

# 디케이락 (105740)

## 박장욱

jangwook.park@daishin.com

## 투자의견

### BUY

매수, 유지

## 6개월 목표주가

### 10,500

하향

## 현재주가

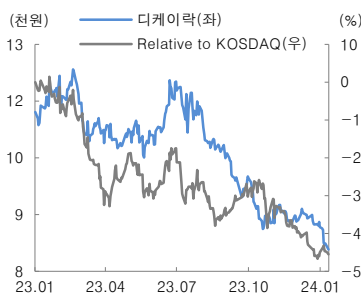
(24.01.23)

### 8,300

스몰캡업종

KOSDAQ	840.11
시가총액	843억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	46억원
52주 최고/최저	12,430원 / 8,300원
120일 평균거래대금	8억원
외국인지분율	0.64%
주요주주	노은식 외 5인 34.29%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.1	-10.1	-28.1	-28.4
상대수익률	-7.5	-18.3	-20.1	-38.9



# 인내가 필요한 시간

- 반도체항 품목 개발 비용 + 업황 부진으로 4Q23 실적 부진 지속
- 사우디 감산을 상쇄하는 미국의 증산으로 원유시장 안정적
- 신규유정없는 증산은 동사에 부정적, 기대할 것은 반도체항 매출 발생

## 투자의견 매수 유지, 목표주가 10,500원으로 기존대비 33% 하향

목표주가 조정. 24년 예상 EPS 1,086원에 P/E 10배 (기존 목표주가 P/E 11배) 적용해서 산정. 기존 전망과 달리 2H23 실적 부진에 따른 목표주가 하향. 2Q23 분기 최대 실적 달성 이후, 3Q23, 4Q23 연속 실적 부진 전망. 실적 부진 원인은 반도체항 신규품목 연구개발에 따른 개발비용 발생과 더불어, 에너지 업종 전반의 수주 부진 따른 매출 부진 영향.

## 사우디 감산, 유정 개발 없는 미국의 증산

현재 원유 시장은 사우디 감산을 상쇄하고 있는 미국 증산으로 안정됨. 미국 일일 원유 생산량은 23년1월 1,246만 배럴 -> 23년10월 1,320만 배럴로 지속 상승 중. 반면, 미국의 DUC는 23년1월 5,432 -> 23년11월 4,438로 지속 하향. 미국의 원유 생산량 증가는 신규 유정 투자 없이 수평 파쇄법 등 기존 유정 생산량 개선에 따른 영향. 피팅의 추가적인 소모가 발생하고 있지 않는 것으로 추정됨

## 신규유정없는 증산 동사에 부정적, 기대할 것은 반도체항 매출 발생

에너지 전환 + 대선 불확실성으로 신규 유정 투자는 당분간 불투명할 전망. 중동의 다운 스트림 투자, 브라질, 가이아나향 해양플랜트 투자 등 전통 에너지 투자내에서도 선별적인 투자 이뤄질 것. 동사 매출에는 부정적. 반도체항 피팅 및 밸브 국산화 진행 중으로 24년 실적 견인은 반도체항 매출 발생을 기대함

(단위: 억원, %)

구분	4Q22	3Q23	직전추정	4Q23(F)				1Q24		
				당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	314	260	362	266	-15.3	2.2	-	328	18.7	23.2
영업이익	31	9	56	14	-53.5	55.4	-	36	19.1	152.9
순이익	-22	14	40	-20	적지	적전	-	28	45.9	흑전

자료: 디케이락, FnGuide, 대신증권 Research Center

## 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, 원, %)

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	712	855	1,099	1,134	1,311
영업이익	25	84	114	128	144
세전순이익	-4	98	72	112	131
총당기순이익	-1	90	58	91	110
지배지분순이익	-1	90	58	91	110
EPS	-14	1,065	685	945	1,086
PER	NA	10.2	16.4	9.5	7.7
BPS	10,814	11,709	13,206	12,549	13,051
PBR	1.4	0.9	0.6	0.7	0.6
ROE	-0.1	9.5	5.5	7.8	8.7

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	1,302	1,392	1,134	1,311	-12.9	-5.8
판매비와 관리비	220	215	208	223	-5.4	3.7
영업이익	199	229	128	144	-35.3	-37.0
영업이익률	15.3	16.5	11.3	11.0	-3.9	-5.5
영업외손익	8	7	-17	-13	적자조정	적자조정
세전순이익	206	236	112	131	-46.0	-44.3
지배지분순이익	161	184	91	110	-43.4	-40.1
순이익률	12.4	13.2	8.0	8.4	-4.3	-4.8
EPS(지배지분순이익)	1,700	1,881	945	1,086	-44.4	-42.3

