

# SK COMPANY Analysis



## SK 중소성장기업분석팀



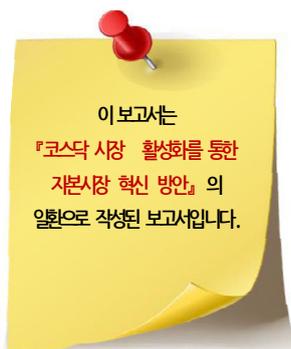
**Analyst**  
**남승두**  
nsdoo@sksec.co.kr  
02-3773-8891

### Company Data

자본금	42 억원
발행주식수	845 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,010 억원
주요주주	
노은식(외8)	41.44%
한국투자밸류자산운용	6.14%
외국인지분률	0.70%
배당수익률	1.70%

### Stock Data

주가(20/09/17)	12,250 원
KOSDAQ	896.28 pt
52주 Beta	1.27
52주 최고가	11,950 원
52주 최저가	4,395 원
60일 평균 거래대금	72 억원



## 디케이락 (105740/KQ | Not Rated)

### 수소경제에 안전성을 더한다

- 계장용 피팅(Fitting) 및 밸브(Valve) 전문 업체
- 석유화학, 조선, 해양플랜트, 반도체, 수소연료전지 등 다양한 산업 내에서 활용됨
- 코로나19 영향으로 전방산업 분위기 위축됐지만 거래처 확대 등을 통해 매출 선방
- 글로벌 1 위 업체와의 제품 호환성 검증 완료 이후 적극적 마케팅 확대
- 반도체/수소연료전지 등 성장성 높은 새로운 사업군 추가, 점진적 매출 성장 기대

### 계장용 피팅(Fitting) 및 밸브(Valve) 전문 업체

디케이락은 계장용 피팅(Fitting) 및 밸브(Valve) 전문 업체다. 석유/정유/화학, 조선, 해양플랜트, 반도체를 비롯하여 각종 발전시설 및 수소연료전지/수소차 등 다양한 산업에서 사용된다. 1H20 기준 매출액 364 억원(+0.04%, YoY), 영업이익 32 억원(-44.4%, YoY)을 기록했으며, 매출 비중은 피팅 52.4%, 밸브 32.9%, 상품 10.7%, 기타 4.0%로 구성되어 있다.

### 주목해야 할 세 가지 포인트

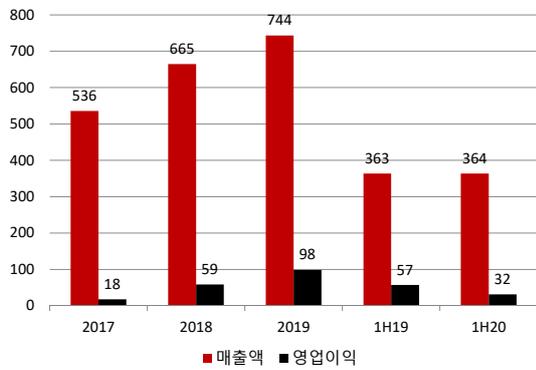
**첫째, 다양한 전방산업과 거래처를 확보 중이다.** 올해 상반기 코로나19의 영향으로 건설 경기가 위축되고, 유가 하락에 따른 석유화학 부문 투자가 감소하면서 미주/유럽 지역의 매출 하락이 있었다. 그럼에도 상반기 매출 선방이 가능했던 이유는 중동 및 아시아 지역 등 다양한 판로를 보유했기 때문이다. **둘째, 글로벌 소수 기업이 과점하고 있는 계장용 피팅/밸브 시장에서 경쟁력을 충분히 인정받고 있다.** 특히 글로벌 1 위 업체인 S社와의 제품 호환성 검증이 완료되면서 미주/유럽 지역을 중심으로 마케팅을 확대하고 있다. 코로나19 이후 본격적인 경제활동이 재개되면 그 효과는 더욱 크게 나타날 전망이다. **셋째, 반도체/수소연료전지 등 성장성 높은 새로운 사업군이 추가되고 있다.** 특히 그린뉴딜 정책의 핵심으로 자리매김한 수소경제 확대 수혜를 기대한다. 현재 우리나라에서 유일하게 생산되는 수소연료전지차에 연료배관 모듈 등을 공급 중이며, 발전용 수소연료전지 시스템에도 피팅/밸브를 공급한다. 피팅/밸브는 성능 효율과 안전성에 직접적인 영향을 미치는 매우 중요한 요소이기 때문에, 수소산업의 성장과 함께 수혜를 입는 피팅/밸브 업체는 소수에 국한될 가능성이 높다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	억원	591	543	520	536	665	744
yoy	%	8.3	-8.1	-4.3	3.0	24.2	11.8
영업이익	억원	69	45	27	18	59	98
yoy	%	-0.2	-34.4	-41.1	-32.7	228.0	67.3
EBITDA	억원	85	62	45	38	78	119
세전이익	억원	68	47	30	4	65	97
순이익(지배주주)	억원	57	40	26	5	56	85
영업이익률%	%	11.7	8.3	5.1	3.4	8.8	13.2
EBITDA%	%	14.5	11.5	8.7	7.0	11.7	15.9
순이익률	%	9.6	7.4	5.0	0.9	8.4	11.4
EPS	원	725	512	332	62	680	1,028
PER	배	8.7	11.1	16.9	77.8	13.8	9.3
PBR	배	0.7	0.6	0.6	0.5	0.9	0.9
EV/EBITDA	배	5.3	7.4	9.0	9.6	10.2	7.3
ROE	%	8.0	5.4	3.4	0.6	6.9	9.6
순차입금	억원	-43	18	-33	-17	26	55
부채비율	%	33.2	27.6	26.1	29.0	29.0	33.2

