

디케이락 (105740)

박장욱

jangwook.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

15,500

유지

현재주가

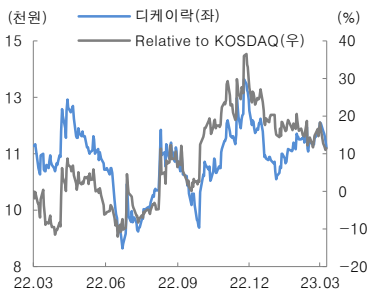
11,640

(23.03.10)

스몰캡업종

KOSDAQ	788.6
시가총액	1,066억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	42억원
52주 최고/최저	13,800원 / 8,470원
120일 평균거래대금	17억원
외국인지분율	2.84%
주요주주	노은식 외 5인 37.67%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.4	-3.8	7.8	7.8
상대수익률	-3.4	-12.2	6.3	21.5



[탐방노트] 에너지도 있고, NGV도 있다.

- 에너지 부문 투자에 따른 주요 지역 수혜 지속
- 주요 매출 지역인 미주 및 유럽 이외에 리쇼어링 필요한 우즈베크등 수주
- 디젤 차량 NGV 전환에 필요한 모듈 TUV SUD 승인, 해당부분 동사 수혜 전망

실적 가이드선스 및 대신전망

디케이락 가이드선스, 23년 연결기준 매출 1,400억 영업이익 : 200 억

대신 전망, 23년 연결기준 매출 : 1,363 억 , 영업이익 : 182 억

;

디젤차량 → NGV로 전환하는 모듈 승인 받음

동사는 NGV에 들어가는 계장용 피팅 및 밸브의 TUV SUD 승인을 받음.

이는 기존 디젤 차량을 CNG로 운행하게 바꾸는 모듈로, NGV로 전환하는 것 작년 1,000대 가량 차량에 10억 정도 매출 발생.

US Energy에 따르면, 21년 기준 미국 디젤 차량은 710만 대, NGV는 4만 대 수준. 10년내 대체율 10% 가정해도, 매년 7.1만 대 변화 필요.

주요 Q&A 요약 - 회사 답변

주요 지역 수주 분위기 우호적인 상황 지속. 우즈베키스탄 등 자국내 생산 수요 높은 지역들 추가적인 수주 기대됨

에너지 부문 투자 기간 상당기간 지속 예상하고, 러시아 Power Of Siberia 2 터미널의 수혜가 가능하다.

작년 NGV향 매출 10 ~ 12억 수준 발생했는데, 해당부분 확대 기대됨. 쿼터 퓨얼, 핵사곤 어질리티 등 여러 회사에서 잠재 수요 있다고 파악 중.

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, 원, %)

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액	744	712	855	1,099	1,363
영업이익	98	25	84	114	182
세전순이익	97	-4	98	71	187
총당기순이익	85	-1	90	56	146
지배지분순이익	85	-1	90	56	146
EPS	1,027	-14	1,065	656	1,596
PER	9.3	NA	10.2	17.1	7.4
BPS	11,236	10,814	11,709	12,087	12,666
PBR	0.9	1.4	1.0	1.0	0.9
ROE	18.3	-0.1	9.5	5.5	13.3

