

KOSDAQ | 자본재

# 디케이락 (105740)

## 견조한 수주 모멘텀과 2023년에도 최대 실적 기대

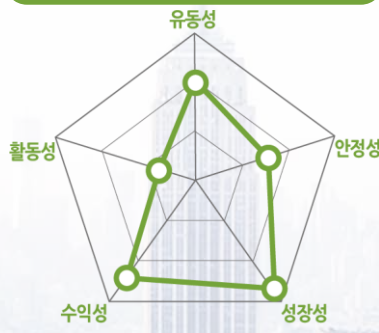
### 체크포인트

- 계측 장비용 피팅(Fittings) & 밸브(Valves) 제조업체로 조선, 해양플랜트, 석유/정유/화학, 반도체 설비, 수소, 항공, 방산, 각종 발전시설 등 산업 전반에 공급. 전방 산업별 매출액 비중은 오일가스 50%, EPC 10%, 화학 10%, 반도체 10%, 조선/수소/철도/항공 각각 5% 수준 추정. 대표적인 고객사는 Exxon Mobil, 다우케미칼, 현대중공업 등으로 300개 이상 고객사 보유
- 동사의 수주분의 매출 인식 기간은 평균 3개월 내외로 짧은 편. 2022년말 수주잔고 약 500억원은 2023년 매출로 대부분 인식될 전망. 한편 신규수주의 경우 2022년에는 전년 대비 15% 증가한 1,115억원을 기록했으며 2023년에는 약 1,300억원 기대. 동사의 신규수주는 미주/유럽을 중심으로 가파르게 증가. 선진국향 매출 비중 상승으로 동사의 영업이익을 개선세 지속될 전망
- 4Q22 매출액은 307억원(+29.0% YoY), 영업이익은 60억원(+68.0% YoY) 추정. 2023년에도 연간 최대 실적 경신 흐름이 이어지며 매출액 1,371억원(+25.5% YoY), 영업이익 204억원(+42.4%)로 견조한 실적 모멘텀 지속 기대

### 주가 및 주요이벤트



### 재무지표



주: 2021년 기준, Fnguide WICS 분류 상 산업재산업 내 등급화

### 밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2021년 기준, PBR은 3Q22 기준, Trailing, Fnguide WICS 분류 상 산업재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

# 디케이락 (105740)

Analyst 이새롬 lsr9392@kirs.or.kr  
RA 이나연 Iny1008@kirs.or.kr

KOSDAQ  
자본재

## 산업용 피팅(Fitting) 및 밸브(Valve) 전문 업체

2010년 코스닥 시장에 상장한 계측 장비용 피팅 & 밸브 제조 업체. 조선, 해양플랜트, 석유/정유/화학 등 각종 발전시설, 반도체 설비, 수소, 항공 등 산업 전반에 공급. 2022년 예상제품 별 매출 비중은 피팅 56% 밸브 31%, 상품 3%, 기타 10%이며 매출액 70% 이상 수출을 통해 발생

## 미주/유럽 중심의 견조한 수주 모멘텀

글로벌 1위 계측용 피팅 및 밸브 업체인 미국 Swagelok 제품과 호환성을 인정받았으며 가격 경쟁력을 바탕으로 미주/유럽 지역에서 견조한 수주 모멘텀 지속. 2023년 매출액으로 반영될 전년도말 수주잔고는 약 500억원(연결)으로 추정. 신규수주 기대감도 유효. 2023년 신규수주는 보수적으로 반영하여 약 1,300억원 기대, 이 중 70% 내외 수준이 올해 실적으로 인식될 전망

## 최대 실적 경신 흐름과 동반하는 가파른 수익성 개선세

동사는 매년 큰 폭의 판매관리비 증가에도 외형성장과 제품 믹스 개선이 이를 상쇄하며 가파른 수익성 개선세 지속되고 있음. 동사의 제품 마진율은 판매되는 지역에 따라 상이함. 동사가 주력하는 미주/유럽향 OPM은 15~20% 가능한 반면 국내의 경우 -10~5%로 이익 기여도가 매우 낮음. 전체 매출액 대비 미주/유럽향 수출 비중은 2021년 42% → 2022년 48% → 2023년 53%로 지속 상승할 전망. 2022년 연초부터 진행한 제품 포트폴리오 효율화 및 선진국 중심의 수주 확대로 동사의 수익성 개선세 지속될 것

## 2023년에도 최대 실적 경신 전망

2023년 매출액 1,371억원(+25.5% YoY), 영업이익 204억원(+42.4%) 제시. 주요 지역별 매출액은 미주 370억원(+41.0% YoY), 유럽 355억원(+37.6% YoY), 내수 356억원(+12.7% YoY), 아시아 278억원(+14.2% YoY) 추정

### Forecast earnings & Valuation

	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액(억원)	744	712	855	1,092	1,371
YoY(%)	N/A	-4.3	20.2	27.7	25.5
영업이익(억원)	98	25	84	143	204
OP 마진(%)	13.2	3.5	9.8	13.1	14.9
지배주주순이익(억원)	85	-1	90	143	182
EPS(원)	1,027	-14	1,065	1,675	1,988
YoY(%)	N/A	적전	흑전	57.3	18.7
PER(배)	9.3	N/A	10.2	6.7	5.4
PSR(배)	1.1	1.8	1.1	0.9	0.7
EV/EBIDA(배)	7.3	29.6	10.0	8.2	5.9
PBR(배)	0.9	1.4	0.9	0.9	0.8
ROE(%)	9.1	-0.1	9.5	13.6	15.2
배당수익률(%)	2.1	1.0	1.8	1.8	1.9

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

### Company Data

현재주가 (1/5)	10,650원
52주 최고가	13,800원
52주 최저가	8,470원
KOSDAQ (1/5)	679.92p
자본금	42억원
시가총액	975억원
액면가	500원
발행주식수	9백만주
일평균 거래량 (60일)	19만주
일평균 거래액 (60일)	23억원
외국인지분율	1.39%
주요주주	노은식 외 5인 37.67%

### Price & Relative Performance



### Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-13.8	10.5	-1.8
상대주가	-7.0	22.0	45.8

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성 지표는 '순운전자본회전율', 유동성 지표는 '유동비율'임.

2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

## **기업 개요**

### 산업용 피팅(Fitting) 및 밸브(Valve) 전문 업체

**전방 산업별 매출 비중**  
**오일가스 50%, EPC 10%,**  
**화학 10%, 반도체 10%,**  
**기타 20% 등**

디케이락은 2010년 코스닥 시장에 상장한 계측 장비용 피팅(Fittings) & 밸브(Valves) 제조업체로 조선, 해양플랜트, 석유/정유/화학, 반도체 설비, 수소, 항공, 방산, 각종 발전시설 등 산업 전반에 공급하고 있다. 2022년 예상 제품별 매출 비중은 피팅 56%, 밸브 31%, 상품 3%, 기타 10%로 구성되며 전방 산업별 매출액 비중은 오일가스 50%, EPC 10%, 화학 10%, 반도체 10%, 조선/수소/철도/항공 각각 5% 수준을 차지하는 것으로 추정된다. 대표적인 고객사로는 Exxon Mobil, 다우케미칼, 현대중공업 등 300개 이상 고객사를 확보했다. 약 50여개 국가에 108개 대리점을 통해 수출하고 있으며 전체 매출액 70% 이상 수출을 통해 발생하고 있다.

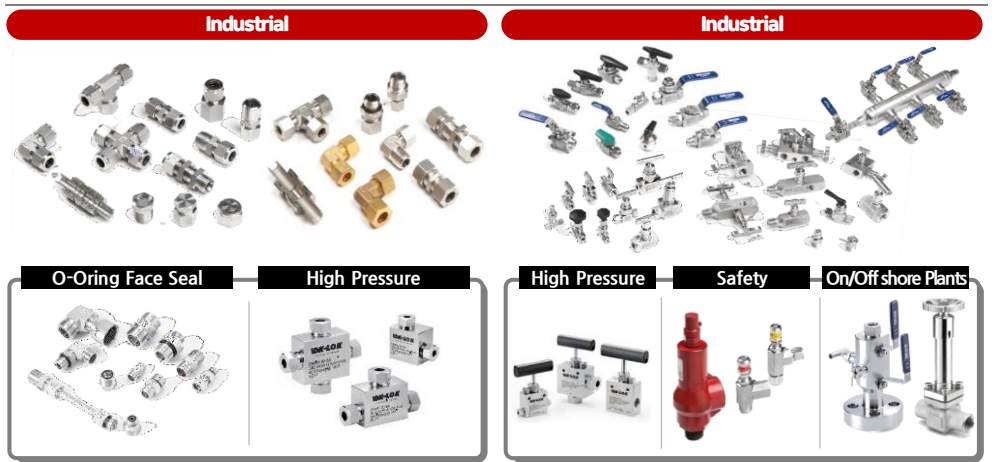
동사는 총 3개의 공장을 보유하고 있으며 1공장-피팅밸브, 2공장-반도체용 피팅밸브, 3공장-프로세스 볼밸브를 생산하고 있다. 생산 공장별 연간 Capa는 1공장 1,000억원, 2공장 600억원, 3공장 400억원 수준으로 관측된다. 주력사업이 계측 장비용 피팅 및 밸브인 만큼 현재 매출액 90% 수준이 1공장에서 생산되는 제품에서 발생하고 있으며 2023년에는 삼성전자 반도체용 피팅밸브 벤더 등록 및 이탈리아향 대형 볼밸브 수주 매출 인식이 가능할 전망이다.

