

# 디케이락

# NR

105740 기업분석 | 기계

목표주가(유지) 원 | 현재주가(12/23) 9,070원 | Up/Downside

2019. 12. 24

## 굴레를 벗어나

### News

**2019년 매출액 750억원 내외, 영업이익 100억원 내외 예상:** 3분기까지 누적 매출액 536억원 (+16.1%), 누적 영업이익 82억원(+88.3%)을 기록했다. 미주 매출액이 전년동기대비 29.4%, 아시아 매출액이 전년동기대비 22.1% 증가하며 외형성장을 이끌었다. 업계 1위 기업 호환제품 출시, 대형 볼밸브 등의 신규 아이템 추가로 고객 기반이 크게 확장된 영향이다. 올해 매출액은 일부 프로젝트 물량 발주 지연으로 당사 예상치 780억원을 소폭 하회할 전망이다. 반면 올해 영업이익은 제품믹스 개선에 힘입어 연말성과급 반영 후에도 당사 예상치 98억원에 부합할 것으로 예상된다.

### Comment

**내년에도 10%대 매출액 성장, 20%대 영업이익 성장:** 2020년 매출액과 영업이익을 각각 830억원 (+10.7%), 124억원(+24.0%)으로 추정한다. 내년 수출 환경은 글로벌 경기둔화, 원/달러 환율 반락 등으로 올해에 비해 덜 우호적일 것으로 예상된다. 그러나 제품 신뢰도와 납기 대응력, 가격 매력을 모두 요구하는 구매자들의 기조는 여전하다. 업계1위 기업의 판가 인상으로 동사 제품의 가격 매력 이 계속 높아지고 있고, MRO 등 업황 사이클을 크게 타지 않는 매출 기반도 확대되는 추세다.

### Action

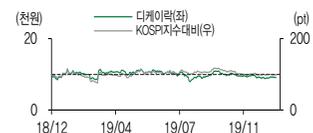
**시클리컬 산업에 속해 있지만 시클리컬 기업이 아니다:** 동사에 대해 '업황이 좋지 않은데 시클리컬 기업이 언제까지 혼자 잘 할 수 있겠느냐'는 의심이 존재한다. 그러나 동사의 실적성장이 외부환경 개선보다는 제품 개발, 공정개선 등 내부혁신 노력들에 기인하고 있다는 점을 상기해야 한다. 올해 내내 주가를 압박했던 특정기관 지분 오버행 이슈도 거의 해소됐다. 더 놀려 있을 이유가 없다.

#### Investment Fundamentals (IFRS개별)

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
FYE Dec					
매출액	54	67	75	83	90
(증가율)	3.0	24.2	12.8	10.7	8.0
영업이익	2	6	10	12	14
(증가율)	-32.7	228.0	70.6	23.6	15.6
순이익	0	6	9	10	12
EPS	62	685	1,048	1,207	1,397
PER (H/L)	116.1/75.2	22.6/6.9	8.7	7.5	6.5
PBR (H/L)	0.7/0.5	1.5/0.5	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA (H/L)	12.8/9.5	15.0/5.1	6.3	5.0	4.3
영업이익률	3.3	8.8	13.4	14.9	16.0
ROE	0.6	6.9	9.8	10.3	10.9

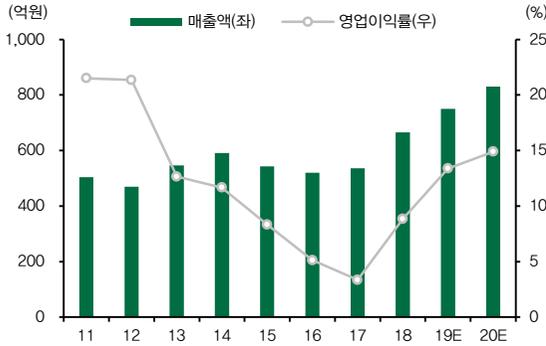
#### Stock Data

52주 최저/최고	7,910/11,500원
KOSDAQ /KOSPI	648/2,204pt
시가총액	766억원
60일-평균거래량	60,021
외국인지분율	1.1%
60일-외국인지분율변동추이	-1.2%p
주요주주	노은식 외 8 인 40.5%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	0.8	-17.2	-6.7
상대기준	-1.4	-17.5	-2.9

