

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst

나승두

nsdoo@sks.co.kr

02-3773-8891

Company Data

자본금	41 억원
발행주식수	845 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	746 억원
주요주주	
노은식(외8)	41.44%
한국투자밸류자산운용	6.14%
외국인지분률	120%
배당수익률	1.70%

Stock Data

주가(20/02/27)	7,990 원
KOSDAQ	638.17 pt
52주 Beta	1.14
52주 최고가	11,500 원
52주 최저가	7,910 원
60일 평균 거래대금	6 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

디케이락 (105740/KQ | Not Rated)

검증받은 기술력, 수소 산업 속 핵심으로 자리매김 할 것

- 계장용 피팅(Fitting) 및 밸브(Valve) 전문 업체
- 석유화학, 조선, 해양플랜트, CNG/수소차 등 다양한 산업 내에서 활용됨
- 국내 유일 수소연료전지차인 현대차 '넥쏘'에 8종의 연료배관 모듈 공급 중
- 피팅/밸브는 연료전지 성능과 안전에 직접적인 역할을 미치는 요소
- 중국/유럽 등 수소 관련 제품 시험 인증 추진, 글로벌 핵심 벤더로 자리매김 가능성 큼

피팅(Fitting) 및 밸브(Valve) 전문 업체

디케이락은 계장용 피팅(Fitting) 및 밸브(Valve) 전문 업체다. 피팅은 배관을 수평/수직 등으로 연결해주는 장치(관 이음쇠)를 말하며, 밸브는 유체의 양이나 압력, 흐름을 조절하거나 여닫는 역할을 하는 장치를 말한다. 동사가 생산하는 제품들은 석유화학, 조선, 해양플랜트를 비롯하여 발전시설 및 CNG/수소차 등 다양한 산업에서 사용 중이다. 2019년 3분기 누적 기준 매출 비중은 피팅 56.9%, 밸브 28.8%, 상품 및 기타 14.3%로 구성되어 있다.

글로벌 선두기업에 견주는 기술력

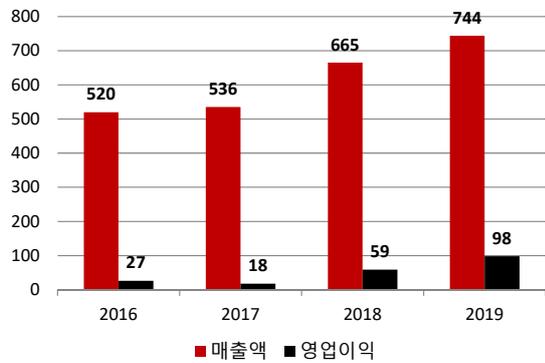
디케이락은 현재 국내 유일 수소연료전지차인 현대차 '넥쏘(NEXO)'에 8종의 연료배관 모듈을 공급 중이다. 향후 버스/트럭 등 상용차 시장까지 연료전지 도입 확대가 예상되는 만큼 동사의 수소산업 관련 매출은 점진적인 상승이 기대된다. 특히 수소경제 활성화 로드맵이 본격화 될 것으로 예상되는 시점인 올해 피팅/밸브 업체들의 역할에 대한 고찰이 다시 한번 필요한 시점이다. 피팅/밸브 제품들은 연료전지 구성에 있어 주변 기기(BOP)로 분류되지만, 사실 성능과 안전에 직접적인 역할을 미치는 매우 중요한 요소이다. 따라서 검증된 기술 및 안정성 reference가 매우 중요할 것으로 판단되며, 수소산업의 성장과 함께 수혜를 입는 피팅/밸브 업체는 소수에 국한될 가능성이 크다. 동사는 글로벌 1위 기업과의 호환성 테스트를 통과하면서 글로벌 M/S를 조금씩 확대 중이고, 세계 최초 수소연료전지차 상용 모델 및 수소충전소 납품 reference를 보유하고 있기에 가장 높은 경쟁력을 보유한 것으로 판단한다. 또 중국/유럽 등으로 수소 관련 제품 시험 및 인증을 추진함에 따라 글로벌 수소산업 내 핵심 벤더로 자리매김 할 가능성도 높다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	억원	546	591	543	520	536	665
yoy	%	16.3	8.3	-8.1	-4.3	3.0	24.2
영업이익	억원	69	69	45	27	18	59
yoy	%	-31.1	-0.2	-34.4	-41.1	-32.7	228.0
EBITDA	억원	82	85	62	45	38	78
세전이익	억원	64	68	47	30	4	65
순이익(지배주주)	억원	54	57	40	26	5	56
영업이익률%	%	12.7	11.7	8.3	5.1	3.4	8.8
EBITDA%	%	15.1	14.5	11.5	8.7	7.0	11.7
순이익률	%	9.9	9.6	7.4	5.0	0.9	8.4
EPS	원	687	725	512	332	62	680
PER	배	14.3	8.7	11.1	16.9	77.8	13.8
PBR	배	1.1	0.7	0.6	0.6	0.5	0.9
EV/EBITDA	배	9.3	5.3	7.4	9.0	9.6	10.2
ROE	%	8.2	8.0	5.4	3.4	0.6	6.9
순차입금	억원	-7	-43	18	-33	-17	26
부채비율	%	30.3	33.2	27.6	26.1	29.0	29.0

