

디케이락 (105740)

이동현

dongheon.lee@daishin.com

투자의견

N/R

6개월 목표주가

현재주가

(19.09.06)

9,740

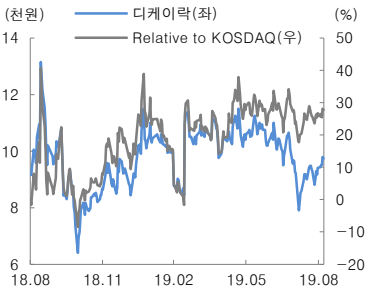
기업업종

4차 산업혁명/안전등급

Neutral Green

KOSDAQ	631.15
시가총액	80십억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	4십억원
52주 최고/최저	13,150원 / 6,400원
120일 평균거래대금	29억원
외국인보유율	2.73%
주요주주	노은식 외 6 인 40.15%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	23.1	-7.2	8.6	1.7
상대수익률	7.6	4.0	28.5	31.3



실적 성장기, 투자 회수기

계장용 피팅(Fitting) & 밸브(Valve) 제조업체

- 유체 흐름을 측정하는 계장용 피팅과 유체의 이송 및 조절 역할을 하는 밸브를 생산
- 과거 선박용 부품 납품 위주 사업에서 현재는 석유가스, 조선, 정유화학, 해양플랜트 사업 등을 주 전방산업으로 하고 있으며 최근 반도체, 볼밸브, 수소차 사업에 추가로 진출
- 자체 개발한 무산화 백페룰(CR Ferrule)은 글로벌 1위 업체인 스위즈락과 호환성 테스트를 통과하였고, 주요 제품에 대해 인증을 추진, 취득하는 등 실적 성장을 위한 단계를 밟아나가고 있는 상태

실적 성장기

- 올해 실적은 매출액 750억원(+12.8% yoy) 영업이익 100억원(+69.5% yoy) 영업이익률 13.3%(+4.5%p yoy) 내외 예상. 상반기까지 매출액 364억원(+14.5% yoy) 영업이익 57억원(+137.5% yoy) 영업이익률 15.6%(+8.1%p yoy) 기록
- 수출 비중이 69.0%이며 지역별 매출액은 국내 43.5%, 미주 21.1%, 유럽 19.5%, 아시아 15.5% 등으로 고른 분산
- 내수시장에서 상대적으로 낮은 인지도와 시장 위축으로 적극적인 제품 및 지역 다각화 전략 구사. 해외의 경우 메이저 업체인 스위즈락, 파커 대비 타 업체는 인지도의 차별성이 크지 않음. 올해 볼밸브에서 50억원 내외의 매출을 기대하며 고마진 사업, 주요 오일 메이저 및 EPC업체의 인증이 쌓여가며 구조적 성장 단계 진입

투자 회수기, 다양한 모멘텀

- 2012년 신공장 증설 이후 주요 설비투자는 마무리 단계. 최근 반도체용 UHP피팅을 위한 클린룸(70억원 내외), 볼밸브 설비와 테스트 구축물 등(30억원 내외)의 투자가 진행
- 피팅 제품은 1~2년에 교체하는 소모성 제품. 인지도와 납품 영역이 다각화되며 안정적인 성장 전망. 유가의 하향 안정화로 발주처들의 가격 민감도가 높아졌으며 메이저 업체 대비 20~30% 저렴하고 품질 수준이 비슷하다는 점도 동사에게는 기회요인
- 수소차 및 수소충전소용 밸브, 반도체 설비부품 국산화 수요, LNG 병커링 기저재 국산화, 항공기 유압시스템용 피팅 등 다양한 성장 모멘텀 존재
- 올해 컨센서스 실적(매출액 780억원, 영업이익 98억원, 순이익 83억원) 대비 PER 9.7배, PBR 0.9배로 성장성 대비 저평가 상태로 판단

