

KOSDAQ | 자본재

디케이락 (105740)

계장용 피팅/밸브 업체. 반도체·항공·방산 진출

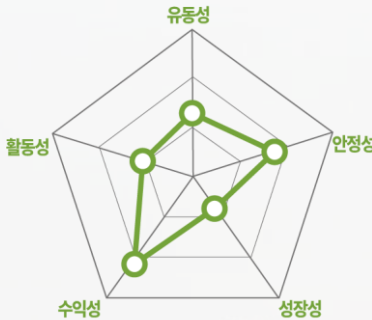
체크포인트

- 계측 장비용 피팅(Fittings) & 밸브(Valves) 제조업체. 석유/정유/화학, 조선/해양플랜트, 반도체 설비, 항공/방산 등 산업 전반에 공급. 전방 산업별 매출액 비중은 오일가스 57%, 반도체 10%, 기계장비 10%, 정유화학 6%, CNG/NGV 6%, EPC/발전 5%, 조선해양 4%, 기타 2% 추정. 대표적인 고객사는 Exxon Mobil, 다우케미칼, 삼성전자 등으로 300개 이상 고객사 보유
- 투자포인트는 1) 글로벌 EPC 재개에 따른 수출 실적 회복, 2) 반도체 설비투자 본격화로 반도체용 UHP(초고순도) 제품 공급 확대, 3) 항공·방산용 제품 국산화 공급 이력 기반 글로벌 벤더 확장 모멘텀
- 현재 주가는 2025E 기준 PER 11.7배, PBR 0.7배. 기존 계장 산업 중심의 실적 안정성에 더해 반도체·항공·방산 등 신규 성장축의 확장 가능성이 반영되지 않은 밸류에이션 저평가 구간으로 판단

주가 및 주요이벤트

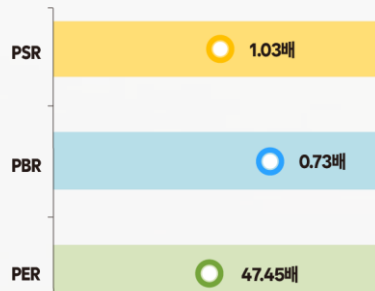


재무지표



주: 2024년 기준, Fnguide WICS 분류 상 산업재산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 4Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 산업재산업 내 순위비교, 우측으로 갈수록 저평가

Analyst **이나연** lny1008@kirs.or.kr

RA **권지승** rnjswltd32@kirs.or.kr

자본재

글로벌 EPC 재개에 따른 수출 중심 실적 회복

글로벌 석유·가스 EPC 프로젝트 재개와 맞물려 계장용 피팅·밸브 수출이 본격적인 회복 국면에 진입. 수출 매출은 1Q25 140억 원에서 2Q25 222억 원(+22% YoY), 3Q25 301억 원(+68% YoY)으로 빠르게 반등하는 추세. 사우디아라비아·UAE를 중심으로 한 중동 EPC 발주 회복과 미국 내 에너지 인프라 투자 확대가 동시에 반영된 결과로 판단되며, 디케이락의 수출 물량 증가와 판가 믹스 개선을 동시에 견인

반도체용 UHP(초고순도) 제품 공급 확대 기대

반도체 부문은 삼성전자 P4-P5 및 주요 Fab 증설 재개 시 UHP(Ultra High Purity) 피팅·밸브 수요가 기대됨. 현 시점에서는 기존 Fab 중심의 물량으로 매출 기여도가 제한적이거나, 연내 또는 2026년 초로 예상되는 반도체용 신규 수주가 이어질 경우 반도체 부문 매출은 중기적으로 연평균 40% 내외의 성장이 가능할 전망. 이에 따라 반도체 매출 비중은 2025년 약 10%에서 2026년 15% 내외까지 확대될 전망이며, 기존 계장용 제품 대비 약 2배 높은 마진 구조를 감안할 때 반도체 부문은 외형 성장과 함께 전사 수익성 개선을 동반하는 신규 성장축이 될 것으로 전망

항공방산 분야로 경쟁사 대비 차별화 전망

2022년 국내 동종업계 최초로 NADCAP 인증을 획득하며 KAI의 KF-21 전투기에 국산화 피팅 제품 공급 이력을 확보. 초도 40대분 납품을 완료한 데 이어 2차 80대분에 대해서도 2026년 연초 추가 수주 기대됨. 국내 양산 플랫폼 적용 이력은 단순 국책과제 성과를 넘어, 항공용 피팅 제품의 품질·신뢰성을 실제 운용 환경에서 검증받은 레퍼런스로 기능해 글로벌 항공우주 OEM 공급망 진입을 위한 핵심 진입장벽을 해소한 것으로 평가됨. 특히 항공용 피팅 제품은 기존 계장용 제품 대비 ASP가 약 10~20배 높은 구조로, 향후 적용 플랫폼 확대와 글로벌 OEM 공급이 가시화될 경우 매출 믹스 개선과 이익률 상단 확장의 핵심 동인으로 작용할 전망

Forecast earnings & Valuation

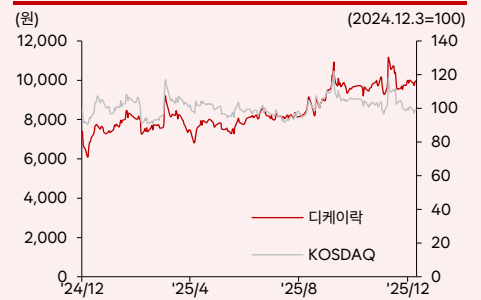
	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	855	1,099	1,114	984	1,236
YoY(%)	20.2	28.5	1.4	-11.7	25.6
영업이익(억원)	84	114	118	-2	132
OP 마진(%)	9.8	10.4	10.6	-0.2	10.7
지배주주순이익(억원)	90	58	116	21	86
EPS(원)	1,065	685	1,199	210	848
YoY(%)	흑전	-35.7	75.2	-82.5	304.2
PER(배)	10.2	16.4	7.5	34.7	11.7
PSR(배)	1.1	0.9	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	10.0	8.6	7.2	26.6	7.3
PBR(배)	0.9	0.9	0.7	0.6	0.7
ROE(%)	9.5	5.5	9.4	1.6	6.4
배당수익률(%)	1.8	1.8	2.8	3.4	2.5

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (12/12)	9,950원
52주 최고가	11,150원
52주 최저가	6,820원
KOSDAQ (12/12)	937.34p
자본금	51억원
시가총액	1,012억원
액면가	500원
발행주식수	10백만주
일평균 거래량 (60일)	18만주
일평균 거래액 (60일)	18억원
외국인지분율	10.35%
주요주주	노은식 외 5인 34.25%
	Morgan Stanley & Co. International plc 5.03%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-9.7	21.5	44.8
상대주가	-12.7	2.3	5.6

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율임'. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