#### 주요 제품 설명

품목	구체적 용도
Fitting	배관을 수평, 수직 등으로 연결해주는 장치로, 당사의 제품은 도구나 장비 없이 손쉽게 배관을 하여 유체 이송을 원활히 할 수 있으며, 유체의 종류, 온도 및 압력에 제한성이 거의 없어 모든 산업분야에 적용이 가능하고 종래의 Pipe로 배관을 함으로써 경비절감, 작업 및 취급 용이성, 관리의 효율성 등이 향상됨
Valve	유체의 흐름을 조절하거나 여닫는 역할을 하는 장치로, 당사의 제품은 최소형 계장용 고압 Valve 로써 배관시스템 구성 시 필수제품으로 Shut-off, 방향전환, 역류방지, 고압보호 등의 중요한 기능을 가진 제품이며 고압가스 뿐만 아니라 유공압 등 적용산업분야가 매우 다양함. 제품의 안정성은 미국의 압력용기규격 설계기술사로부터 검증되었음

자료: 디케이락, 한국IR협회의 기업리서치센터

#### 계측 장비용 피팅 및 밸브



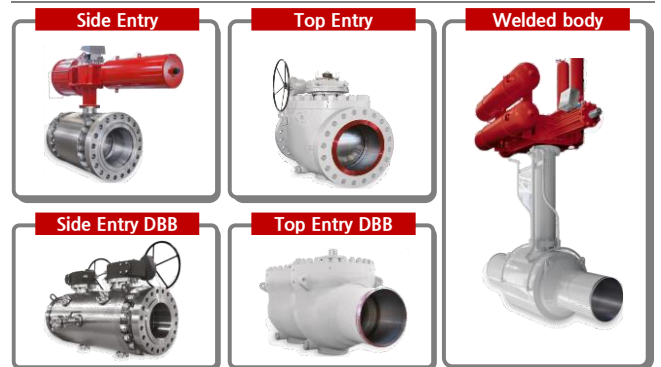
자료: 디케이락, 한국IR협회의 기업리서치센터

반도체 설비/장비용 피팅 및 밸브



자료: 디케이락, 한국IR협의회 기업리서치센터

프로세스용 대형 볼밸브



자료: 디케이락, 한국IR협의회 기업리서치센터

고객 현황

<p><b>Oil &amp; Gas</b></p>	<p><b>Equipment</b></p>
<p><b>Petro Chemical</b></p>	<p><b>Hydrogen Fuel Cell &amp; CNG</b></p>
<p><b>EPC Plant</b></p>	<p><b>Semiconductor</b></p>
<p><b>Shipbuilding</b></p>	<p><b>Rolling Stock</b></p>

자료: 디케이락, 한국IR협의회 기업리서치센터

생산 공장 현황

<p><b>1공장(본사)</b></p> <p>면적: 16,520㎡/177,820㎡/5,000평</p> <p>주생산품: Fittings &amp; Valves CAPA</p> <p>CAPA: 1,000억</p> <p>주소: 경남 김해시 주촌면 골든루트로 129번길/7</p>	<p><b>2공장 (본사와 2Km 이내)</b></p> <p>면적: 10,578㎡/113,860㎡/3,200평</p> <p>주생산품: 반도체용 Fittings &amp; Valves CAPA</p> <p>CAPA: 600억</p> <p>주소: 경남 김해시 주촌면 서부로 1465</p>
<p><b>3공장 (본사와 0.2Km 이내)</b></p> <p>면적: 6,753㎡/72,696㎡/2,043평</p> <p>주생산품: Process Ball Valves CAPA</p> <p>CAPA: 400억</p> <p>주소: 경남 김해시 골든루트로 129번길 123</p>	

자료: 디케이락, 한국IR협의회 기업리서치센터



## 산업 현황

### 글로벌 LNG 시장 성장세 장기화될 전망

러우 전쟁 이후  
러시아 에너지 의존도 높은  
유럽 국가들의  
천연가스 수급 불균형 심화

2021년 신재생에너지 공급 차질(풍력 발전 가동률 저하) 이후 2022년 2월 24일 러시아의 우크라이나 침공으로 시작된 전쟁 장기화로 글로벌 천연가스 수급 불균형은 심화되며 2022년 3분기 아시아 및 유럽 가스 현물가 격은 최고치를 갱신했다.

천연가스 핵심 수입 지역인 유럽은 2020년 기준 유럽 전체 천연가스 소비량의 40%를 러시아를 통해 조달했으며 특히 독일, 터키, 영국의 러시아 천연가스 의존도가 높았다. 러시아는 글로벌 천연가스 및 원유 생산량 2, 3위를 차지하는 국가이다. 러시아는 2020년 EU의 에너지원별 수입량 중 석유 26.9%, 석탄 46.7%, 천연가스 41.1% 비중을 차지했다. 기존 유럽 국가들의 천연가스 수입량의 70% 이상이 파이프라인을 통해 운반되었으며 러시아로부터 조달 받는 천연가스 운반 파이프라인의 절반 이상이 우크라이나를 거쳐 이동되어 러시아-우크라이나 전쟁은 유럽의 천연가스 수급 불균형으로 직결되었다.

유럽 LNG 수입으로 가스관 통한  
천연가스 공급 부족 대응

유럽은 이후 PNG(Pipeline Natural Gas)가 아닌 LNG(Liquefied Natural Gas) 수입량을 빠르게 늘리며 러시아로부터 천연가스 공급 감소에 대응하고 있다. 2022년 겨울부터 올해 연초 유럽의 따뜻한 날씨로 최근 에너지 채고 및 가격 안정화를 보이고 있으나, 2022년 1~8월 동안 유럽의 LNG 수입량은 전년 동기 대비 65% 급증한 것으로 파악된다.

주요 천연가스 보유국은  
글로벌 LNG 수요 증가에  
대응하기 위해  
인프라 투자 진행

전통적인 LNG 소비처는 아시아(한/중/일/동북아/인도/대만 등)였으나 유럽의 에너지 조달 니즈 강화 이후 핵심 소비처로 떠오르고 있다. 대표적인 천연가스 보유 국가는 미국, 호주, 카타르 등으로 기존 신흥국 LNG 수요에 더해진 유럽의 LNG 니즈에 대응하기 위해 인프라 투자가 활발히 진행되고 있다. 특히 미국의 경우, 2022년 8월 바이든 대통령이 미국 역사상 최대 규모의 해양 석유/가스 시추를 허가했다. 또한 2022년 9월 미국 내 천연가스 시추 공수는 162건으로 2019년 수준으로 회복했다. 미국은 유럽향 LNG 수출량을 가파르게 확대하고 있으며 2022년 상반기 유럽의 총 LNG 수입량의 47%를 미국이 공급했으며 미국의 총 LNG 수출량 70% 이상 유럽으로 운반되었다.

LNG 인프라 투자 확대로  
관련 밸류체인 업체  
수혜 전망

글로벌 LNG 공급 및 수요 성장 장기화가 전망되는 가운데 인프라 투자가 필수적인 LNG 시장 특성상 관련 밸류체인 업체들의 수혜가 기대되고 있다. 글로벌 LNG 수출 증가를 주도하고 있는 미국은 풍부한 천연가스 보유량을 바탕으로 선제적인 인프라 투자를 진행 중이며 향후에도 적극적인 밸류체인 투자를 선도할 전망이다. LNG는 천연가스를  $-162^{\circ}\text{C}$ 로 냉각해 액화시킨 가스로, 생산부터 보관 및 배송 시 낮은 온도 유지가 필수이며 수입국의 경우 LNG를 천연가스로 전환하는 재기화 시설이 필요하다. 따라서 주요 LNG 생산 및 국가들의 천연가스 생산 및 운송을 위한 파이프라인 및 플랜트 투자, 액화 및 재기화 시설에 대한 구축이 활발히 진행되는 가운데 디케이락의 산업용 피팅 및 밸브 수주가 유럽/미주를 중심으로 가파르게 증가하고 있다.