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	59	54	52	54	67
영업이익	7	5	3	2	6
세전순이익	7	5	3	0	7
총당기순이익	6	4	3	0	6
자비지분순이익	6	4	3	0	6
EPS	725	512	332	62	685
PER	8.7	11.1	28.7	153.8	13.9
BPS	9,403	9,684	9,863	9,820	10,364
PBR	0.7	0.6	1.0	1.0	0.9
ROE	8.0	5.4	3.4	0.6	6.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 디케이락, 대신증권 Research&Strategy본부

주요 제품

Main Biz	New Biz			Future Biz	
Inst. Fittings & Valves	UHP Fittings & Valves	Big size Ball Valves	Hydrogen Fittings & Valves	Aerospace Fittings	LNG Valves
Fittings	Fittings	Valves	Fittings	Fittings	Valves
Valves	Valves		Valves		

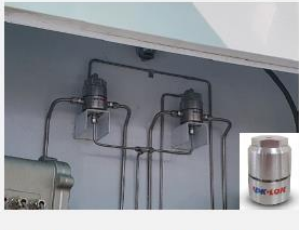
자료: 디케이락, 대신증권 Research&Strategy본부

사업 영역

Oil & Gas ExxonMobil, ConocoPhillips, Gazprom, Cameron, Lukoil, Eni	Equipment MAN, EXTEERRAN, Atlas Copco, AVL, SIEMENS
Shipbuilding 현대중공업, DSME, 대우조선해양, 삼성중공업, DOOSAN, STX, WARTSILA	Hydrogen Fuel Cell & CNG SOLARIS, Clean Energy, CIMC ENRIC, HYUNDAI, MitoNomic, SēAH 세아FS
EPC Plant HYUNDAI, SAMSUNG CORPORATION, DAEWOO E&C, SK E&C, Petrofac, GS Caltex Corporation, DAELIM, ICHNP, Hanwha	Semiconductor SK hynix, Lam, Airgas, RIXTRON, APPLIED MATERIALS
Petro Chemical BASF, SK energy, Hyundai Oilbank, GS Caltex Corporation, S-OIL	Rolling Stock HYUNDAI, Rotem, bmt

자료: 디케이락, 대신증권 Research&Strategy본부

수소 제품

FCEV 연료배관 모듈	자동 차단밸브(On/Off valve)	ORFS Fittings / Lok Fittings
 수소 연료전지 자동자용 연료배관 모듈	 700 bar급 수소 충전소용 자동차단밸브 국산화	 중국 및 유럽형 수소피팅 시험/인증

자료: 디케이락, 대신증권 Research&Strategy본부

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

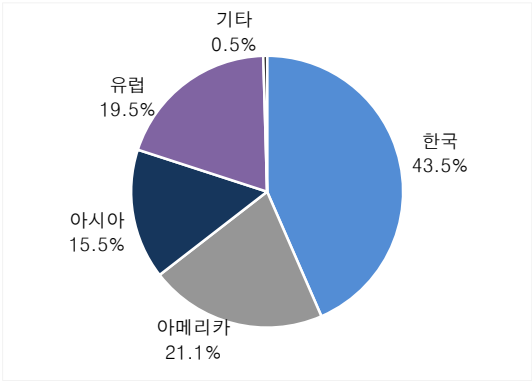
- 계장용 파팅 및 밸브를 정밀 가공공급하는 업체
- 자산 1,152억원, 부채 266억원, 자본 886억원
- 발행주식 수: 8,262,912주 / 자기주식수: 0주