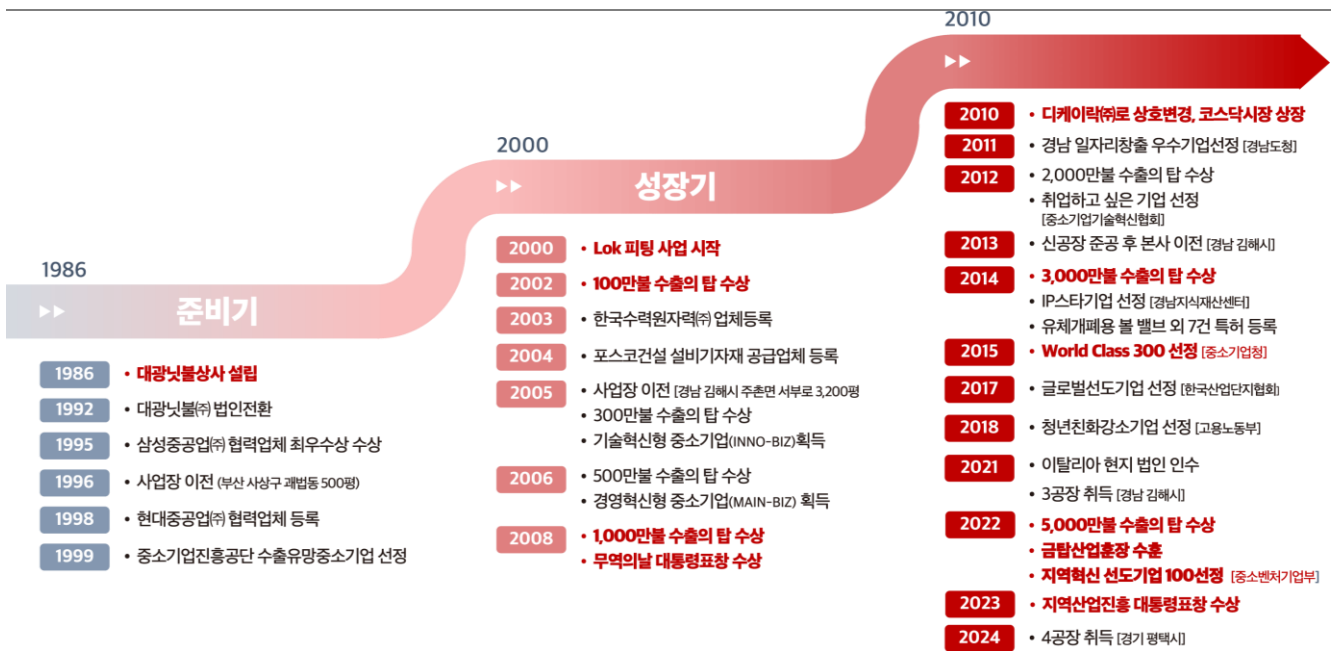
기업 개요

1 기업 개요 및 연혁

디케이락은 석유&가스, 정유화학, 조선해양, 반도체/디스플레이 등에서 사용되는 계장용 피팅(Fittings)/밸브(Valves) 제품을 생산하는 기업이다. 1986년 '대광닛불상사'라는 개인 기업으로 설립되어, 1992년 법인으로 전환되었고, 2010년 1월 '디케이락'으로 상호를 변경했다. 상호 변경 후 2010년 11월 코스닥 시장에 상장했다. 다양한 산업군에서 꾸준히 고객사를 확대한 결과 현재는 엑손모빌(Exxon Mobil, 미국), 다우케미칼(The Dow Chemical Company, 미국), 가스프롬(Gazprom, 러시아), 현대중공업, 삼성전자 등 300개 이상의 고객사를 확보하고 있다. 현재 전세계 45개국 124개 대리점을 통해서 수출하고 있으며, 매출액의 70% 이상이 수출에서 발생하고 있다.

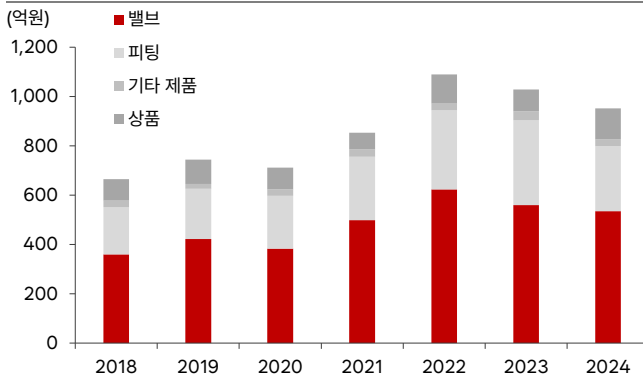
디케이락은 2024년 연간 연결 기준 984억원(YoY -11.7%)의 매출액을 달성했다. 주요 부문별 매출액은 디케이락 별도 기준 피팅 535억원(YoY -4.3%), 밸브 264억원(YoY -23.5%), 기타 제품 27억원(YoY -23.1%), 상품 125억원(YoY +41.7%)으로 별도 기준 합산 매출액 952억원(YoY -7.4%)을 달성했다. 연결 기준과의 매출 차액 대부분은 이탈리아 생산 법인인 'VALVOMETAL ITALY'에서 발생하고 있다.

디케이락 주요 연혁



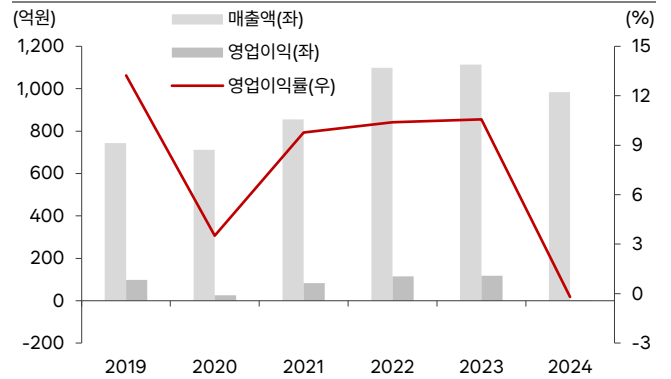
자료: 디케이락, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 제품별 매출액 추이



자료: 디케이락, 한국R협회의 기업리서치센터

매출액 및 영업이익, 영업이익률 추이



자료: 디케이락, 한국R협회의 기업리서치센터

디케이락의 주요 자회사로는 VALVOMETAL ITALY(지분율 100%, 이탈리아), (주)시틴더스트리밸브메탈코리아(100%, 대한민국), DK-LOK M.E(100%, UAE), DK-Lok Arabia Co. Ltd(85%, 사우디아라비아)가 있다. 2024년 VALVOMETAL ITALY는 연간 매출액 39억원(YoY -676%), 당기순손익 -14억원(YoY 적자전환)을 달성했다. 그 외 자회사 DK-LOK M.E(2020년 신설), (주)시틴더스트리밸브메탈코리아(2022년 신설), DK-Lok Arabia Co. Ltd(2024년 신설)는 아직까지 의미 있는 수준의 매출이 발생하지 않고 있다.

주요 제품

디케이락은 유체나 가스가 흐르는 산업 배관 라인에 적용되는 피팅(Fittings)과 밸브(Valves)를 생산하는 기업이다. 디케이락은 주로 1) 계장용 피팅/밸브, 2) 반도체용 피팅/밸브를 생산하고 있다. 디케이락의 제품들은 대구경의 메인 배관이 아닌, 계측이나 센서 등에 필요한 계장 라인에 특화된 배관 부품을 중심으로 생산한다.

계장용 피팅/밸브는 온도, 압력, 유량, 가스 흐름을 측정하고 제어하는 장치인 센서-계측기-제어장치에 연결되는 배관 부품을 의미한다. 일반적인 배관 부품과 달리, 누설이 없어야 하고, 고압·고온·부식 환경에도 견딜 수 있는 내구성이 중요하다. 디케이락의 계장용 피팅/밸브 매출의 50% 이상이 석유&가스 산업에서 발생하고 있으며, 정유화학, 건설발전, 조선해양 등 다양한 산업에서는 고르게 매출이 발생하고 있다.

반도체용 UHP 피팅/밸브는 초고순도와 정전기 제어가 필수적이다. 반도체 공정에서는 반응성이 높은 화학 가스가 배관을 통과하기 때문에, 금속의 순도와 내부 표면의 청정도가 공정의 수율에 영향을 미친다. 특히, 반도체 공정이 선단화 되면서 미세한 파티클(Particle)에 의한 수율 저하 문제가 더욱 민감해지기 때문에, 배관 부품의 내부 표면을 전기화학적으로 연마하여 이물질질을 최소화하는 전해연마(EP; Electro Polishing)가 필수적이다. 초고순도(Ultra High Purity; UHP) 부품의 중요성은 높아지고 있으며, 디케이락 역시 이러한 요구를 충족하는 UHP 제품군을 확대하며, 신성장 사업으로 준비하고 있다.

