **주요 연혁**

연도	주요 사업 내용
2001	한화솔루션 고순도 수소 사업 인수
2009.09	H2 제조공장 Train 1,2 준공 생산개시
2011.07	㈜덕양에너젠에서 주식회사 덕양으로 상호변경
2013.09	H2 제조공장 지벡 PSA 설비 준공
2014.01	H2 제조공장 린데 PSA 설비 준공
2017.08	H2 제조공정 Train3 증설 생산개시
2020.11	덕양(현, 어프로티움㈜)에서 인적분할항 ㈜덕양에너젠 설립
2022.08	여수 2 공장 수소 출하센터 증설 준공(1,200N ㎥ → 3,600N ㎥)
2024.02	관계사 케이앤디에너젠 S-OIL 샤힌 프로젝트 수소 공급 SHC-1 PROJECT 수주
2025.06	울산 황성동 울산출하 센터 부지 매입 및 설계 진행
2026.01	코스닥 시장 신규상장 예정(1/30)

자료: 유진투자증권

도표 19. **제품별 매출 비중 (2024 년 기준)**



자료: 유진투자증권

도표 20. 사업 영역



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. 회사 연혁



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. Corporate Identity



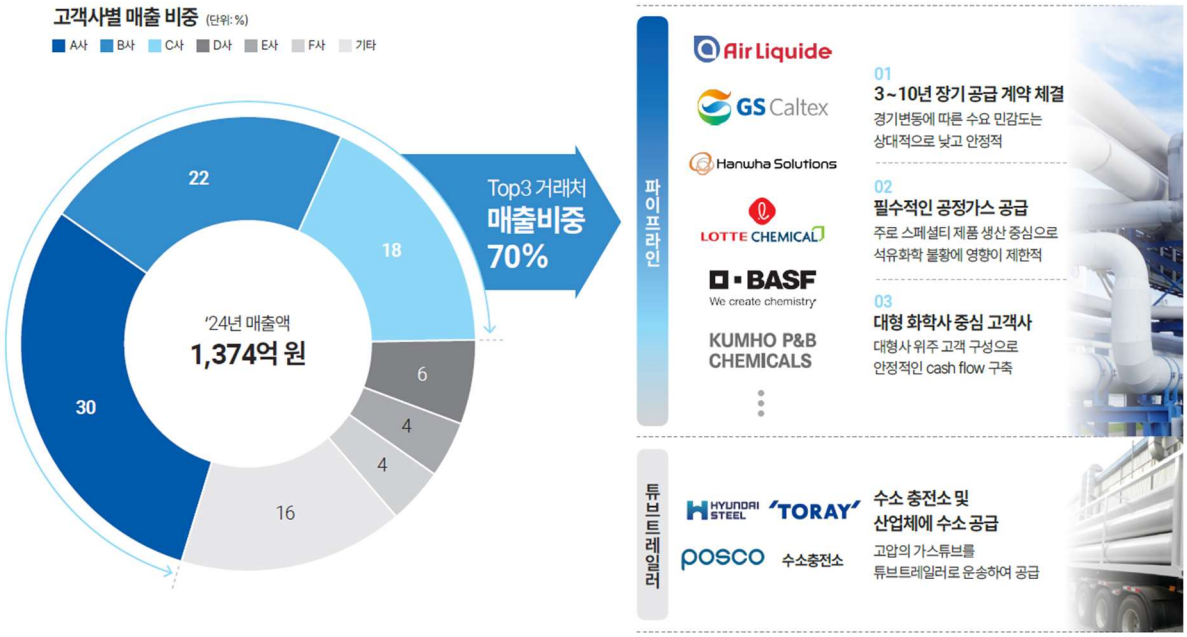
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23. 高진입장벽