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

I. 디케이락 기업 탐방

부산 피팅 기업 탐방기 - 디케이락

가이던스 매출 및 영업이익 변동 없음	동사의 23년 가이던스는 변동 없다. 23년 가이던스는 연결 기준 매출액 1,400억 , 영업이익 200억 이다. 1월말 우즈베키스탄향으로 대규모 수주 발생함에 따라 공시 1차 물량 약 110억 정도 수주 받아서, 공시했었는데, 최근 2차분까지 하면, 140억 정도 규모로 파악된다..
우즈베키스탄 등 경제 개발을 위해 오일 & 가스 생산국향 매출 발생	우즈베키스탄은 한국의 80년대 정도 수준의 국가로 경제 개발에 필요한 오일 & 가스 자체 개발 필요에 의한 수주가 발생하고 있다. 경제 개발 이외에도 재건 수요 등으로 인한 수요가 있을 것으로 예상된다.
주요 지역 매출도 꾸준	기타 지역 이외에도 동사 주요 매출 지역인 미주 및 유럽향 수주도 꾸준히 지속되고 있다. 국가별로는 미국 & 캐나다의 재정비 투자. 중동쪽은 사우디, UAE, 카타르 중심으로 투자가 나타나고 있다.
러시아향 매출 일부 존재. 스웨지락, 파커에 따른 수혜 가능성	동사의 경우, 러시아향으로 12% 정도 매출이 발생하는데, 스웨지락, 파커 제재에 따른 수혜가 일부 예상된다. 러시아내 프리미엄 브랜드는 앞의 두 회사를 제외한다면, 동사와 픽토 정도로 파악되어, 수혜가 가능하다. 아직까지 전격적인 대체 효과가 나타나고 있지는 않다.
러시아의, Power of Siberia 2 투자 계획	러시아는 동부 터미널 투자에서, 기존 Power of Siberia 1 터미널의 증설 투자 이외에도 Power Of Siberia 2투자를 계획하고 있다. 예상되는 터미널의 길이는 2,600km에 50 bcm (36.3 MTPA) 정도의 수송 용량으로 수송용량을 기반으로 추정된 프로젝트의 투자 규모는 약 50 조 원 규모에 달할 것으로 추정된다. 러시아내 경쟁사 물량 대체 및 Power of Siberia 2의 투자 규모를 고려한다면, 동사에 상당한 규모의 수혜가 발생 가능하다.
NGV(Natural Gas Vehicle) 관련 수혜 기대	미주향 디젤 차량 NGV 전환에 따른 추가적인 수혜도 가능하다. 동사는 작년 기준 1,000 ~ 1,300 대 정도의 디젤 차량 NGV로 전환에 따라 약 10 ~ 12억 수준의 매출을 기록한 바 있다. NGV 전환 차량이 매년 5,000대 수준까지 확대 된다면, 매년 매출 50 ~ 60억 가량 이상 발생 가능할 것으로 기대된다. US Derpartment Energy에 따르면, 21년 기준 미국에 등록된 디젤 차량은 710 만 대 수준이며, CNG 차량은 4.1 만 대 수준이다. 10년내 대체율 10%로 가정시, 매년 7만 대 가까이 전환 되어야 해 규모가 상당하다.
에너지 부문 투자기간 상당기간 될 것으로 기대.	동사 역시 태양, 성광벤드와 동일하게 현재의 에너지부문의 투자에 따른 수혜가 상당기간 지속될 것으로 예상하고 있다. 각 국가별 에너지 자급 및 리쇼어링 수요도 함께 증가하는 만큼, 에너지 부문 투자는 상당기간 지속될 것으로 기대하고 있다.
기존 부문 이외에도 매출 발생 기대됨	동사의 경우, 기존 에너지부문 투자 증가 이외에도 러시아향으로의 경쟁사 물량 대체 수혜 및 Power of Siberia 2 투자에 따른 수혜가 가능하고, NGV 차량, FA50 공격기 등 분야에서의 매출 발생이 기대된다.

주요 Q&A

Q. 최근 수주현황 및 분위기

A. 올해 1월말 우즈베키스탄항으로 DBB 밸브 수주함에 따라서 공시함. 2차분까지 하면, 140억 정도 규모 될 수 있을 것 같음. DBB밸브는 개당 단가가 10만원이 넘는 고단가 상품. 올해 안에 공급 완료될 것으로 기대됨.

우즈베키스탄은 후진국에 속함. 우리나라 80년대 수준의 경제 수준. 오일 & 가스가 나 오다 보니, 경제 개발을 위해서 꾸준히 자체 개발을 많이 하려고 하고 있음.