디케이락 계장용 피팅 및 밸브



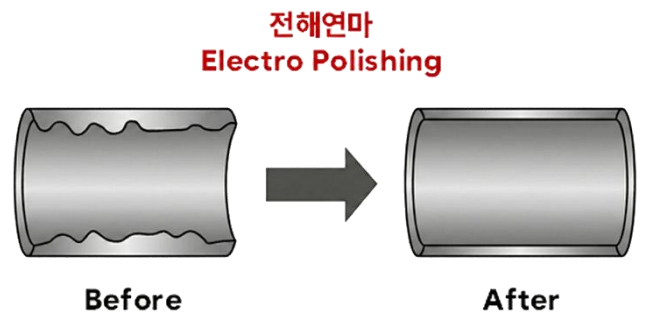
자료: 디케이락, 한국IR협회의 기업리서치센터

전해연마(Electro Polishing)



자료: VP Metall AS, 한국IR협회의 기업리서치센터

전해연마 전후 비교

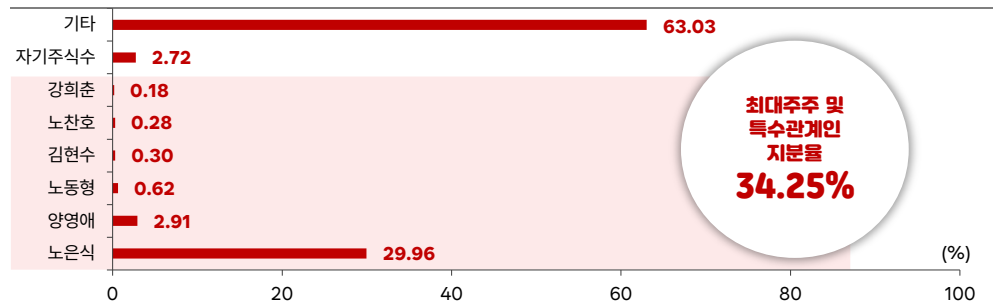


자료: Gemini, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 주요 주주

2025년 9월 말 기준 디케이락의 총 발행주식수는 10,168,513주이다. 최대주주 노은식 대표이사는 3,046,900주를 보유하고 있으며, 29.96%의 지분율을 차지하고 있다. 최대주주 및 특수관계인 합산 지분율은 34.25%를 차지하고 있으며, 자기주식수는 2.72%, 나머지 기타 주주들은 63.03%를 차지하고 있다.

주요 주주(3Q25말 기준)



주: 2025.12.09 Morgan Stanley & Co. International plc가 단순 투자 목적으로 51,574주(지분율 5.03%)를 취득하며 5% 이상 지분 보유 공시
 자료: 디케이락, 한국IR협회의 기업리서치센터

 **산업 현황**

1 계장용 피팅밸브 산업 현황

**중동·미국 중심 에너지 투자
확대로 완만한 회복세에 들어선
계장 산업**

계장용 피팅·밸브 산업은 석유·가스, 정유·화학, 발전, 플랜트 등 에너지·프로세스 산업의 설비투자 사이클과 밀접하게 연동되는 시장이다. 특히 EPC(Engineering·Procurement·Construction) 프로젝트 발주 환경이 개선될 경우, 신규 플랜트 건설과 기존 설비 증설 과정에서 계장용 배관·피팅·밸브 수요가 동시에 확대되는 구조를 가진다.

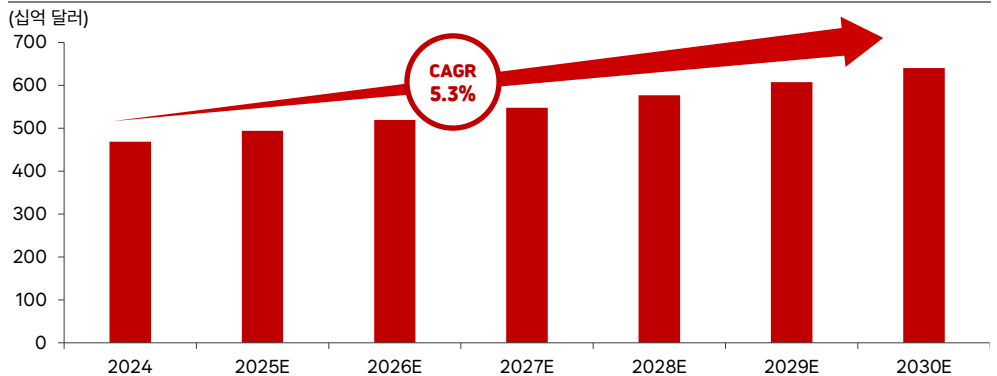
2023~2024년 글로벌 고금리 기조와 지정학적 리스크로 대형 플랜트 프로젝트 집행이 지연되며 계장 산업 전반의 수요는 둔화된 바 있다. 그러나 2024년 하반기 이후 중동을 중심으로 오일·가스 메가 프로젝트가 재개되면서, EPC 발주 환경은 점진적인 회복 국면에 진입한 것으로 판단된다. 사우디아라비아, UAE, 카타르 등 주요 산유국은 Upstream 생산능력 확대와 함께 정유·석유화학 다운스트림 고도화 투자를 병행하고 있으며, 이는 계장 부품 수요 회복의 직접적인 촉매로 작용하고 있다.

이러한 흐름은 글로벌 업스트림 시장 전망에서도 확인된다. GMI에 따르면, 글로벌 Oil & Gas Upstream 시장 규모는 2024년 약 4,690억 달러에서 2030년 약 6,400억 달러 수준까지 연평균 5% 내외의 안정적인 성장이 전망된다. 단기 유가 변동성보다는 에너지 안보 강화와 중동·미국 중심의 구조적 생산능력 투자 수요가 업스트림 CAPEX를 이끌 것으로 판단된다.

미국 역시 에너지 안보 강화와 유가 안정화를 목표로 셰일·가스 인프라 투자를 유지하고 있으며, 유럽은 러시아산 에너지 의존도 축소 이후 에너지·화학 플랜트의 공급망 자립을 추진하는 흐름이다. 이러한 글로벌 에너지 투자 기조는 단기 간의 반등보다는 중기적인 프로젝트 재개 흐름으로 이어지고 있으며, 계장 산업에는 완만하지만 지속적인 수요 회복을 제공하는 환경으로 작용한다.

이러한 산업 회복 흐름은 전 세계 주요 EPC 프로젝트 리스트에서도 구체적으로 확인된다. UAE의 Hail & Ghasha 가스전 개발, 카타르 North Field 확장(NFS·NFPS) 프로젝트, 카자흐스탄 Tengiz 가스 처리 설비 증설, 파푸아뉴기니 LNG, UAE Lower Zakum 장기 개발 계획 등은 모두 단일 프로젝트 기준 수십억~백억 달러 규모의 메가 프로젝트로, 해상·육상 플랜트와 가스 처리·액화 설비를 동시에 구축하는 구조를 가진다. 이들 프로젝트는 단기간 이벤트성 발주가 아니라 수년에 걸쳐 EPC 패키지가 순차적으로 집행되는 특징을 가지며, 계장 배관·피팅·밸브와 같은 핵심 공정 부품 수요가 프로젝트 전 기간에 걸쳐 안정적으로 발생한다는 점에서 계장 산업에 중기적인 수요 가시성을 제공하는 근거로 작용한다.