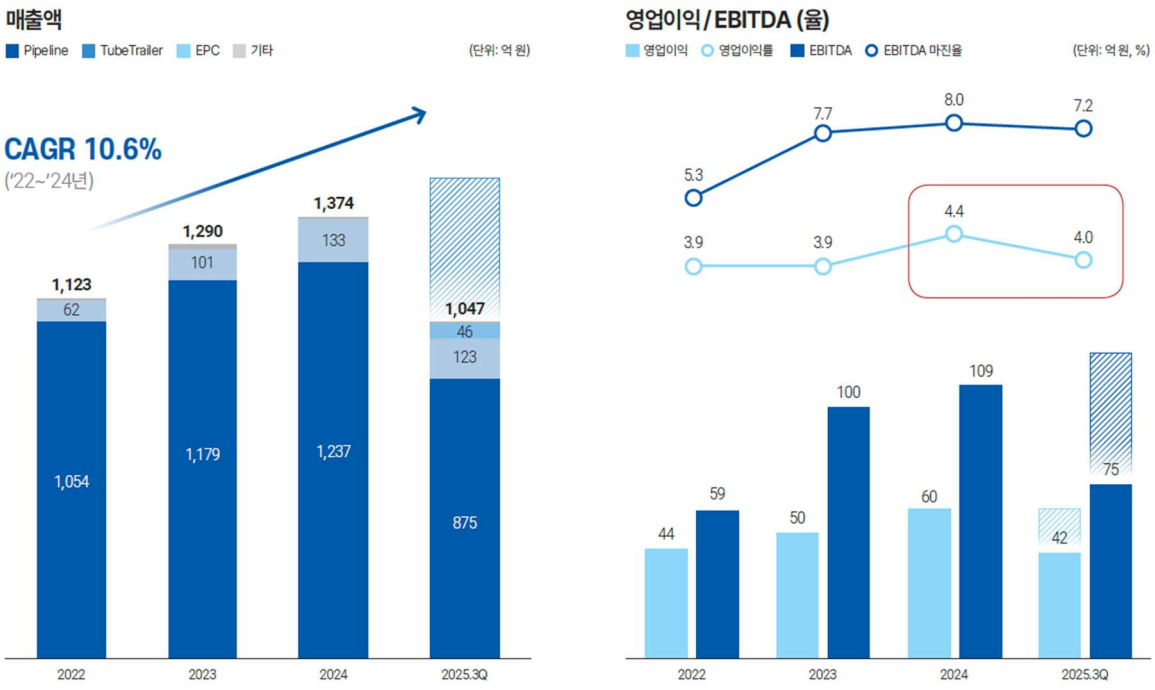
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. Top-Tier 고객사 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25. 경영성과