A. 주요 지역별로 말씀드리자면, 미주, 유럽 분위기 지속적으로 좋음. 미국 & 캐나다의 경우, 재정비 투자가 지속되고 있음. 중동쪽 사우디 UAE, 카타르 중심으로 투자가 지속되고 있음.

Q. 수주 분위기 언제 정도까지 지속될 것으로 파악하고 있는지?

A. 25년 정도까지는 무난할 것으로 전망함. 과잉 신규 가스관이 필요한 상황. 과거와 달리 리쇼어링 등으로 인한 자국내 생산 등으로 인해 투자가 많이 필요함. 동사 비즈니스 입장에서는 긍정적인 상황으로 파악함.

Q. 러시아쪽 부문의 현재 상황은 ?

A. 러시아의 경우, 서방 제재에 따라서 미국이나 소비재들이 다 빠져나간 상황. 산업재도 스웨지락, 파커 이런 회사들 모두 빠져나가고 있는 중. 러시아내 프리미엄 브랜드 중에는 동사와 픽토라는 브랜드 정도 있음

A. Power of Siberia 2를 깔겠다고 이야기를 하는데, 추가 구축되면, 관련해서 매출 나올 수 있을 것으로 기대됨.

Q. 추가적인 매출 증가가 기대되는 분야가 있다면 ?

A. 동사 거래 고객사 중 미국 엔진 메이커인 커빈스가 있음. 커빈스는 모멘텀 퓨얼테크 놀로지를 흡수합병하였는데, 합병된 회사는 기존의 디젤용 트럭을 CNG (Compressed Natural Gas)로 운행될 수 있도록 개조하는 모듈을 공급하는 회사.

A. 해당 부문의 차량 공급대수가 증가하고 있음. 향후에도 비즈니스가 확장되고, CNG, NGV 등이 증가하게 된다면, 동사 수혜 가능함. 본래 수소 차량용으로 개발했던 것인데, CNG 차량용에 사용되는 압력도 비슷해서 수혜가 가능함. TUV 승인을 별도로 받았음. (주 : TUV - SUD는 독일 대표 시험인증기관)

A. 본격적으로 확대될 시, 수량 & 단가가 얼마나 될지는 어렵지만, 작년 10~12억 정도 나왔고, 적용된 차량 대수는 대략 1,000~1,300대 정도 수준. 매년 5,000대 정도씩 전환 된다고 하면, 50~60억 정도씩 매년 매출 추가적으로 발생할 수 있음. 퀀텀 퓨얼, 헥사곤 어질리티 등 여러 개의 회사향 잠재 수요가 있다고 파악하고 있음

A. EU의 경우, 2040~2050년에 탄소배출 차량 운행 금지를 예상하고 있고, 미국의 경우도 50년에는 운행 중단할 것으로 예상됨. 미국은 가스가 많이 묻혀 있는데, 상대적으로 저렴하고 깨끗한 에너지원이기 때문에 NGV로 전환할 유인은 있다고 파악함

A. 미국 에너지 정보청에서 주유소를 확인해보면, 각 주마다 CNG 관련 주유소들이 많이 있어, 인프라도 어느정도 구축되어 있다고 판단함

재무제표

	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	744	712	855	1,099	1,363
매출원가	518	564	625	793	974
매출총이익	226	148	230	306	389
판매비와관리비	128	123	147	192	207
영업이익	98	25	84	114	182
영업이익률	13.2	3.5	9.8	10.4	13.3
EBITDA	119	48	112	146	217
영업외손익	-1	-29	15	-43	6
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	2	6	48	13	13
외환관련이익	9	11	20	20	20
금융비용	-8	-26	-49	-62	-13
외환관련손실	0	5	0	0	0
기타	5	-10	16	6	6
법인세비용차감전순손익	97	-4	98	71	187
법인세비용	-12	3	-8	-15	-41
계속사업순손익	85	-1	90	56	146
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	85	-1	90	56	146
당기순이익률	11.4	-0.2	10.5	5.1	10.7
비배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	85	-1	90	56	146
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-5	2	-3	5	-7
포괄순이익	80	1	87	61	139
비배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	80	1	87	61	139