글로벌 Oil & Gas Upstream 시장 규모 및 전망



자료: GMI, 한국IR협회의 기업리서치센터

전세계 주요 EPC 프로젝트

프로젝트명	국가명	내용
Hail & Ghasha Offshore/Onshore	아랍에미리트	Hail-Ghasha 인근 가스전 개발을 포함한 UAE 최대급 가스 프로젝트로, 해상 가스전 개발과 육상 가스 처리 설비를 동시에 구축하는 통합 EPC 사업. 총 EPC 규모는 약 169억달러로, 이 중 Offshore 82억달러, Onshore 87억달러로 구성.
NFS (North Field South)	카타르	QatarEnergy가 추진하는 North Field LNG 확장 프로젝트의 일환으로, 8 Mtpa급 LNG 트레인 2기(총 16 Mtpa)를 포함한 Onshore LNG 액화 플랜트 건설 사업. 전체 EPC 규모는 약 152억달러에 달하는 초대형 LNG 프로젝트.
NFPS (North Field Production Sustainability)	카타르	North Field 가스전의 장기 생산 지속성을 확보하기 위한 해상 가스 생산 인프라 구축 프로젝트로, 시추 파이프 플랫폼, 압축 플랫폼, 웰헤드 플랫폼 및 각종 해양 구조물 설치가 포함. COMP 3~5로 구성되며, 전체 EPC 규모는 약 144억달러 수준으로 추정됨.
Tengiz Gas Separation Project (TGSP)	카자흐스탄	세계 최대 유전 중 하나인 Tengiz 유전의 가스 처리 능력 확대를 위한 프로젝트로, 가스 분리압축 및 유틸리티 설비를 포함한 대형 플랜트 EPC 사업. 프로젝트 규모는 약 70~90억달러 수준으로 추정되며, 중앙아시아 최대급 가스 처리 프로젝트.
Papua New Guinea LNG	파푸아뉴기니	가스전 개발부터 LNG 액화 플랜트, 수출 터미널까지 포함한 통합 LNG 프로젝트로, 아시아태평양 지역을 대표하는 대형 LNG 사업이다. 총 프로젝트 규모는 약 100~120억달러 이상으로, 글로벌 LNG 메가 프로젝트 중 하나로 분류.
Lower Zakum LTDP (Long-Term Development Plan)	아랍에미리트	UAE 최대 해상 유전인 Lower Zakum의 생산 능력 확대 및 장기 개발 프로젝트로, 해상 생산 플랫폼, 원유가스 처리 설비, 파이프라인 및 해저 인프라 구축이 포함. 복수 패키지로 나뉘어 발주되며, 전체 EPC 규모는 약 120~150억달러 수준으로 추정.

자료: 언론사 종합, 한국IR협회의 기업리서치센터

반도체 공정용 피팅밸브 산업 현황

글로벌 반도체 설비투자 사이클
도래하며 반도체 공정용 피팅 밸브
구조적 수요 회복 구간 진입

반도체 공정용 피팅 밸브 시장은 삼성전자와 SK하이닉스를 비롯한 글로벌 반도체 기업들의 신규 Fab 건설 및 설비 증설 계획과 밀접하게 연동되는 산업이다. 반도체 제조 설비 투자는 전공정 중심의 대규모 CAPEX 집행을 수반하며, 이 과정에서 특수가스 및 고순도 화학물질을 공급하기 위한 가스 인프라 전반이 함께 확충된다. 이에 따라 배관·밸브·피팅 시스템은 신규 Fab 구축과 기존 Fab 증설 과정에서 필수적인 수요가 발생한다.

글로벌 반도체 시장은 2024년을 저점으로 2025-2026년 AI 인프라 투자 확대를 축으로 한 고성장 국면에 진입할 전망이다. WSTS(세계반도체무역통계기구) 최신 전망에 따르면 글로벌 반도체 시장 규모는 2024년 6,305억 달러, 2025년 7,722억 달러에서 2026년 9,755억 달러로 확대되며, 전년 대비 성장률은 +26% 수준으로 예상된다. 이는 불과 반년 전 제시됐던 완만한 성장 경로에서 상향 조정된 결과로, AI 관련 애플리케이션 확산과 데이터센터 인프라 투자가 산업 성장세를 구조적으로 끌어올리고 있음을 시사한다. 특히 2026년에는 메모리와 로직 부문이 각각 30%대 성장률을 기록하며 시장 확대를 주도할 것으로 전망되며, 메모리 내에서는 HBM 등 AI 서버용 고부가 제품 비중 확대가 가격 상승과 함께 설비투자 재개를 동시에 견인하는 핵심 변수로 작용할 전망이다.

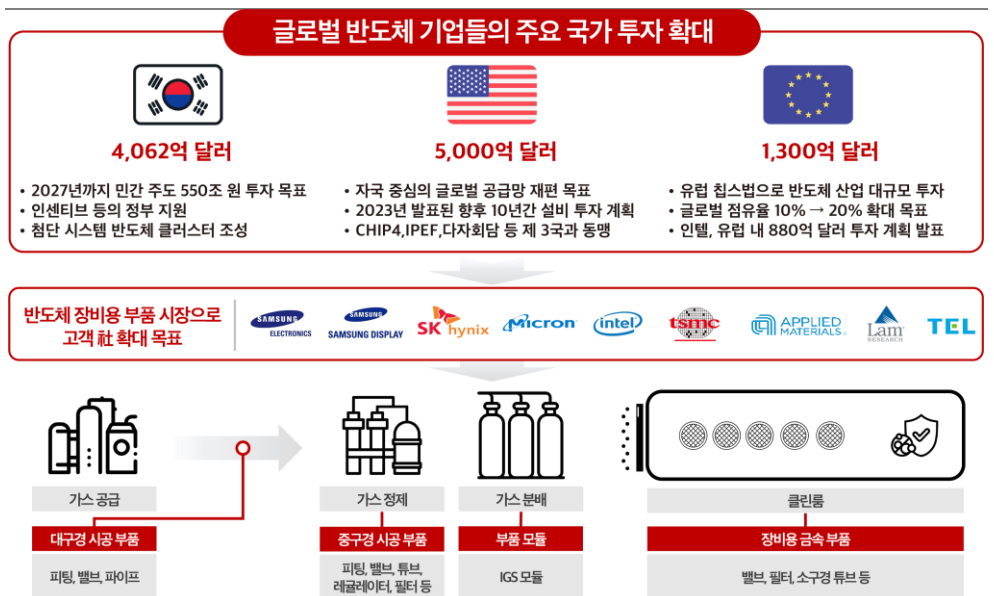
국내 주요 반도체 기업들의 설비투자(CAPEX) 기조는 AI 인프라 투자 확대와 맞물려 2025-2026년 재확대 국면에 진입할 것으로 판단된다. 삼성전자는 2023-2024년 반도체 업황 조정 국면에서 투자 속도를 조절하며 CAPEX를 점진적으로 축소했고, 2025년에는 51.7조 원 수준의 보수적인 설비투자를 집행한 것으로 추정된다. 다만 AI 서버용 메모리 수요 확대에 대응한 HBM 증설과 선단 공정 경쟁력 강화를 중심으로 평택 캠퍼스 내 P4 라인의 가동 준비 및 P5 신규 라인 투자 재개가 가시화되면서, 2026년에는 CAPEX가 56조 원 이상 수준으로 확대될 가능성이 높다.

SK하이닉스의 설비투자 확대 흐름은 삼성전자 대비 더욱 가파른 형태로 나타난다. 동사는 메모리 다운사이클 대응 과정에서 2023년 CAPEX를 8.3조 원까지 대폭 축소했으나, 2024년 15.9조 원으로 반등한 데 이어 2025년 25.1조 원, 2026년에는 30.4조 원 수준까지 설비투자를 확대할 것으로 전망된다.

이러한 설비투자 재개는 단순한 장비 수요 증가에 그치지 않고, 가스 공급 인프라 전반의 확충으로 연결된다. 신규 Fab 구축과 기존 Fab 증설이 병행되는 국면에서는 초기 설치 수요와 유지·보수(MRO) 수요가 중첩적으로 발생하며, 이는 피팅·밸브를 포함한 배관 부품 전반에 증가적인 수요 가시성을 제공한다. 반도체 공정용 피팅·밸브 시장은 설비투자 사이클과 구조적으로 동행하는 산업으로, 2026년 반도체 설비투자 회복 국면에서 점진적인 수요 확대가 기대된다.