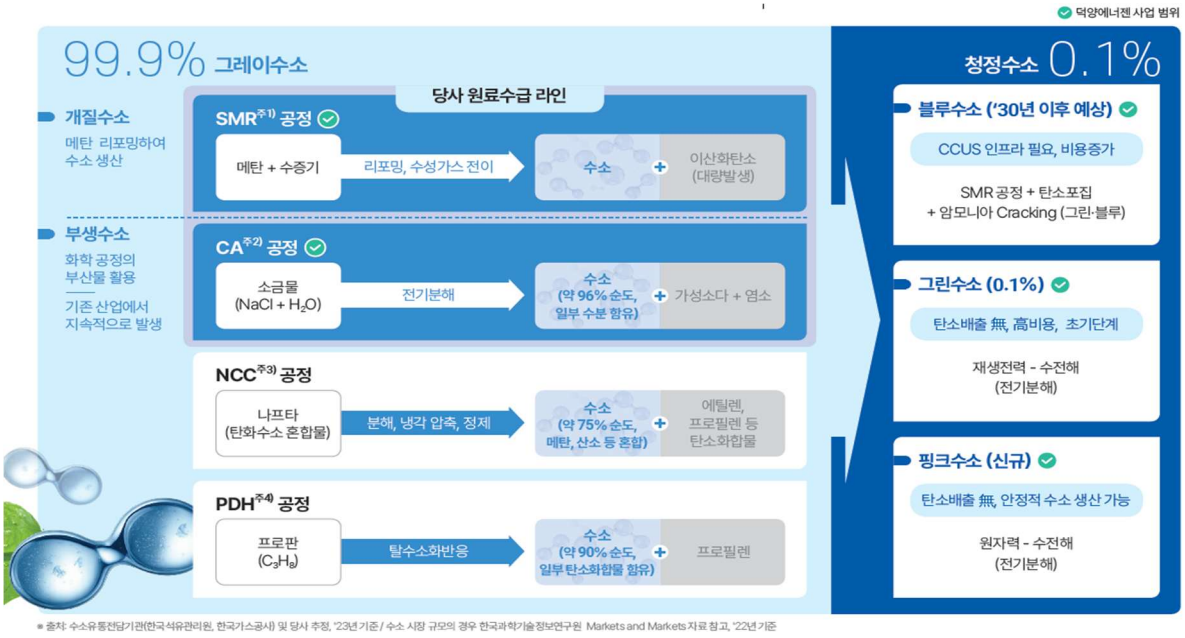


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

1) 정유·석유화학 산업의 성장과 안정적인 동반성장 기대

도표 26. **고부가 스페셜티 라인 중심의 안정적인 원료 수급 중**



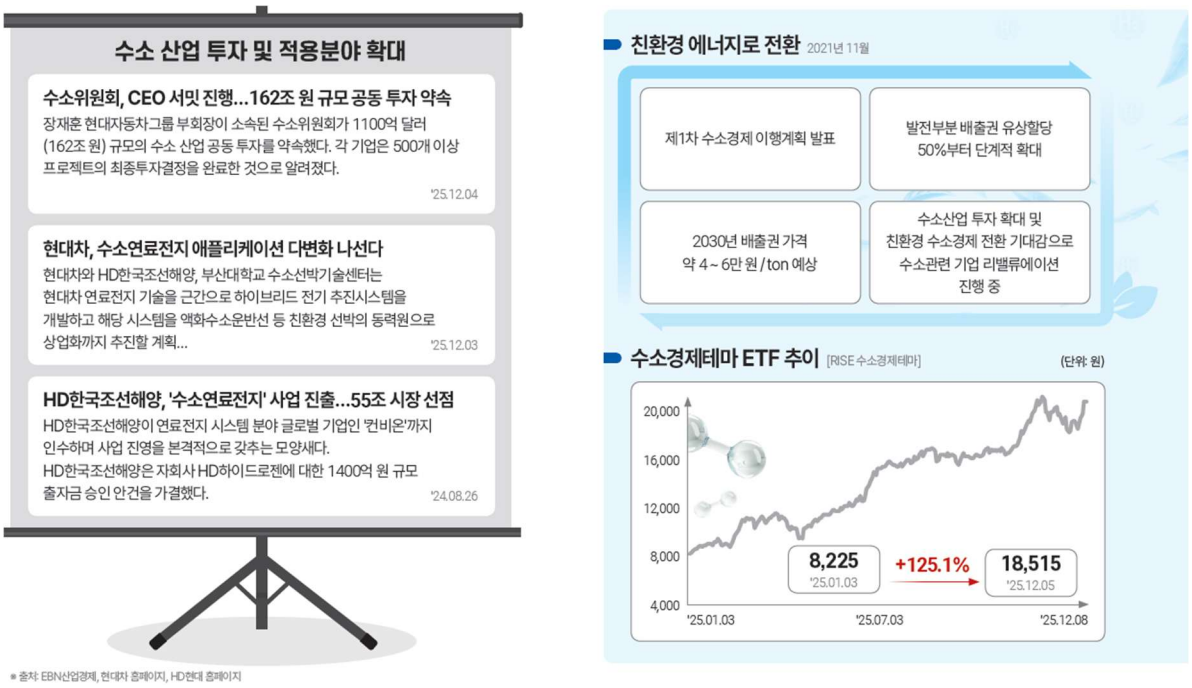
주 1) SMR: Steam Methane Reforming 주 2) CA: Chlor-Alkali, 주 3) NCC: Naphtha Cracking Center 주 4) PDH: Propane DeHydrogenation
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 27. **수소산업의 업스트림(생산)에 속해 수소 생산을 책임지는 수소산업 코어 기업**