	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
EPS	1,027	-14	1,065	656	1,596
PER	9.3	NA	10.2	17.1	7.4
BPS	11,236	10,814	11,709	12,087	12,666
PBR	0.9	1.4	1.0	1.0	0.9
EBITDAPS	1,434	567	1,331	1,706	2,370
EV/EBITDA	7.3	29.6	11.3	8.8	4.7
SPS	8,994	8,425	10,124	12,873	14,884
PSR	1.1	1.8	1.1	0.9	0.8
CFPS	1,434	429	1,591	948	2,194
DPS	200	150	200	200	200

	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
성장성					
매출액 증가율	na	-43	202	28.5	240
영업이익 증가율	na	-74.5	233.1	36.5	59.2
순이익 증가율	na	적전	흑전	-37.8	161.1
수익성					
ROC	17.4	0.7	7.9	8.8	14.4
ROA	15.9	1.9	5.6	7.2	10.0
ROE	18.3	-0.1	9.5	5.5	13.3
안정성					
부채비율	33.2	60.3	55.1	56.6	72.8
순차입금비율	6.0	18.5	21.2	21.3	-4.2
이자보상배율	52.7	5.9	4.2	0.0	0.0

	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
유동자산	656	725	715	749	1,094
현금및현금성자산	52	200	97	23	235
매출채권 및 기타채권	283	234	270	295	334
재고자산	264	260	316	406	503
기타유동자산	57	32	31	26	22
비유동자산	582	740	820	867	910
유형자산	505	525	522	569	612
관계기업투자금	0	1	1	1	1
기타비유동자산	76	215	297	298	298
자산총계	1,237	1,465	1,534	1,616	2,004
유동부채	258	351	297	314	550
매입채무 및 기타채무	127	105	144	176	211
차입금	120	170	102	34	-35
유동성채무	0	1	0	0	0
기타유동부채	11	75	50	104	374
비유동부채	50	200	248	271	295
차입금	2	1	16	31	46
전환증권	0	143	161	161	161
기타비유동부채	48	56	71	79	88
부채총계	308	551	545	584	844
자배지분	929	914	989	1,032	1,160
자본금	42	42	42	46	46
자본잉여금	298	298	298	298	298
이익잉여금	589	573	647	686	814
기타지분변동	0	1	2	2	2
비배지분	0	0	0	0	0
자본총계	929	914	989	1,032	1,160
순차입금	55	169	209	219	-49

	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	29	65	97	1	76
당기순이익	85	-1	90	56	146
비현금항목의 가감	34	37	44	25	55
감가상각비	20	23	29	32	35
외환손익	0	4	-7	-17	-17
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	14	11	22	11	36
자산부채의 증감	-77	35	-38	-67	-86
기타현금흐름	-12	-7	0	-13	-39
투자활동 현금흐름	-61	-141	-134	-69	-70
투자자산	-13	11	-12	-1	-1
유형자산	-33	-102	-78	-78	-78
기타	-15	-50	-44	10	8
재무활동 현금흐름	50	228	-69	-69	-74
단기차입금	50	50	-68	-68	-68
사채	0	200	0	0	0
장기차입금	0	0	15	15	15
유상증자	339	0	0	4	0
현금배당	-12	-17	-13	-17	-18
기타	-327	-6	-3	-2	-2
현금의 증감	18	148	-103	-75	213
기초 현금	0	52	200	97	23
기말 현금	18	200	97	23	235
NOPLAT	86	7	76	90	142
FCF	68	-74	18	40	96

자료: 디케이리크, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 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:박장욱)

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

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

디케이락(105740) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	23.03.13	23.02.21
투자의견	Buy	Buy
목표주가	15,500	15,500
과리율(평균.%)		(22.35)
과리율(최대/최소.%)		(19.81)

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

제시일자	00.06.29
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20230309)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	92.5%	7.5%	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 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상