도표 1. 디케이락 매출액과 영업이익률



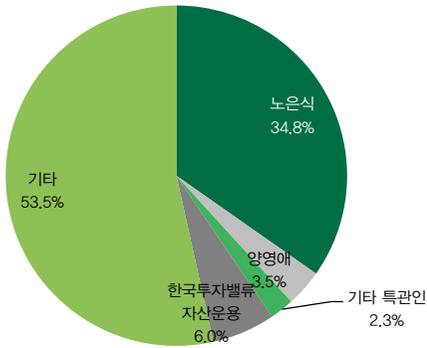
자료: 디케이락, DB 금융투자  
 주: 2019, 2020 년은 당사 추정

도표 2. 디케이락 실적 추정치 변경 요약

구분	연도	7월	12월	변동률(%)
매출액	19E	780	750	-3.8
	20E	834	830	-0.5
영업이익	19E	98	100	2.0
	20E	123	124	0.8
당기순이익	19E	83	87	4.8
	20E	99	100	1.0
EBITDA	19E	119	122	2.5
	20E	144	146	1.4

자료: DB 금융투자

도표 3. 디케이락 주주 현황



자료: 디케이락, DB 금융투자

도표 4. 디케이락 지역별 매출액 추이



자료: 디케이락, DB 금융투자

도표 10. 디케이락 주요 영업/재무지표

(단위: 억원 %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2017	2018	2019E	2020E
<b>매출액</b>	<b>141</b>	<b>177</b>	<b>143</b>	<b>204</b>	<b>167</b>	<b>197</b>	<b>172</b>	<b>536</b>	<b>665</b>	<b>750</b>	<b>830</b>
(%YoY)	10.7	33.8	4.8	46.4	18.4	10.9	20.1	3.0	24.2	12.8	10.7
- 피팅	66	71	60	64	73	65	80	289	360	430	460
- 밸브	29	30	35	38	30	33	40	137	192	205	230
- 기타	5	7	6	12	7	9	9	28	26	20	30
- 상품	19	31	24	24	18	26	9	81	87	95	110
매출원가	107	128	97	157	116	129	118	420	490	520	569
- 원재료/저장품 사용액								115	176	230	261
- 원가처리 인건비								76	86	92	95
매출총이익	33	49	46	47	50	68	54	119	115	176	230
- 매출총이익률	23.6	27.7	32.4	22.9	30.3	34.3	31.3	22.9	21.5	26.4	30.7
판매비	28	31	26	31	28	32	29	93	97	117	130
<b>영업이익</b>	<b>5</b>	<b>18</b>	<b>20</b>	<b>15</b>	<b>22</b>	<b>35</b>	<b>24</b>	<b>18</b>	<b>59</b>	<b>100</b>	<b>124</b>
- 영업이익률	7.5	189.3	470.5	328.7	357.1	93.9	19.9	-32.7	228.0	70.6	23.6
(%YoY)	3	10	14	8	13	18	14	3	9	13	15
영업외손익	2	4	0	1	2	-1	3	-14	7	6	1
세전이익	6	22	20	17	24	34	28	4	65	106	125
법인세	1	4	4	1	4	5	4	-1	9	19	25
<b>당기순이익</b>	<b>5</b>	<b>18</b>	<b>17</b>	<b>16</b>	<b>21</b>	<b>29</b>	<b>24</b>	<b>5</b>	<b>56</b>	<b>87</b>	<b>100</b>
(%YoY)	흑전	62.7	155.4	흑전	284.1	60.0	42.6	-81.4	1,053.2	55.0	15.2
EBITDA	10	23	25	20	27	40	30	38	78	122	146
CAPEX	9	17	4	52	2	7	6	33	103	27	39
배당금								8	8	12	17
<b>순현금</b>	<b>35</b>	<b>-7</b>	<b>29</b>	<b>-25</b>	<b>-25</b>	<b>-33</b>	<b>-67</b>	<b>17</b>	<b>-25</b>	<b>0</b>	<b>39</b>
매출채권	185	220	194	236	227	266	268	178	236	238	263
- 회전일								121	114	116	110
재고자산	195	201	223	221	232	246	284	200	221	250	277
- 회전일								144	116	115	116
매입채무/미지급금	80	112	96	104	99	117	117	86	119	136	151
- 회전일								59	56	62	63
순운전자본	300	310	321	354	360	394	434	293	339	353	388
현금전환주기	33	49	46	47	50	68	54	115	176	230	261