세계 천연가스 매장량 순위

(단위: 조 m<sup>3</sup>)

순위	국가	2018	2019	2020
1	러시아	37.64	37.56	37.39
2	이란	32.02	32.10	32.10
3	카타르	24.68	24.67	24.67
4	투르크메니스탄	13.60	13.60	13.60
5	미국	12.87	12.62	12.62
6	중국	6.36	8.40	8.40
7	베네수엘라	6.30	6.26	6.26
8	사우디아라비아	5.89	5.98	6.02
9	아랍에미리트	5.94	5.94	5.94
10	나이지리아	5.39	5.47	5.47
32	브라질	0.37	0.37	0.34

자료: BP, ANP, 한국IR협회의 기업리서치센터

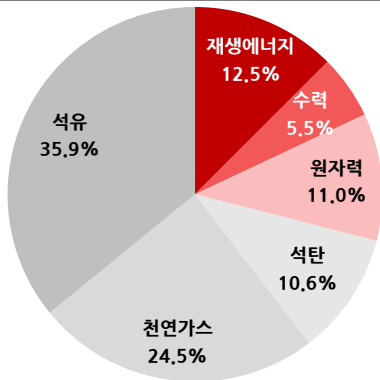
세계 천연가스 생산량 순위

(단위: 십억 m<sup>3</sup>)

순위	국가	2018	2019	2020	2021
1	미국	940.94	928.11	915.90	934.20
2	러시아	669.11	679.04	637.29	701.67
3	이란	224.90	232.90	249.53	256.65
4	중국	161.42	176.74	194.01	209.21
5	카타르	175.2	177.15	174.93	76.98
6	캐나다	176.8	169.77	165.73	172.32
7	호주	127.4	146.11	145.95	147.22
8	사우디아라비아	112.1	111.15	113.05	117.29
9	노르웨이	121.29	114.26	111.45	114.32
10	알제리	93.84	86.95	81.46	100.77
32	브라질	25.16	25.75	24.24	24.33

자료: BP, ANP, 한국IR협회의 기업리서치센터

EU 에너지원별 소비 비중(2020)



자료: Statista, 한국IR협회의 기업리서치센터

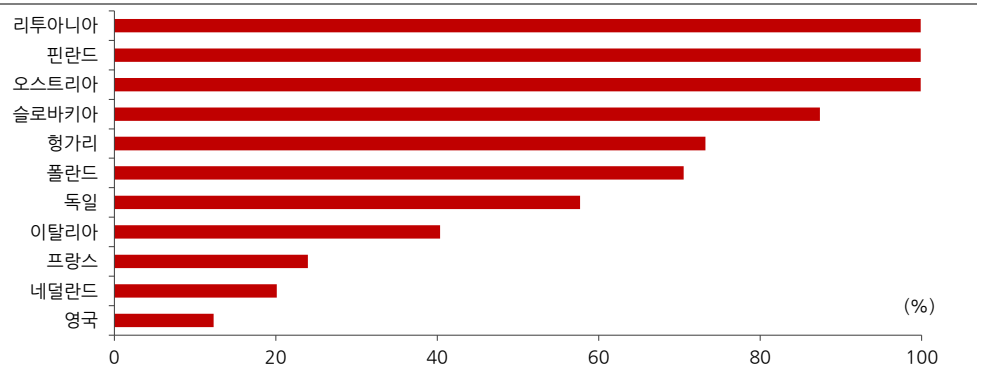
EU의 대러시아 에너지 수입의존도(2020)

(단위: %)

에너지원	비중	에너지원	비중	에너지원	비중
석유		석탄		천연가스	
러시아	26.9	러시아	46.7	러시아	41.1
이라크	9	미국	17.7	노르웨이	16.2
나이지리아	7.9	호주	13.7	알제리	7.6
사우디아라비아	7.7	콜롬비아	8.2	카타르	5.2
기타	48.5	기타	13.7	기타	29.9