특히 국내에서는 반도체 공정용 가스 라인에 피팅·밸브를 공급하고 있는 아스플로와 비엠티, 계장용 피팅·밸브 분야에서 반도체 적용 비중을 점진적으로 확대 중인 디케이락에 더해, 글로벌 계장·프로세스 산업에서 축적한 품질 경쟁력을 바탕으로 반도체용 피팅·밸브 공급을 추진하고 있는 하이록코리아 역시 반도체 설비투자 회복 흐름의 직접적인 수혜 기업으로 거론된다.

글로벌 반도체 기업들의 주요 국가 투자 확대



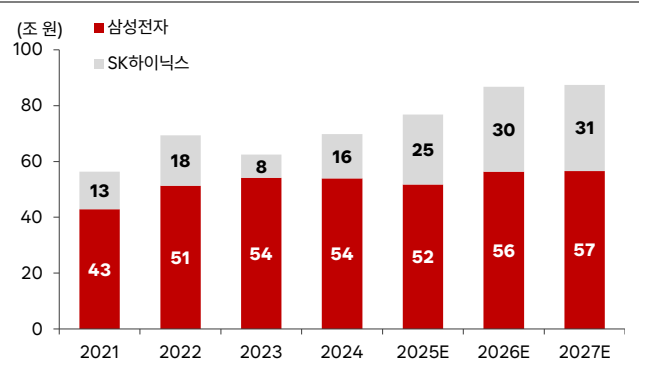
자료: 디케이락, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 반도체 시장 전망

제품군	2024	2025E	2026E	2024 성장률	2025 성장률	2026 성장률
개별 반도체	31,026	30,900	33,436	-12.7	-0.4	8.2
광전자	41,095	42,597	45,020	-4.8	3.7	5.7
센서	18,923	20,894	22,713	-4.1	10.4	8.7
집적회로(C)	539,505	677,852	874,291	25.9	25.6	29
L 아날로그	79,588	85,552	91,988	-2	7.5	7.5
L 마이크로	78,633	84,839	96,620	3	7.9	13.9
L 로직	215,768	295,892	390,863	20.8	37.1	32.1
L 메모리	165,516	211,568	294,821	79.3	27.8	39.4
전체 제품 합계	630,549	772,243	975,460	19.7	22.5	26.3

자료: WSTS, 한국R협회의 기업리서치센터

삼성전자 · SK하이닉스 CAPEX 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국R협회의 기업리서치센터

3 항공용 피팅밸브 산업 현황

항공용 피팅·밸브 산업은

장기화된 공급 병목 속에서

레퍼런스를 확보한 소수 공급사

중심으로 수요가 집중될 것

항공용 피팅·밸브 산업은 글로벌 상용 항공기 생산 사이클과 항공사 플릿(Fleet) 교체 흐름에 직접적으로 연동되는 시장이다. 항공기 유압·연료·환경제어(ECS) 시스템에 적용되는 피팅·밸브는 항공기 안전성과 직결되는 핵심 부품으로, 일반 산업용 부품 대비 월등히 높은 인증·품질·공정 관리 기준이 요구된다. 이로 인해 항공 부품 산업은 구조적으로 공급 기업 수가 제한되는 높은 진입장벽을 형성하고 있다.

국제항공운송협회(IATA)에 따르면 글로벌 상용 항공기 주문잔고는 2024-2025년 기준 약 1.6-1.7만 대 수준으로, 사상 최고 수준에 도달해 있다. 이는 2025년 중반 기준 운항 중인 항공기(active fleet) 대비 약 55-60%에 해당하는 규모로, 과거 장기 평균(약 40%)을 크게 상회한다. 현재 글로벌 항공기 생산 속도(연간 약 2,000-2,100대 수준)를 감안할 경우, 누적 주문 물량을 소화하는 데에는 10년 이상이 소요될 것으로 평가된다.

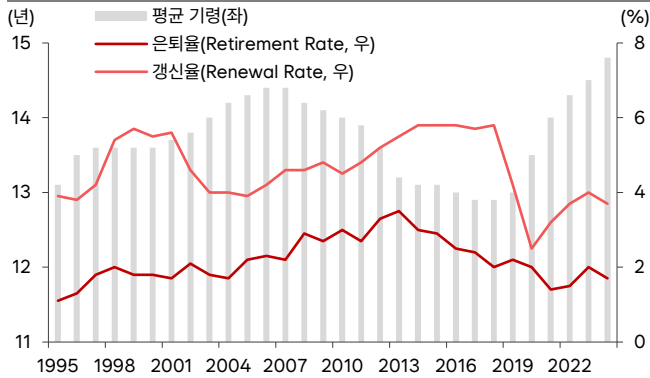
IATA는 팬데믹 기간 중 누적된 생산 차질로 인해 2019-2026년 기간 동안 항공기 인도 물량이 과거 추세 대비 약 5,000대 이상 부족할 것으로 추정하고 있다. 이에 따라 항공사들은 계획된 기재 교체를 연기하고 노후 항공기의 운용 기간을 연장하고 있으며, 그 결과 글로벌 상용 항공기의 평균 기령은 2024년 기준 약 15년 수준으로 상승했다. 이는 팬데믹 이전 평균 기령(약 13년) 대비 유의미한 증가로, 항공기 공급망 전반의 병목이 해소되지 않았음을 시사한다.

IATA는 이러한 항공기 공급 부족이 단기적인 사이클 변동이 아니라 구조적 제약 요인으로 작용하고 있다고 판단하고 있으며, 글로벌 항공기 플릿이 정상화되는 시점은 빠르면 2031년, 보수적으로는 2034년 이후로 전망하고 있다. 이에 따라 항공기 OEM과 Tier-1 부품 업체들은 단기적인 원가 절감보다는 공급 안정성과 품질 신뢰성을 증시하는 조달 전략을 유지하고 있으며, 항공 부품 산업은 레퍼런스 중심의 폐쇄적인 공급망 구조를 더욱 강화하고 있다.

이러한 환경에서 항공용 피팅·밸브 시장은 신규 공급사의 진입이 구조적으로 제한된다. 신규 업체가 항공용 부품을 공급하기 위해서는 NADCAP 인증을 포함한 다수의 특수공정 인증과 OEM별 승인 절차를 통과해야 하며, 이 과정에는 통상 2-3년 이상의 시간이 소요된다. 인증 기간 동안 매출이 발생하지 않는 구조적 특성까지 감안할 경우, 항공용 피팅·밸브 시장은 장기간 전용 설비와 품질 관리 역량을 축적한 소수 업체 중심으로 형성될 수밖에 없다.

종합하면, 항공용 피팅·밸브 산업은 사상 최대 수준의 항공기 주문잔고와 장기화된 공급 병목이라는 수요·공급 양측 요인이 동시에 작용하는 시장이다. 높은 인증 장벽과 제한적인 공급망 구조로 인해 신규 진입은 제한적인 반면, 이미 항공기 OEM 및 Tier-1 업체와의 거래 이력과 인증을 확보한 공급사에게는 중장기적으로 안정적이고 예측 가능한 수요 환경이 형성되는 산업으로 평가된다.