자료: IR Book, 유진투자증권

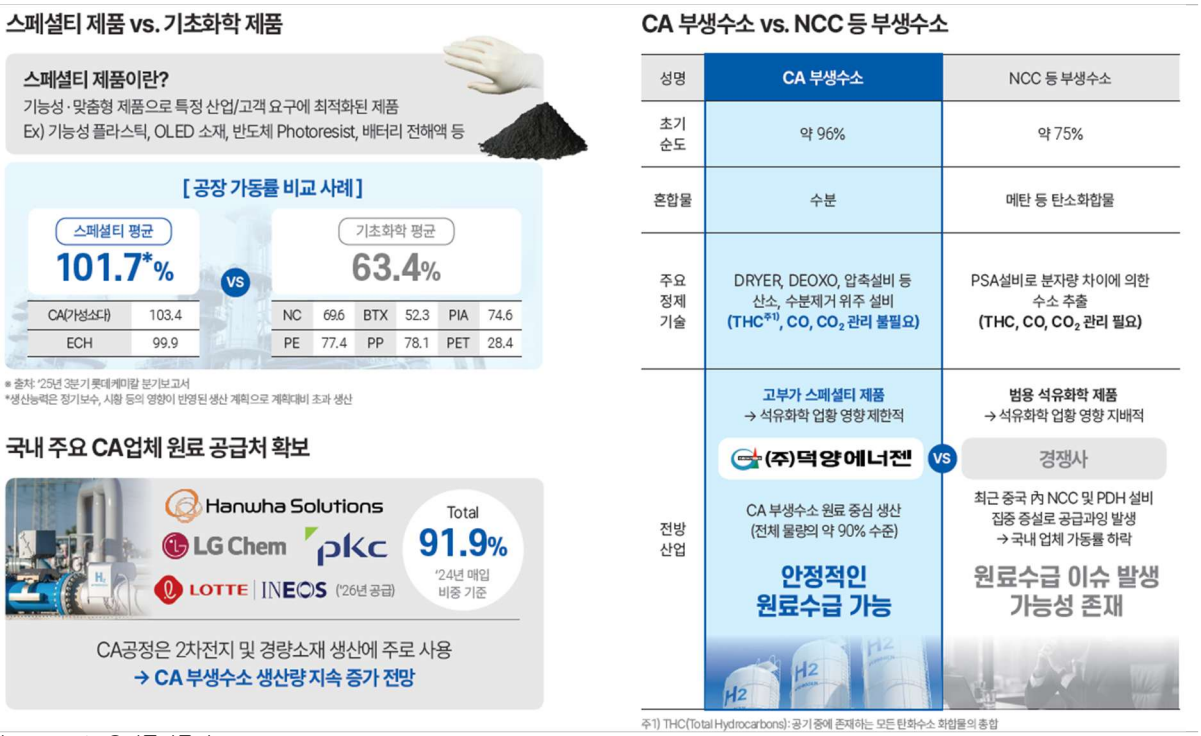
도표 28. 수소 중심 에너지 패러다임 전환



* 출처: EBN산업경제, 현대차 홈페이지, HD현대 홈페이지

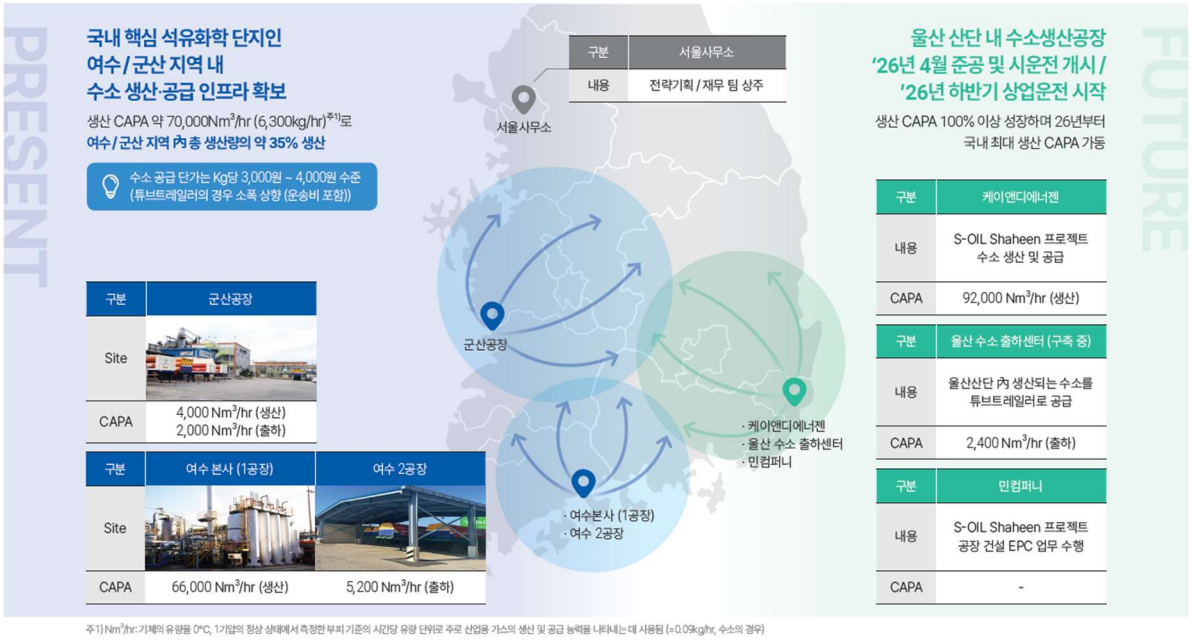
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 29. 원료 수급 안정성