자료: 디케이락, 대신증권 Research Center

재무제표

**포괄손익계산서** (단위: 억원)

	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	712	855	1,099	1,134	1,311
매출원가	564	625	797	798	944
매출총이익	148	230	303	336	367
판매비와관리비	123	147	189	208	223
영업이익	25	84	114	128	144
영업이익률	3.5	9.8	10.4	11.3	11.0
EBITDA	48	112	147	162	180
영업외손익	-29	15	-43	-17	-13
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	6	48	10	5	4
외환관련이익	11	20	33	33	33
금융비용	-26	-49	-61	-39	-37
외환관련손실	5	0	2	2	2
기타	-10	16	8	17	20
법인세비용차감전순손익	-4	98	72	112	131
법인세비용	3	-8	-13	-20	-21
계속사업순손익	-1	90	58	91	110
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-1	90	58	91	110
당기순이익률	-0.2	10.5	5.3	8.0	8.4
비배분순이익	0	0	0	0	0
지배분순이익	-1	90	58	91	110
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2	-3	4	-4	5
포괄순이익	1	87	62	87	115
비배분포괄이익	0	0	0	0	0
지배분포괄이익	1	87	62	87	115

**Valuation 지표** (단위: 원 배, %)

	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
EPS	-14	1,065	685	945	1,086
PER	NA	10.2	16.4	9.5	7.7
BPS	10,814	11,709	13,206	12,549	13,051
PBR	1.4	0.9	0.6	0.7	0.6
EBITDAPS	567	1,331	1,720	1,686	1,773
EV/EBITDA	29.6	10.0	7.3	6.0	4.7
SPS	8,425	10,124	12,878	11,772	12,908
PSR	1.8	1.1	0.6	0.7	0.6
CFPS	429	1,591	2,573	2,366	2,477
DPS	150	200	200	200	200

**재무비율** (단위: 원 배, %)

	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
성장성					
매출액 증가율	-4.3	20.2	28.5	3.1	15.6
영업이익 증가율	-74.5	233.1	36.7	12.5	12.3
순이익 증가율	적전	흑전	-35.0	55.8	21.1
수익성					
ROC	0.7	7.9	8.8	9.5	11.4
ROA	1.9	5.6	7.0	7.1	6.9
ROE	-0.1	9.5	5.5	7.8	8.7
안정성					
부채비율	60.3	55.1	53.3	58.4	70.1
순차입금비율	18.5	21.2	20.6	11.5	-0.2
이자보상배율	5.9	4.2	5.0	7.2	7.3

자료: 디케이리크, 대신증권 Research Center

**재무상태표** (단위: 억원)

	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
유동자산	725	715	889	1,054	1,376
현금및현금성자산	200	97	50	180	360
매출채권 및 기타채권	234	270	397	424	508
재고자산	260	316	375	387	447
기타유동자산	32	31	67	64	61
비유동자산	740	820	840	861	879
유형자산	525	522	515	538	558
관계기업투자금	1	1	1	0	0
기타비유동자산	215	297	324	323	321
자산총계	1,465	1,534	1,729	1,914	2,255
유동부채	351	297	544	653	881
매입채무 및 기타채무	105	144	203	208	235
차입금	170	102	135	168	201
유동성채무	1	0	4	0	0
기타유동부채	75	50	202	277	445
비유동부채	200	248	57	53	49
차입금	1	16	12	12	12
전환증권	143	161	0	0	0
기타비유동부채	56	71	46	41	37
부채총계	551	545	601	706	930
지배지분	914	989	1,127	1,209	1,326
자본금	42	42	46	51	51
자본잉여금	298	298	386	386	386
이익잉여금	573	647	692	765	855
기타지분변동	1	2	3	7	34
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	914	989	1,127	1,209	1,326
순차입금	169	209	233	139	-2

**현금흐름표** (단위: 억원)

	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	65	97	15	167	113
당기순이익	-1	90	58	91	110
비현금항목의 가감	37	44	161	137	141
감가상각비	23	29	33	34	36
외환손익	4	-7	16	-9	-9
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	11	22	112	111	114
자산부채의 증감	35	-38	-189	-25	-100
기타현금흐름	-7	0	-15	-36	-39
투자활동 현금흐름	-141	-134	-80	-61	-62
투자자산	11	-12	-6	0	0
유형자산	-102	-78	-55	-55	-55
기타	-50	-44	-18	-7	-7
재무활동 현금흐름	228	-69	16	-77	-80
단기차입금	50	-68	33	33	33
사채	200	0	0	0	0
장기차입금	0	15	0	0	0
유상증자	0	0	92	5	0
현금배당	-17	-13	-17	-18	-20
기타	-6	-3	-93	-96	-92
현금의 증감	148	-103	-47	130	180
기초 현금	52	200	97	50	180
기말 현금	200	97	50	180	360
NOPLAT	7	76	93	105	121
FCF	-74	18	66	83	101

[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	24.01.24	23.08.21	23.07.31	23.05.21	23.03.13	23.02.21
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	10,500	15,500	15,500	15,500	15,500	15,500
과리율(평균%)		(38.99)	(27.33)	(27.44)	(27.77)	(22.35)
과리율(최대/최소%)		(30.13)	(19.81)	(19.81)	(19.81)	(19.81)

### 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240121)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	90.3%	9.7%	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