전 세계 항공기 평균 연령, 항공기 폐기율 및 갱신율



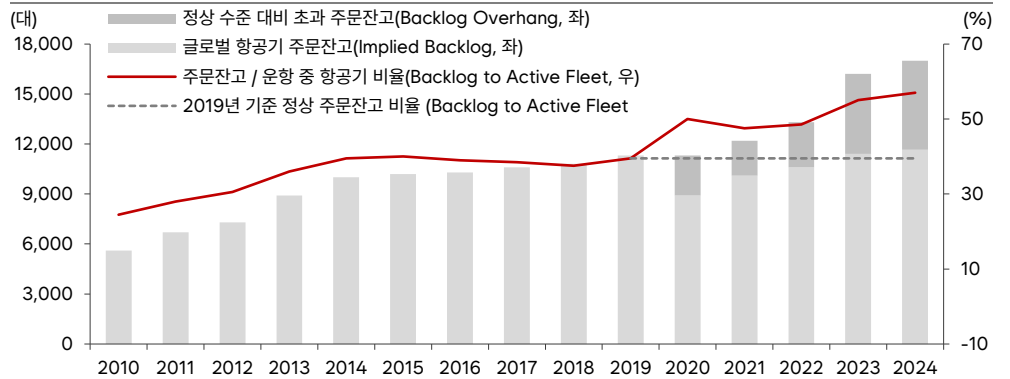
자료: IATA, Boeing, Airbus, 한국R협회의 기업리서치센터

항공기 공급 부족의 구성요인

원인	부족 기여 물량
항공기 인도 감소 (Decline in deliveries)	5,284대
항공기 교체 속도 둔화 (Decline in renewal rate)	4,055대
퇴역 지연 (Decline in retirement rate)	2,397대
주문잔고 증가 (Increase in backlog)	5,352대

자료: IATA, Airbus supplier brief, 한국R협회의 기업리서치센터

글로벌 항공기 주문잔고



자료: IATA, 한국R협회의 기업리서치센터

 투자포인트

1 계장용 피팅밸브 사업, 글로벌 EPC 재개에 따른 회복 국면 진입

글로벌 EPC 프로젝트 재개에 따라 디케이락의 계장용 피팅 밸브 사업은 수출 중심의 실적 회복 국면에 진입

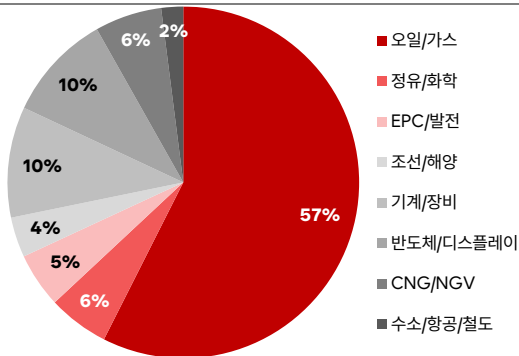
디케이락의 계장용 피팅·밸브 사업은 전사 매출의 약 90%를 차지하는 핵심 사업부문으로, 석유·가스, 정유·화학, 발전·플랜트 등 에너지 산업 전반의 설비투자 사이클과 밀접하게 연동되는 구조를 가진다. 특히 동사의 매출 구조는 수출 비중이 높아 글로벌 EPC 프로젝트의 발주·집행 여부가 실적에 직접적으로 반영되는 특성을 보인다.

최근 디케이락의 실적 흐름에서는 계장 사업의 회복 조짐이 수출 지표를 통해 뚜렷하게 확인된다. 1Q25 수출 매출은 140억 원으로 전년 동기 대비 18% 감소했으나, 2Q25에는 222억 원(+22% YoY)으로 반등했고, 3Q25에는 301억 원(+68% YoY)까지 급증하며 분기별 회복 속도가 빠르게 가속화되고 있다. 이에 따라 전체 매출 대비 수출 비중 역시 1Q25 66% → 2Q25 73% → 3Q25 80%로 단계적으로 확대됐다. 이는 2024년 분기 평균 170~180억 원 수준에 머물렀던 수출 매출이 글로벌 EPC 프로젝트 재개와 맞물리며 실질적인 회복 국면에 진입했음을 시사한다.

지역별로 살펴보면, 3Q25 누적 기준 매출 비중은 아시아 37%, 대한민국 26%, 아메리카 26%, 유럽 11% 순으로 구성돼 있으며, 특히 핵심 성장 지역인 아시아와 아메리카에서 수요 회복이 두드러진다. 아시아 지역 수출 매출은 3Q25 누적 기준 331억 원으로 전년 동기 대비 34% 증가했고, 아메리카 역시 229억 원(+22% YoY)을 기록했다. 이는 인도·중동을 중심으로 한 석유·가스 프로젝트 재개와 함께, 미국 내 에너지 인프라 투자 확대가 동시에 반영된 결과로 판단된다.

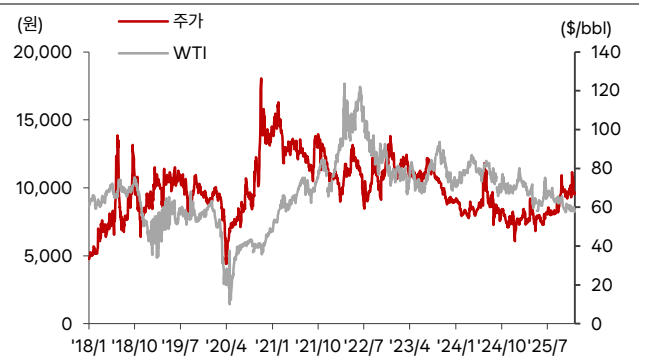
특히 동사의 계장용 피팅·밸브 사업은 공급 지역별 이익률 차이가 큰 구조를 가지고 있어, 최근 수출 회복의 질적 의미가 더욱 크다. 선진국 중심의 미주·유럽 시장에서는 피팅·밸브 영업이익률이 15~20% 수준으로 형성되는 반면, 내수 매출의 이익률은 -10~+5%에 불과하다. 이에 따라 2025년 들어 아시아·아메리카 지역을 중심으로 수출 비중이 확대되고 있는 흐름은, 단순한 외형 회복을 넘어 전사 이익률 상단을 끌어올릴 수 있는 매출 믹스 전환 국면에 진입했음을 의미한다. 글로벌 EPC 프로젝트 재개 국면에서 동사의 계장 사업은 물량 증가와 수익성 개선이 동시에 나타나는 레버리지 구간에 진입하고 있는 것으로 판단된다.

2025년 3분기 누적 기준 전방 산업 매출 비중



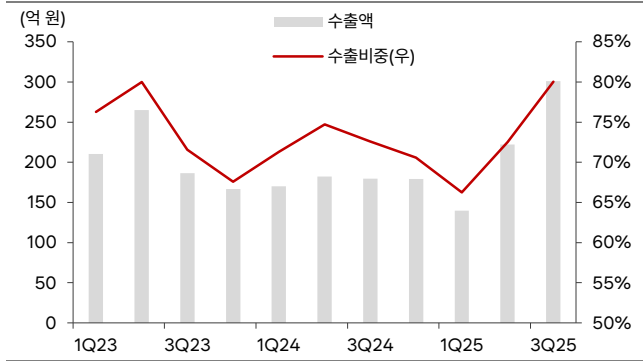
자료: 디케이락, 한국IR협의회 기업리서치센터

WTI 국제 유가 안정화 추세



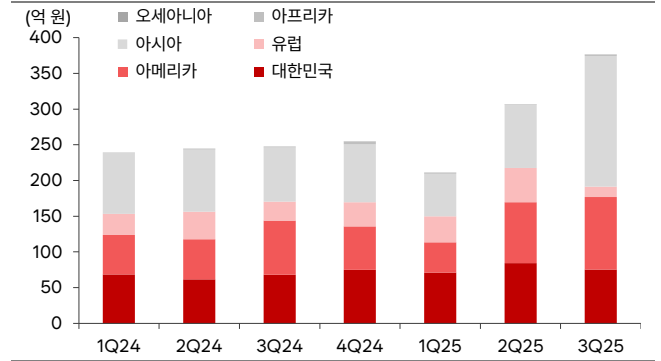
자료: OPEC, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기 수출액, 수출 비중 추이



자료: 디케이락, 한국IR협회의 기업리서치센터

지역별 수출 매출 추이



자료: 디케이락, 한국IR협회의 기업리서치센터

반도체 Capex 재개에 대비한 UHP 진입과 수익성 레버리지

반도체 UHP 피팅·밸브의 실질 공급 단계에 진입하며 고마진 특수 부품 포트폴리오로 전환 기대

디케이락은 삼성전자 P4·P5 및 주요 Fab 증설 재개 시 특수가스 라인에 필요한 UHP 피팅·밸브와 가스필터 국산화 제품이 적용될 수 있는 기술·생산 기반을 확보했다. 현 시점에서 반도체 UHP 부문의 매출 기여도는 제한적이나, 이는 진입 초기 단계에 따른 것으로, 투자 재개 국면에서는 신규 Fab Hook-up 물량을 통해 외형과 수익성이 동시에 확대될 수 있는 구조가 될 것으로 판단된다.