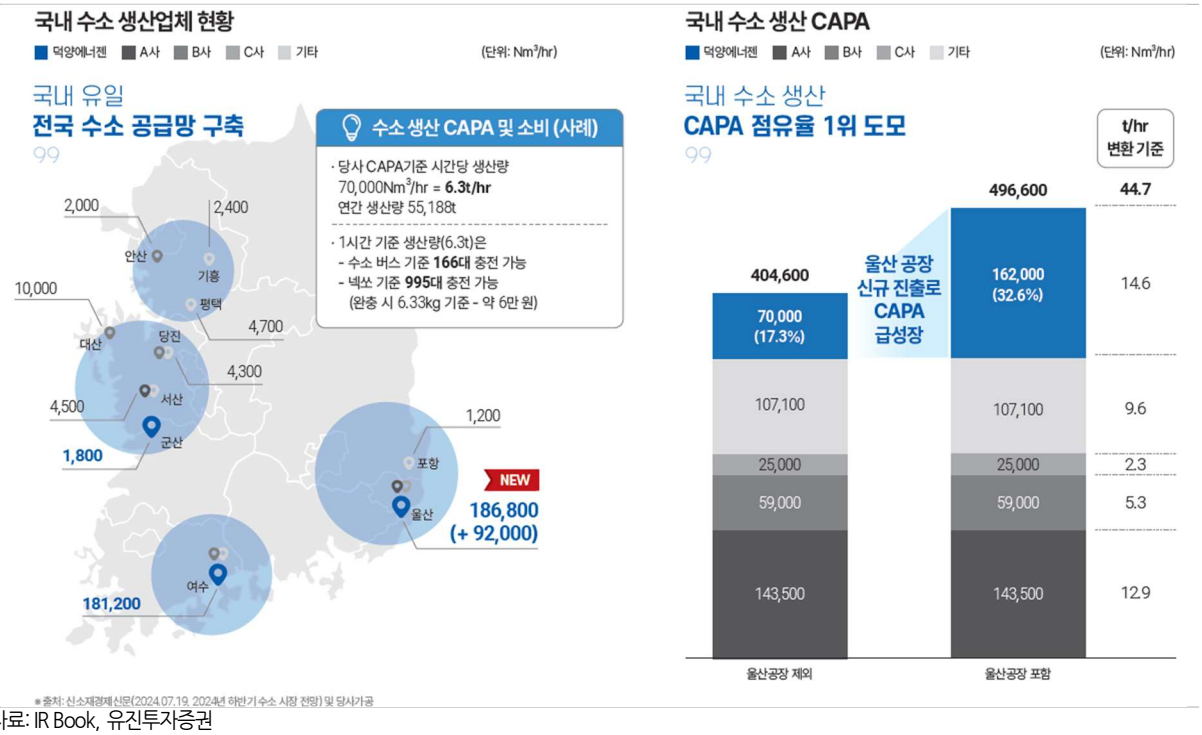
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 30. 핵심 인프라 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 31. 국내 수소 생산 Top-Tier 기업



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 수소경제 이행에 따른 중장기 성장 동력 확보

도표 32. **수소경제로의 전환**



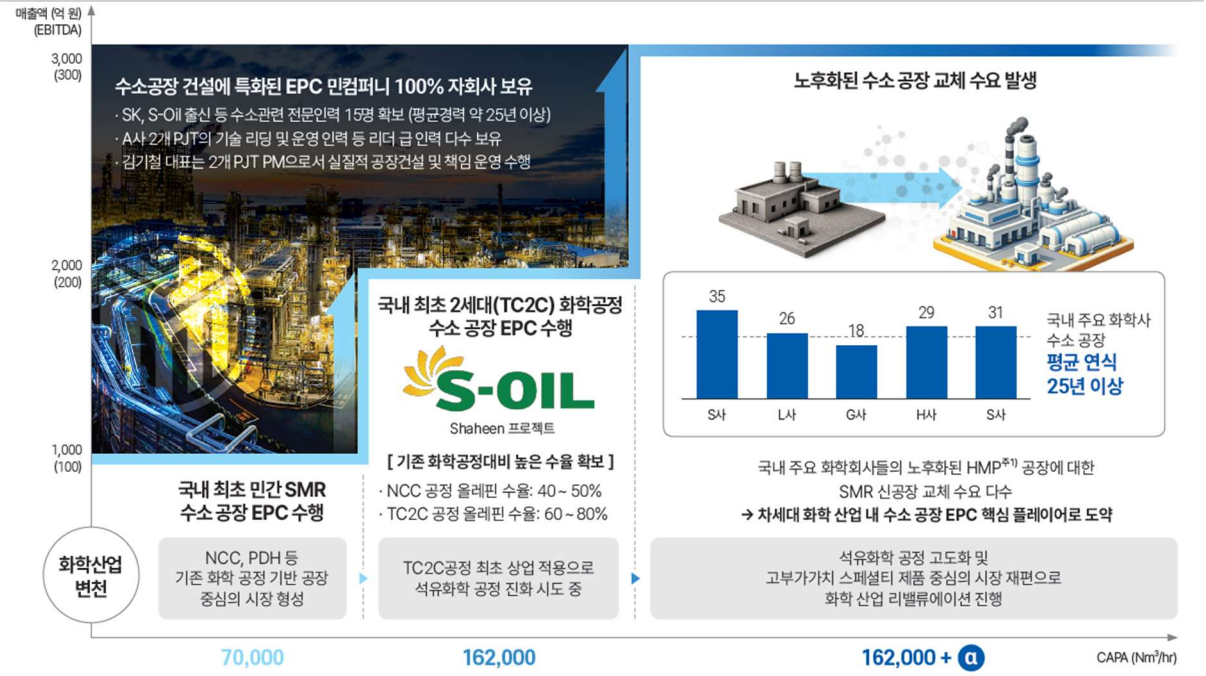
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 33. **Shaheen 프로젝트 수주**