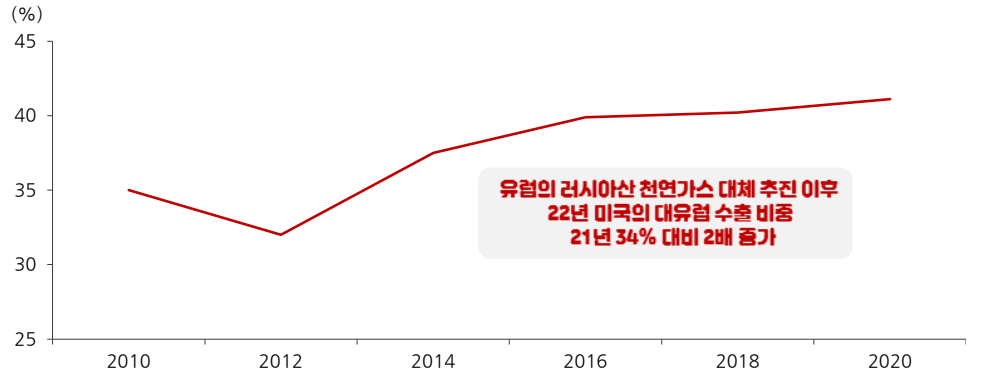
자료: Visual Capitalist, 한국IR협회의 기업리서치센터

2021년 유럽 국가별 러시아 가스 의존도



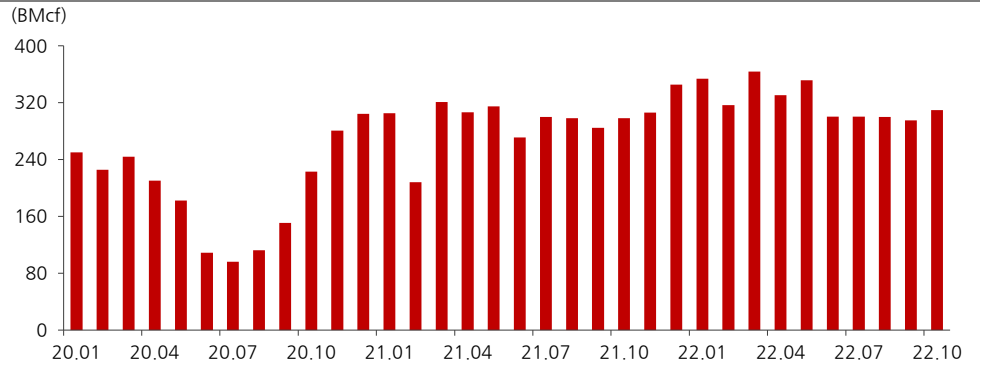
자료: US EIA, 한국IR협회의 기업리서치센터

EU의 천연가스 수입 중 러시아 비중



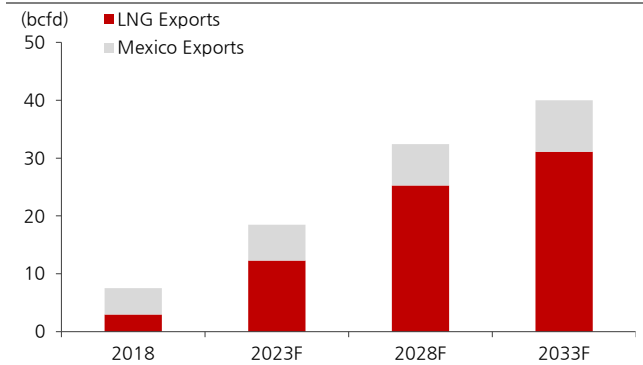
자료: Statista, 한국IR협의회 기업리서치센터

미국 LNG 월별 수출 데이터



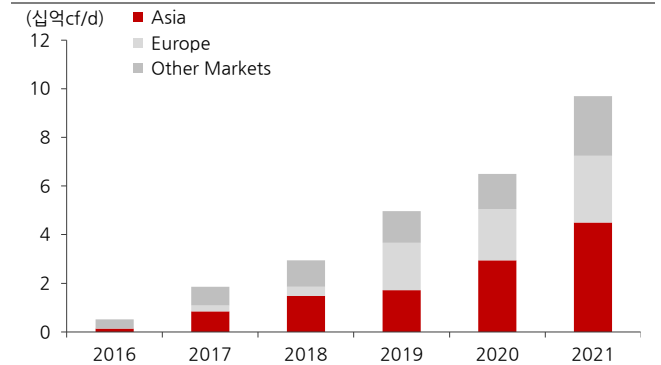
자료: US EIA, 한국IR협의회 기업리서치센터

북미 LNG 수출 전망



자료: Wood Mackenzie(2022.11.), 코트라, 한국IR협의회 기업리서치센터

지역별 미국 LNG 수출량



자료: EIA, 코트라, 한국IR협의회 기업리서치센터

건설 중인 미국 천연가스 파이프라인 프로젝트

프로젝트	운영기업	종류	운영시작	지역
Alberta Xpress Project	TC Energy	확장	2022	미시시피, 아칸소 외 6 개 주
Central Corridor Pipeline Extension	Duke Energy Ohio	확장	2022	오하이오
Golden Pass LNG Bidirectional Pipeline	Golden Pass Pipeline LLC	확장	2022	루이지애나, 텍사스
Oasis Pipeline Modernization Project	Energy Transfer	확장	2022	텍사스
Spring Creek Gas Infrastructure Expansion Project	Southwest Gas Co	확장	2022	네바다
Supply Header Project	Dominion Energy Transmission Co	확장	2022	펜실베이니아, 웨스트버지니아
134th Street Lateral Project	Nat Gas P L Co of America	추가	2022	일리노이, 인디애나
AGL International Paper Pipeline	Atlanta Gas Light	추가	2022	조지아
Lakeshore Lateral Project(LLP)	Wisconsin Electric Gas Operations(WEGO)	추가	2022	위스콘신
Gulf Run Pipeline	Enable Gas Transmission	신규	2023	루이지애나
Mountain Valley Pipeline	Mountain Valley Pipeline, LLC	신규	2023	웨스트버지니아, 버지니아
Adelphia Gateway Project	Adelphia	변경	2023	펜실베이니아
Bailey East Mine Panel 11J Project	Texas Eastern Transmission	개선	2022	웨스트버지니아
East 300 Upgrade Project	Tennessee Gas Pipeline Co	개선	2022	펜실베이니아, 뉴저지
Marshall County Mine Panels 19E and 20E Projects	Texas Eastern Transmission	개선	2022	웨스트버지니아

자료: 코트라, EIA(2022.11), 한국IR협회의 기업리서치센터

계획 발표된 미국 천연가스 파이프라인 프로젝트

프로젝트	운영기업	종류	운영시작	지역
ADCC Pipeline	WhiteWater	신규	2024	텍사스
Gulf Coast Express Expansion	Kinder Morgan Energy Partners	확장	2023	텍사스
Louisiana Energy Gateway	Williams Transco	신규	2024	텍사스, 루이지애나
Matterhorn Express Pipeline	WhiteWater Midstream	확장	2024	텍사스
Northeast Supply Enhancement Project	Williams Transco	신규	2023	펜실베이니아, 뉴저지, 뉴욕
Permian Highway Pipeline Expansion	Kinder Morgan Energy Partners	확장	2023	텍사스
Permian Pass Pipeline Project	Kinder Morgan Energy Partners	신규	2023	텍사스
Tioga to Emerson Project	WBI Energy Transmission	신규	2023	네바다, 뉴멕시코
Warrior Pipeline	Energy Transfer	신규	N/A	텍사스
Whistler Pipeline Expansion	MPLX, WhiteWater Midstream	확장	2023	텍사스

자료: 코트라, EIA(2022.11), 한국IR협회의 기업리서치센터





## 투자포인트

### 1 미주/유럽 중심의 견조한 수주 모멘텀

**제품력과 가격 경쟁력 기반  
미주/유럽 수주 대폭 증가.  
22년말 수주잔고 500억원 추정**

디케이락은 글로벌 1위 계측장비용 피팅 및 밸브 업체인 미국 Swagelok(글로벌 점유율 60% 이상) 제품과 호환성을 인정받았으며 가격 경쟁력을(1위 업체 평가 대비 70~80% 수준) 필두로 미주/유럽 시장에서 수주를 확대하고 있다. 동사는 수주에서 공급까지 약 3개월의 기간이 소요돼 통상적으로 연말 수주잔고는 200억원 초중반을 기록해왔으나 해외 수주 증가로 2022년말 수주잔고는 약 500억원 규모를 보유한 것으로 추정한다. 이는 기존 동사의 주력 제품인 계측장비용 피팅 및 밸브 미주 수주 뿐만 아니라 이탈리아 현지법인의 대형 볼밸브 신규수주(100억원), 국내/오스트리아/태국향 반도체 설비 피팅 및 밸브 수주 증가에 기인한다.

**향후 글로벌 반도체 제조 및  
장비사향 수주 확대 기대**

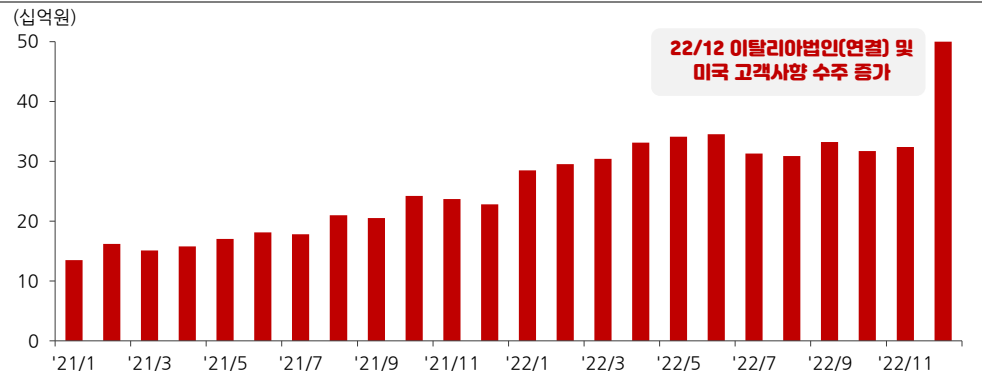
반도체 설비향 국내 고객사로는 SK하이닉스, 삼성디스플레이 등이 대표적이며 동사는 2023년 상반기 중 삼성전자 벤더 등록을 준비하고 있다. 중장기적으로 글로벌 반도체 제조 및 장비사향 수주 확대를 목표로 하고 있다. 현재 국내 반도체 설비 및 장비에 적용되는 피팅 및 밸브는 비상장사인 태광후지킨과 아스플로가 납품하고 있다. 특히 태광후지킨의 경우 100% 일본 자회사인 만큼 향후 국산화 니즈에 따른 동사의 공급 기회 확보도 가능하다. 이탈리아 현지법인 대형 볼밸브 신규수주액은 약 100억원 수준을 추정하며 2023년 2~3분기 중 수주액 대부분 매출 인식이 가능할 전망이다. 향후 해당 프로젝트의 후공정 및 유지보수 물량 후속 발주도 기대해 볼 만하다.

**작년말 수주잔고(500억원) 및  
2023년 신규수주(1,300억원)  
등 견조한 수주 모멘텀 확보**

동사 수주분의 매출 인식 기간은 평균 3개월 내외로 짧기 때문에 2022년말 수주잔고 약 500억원은 2023년 매출로 대부분 인식될 전망이다. 한편 신규수주의 경우 2022년에는 전년 대비 15% 증가한 1,115억원을 기록했으며 2023년에는 신규수주 약 1,300억원을 예상한다. 동사의 주요 수출 지역인 미국의 경우 러시아-우크라이나 전쟁 이후 러시아(글로벌 천연가스 공급능력 3위)의 유럽향 천연가스 공급이 제한되며 미국의 가스 수요가 가파르게 증가하고 있다. 이에 따라 미국은 오일/가스향 배관 확대 등 인프라 투자를 적극적으로 진행 중이며 동사의 피팅 및 밸브 공급 확대 수혜가 지속될 수 있다. 한편 중동 지역은 기존 수출 국가는 아랍에미리트였으나 카타르, 사우디아라비아 등으로 영업력을 확대하고 있다.