반도체 공정의 특수가스 공급 라인에 적용되는 UHP 제품군은 파티클 제로 수준의 청정도, 정전기 방지, 초정밀 용접·시일링, EP(전해연마) 및 패시베이션 공정, 내식성 확보 등 복수의 고난이도 요구조건을 동시에 충족해야 한다. 이로 인해 글로벌 시장에서도 Swagelok(미국), FITOK(중국), Fujikin(일본), CKD(일본) 등 소수 업체만이 공급이 가능한 구조가 형성돼 있으며, 기술·품질 측면의 진입장벽이 매우 높다. 그간 국내 반도체 산업은 UHP 피팅·밸브를 사실상 해외 공급사에 의존해 왔으며, 국산 공급업체의 등장은 Fab 운영 및 유지보수 비용 절감, 리드타임 단축, 공급망 안정성 측면에서 전략적 의미를 가진다.

이러한 구조적 특성으로 인해, 반도체용 UHP 피팅·밸브는 단순한 물량 확대보다 채택 여부 자체가 실적과 직결되는 제품군이다. 디케이락은 연내 또는 2026년 초 반도체용 신규 수주가 가시화될 가능성을 언급하고 있으며, 해당 수주는 통상 2년 내외의 납품으로 이어지는 구조를 가진다. 이를 감안할 때 반도체 부문 매출은 중기적으로 연평균 40% 내외의 성장이 가능하며, 반도체 매출 비중 역시 2025년 약 10%에서 2026년 15% 내외까지 확대될 여지가 있다.

수익성 측면에서도 반도체 사업의 질적 기여도는 뚜렷하다. 반도체용 UHP 피팅·밸브는 기존 계장용 제품 대비 2배 이상 높은 마진 구조를 보유하고 있어, 신규 Fab 물량이 본격 반영될 경우 매출 성장과 함께 전사 이익률 개선 효과가 동시에 나타날 수 있다. 즉 반도체 부문은 외형 성장뿐 아니라 매출 믹스 개선을 통한 수익성 레버리지 축으로 기능한다는 점에서 의미가 크다.

디케이락의 반도체 사업은 전방 고객사의 Capex 재개 시 실적 가시성이 빠르게 높아질 수 있는 신성장 축이다. 기존 계장 사업의 안정적인 현금창출력 위에 반도체 고부가 제품군의 매출 비중이 확대될 경우, 중기적인 기업가치 리레이팅 요인으로 작용할 가능성이 높다.

디케이락 반도체 제품 및 고객 포트폴리오 확대

디케이락 UHP 제품 포트폴리오

Leak Fittings VIB Fittings (Vibration Resistant) Face seal Fittings Weld Fittings VC DCR Fittings (Visual Check)

Diaphragm Valves Bellows Valves Check Valves Regulators

글로벌 칩 메이커 승인 현황

SAMSUNG Electronics <ul style="list-style-type: none"> • Hook up, Canister Valve 승인('23년) • Hastelloy, Diaphragm valve 승인('24년), 기흥/화성/평택팩공급 	SK Hynix <ul style="list-style-type: none"> • Diaphragm valve 승인('18년) • BV, R/G, UHP Fittings 승인('22년) • 이천/청주/용인/우시팩공급
SAMSUNG Display <ul style="list-style-type: none"> • UHP Fittings & Valve 승인('21년) • 아산팩공급 	TEXAS INSTRUMENTS <ul style="list-style-type: none"> • 업체등록진행중 • 공급망 확대협력방안검토

→ 모듈화·집적화 →

디케이락 UHP 모듈화 제품

Gas Stick Module Integrated Gas Systems

Canister Valve Module

글로벌 장비 제조사 승인 현황

AMAT <ul style="list-style-type: none"> • 업체등록진행중 • 공급망 확대협력방안검토 	LAM Research <ul style="list-style-type: none"> • 업체등록완료, 유럽항공급 • UHP Fittings & Valve 등록추진 • 인도IGS Gas Box 협업추진
AIR PRODUCTS <ul style="list-style-type: none"> • 삼성전자 평택캐퍼스 공급 협업 • 공급망 확대 협력 방안 검토 	LINDE <ul style="list-style-type: none"> • 업체등록 진행 중 • 공급망 확대 협력 방안 검토

자료: 디케이락, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 국내 유일 항공·방산용 피팅·밸브 국산화 공급자에서 글로벌 벤더로 확장

디케이락은 국내에서 항공·방산용 피팅·밸브를 국산화해 실제 공급 이력을 확보한 국내 유일한 상장사로, 항공우주 OEM 공급망 진입을 위한 NADCAP 인증까지 취득하며 글로벌 벤더로 확장 가능한 위치에 도달했다. 항공·방산용 피팅은 그간 전량 수입에 의존해온 고신뢰성 핵심 부품으로, 동사의 KF-21 적용은 단순 개발 성공이 아닌 실제 양산 플랫폼에 적용된 국산화 사례라는 점에서 의미가 명확하다. 이는 디케이락의 사업 포트폴리오가 범용 계장 중심에서 고부가·고신뢰 부품 영역으로 확장되고 있음을 보여주는 구조적 변화로 평가된다.

동사는 2016~2017년 국책과제 수행을 통해 항공·방산용 피팅·밸브 국산화를 추진해 왔으며, 한국형 전투기 KF-21 초도 물량 40대분 공급을 완료했다. 향후 추가 80대 물량 공급이 예정돼 있고, 적용 품목 역시 초기 약 30종에서 중기적으로 최대 90종까지 확대되는 흐름이다. 현재 항공·방산 부문의 매출 비중은 아직 제한적이거나, KF-21 공급 이력은 FA-50·TA-50 등 훈련기 및 경공격기 플랫폼으로의 적용 확대가 가능한 동일 기술 체계 기반의 레퍼런스로 작용한다는 점에서 의미가 크다. 더 나아가 이는 글로벌 항공우주 OEM 및 Tier-1 공급망 진입을 위한 실질적인 검증 이력으로 기능할 가능성이 높다.

항공용 피팅·밸브는 유압·연료·환경제어(ECS) 계통 등 항공기 안전과 직결되는 부위에 사용되며, 내구성·내식성·진동·누설 기준뿐 아니라 고난도 가공·용접 공정에 대한 반복적인 검증이 요구된다. 이로 인해 글로벌 시장에서도 Permaswage(BN 포함, 미국) 등 소수 벤더가 사실상 독과점 구조를 형성해 왔다. 신규 공급사의 진입을 위해서는 기술력뿐 아니라 공정 관리, 품질 시스템, 문서 체계 전반이 NADCAP 기준에 부합해야 하며, 해당 인증은

Boeing·Airbus·Lockheed Martin 등 글로벌 항공우주 OEM 공급망 편입을 위한 필수 요건으로 작용한다.

디케이락은 국내 업계 최초로 항공용 피팅 분야 NADCAP 인증을 취득하며, 항공우주 OEM 공급망 진입을 가로막아 왔던 핵심 진입장벽을 이미 해소한 상태다. 이에 따라 항공·방산 사업의 관전 포인트는 인증 취득 여부 자체가 아니라, 인증 이후 글로벌 OEM 및 Tier-1 공급망으로의 확장 속도와 적용 플랫폼 확대 여부로 이동하고 있다. NADCAP 인증은 디케이락 항공 사업의 성장 가시성을 담보하는 선행 조건을 이미 충족시킨 이벤트로 평가된다.