주가 변동요인

- 조선, 정유, 화학, 플랜트사업 등 전방산업 업황 개선
- 수소 연료 자동차 시장 성장과 수소충전소 인프라 확대

주: 주식수는 보통주와 우선주 모두 포함, 2019년 6월 기준
자료: 다케아텍, 대산증권 Research&Strategy본부

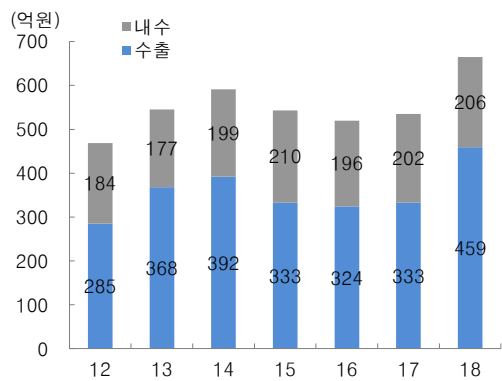
매출 비중 추이



자료: 다케아텍, 대산증권 Research&Strategy본부

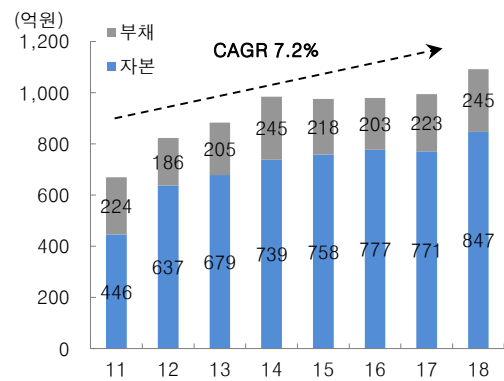
2. Earnings Driver

매출 내수/수출 비중



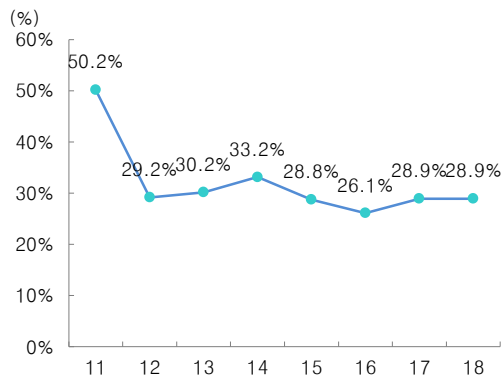
자료: 다케아텍, 대산증권 Research&Strategy본부

총자산 증가율 추이



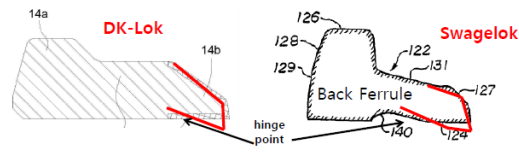
자료: 다케아텍, 대산증권 Research&Strategy본부

부채비율 추이



자료: 다케아텍, 대산증권 Research&Strategy본부

신규개발 무산화 페룰



자료: 다케아텍, 대산증권 Research&Strategy본부

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	59	54	52	54	67
매출원가	41	41	40	42	49
매출총이익	18	13	12	12	18
판매비와관리비	11	9	9	10	12
영업이익	7	5	3	2	6
영업외수익	11.7	8.3	5.1	3.3	8.8
EBITDA	9	6	4	4	8
영업외손익	0	0	0	-1	1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	0	1	0	1
외환손익	1	1	1	0	1
금융비용	-1	-1	0	-1	0
외환손실	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	-1	1
법인세비용차감전순이익	7	5	3	0	7
법인세비용	-1	-1	0	0	-1
계속사업순이익	6	4	3	0	6
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	6	4	3	0	6
당기순이익률	9.6	7.4	5.0	0.9	8.4
비자비자분순이익	0	0	0	0	0
자비자분순이익	6	4	3	0	6
매분기능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	5	4	2	0	6
비자비자분포괄이익	0	0	0	0	0
자비자분포괄이익	5	4	2	0	6

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	725	512	332	62	685
PER	8.7	11.1	28.7	153.8	13.9
BPS	9,403	9,684	9,863	9,820	10,364
PBR	0.7	0.6	1.0	1.0	0.9
EBITDAPS	1,088	795	573	479	954
EV/EBITDA	5.3	7.4	16.7	20.4	10.4
SPS	7,523	6,916	6,620	6,818	8,135
PSR	0.8	0.8	0.8	0.7	1.2
CFPS	1,087	868	680	365	1,038
DPS	200	150	100	100	150