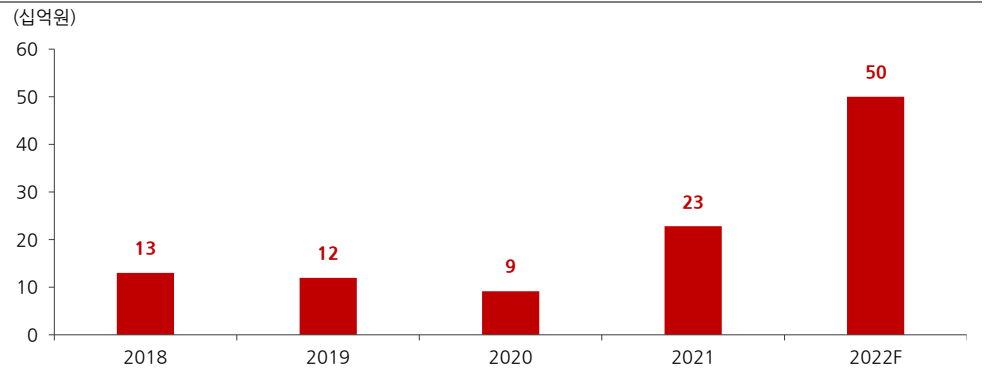
2022년말 수주잔고 매출 인식과 함께 2023년 연결 기준 신규수주액 1,300억원의 65~70% 수준이 2023년 매출로 반영될 것으로 추정하며 동사의 견조한 수주 모멘텀은 지속될 전망이다.

2022년 월별 수주잔고 추이(연결 기준)



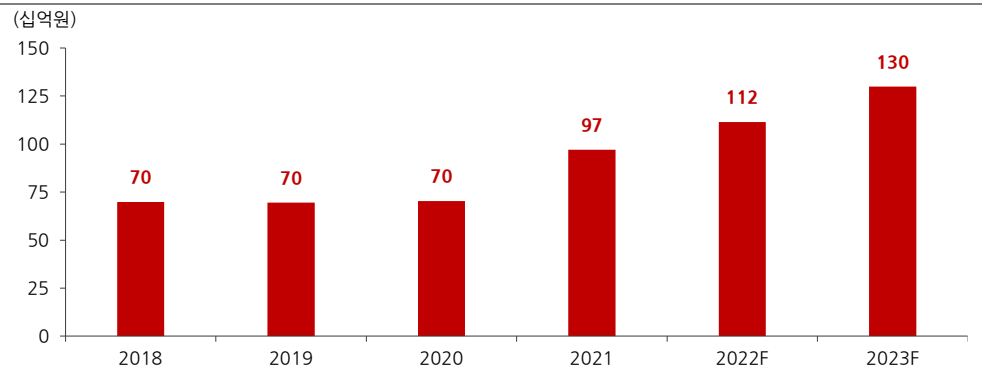
자료: 디케이락, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 수주잔고 추이 및 전망(연결 기준)



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 신규수주 추이 및 전망(연결 기준)



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

## 2 최대 실적 경신 흐름과 동반하는 가파른 수익성 개선세

**고마진 선진국향 매출 성장으로  
외형 확대와 더불어 수익성  
개선**

디케이락은 2020년부터 매년 외형 성장을 기록하며 큰 폭의 판매관리비 증가에도 가파른 수익성 개선세가 이어지고 있다. 국내보다 수익성 높은 해외 중심의 외형성장과 제품 믹스 개선, 환율 상승에 따른 평가 인상 효과에 기인한다.

**5개년(18~22년) 매출액 CAGR  
국내 매출 +2.2%  
해외 매출 +19.9%**

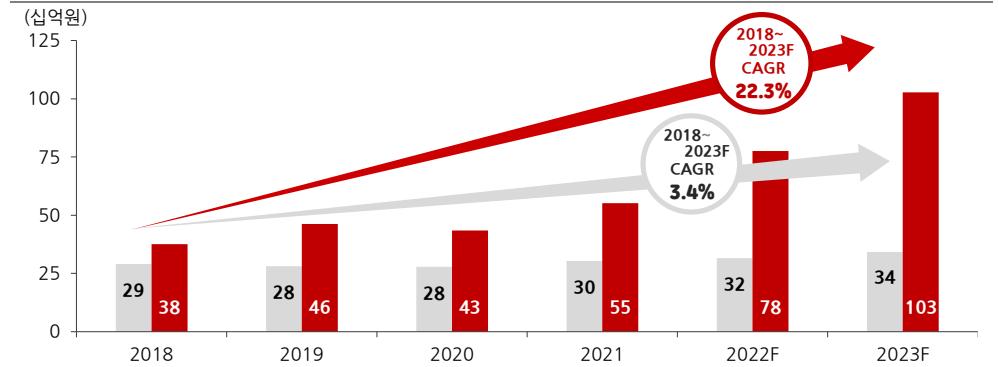
동사는 2018~2022년 매출액 연평균 성장률 +13.2%를 기록했으며 이 중 수출액은 +19.9% 성장률로 전사 외형 성장세를 견인한 반면 내수 매출은 +2.2% 성장에 그쳤다. 동사의 피팅, 벨브는 공급 지역에 따른 이익률 격차가 높은 편이다. 선진국 미주/유럽의 경우 피팅 및 벨브 영업이익률은 15~20% 수준을 보유했던 반면 내수 매출 이익률은 -10 ~+5%에 불과하다. 특히 내수에서도 조선 및 중공업향 피팅 및 벨브의 경우 적자 부담이 가중되어 2022년초부터 국내 일부 제품 공급 중단으로 포트폴리오 개선을 추진하고 있다.

**23년 미주/유럽 매출 비중  
약 53%까지 확대 전망**

수익성 낮은 내수 매출 비중은 2020년 39.0% → 2021년 35.5% → 2022년 28.9% → 2023년 25%로 감소할 전망이다이며 수출 국가에서도 특히 이익률 좋은 미주/유럽 매출 합산 비중은 2020년 37.9% → 2021년 42.3% → 2022년 47.7% → 2023년 52.9%로 확대될 것으로 추정한다.

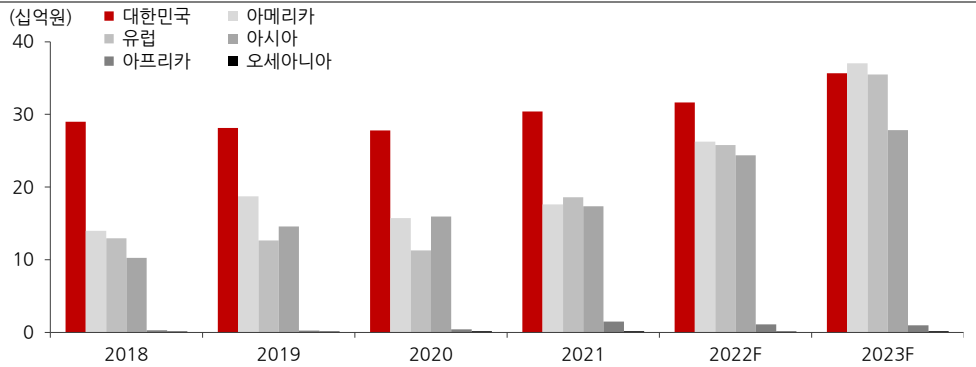
포트폴리오 정리에 따른 제품 믹스 개선 및 선진국향 매출 비중 상승으로 동사의 연결 영업이익률은 2020년 3.5% → 2021년 9.8% → 2022년 13.1% → 2023년 14.9%로 개선세가 지속될 전망이다.