자료: DB 금융투자

주: 2019 년과 2020 년은 당사 추정

대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	51	54	61	70	76
현금및현금성자산	9	3	5	7	5
매출채권및기타채권	18	24	24	26	28
재고자산	20	22	25	28	30
비유동자산	48	55	55	55	61
유형자산	42	48	48	49	54
무형자산	2	2	2	1	1
투자자산	4	5	5	5	5
자산총계	100	109	119	129	140
유동부채	18	20	22	23	25
매입채무및기타채무	9	12	14	15	17
단기차입금및단기차	7	7	7	7	7
유동성장기부채	2	0	0	0	0
비유동부채	5	5	5	5	5
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	22	25	26	28	29
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	26	28	29	29	29
이익잉여금	47	52	59	67	77
비자배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	77	85	93	101	111

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	3	6	8	8	10
당기순이익	0	6	9	10	12
현금유출이없는비용및수익	2	3	4	5	5
영업및무형자산상각비	2	2	2	2	2
영업관련자산부채변동	1	-3	-3	-4	-4
매출채권및기타채권의감소	0	-6	0	-2	-2
재고자산의감소	2	-2	-3	-3	-2
매입채무및기타채무의증가	0	3	2	2	1
투자활동현금흐름	-3	-10	-3	-4	-10
CAPEX	-2	-8	-2	-2	-8
투자자산의순증	-1	-1	0	0	0
재무활동현금흐름	1	-1	0	-2	-2
사채및장기입금의 증가	2	-2	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	2	1	0	0
배당금지급	-1	-1	-1	-2	-2
기타현금흐름	0	0	-4	0	0
현금의증가	1	-5	2	2	-2
기초현금	8	9	3	5	7
기말현금	9	3	5	7	5

자료: 디케이락, DB 금융투자 주: IFRS 개별기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	54	67	75	83	90
매출원가	42	49	52	57	61
매출총이익	12	18	23	26	29
판매비	10	12	13	14	14
영업이익	2	6	10	12	14
EBITDA	4	8	12	15	17
영업외손익	-1	1	0	0	0
금융손익	0	0	-1	0	0
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-1	1	1	0	0
세전이익	0	7	11	12	14
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	6	9	10	12
자배주주지분순이익	0	6	9	10	12
비자배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	0	6	9	10	12
증감률(%YoY)					
매출액	3.0	24.2	12.8	10.7	8.0
영업이익	-32.7	228.0	70.6	23.6	15.6
EPS	-81.4	1,008.2	52.9	15.2	15.8

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당이익(원)	62	685	1,048	1,207	1,397
EPS	9,820	10,291	10,770	11,728	12,817
BPS	100	150	200	200	250
DPS					
Multiple(배)					
P/E	77.8	13.7	8.7	7.5	6.5
P/B	0.5	0.9	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	9.6	10.2	6.3	5.0	4.3
수익성(%)					
영업이익률	3.3	8.8	13.4	14.9	16.0
EBITDA마진	7.0	11.7	16.2	17.6	18.7
순이익률	0.9	8.4	11.6	12.0	12.9
ROE	0.6	6.9	9.8	10.3	10.9
ROA	0.5	5.4	7.6	8.0	8.6
ROIC	3.0	6.2	9.4	10.9	11.7
안정성및기타					
부채비율(%)	29.0	29.0	28.2	27.5	26.4
이자비용배율(배)	7.4	35.1	68.5	84.7	98.0
배당성향(배)	161.8	22.0	19.9	17.3	18.7

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시, 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2017-06-30 기준) - 매수(67.1%) 중립(32.9%) 매도(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

디케이락 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저

19/12/23	Buy	0	-	-					
----------	-----	---	---	---	--	--	--	--	--