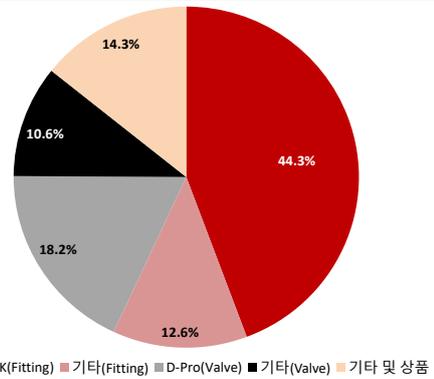
디케이락 실적 추이

(단위: 억원)



자료 : 디케이락, SK 증권

제품별 매출 비중(3Q19 기준)



자료 : 디케이락, SK 증권

글로벌 선도기업과의 제품 호환성 검사

Components	Swagelok	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7
Swagelok Nut - SN	SN	SN	DKN	DKN	DKN	SN	DKN	DKN
Swagelok Back Ferrule - SBF	SBF	DKBF	SBF	DKBF	DKBF	SBF	SBF	DKBF
Swagelok Front Ferrule - SFF	SFF	DKFF	DKFF	SFF	DKFF	DKFF	SFF	SFF
Swagelok Body - SB	SB	DKB	DKB	DKB	SB	DKB	DKB	SB
Components	#8	#9	#10	#11	#12	#13	#14	DK-Lok
DK Nut - DKN	SN	DKN	SN	SN	DKN	SN	SN	DKN
DK Back Ferrule - DKBF	DKBF	SBF	DKBF	SBF	SBF	SBF	DKBF	DKBF
DK Front Ferrule - DKFF	SFF	DKFF	DKFF	SFF	SFF	DKFF	SFF	DKFF
DK Body - DKB	DKB	SB	SB	DKB	SB	SB	SB	DKB

자료 : 디케이락, SK 증권

Fitting 세부 부품 구분



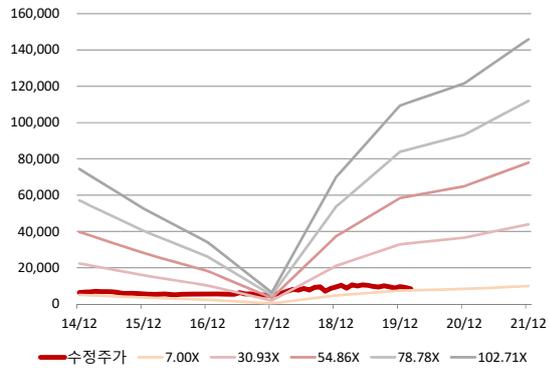
자료 : 디케이락, SK 증권

수소모빌리티용 Fitting & Valve



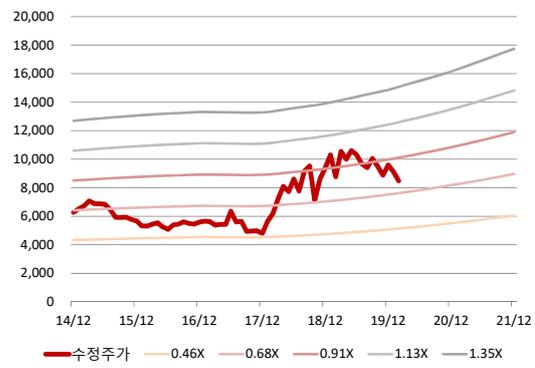
자료 : 디케이락, SK 증권

디케이락 P/E Band Chart



자료 : Quantwise, SK 증권

디케이락 P/B Band Chart

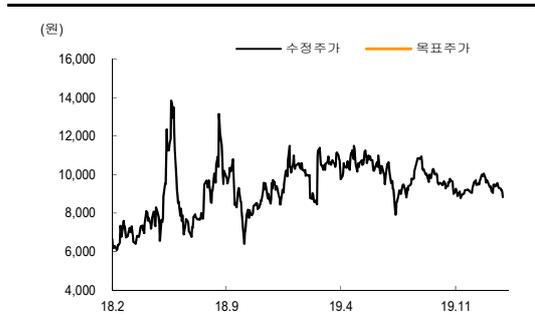


자료 : Quantwise, SK 증권

재무상태표

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2020.02.28	Not Rated					
2018.07.26	Not Rated					

포괄손익계산서



Compliance Notice

- 작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 2월 26일 기준)