2018~2023F 수출, 내수 매출액 추이 및 연평균 성장률



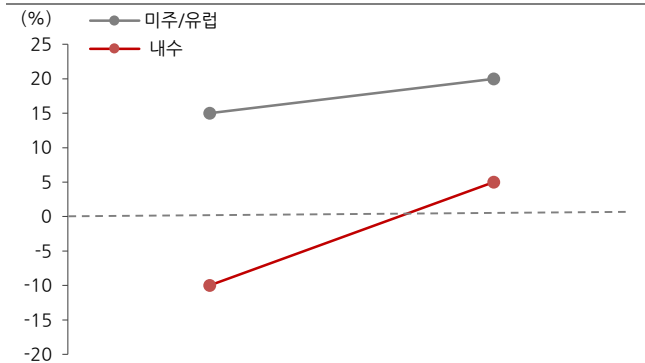
자료: 디케이락, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 지역별 매출액 추이



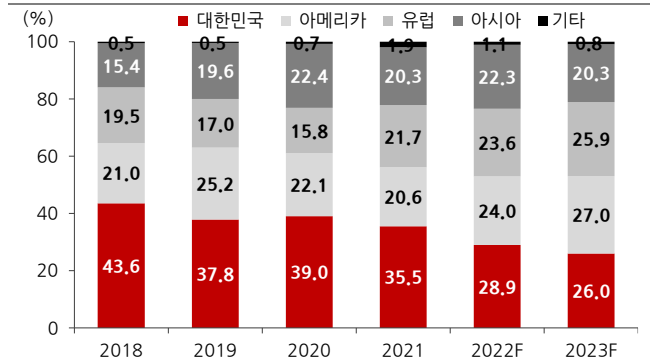
자료: 디케이락, 한국IR협회의 기업리서치센터

미주/유럽 VS 내수 OPM Level



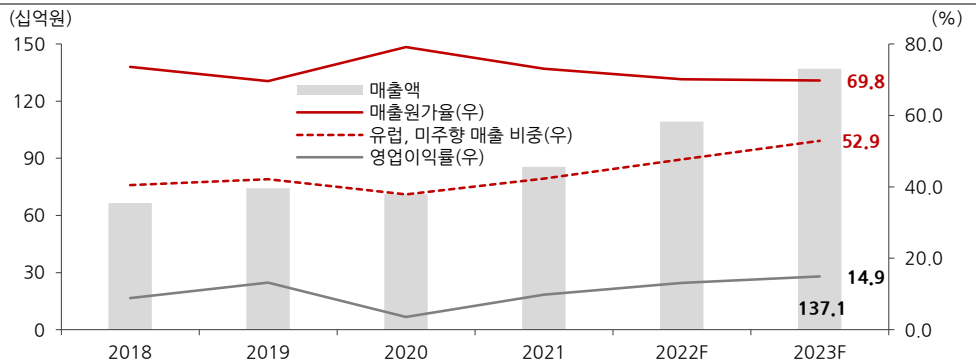
자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 지역별 매출액 비중 추이 및 전망



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

연간 매출액, 매출원가율, 영업이익률, 선진국향 매출액 비중 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터



## 실적 추이 및 전망

### 2023년에도 최대 실적 경신 전망

**4Q22F 매출액은 307억원,  
비용 증가에도  
OPM 19.5% 전망**

2022년 2, 3분기 분기 최대 실적 흐름에 이어 4분기 매출액은 300억원을 돌파할 것으로 추정하며 2022년에도 실적 모멘텀이 지속되었다. 4Q22 매출액은 307억원(+29.0% YoY), 영업이익은 60억원(+68.0% YoY)를 추정한다. 4분기 성과급 지급에 따른 판매관리비 상승 및 재고자산 감모손실 반영 등 관련 비용 약 20억원이 집행될 전망이나 외형 성장에 따른 규모의 경제 효과 및 제품 믹스 개선 지속으로 4Q22 영업이익률은 19.5%(+4.5%p YoY, +2.2%p YoY)를 기록할 전망이다.

이에 따라 2022년 연간 매출액은 전년 대비 27.7% 증가한 1,092억원, 영업이익은 전년 대비 60.2% 증가한 134억원을 예상한다. 주요 제품별 연간 매출액은 피팅 616억원(+23.6% YoY), 벨브 339억원(+32.0% YoY), 기타 31억원(-0.6% YoY), 상품 106억원(+54.2% YoY)를 기대한다. 주요 지역별 매출액은 미주 263억원(+49.0% YoY), 유럽 258억원(+38.9% YoY), 아시아 244억원(+40.6% YoY), 내수 316억원(+4.1% YoY)를 달성할 전망이다.

2022년 고정비 확대로 판매관리비는 전년 대비 25% 증가한 183억원이 예상되나 고마진 북미/유럽 수출 중심의 외형성장 및 긍정적인 환율 효과에 따른 매출원가율 개선으로 동사의 2022년 영업이익률은 전년 대비 +3.4%p 개선된 13.1%를 기대한다.

**2023년은 수주 모멘텀 확보로  
최대 실적 경신할 전망.  
매출액 1,371억원  
영업이익 204억원 전망**

견조한 수주 증가세를 기반으로 2023년에도 연간 최대 실적 경신 흐름이 이어지며 2023년 예상 실적은 매출액 1,371억원(+25.5% YoY), 영업이익 204억원(+42.4%)로 견조한 실적 모멘텀이 지속될 전망이다. 2023년 연간 신규수주는 전년 대비 17% 증가한 1,300억원을 추정한다. 2022년 연말 수주잔고 매출 인식과 함께 증가하는 신규수주 70% 내외 수준이 2023년 실적으로 반영될 전망이다. 2023년 주요 제품별 매출액은 피팅 764억원(+24.1% YoY), 벨브 482억원(+42.0% YoY)를 기대하며, 동사의 핵심 매출처인 유럽 및 미주 매출액은 각각 355억원(+25.9% YoY), 370억원(+27.0% YoY)를 예상한다.

## 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

구분	2019	2020	2021	2022F	2023F
<b>매출액</b>	<b>74.4</b>	<b>71.2</b>	<b>85.5</b>	<b>109.2</b>	<b>137.1</b>
제품별 매출액					
Fitting	42.2	38.3	49.8	61.6	76.4
Valve	20.3	21.4	25.7	33.9	48.2
기타	2.0	2.6	3.1	3.1	3.6
상품	9.9	8.9	6.9	10.6	8.9
지역별 매출액					
대한민국	28.1	27.8	30.4	31.6	35.6
아메리카	18.7	15.7	17.6	26.3	37.0
유럽	12.6	11.3	18.6	25.8	35.5
아시아	14.6	15.9	17.3	24.4	27.8
아프리카	0.2	0.4	1.5	1.1	1.0
오세아니아	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
<b>영업이익</b>	<b>9.8</b>	<b>2.5</b>	<b>8.4</b>	<b>14.3</b>	<b>20.4</b>
영업이익률	13.2	3.5	9.8	13.1	14.9
<b>지배주주순이익</b>	<b>8.5</b>	<b>-0.1</b>	<b>9.0</b>	<b>14.3</b>	<b>18.2</b>
지배주주순이익률	11.4	-0.2	10.5	13.1	13.3
<b>YoY 증감률</b>					
<b>매출액</b>	<b>11.8</b>	<b>-4.3</b>	<b>20.2</b>	<b>27.7</b>	<b>25.5</b>
제품별 매출액					
Fitting	17.3	-9.2	30.0	23.6	24.1
Valve	5.9	5.2	20.3	32.0	42.0
기타	-24.5	31.1	20.4	-0.6	15.2
상품	13.4	-10.0	-22.6	54.2	-15.9
지역별 매출액					
대한민국	-2.9	-1.3	9.4	4.1	12.7
아메리카	33.8	-16.0	12.1	49.0	41.0
유럽	-2.5	-10.9	65.0	38.9	37.6
아시아	41.9	9.4	8.9	40.6	14.2
아프리카	-10.0	66.0	282.4	-25.7	-13.1
오세아니아	22.0	28.4	8.1	-37.4	48.8
<b>영업이익</b>	<b>67.3</b>	<b>-74.5</b>	<b>233.1</b>	<b>71.5</b>	<b>42.4</b>
<b>지배주주순이익</b>	<b>51.7</b>	<b>적전</b>	<b>흑전</b>	<b>58.9</b>	<b>27.4</b>