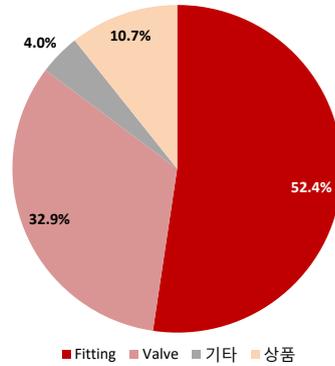
디케이락 실적 추이

(단위: 억원)



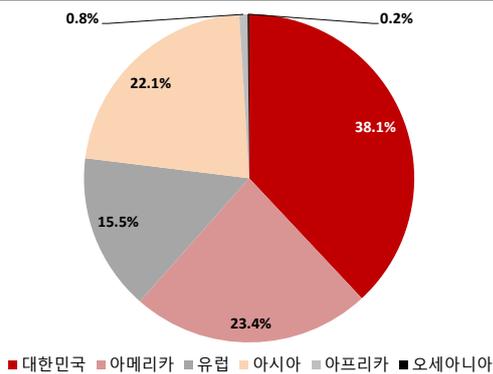
자료 : 디케이락, SK 증권

사업 부문별 매출 비중(1H20 기준)



자료 : 디케이락, SK 증권

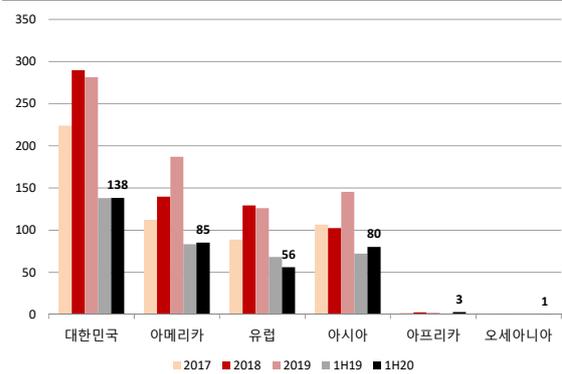
지역별 매출 비중(1H20 기준)



자료 : 디케이락, SK 증권

지역별 매출 추이

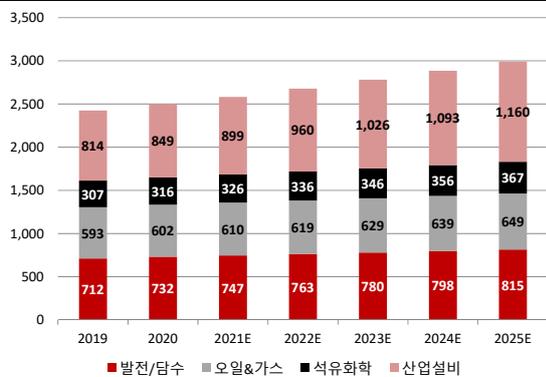
(단위: 억원)