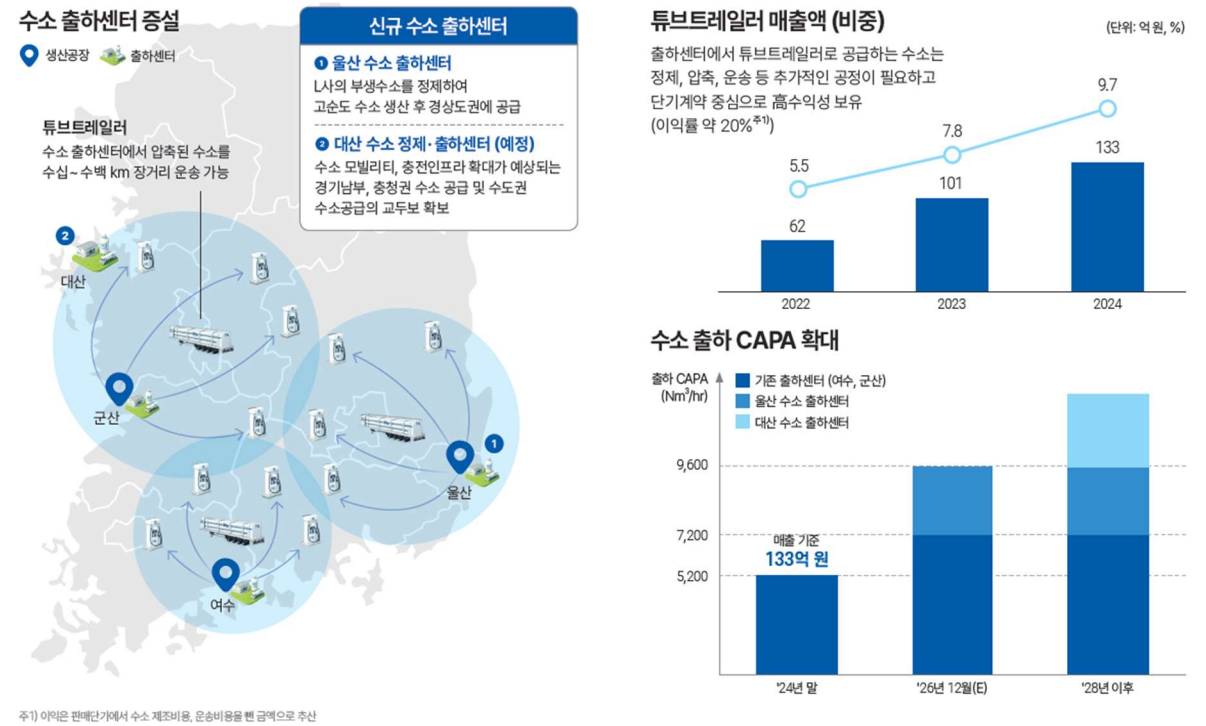
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 34. 신규 수소 공장 수주를 통한 실적 Quantum Jump



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 35. 수소 출하센터 CAPA 증설



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 36. 친환경 에너지 사업 진출



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 37. 비전



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 38. **Investment Highlights**



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.12.31 기준)