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

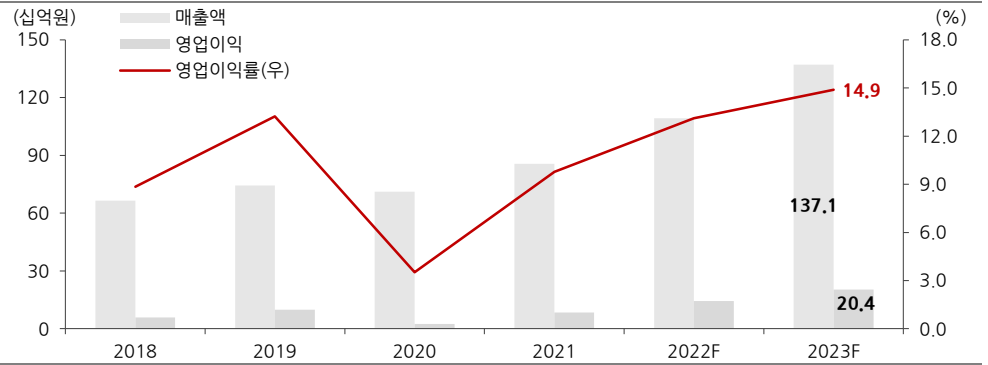
## 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F
<b>매출액</b>	<b>18.4</b>	<b>24.3</b>	<b>19.1</b>	<b>23.8</b>	<b>21.5</b>	<b>28.4</b>	<b>28.6</b>	<b>30.7</b>
제품별 매출액								
Fitting	10.8	13.5	11.3	14.2	13.5	16.8	14.8	16.5
Valve	5.1	7.7	6.0	6.9	6.1	8.3	9.5	10.0
기타	0.5	0.8	0.9	1.0	0.9	0.8	0.6	0.7
상품	2.0	2.3	0.9	1.7	1.0	2.5	3.6	3.5
지역별 매출액								
대한민국	7.5	8.9	6.3	7.7	7.4	7.8	8.0	8.4
아메리카	3.3	4.2	4.5	5.6	5.4	6.3	7.0	7.6
유럽	3.6	5.1	4.2	5.6	4.1	7.9	6.7	7.1
아시아	3.7	5.1	3.8	4.6	4.5	6.2	6.5	7.1
아프리카	0.3	0.9	0.1	0.2	0.0	0.2	0.4	0.5
오세아니아	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	-
<b>영업이익</b>	<b>0.5</b>	<b>2.7</b>	<b>1.6</b>	<b>3.6</b>	<b>0.2</b>	<b>3.3</b>	<b>4.9</b>	<b>6.0</b>
영업이익률	2.8	11.0	8.4	14.9	0.8	11.4	17.3	19.5
<b>지배주주순이익</b>	<b>1.8</b>	<b>1.9</b>	<b>0.2</b>	<b>5.1</b>	<b>-0.5</b>	<b>3.6</b>	<b>4.9</b>	<b>6.2</b>
지배주주순이익률	9.8	7.9	1.0	21.4	-2.2	12.7	17.1	20.4
YoY 증감률								
매출액	4.6	29.5	9.3	36.9	16.8	17.3	49.7	29.0
제품별 매출액								
Fitting	7.8	50.1	36.5	29.1	24.1	24.6	30.8	16.5
Valve	-4.2	15.5	22.7	53.3	20.9	7.8	58.2	44.3
기타	40.2	-29.4	11.0	167.5	87.4	7.2	-25.1	-30.2
상품	5.5	15.8	-75.1	12.3	-50.4	9.7	313.3	106.4
지역별 매출액								
대한민국	11.8	24.3	0.0	1.0	-0.5	-12.0	25.9	9.2
아메리카	-13.0	-10.7	53.4	31.2	61.4	50.6	53.6	36.5
유럽	17.5	101.5	56.0	91.9	14.2	53.8	58.3	26.8
아시아	-4.6	24.8	-29.0	85.0	21.2	21.3	70.6	52.7
아프리카	223.9	320.0	60.7	578.1	-84.6	-78.2	277.5	111.7
오세아니아	-85.2	20.6	181.2	-21.3	109.4	11.2	-31.5	-100.0
영업이익	-62.9	51.6	295.0	흑전	-68.0	22.1	206.4	68.0
지배주주순이익	-14.6	57.7	흑전	흑전	적전	88.6	2,360.2	23.0

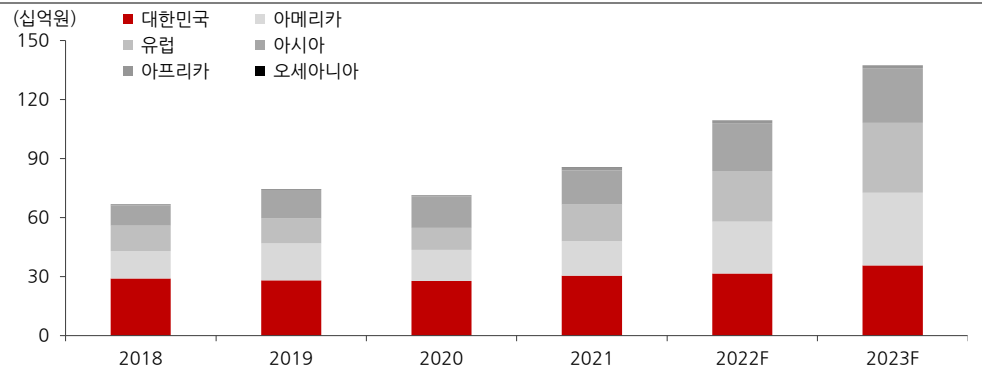
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 매출액, 영업이익, 영업이익률 추이 및 전망



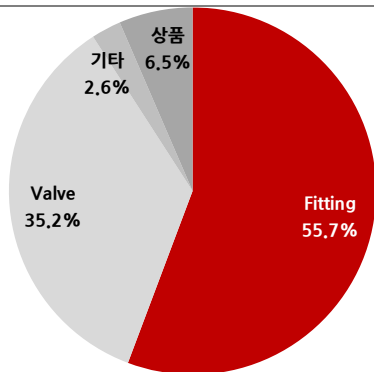
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 지역별 매출액 추이 및 전망



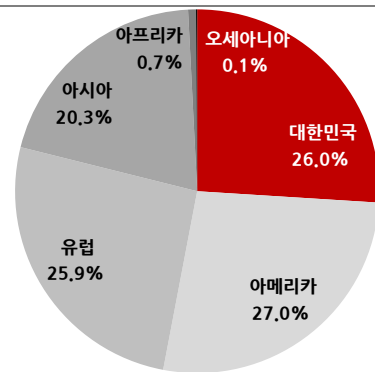
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

2023F 주요 제품별 매출액 비중



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

2023F 주요 지역별 매출액 비중



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터



## Valuation

### 2023F PER 5.4배, PBR 0.8배

**밸류에이션 매력, 동종사 내  
독보적인 실적 업사이드 기대**

디케이락의 현재 주가는 2023F EPS 기준 PER 5.4배에서 거래되고 있다. 현재 코스피, 코스닥은 2023F PER 11배, 12배 수준이며 기계업종 평균 밸류에이션은 2023F PER 11배이다. 동사는 2021년부터 매년 최대 실적 경신 흐름을 시현하고 있으며 2023년 매출액으로 인식될 작년말 수주잔고는 역대 최대 수준으로 크게 증가했다. 디케이락은 업종 내 독보적인 실적 업사이드와 선진국 가스/오일 인프라 투자 확대에 따른 수주 수혜 및 제품 믹스 개선이 동반될 수 있는 점도 긍정적이다. 현재 동사의 주가는 업황, 실적, 수주 모멘텀 대비 현저히 낮은 수준에 머물러있다. 적은 유통물량과 오버행 리스크는 상존하나 밸류에이션 매력, 사상 최대 수주 잔고 및 신규수주 모멘텀 고려 시 담보된 실적 우상향이 전망되는 만큼 추세적인 주가 상승세를 기대한다.

#### 디케이락 12MF PER 추이



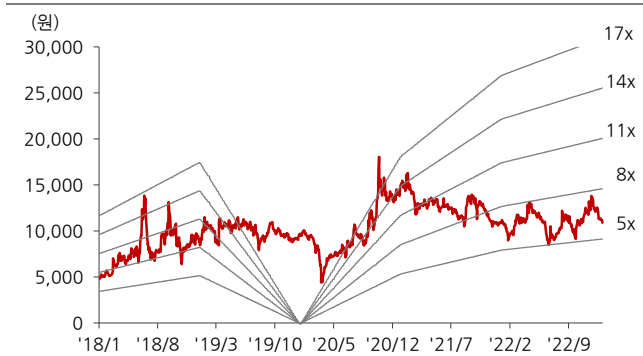
자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

#### 디케이락의 2019~2021년 PER Level

최저	2019년		최저	2021년	
	평균	최고		평균	최대
7.4	9.7	11.5	9.4	11.9	15.5

주: 2020년은 적자 발생으로 제외, 자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

#### 12MF PER Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

#### 12MF PBR Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

Peer Table

(단위: 원, 십억원, 달러, 십억달러, %, 배)