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
성장성					
매출액 증감률	8.3	-8.1	-4.3	3.0	24.2
영업이익 증감률	-0.2	-34.4	-41.1	-32.7	228.0
순이익 증감률	5.6	-29.3	-35.3	-81.4	1,053.2
수익성					
ROIC	8.2	5.1	3.0	2.9	6.1
ROA	7.4	4.6	2.7	1.8	5.6
ROE	8.0	5.4	3.4	0.6	6.9
안정성					
부채비율	33.2	27.6	26.1	29.0	29.0
순차입금비율	-5.9	2.3	-4.2	-2.2	3.0
이자보상비율	25.3	17.5	11.6	7.4	35.1

자료: 디케이락 대손증권 Research&Strategy 본부

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	51	50	51	51	54
현금및현금성자산	10	2	8	9	3
매출채권 및 기타채권	16	19	18	18	24
재고자산	20	25	22	20	22
기타유동자산	5	4	3	5	5
비유동자산	47	48	47	48	55
유형자산	42	42	42	42	48
관계기업투자지급	0	0	0	0	0
기타비유동자산	5	5	5	6	7
자산총계	98	97	98	100	109
유동부채	18	14	14	18	20
매입채무 및 기타채무	10	8	9	9	12
차입금	7	5	5	7	7
유동상채무	0	0	0	2	0
기타유동부채	1	1	0	0	1
비유동부채	6	7	6	5	5
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	2	2	2	0	0
기타비유동부채	4	5	4	4	4
부채총계	25	21	20	22	25
자비자분	74	76	77	77	85
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	26	26	26	26	28
이익잉여금	44	46	47	47	52
기타자비자분	0	0	0	0	0
비자비자분	0	0	0	0	0
자본총계	74	76	77	77	85
순차입금	-4	2	-3	-2	3

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	6	-2	9	3	6
당기순이익	6	4	3	0	6
비현금성항목의가감	3	3	3	2	3
감가상각비	2	2	2	2	2
외환손익	0	0	0	0	0
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	1	1	1	0	1
자산부채의증감	-2	-8	4	1	-3
기타현금흐름	0	-1	-1	0	0
투자활동 현금흐름	-3	-2	-1	-3	-10
투자자산	0	0	1	-1	1
유형자산	-2	-2	-1	-2	-8
기타	-1	0	0	0	-3
재무활동 현금흐름	2	-4	-2	1	-1
단기차입금	0	-2	0	2	0
사채	2	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-1	-2	-1	-1	-1
기타	1	0	0	0	0
현금의증감	5	-8	6	1	-5
기초 현금	5	10	2	8	9
기말 현금	10	2	8	9	3
NOPLAT	6	4	2	2	5
FCF	5	4	3	2	-1

[Daishin House View 4차 산업혁명 / 안전등급]

- 대신증권 Research&Strategy 본부 소속의 각 분야 및 기업 담당 애널리스트의 분석을 기초로 토론 과정을 거쳐 산업 및 기업별 안전등급 최종 확정
- 4차 산업혁명 전개 과정에서 산업 및 종목에 미치는 영향을 파악, 긍정, 중립, 부정적 영향에 따라 Sky Blue, Neutral Green, Dark Gray 등급 부여

Dark Gray (흐림)	Neutral Green (보통)	Sky Blue (맑음)
----------------	--------------------	---------------

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이동현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

디케이락(105740) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

(원)

Adj. Price Adj. Target Price

17.08 17.12 18.04 18.08 18.12 19.04 19.08

제시일자 2019.09.09

투자의견 Not Rated

목표주가

과다율(평균%)

과다율(최대/최소%)

제시일자

투자의견

목표주가

과다율(평균%)

과다율(최대/최소%)

제시일자

투자의견

목표주가

과다율(평균%)

과다율(최대/최소%)

제시일자

투자의견

목표주가

과다율(평균%)

과다율(최대/최소%)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20190906)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.2%	10.3%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)

: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상

- Neutral(중립)

: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상

- Underweigh(비중축소)

: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)

: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상

- Marketperform(시장수익률)

: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상

- Underperform(시장수익률 하회)

: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상