매수	85.92%	중립	14.08%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	512	495	508	512	541
현금및현금성자산	98	17	79	88	34
매출채권및기타채권	164	185	176	178	236
재고자산	203	253	221	200	221
비유동자산	472	475	469	484	551
장기금융자산	17	19	21	32	39
유형자산	424	425	420	422	484
무형자산	21	23	19	18	17
자산총계	984	971	977	995	1,093
유동부채	183	142	140	177	200
단기금융부채	75	52	51	91	71
매입채무 및 기타채무	87	71	75	73	104
단기충당부채					
비유동부채	62	68	62	47	45
장기금융부채	20	21	21	3	2
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
부채총계	245	210	202	224	245
지배주주지분	739	761	775	771	847
자본금	39	39	39	39	41
자본잉여금	261	261	261	261	280
기타자본구성요소		2	4	4	4
자기주식					
이익잉여금	439	459	473	469	522
비지배주주지분					
자본총계	739	761	775	771	847
부채외자본총계	984	971	977	995	1,093

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동현금흐름	60	-24	87	31	60
당기순이익(손실)	57	40	26	5	56
비현금성항목등	28	28	27	24	29
유형자산감가상각비	16	16	17	18	18
무형자산상각비	1	1	2	2	1
기타	12	11	9	4	10
운전자본감소(증가)	-25	-81	44	7	-28
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-15	-22	7	3	-55
재고자산감소(증가)	-28	-50	31	21	-21
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	19	-18	7	-5	25
기타	-31	-35	13	-7	-88
법인세납부	-3	-14	-11	-5	
투자활동현금흐름	-27	-15	-10	-33	-105
금융자산감소(증가)	4	3	6	-13	7
유형자산감소(증가)	-18	-17	-13	-19	-82
무형자산감소(증가)	-11	-2	0	-1	0
기타	3	0	3		30
재무활동현금흐름	20	-41	-16	14	-11
단기금융부채증가(감소)	0	-20	-2	19	0
장기금융부채증가(감소)	17	-4		2	0
자본의증가(감소)	11				
배당금의 지급	8	16	12	8	8
기타	1	0	2	1	0
현금의 증가(감소)	52	-81	62	9	-54
기초현금	46	98	17	79	88
기말현금	98	17	79	88	34
FCF	32	-47	67	21	-61

자료 : 디케이락, SK증권 추정

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	591	543	520	536	665
매출원가	412	408	401	420	490
매출총이익	179	135	119	115	176
매출총이익률 (%)	30.3	24.8	22.9	21.5	26.4
판매비와관리비	110	90	93	97	117
영업이익	69	45	27	18	59
영업이익률 (%)	11.7	8.3	5.1	3.4	8.8
비영업손익	-1	2	3	-14	7
순금융비용	1	1	1	2	1
외환관련손익	2	5	2	-15	6
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익	68	47	30	4	65
세전계속사업이익률 (%)	11.5	8.6	5.7	0.7	9.8
계속사업법인세	11	7	4	-1	9
계속사업이익	57	40	26	5	56
중단사업이익					
*법인세회과					
당기순이익	57	40	26	5	56
순이익률 (%)	9.6	7.4	5.0	0.9	8.4
지배주주	57	40	26	5	56
지배주주귀속 순이익률(%)	9.63	7.41	5.01	0.91	8.42
비지배주주					
총포괄이익	54	36	24	4	60
지배주주	54	36	24	4	60
비지배주주					
EBITDA	85	62	45	38	78

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
성장성 (%)					
매출액	8.3	-8.1	-4.3	3.0	24.2
영업이익	-0.2	-34.4	-41.1	-32.7	228.0
세전계속사업이익	5.3	-30.8	-36.7	-86.9	1,579.8
EBITDA	3.8	-26.9	-28.0	-16.3	107.1
EPS(계속사업)	5.6	-29.3	-35.3	-81.4	1,000.4
수익성 (%)					
ROE	8.0	5.4	3.4	0.6	6.9
ROA	6.1	4.1	2.7	0.5	5.4
EBITDA마진	14.5	11.5	8.7	7.0	11.7
안정성 (%)					
유동비율	279.9	348.1	363.6	288.3	270.5
부채비율	33.2	27.6	26.1	29.0	29.0
순차입금/자기자본	-5.9	2.4	-4.2	-2.2	3.0
EBITDA/이자비용(배)	31.3	24.2	19.7	15.5	46.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	725	512	332	62	680
BPS	9,403	9,684	9,863	9,820	10,291
CFPS	936	732	565	313	913
주당 현금배당금	200	150	100	100	150
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	13.8	14.6	18.6	102.7	20.4
PER(최저)	7.9	10.7	14.9	76.8	7.0
PBR(최고)	1.1	0.8	0.6	0.7	1.4
PBR(최저)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
PCR	6.7	7.8	9.9	15.4	10.3
EV/EBITDA(최고)	8.8	10.0	10.4	13.4	15.2
EV/EBITDA(최저)	4.9	7.5	8.4	10.0	5.4