자료 : 디케이락, SK 증권

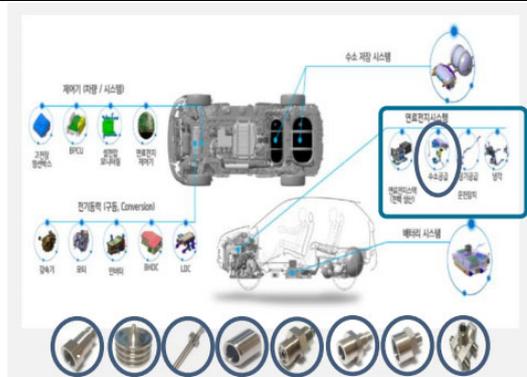
글로벌 플랜트 시장 공종별 규모 전망

(단위: 십억달러)



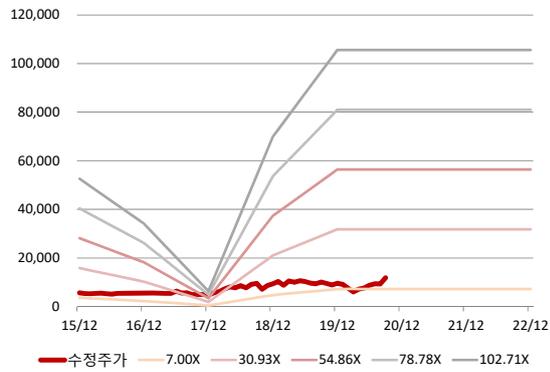
자료 : 한국플랜트산업협회, 산업연구원, 디케이락, SK 증권

수소연료전지차 연료배관 모듈 공급



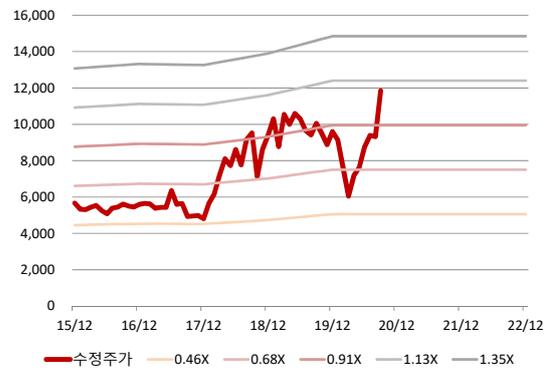
자료 : 디케이락, SK 증권

디케이락 P/E Band Chart



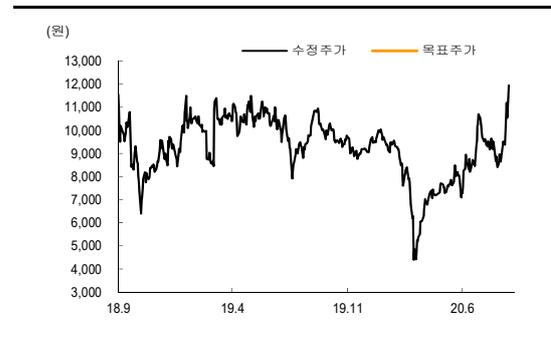
자료 : Quantwise, SK 증권

디케이락 P/B Band Chart



자료 : Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2020.09.17	Not Rated					
2020.02.28	Not Rated					



**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 3 자에게 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 9월 17일 기준)**

매수	84.85%	중립	15.15%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>유동자산</b>	495	508	512	541	656
현금및현금성자산	17	79	88	34	52
매출채권및기타채권	185	176	178	236	282
재고자산	253	221	200	221	264
<b>비유동자산</b>	475	469	484	551	582
장기금융자산	19	21	32	39	47
유형자산	425	420	422	484	505
무형자산	23	19	18	17	16
<b>자산총계</b>	971	977	995	1,093	1,237
<b>유동부채</b>	142	140	177	200	258
단기금융부채	52	51	91	71	121
매입채무 및 기타채무	71	75	73	104	108
단기충당부채					
<b>비유동부채</b>	68	62	47	45	50
장기금융부채	21	21	3	2	2
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
<b>부채총계</b>	210	202	224	245	308
<b>지배주주지분</b>	761	775	771	847	929
자본금	39	39	39	41	42
자본잉여금	261	261	261	280	298
기타자본구성요소	2	4	4	4	
자기주식					
이익잉여금	459	473	469	522	589
비지배주주지분					
<b>자본총계</b>	761	775	771	847	929
<b>부채외자본총계</b>	971	977	995	1,093	1,237