		디케이락	하이룩코리아	비엠티	Parker-Hannifin	CircorInternational
주가(원)		10,650	19,500	14,000	298	24
시가총액		98	265	128	38	0
매출액	2021	86	147	108	14	1
	2022F	109	172	N/A	16	1
	2023F	137	194	N/A	18	1
영업이익	2021	8	19	5	2	-0
	2022F	14	33	N/A	3	0
	2023F	20	39	N/A	4	0
순이익	2021	9	19	6	2	-0
	2022F	14	32	N/A	2	0
	2023F	18	37	N/A	2	0
매출액증가율(%)	2021	20.2	6.2	20.5	4.7	-1.3
	2022F	27.7	17.4	N/A	9.7	2.6
	2023F	25.5	12.8	N/A	14.1	N/A
영업이익증가율(%)	2021	233.1	17.0	-31.5	35.4	적지
	2022F	71.4	73.6	N/A	32.5	흑전
	2023F	42.4	19.2	N/A	13.7	12.5
순이익증가율(%)	2021	흑전	268.8	43.6	45.8	적지
	2022F	58.8	66.4	N/A	35.4	흑전
	2023F	27.4	12.7	N/A	3.4	N/A
OPM(%)	2021	9.8	12.9	4.3	16.5	-3.9
	2022F	13.1	19.1	N/A	19.9	10.3
	2023F	14.9	20.2	N/A	19.9	11.5
NPM(%)	2021	10.5	13.3	5.3	12.2	-7.9
	2022F	13.1	18.8	N/A	15.1	3.8
	2023F	13.3	18.8	N/A	13.6	3.8
PER(배)	2021	11.9	11.8	17.9	18.1	11.4
	2022F	6.7	8.2	N/A	16.0	16.5
	2023F	5.4	7.3	N/A	16.3	16.3
PBR(배)	2021	0.9	0.6	1.2	4.5	2.3
	2022F	0.9	0.7	N/A	4.0	3.8
	2023F	0.8	0.6	N/A	4.1	3.7
EV/EBITDA(배)	2021	7.4	1.8	13.8	15.1	14.2
	2022F	8.2	2.9	N/A	12.5	N/A
	2023F	5.9	1.5	N/A	N/A	N/A
ROE(%)	2021	9.5	5.7	7.4	23.8	-43.0
	2022F	13.6	9.1	N/A	N/A	N/A
	2023F	15.2	9.5	N/A	N/A	N/A
EPS(원,달러)	2021	1,065	1,434	703	15	1
	2022F	1,675	2,428	N/A	19	1
	2023F	1,988	2,733	N/A	N/A	N/A
BPS(원,달러)	2021	11,709	27,077	9,945	71	12
	2022F	12,165	29,216	N/A	72	6
	2023F	13,953	31,670	N/A	N/A	N/A

주: 2023년 1월 5일 종가 기준, 타사는 컨센서스 기준

자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터


**리스크 요인**
**오버행 리스크 및 전방산업 업황 변동 리스크 존재**

2020년 11월 운영 및 투자자금 확보를 위해 전환사채 200억원을 발행했다. 사채 만기일은 2023년 11월 13일이며 현재까지 약 70억원이 전환 청구되었다. 전환사채 잔여 금액 130억원의 경우 전환 가능 주식수는 1,236,564주 (조정가액 10,513원 기준)로 현재 발행 주식 수 대비 13.5% 비중이다.

또한 경기 침체 및 전방산업 업황 변동에 따른 피팅 및 밸브 수요 감소 우려가 상존한다. 동사는 과거 조선업 매출 비중이 60%에 육박했으나 2010년 초반~2015년 조선업 업황 부진 영향으로 실적 성장 둔화가 불가피했다. 동사는 수소연료전지, 반도체 등 사업영역 다각화를 추진하고 있으나 현재 오일/가스향 전방산업향 매출 비중이 50%에 달하고 있어 핵심 전방사업의 투자 향방에 따른 수주 및 실적 변동성이 높다.

**포괄손익계산서**

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
<b>매출액</b>	744	712	855	1,092	1,371
증가율(%)	N/A	-4.3	20.2	27.7	25.5
<b>매출원가</b>	518	564	625	766	957
매출원가율(%)	69.6	79.2	73.1	70.1	69.8
<b>매출총이익</b>	226	148	230	326	414
매출이익률(%)	30.4	20.8	26.9	29.9	30.2
<b>판매관리비</b>	128	123	147	183	210
판매비율(%)	17.2	17.3	17.2	16.8	15.3
<b>EBITDA</b>	119	48	112	175	236
EBITDA 이익률(%)	15.9	6.7	13.1	16.0	17.2
증가율(%)	N/A	-59.6	134.9	55.5	34.7
<b>영업이익</b>	98	25	84	143	204
영업이익률(%)	13.2	3.5	9.8	13.1	14.9
증가율(%)	N/A	-74.5	233.1	71.5	42.4
<b>영업외손익</b>	-1	-30	15	31	18
금융수익	2	6	48	19	30
금융비용	8	26	49	56	59
기타영업외손익	5	-10	16	68	47
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	97	-4	98	174	222
증가율(%)	N/A	적전	흑전	77.3	27.4
법인세비용	12	-3	8	31	40
계속사업이익	85	-1	90	143	182
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	85	-1	90	143	182
당기순이익률(%)	11.4	-0.2	10.5	13.1	13.3
증가율(%)	N/A	적전	흑전	58.9	27.4
지배주주지분 순이익	85	-1	90	143	182

**재무상태표**

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
<b>유동자산</b>	656	725	715	920	1,157
현금성자산	52	200	97	150	190
단기투자자산	15	28	20	25	31
매출채권	271	217	254	341	428
재고자산	264	260	316	364	457
기타유동자산	54	22	28	40	50
<b>비유동자산</b>	582	740	820	839	835
유형자산	505	525	522	511	511
무형자산	16	17	22	21	20
투자자산	60	52	53	56	51
기타비유동자산	1	146	223	251	253
<b>자산총계</b>	1,237	1,465	1,534	1,760	1,992
<b>유동부채</b>	258	351	297	382	435
단기차입금	120	170	102	132	132
매입채무	98	76	112	121	152
기타유동부채	40	105	83	129	151
<b>비유동부채</b>	50	200	248	266	277
사채	0	143	161	175	175
장기차입금	2	1	16	16	16
기타비유동부채	48	56	71	75	86
<b>부채총계</b>	308	551	545	648	711
지배주주지분	929	914	989	1,114	1,278
자본금	42	42	42	42	42
자본잉여금	298	298	298	298	298
자본조정 등	0	1	2	2	2
기타포괄이익누계액	0	-0	0	0	0
이익잉여금	589	573	647	772	936
<b>자본총계</b>	929	914	989	1,114	1,278

**현금흐름표**

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	29	65	97	72	104
당기순이익	85	-1	90	143	182
유형자산 상각비	19	22	28	31	31
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-77	35	-38	-120	-130
기타	1	8	16	17	20
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	-61	-141	-134	-57	-34
투자자산의 감소(증가)	11	40	3	-3	5
유형자산의 감소	5	1	3	10	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-38	-102	-81	-30	-30
기타	-39	-80	-59	-34	-9
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	50	228	-69	38	-37
차입금의 증가(감소)	50	50	-54	60	3
사채의증가(감소)	0	200	0	14	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-12	-17	-13	-17	-18
기타	12	-5	-2	-19	-22
<b>기타현금흐름</b>	0	-4	4	0	0
<b>현금의증가(감소)</b>	18	148	-103	53	33
기초현금	34	52	200	97	150
기말현금	52	200	97	150	184

**주요투자지표**

	2019	2020	2021	2022F	2023F
P/E(배)	9.3	N/A	10.2	6.7	5.4
P/B(배)	0.9	1.4	0.9	0.9	0.8
P/S(배)	1.1	1.8	1.1	0.9	0.7
EV/EBITDA(배)	7.3	29.6	10.0	8.2	5.9
배당수익률(%)	2.1	1.0	1.8	1.8	1.9
EPS(원)	1,027	-14	1,065	1,675	1,988
BPS(원)	10,995	10,814	11,709	12,165	13,953
SPS(원)	8,994	8,425	10,124	12,796	14,971
DPS(원)	200	150	200	200	200
<b>수익성(%)</b>					
ROE	9.1	-0.1	9.5	13.6	15.2
ROA	6.9	-0.1	6.0	8.7	9.7
ROIC	N/A	0.6	7.5	11.0	14.5
<b>안정성(%)</b>					
유동비율	253.9	206.5	240.6	240.7	266.1
부채비율	33.2	60.3	55.1	58.2	55.7
순차입금비율	6.0	18.5	21.2	36.0	31.6
이자보상배율	52.7	5.9	4.2	7.2	9.3
<b>활동성(%)</b>					
총자산회전율	0.6	0.5	0.6	0.7	0.7
매출채권회전율	2.7	2.9	3.6	3.7	3.6
재고자산회전율	2.8	2.7	3.0	3.2	3.3

### Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 리서치 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다. )