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>영업활동현금흐름</b>	-24	87	31	60	27
당기순이익(손실)	40	26	5	56	85
비현금성항목등	28	27	24	29	34
유형자산감가상각비	16	17	18	18	19
무형자산감가상각비	1	2	2	1	1
기타	11	9	4	10	13
운전자본감소(증가)	-81	44	7	-28	-79
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-22	7	3	-55	-46
재고자산감소(증가)	-50	31	21	-21	-43
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-18	7	-5	25	6
기타	-35	13	-7	-88	-88
법인세납부	-14	-11	-5		-13
<b>투자활동현금흐름</b>	-15	-10	-33	-105	-59
금융자산감소(증가)	3	6	-13	7	-11
유형자산감소(증가)	-17	-13	-19	-82	-33
무형자산감소(증가)	-2	0	-1	0	0
기타	0	3		30	15
<b>재무활동현금흐름</b>	-41	-16	14	-11	50
단기금융부채증가(감소)	-20	-2	19	0	50
장기금융부채증가(감소)	-4		2	0	
자본의증가(감소)					14
배당금의 지급	16	12	8	8	12
기타	0	2	1	0	
<b>현금의 증가(감소)</b>	-81	62	9	-54	18
기초현금	98	17	79	88	34
기말현금	17	79	88	34	52
FCF	-47	67	21	-61	-22

자료 : 디케이락, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>매출액</b>	543	520	536	665	744
<b>매출원가</b>	408	401	420	490	518
<b>매출총이익</b>	135	119	115	176	226
매출총이익률 (%)	24.8	22.9	21.5	26.4	30.4
<b>판매비와관리비</b>	90	93	97	117	128
<b>영업이익</b>	45	27	18	59	98
영업이익률 (%)	8.3	5.1	3.4	8.8	13.2
<b>비영업손익</b>	2	3	-14	7	-1
순금융비용	1	1	2	1	1
외환관련손익	5	2	-15	6	5
관계기업투자등 관련손익					
<b>세전계속사업이익</b>	47	30	4	65	97
세전계속사업이익률 (%)	8.6	5.7	0.7	9.8	13.1
<b>계속사업법인세</b>	7	4	-1	9	12
<b>계속사업이익</b>	40	26	5	56	85
<b>중단사업이익</b>					
<b>*법인세효과</b>					
<b>당기순이익</b>	40	26	5	56	85
순이익률 (%)	7.4	5.0	0.9	8.4	11.4
<b>지배주주</b>	40	26	5	56	85
지배주주귀속 순이익률(%)	7.41	5.01	0.91	8.42	11.42
비지배주주					
총포괄이익	36	24	4	60	80
지배주주	36	24	4	60	80
비지배주주					
<b>EBITDA</b>	62	45	38	78	119

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-8.1	-4.3	3.0	24.2	11.8
영업이익	-34.4	-41.1	-32.7	228.0	67.3
세전계속사업이익	-30.8	-36.7	-86.9	1,579.8	48.7
EBITDA	-26.9	-28.0	-16.3	107.1	52.0
EPS(계속사업)	-29.3	-35.3	-81.4	1,000.4	51.1
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	5.4	3.4	0.6	6.9	9.6
ROA	4.1	2.7	0.5	5.4	7.3
EBITDA마진	11.5	8.7	7.0	11.7	15.9
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	348.1	363.6	288.3	270.5	253.9
부채비율	27.6	26.1	29.0	29.0	33.2
순차입금/자기자본	2.4	-4.2	-2.2	3.0	6.0
EBITDA/이자비용(배)	24.2	19.7	15.5	46.5	63.5
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	512	332	62	680	1,028
BPS	9,684	9,863	9,820	10,291	10,995
CFPS	732	565	313	913	1,272
주당 현금배당금	150	100	100	150	200
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	14.6	18.6	102.7	20.4	11.2
PER(최저)	10.7	14.9	76.8	7.0	7.7
PBR(최고)	0.8	0.6	0.7	1.4	1.1
PBR(최저)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.7
PCR	7.8	9.9	15.4	10.3	7.6
EV/EBITDA(최고)	10.0	10.4	13.4	15.2	8.7
EV/EBITDA(최저)	7.5	8.4	10.0	5.4	6.2