한편 글로벌 항공기 생산 정상화 과정에서 항공 부품 공급망의 병목 현상은 구조적으로 심화되고 있다. 주요 항공 부품의 리드타임은 과거 120주 수준에서 150주, 최근에는 200주 내외까지 확대되며 기존 독점 벤더 중심의 공급 구조에 대한 부담이 커지고 있다. 이러한 환경은 항공기 OEM과 방산업체들로 하여금 신규 벤더에 대한 수요를 구조적으로 확대시키는 요인으로 작용하고 있다. 디케이락은 KF-21 공급 이력을 기반으로 Lockheed Martin(미국), Bombardier(캐나다), Gulfstream(미국) 등 글로벌 항공우주 업체들과 협의를 진행 중인 것으로 추정되며, 글로벌 시장 접근성 강화를 위해 2025년 1월 미국 현지 대리점을 구축했다.

단기적으로는 KAI 추가 수주를 통한 실적 가시성도 존재한다. 2026년 1분기 중 KF-21 후속 양산 물량 수주가 기대되며, 이는 항공·방산 사업의 초기 매출 기반을 점진적으로 확대하는 역할을 할 전망이다. 다만 글로벌 항공우주 시장에서의 본격적인 매출 확대는 인증 범위 확장과 해외 고객사 승인 절차를 거쳐 2027년 이후 가시화될 가능성이 높다.

마진 구조 측면에서도 항공·방산 사업은 디케이락의 기업가치 레버리지를 설명하는 핵심 영역이다. 일반 계장용 피팅의 ASP가 수만 원 수준에 형성되는 반면, 항공용 피팅은 수십만 원, 군수용 고난도 규격은 수백만 원까지 형성된다. 항공·방산 사업은 단기 실적 기여보다는 중기 이후 매출 믹스 개선과 이익률 상단을 끌어올리는 역할을 수행하며, NADCAP 인증 이후 글로벌 OEM 공급망 진입이 가시화될 경우 전사 밸류에이션 리레이팅의 핵심 동인으로 작용할 가능성이 높다.

이와 같은 성장 경로를 전제로 회사는 중장기 실적 목표를 제시하고 있다. 디케이락은 2030년까지 항공·방산 매출 비중을 15% 수준으로 확대하고, 전사 기준 연간 매출액 3,000억 원, 영업이익 450억 원 달성을 목표로 하고 있다. 이는 항공·방산 고부가 제품군의 매출 확대를 통해 외형 성장과 수익성 개선을 동시에 달성하겠다는 전략으로, 중기 이후 항공·방산 사업이 전사 이익 구조를 재정의하는 핵심 축으로 자리매김할 가능성을 시사한다.

디케이락 Aircraft Fluid System Fittings



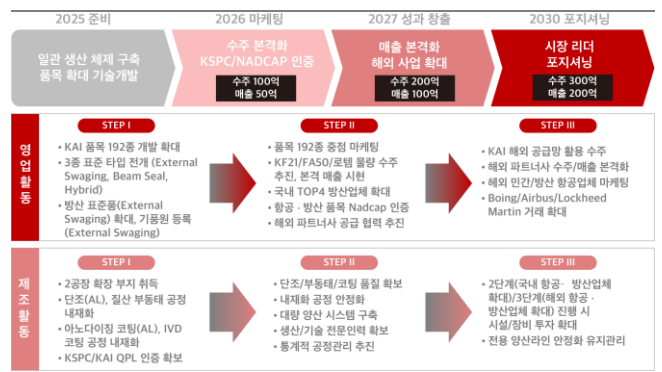
자료: 디케이락, 한국IR협의회 기업리서치센터

디케이락 항공산업 사업 확장 전략



자료: 디케이락, 한국IR협의회 기업리서치센터

2030년 항공방산 사업 매출 비중 15% 확대 목표



자료: 디케이락, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **실적 추이 및 전망**

2025년 3분기 누적 기준 실적 리뷰

3Q25 연결 매출액 894억 원(YoY +22.4%)
영업이익은 85억 원(YoY +5,102.1%)

2025년 3분기 누적 기준 디케이락의 연결 매출액은 894억 원(YoY +22.4%)으로 전년 동기 대비 의미 있는 외형 성장을 기록했다. 주요 제품별 매출 비중은 피팅 56%, 밸브 33.9%, 기타 1.4%, 상품 8.8%로 구성되며, 산업별 매출 구성은 석유·가스 55%, 정유·화학 7%, 건설·발전 7%, 조선·해양 2%, 기계·장비 10%, 반도체·디스플레이 10%, CNG·NGV 8%, 항공·방산 1%으로 전통 계장용 피팅·밸브 중심의 매출 구조가 유지되고 있다.

글로벌 경기 둔화와 프로젝트 지연으로 실적이 위축되었던 2024년을 지나, 2025년 들어 미주·인도·중동을 중심으로 계장용 피팅·밸브 수요가 회복되며 외형 성장이 본격적으로 재개된 모습이다. 2025년 3분기 누적 기준 전체 연결 매출의 약 74%가 수출에서 발생했으며, 수출 매출은 663억 원(YoY +24.6%)으로 외형 성장을 주도했다. 지역별로 보면 실질적인 성장 기여는 아시아와 아메리카에 집중되어 있다. 아시아 지역 매출은 248억 원 → 331억 원(YoY +33.5%)으로 확대되었고, 아메리카 지역 매출은 187억 원에서 229억 원(YoY +22.2%)으로 증가했다. 반면 유럽은 99.2억 원(YoY +5.1%)으로 소폭 증가에 그치며 상대적으로 완만한 회복세를 나타냈다. 아프리카와 오세아니아는 높은 증가율을 기록했으나, 절대 매출 규모가 제한적인 만큼 전체 실적에 미치는 영향은 제한적이다.

비용 구조 측면에서는 원가율과 판관비율이 동시에 개선되며 실적 레버리지가 극대화되었다. 매출원가는 643억 원(YoY +13.7%)으로 증가했으나, 원가율은 71.9%(YoY -5.5%p)로 하락했고, 판관비는 166억 원(YoY +1.9%)으로 매출 증가에 따라 판관비율이 18.6%(YoY -3.7%p)로 하락했다.

이러한 외형 성장과 비용 구조 개선이 결합되며 이익 지표는 급격히 회복되었다. 2025년 3분기 누적 영업이익은 85억 원(YoY +5,102.1%)으로 전년 동기 2억 원 대비 큰 폭으로 증가했으며, 영업이익률은 0.2% → 9.5%로 상승했다. 특히 3분기 연결 매출액 376억 원(YoY +52.1%, QoQ +22.9%), 영업이익 67억 원(YoY 흑전, QoQ +2,048%, OPM 17.9%)으로, 1·2분기 신규 ERP 시스템 도입에 따른 일시적 비효율이 해소되며 원가 구조와 비용 효율성이 동시에 정상화되면서 가파른 실적 개선이 나타난 것으로 판단된다.

영업외손익에서는 기타영업외손익이 다소 악화되었으나, 본업의 이익 개선 폭이 이를 충분히 상쇄하며 세전이익은 57억 원, 지배주주순이익은 48억 원(YoY 흑전)으로 흑자전환에 성공했다.

2025년 실적 전망

2025년 매출액 1,236억 원,
영업이익 132억 원(흑전)
영업이익률 10.7% 전망

2025년 4분기 디케이락의 매출액은 342억 원(YoY +34.6%), 영업이익은 48억 원(YoY 흑자전환, OPM 14.0%)을 기록할 것으로 전망된다. 2025년 9월말 기준 수주잔고는 705억 원으로 미주와 중동을 중심으로 한 인프라 투자 환경의 점진적 회복과 글로벌 EPC 프로젝트 재개에 따라 수출 물량 확대가 이어지며 외형 성장세는 지속될 것으로 판단된다. 4분기 중 보수적인 재고자산 충당금 반영 가능성은 존재하나, 고마진 수출 비중 확대에 따른 판가 믹스 개선과 원가 구조 정상화 효과가 이를 충분히 상쇄하며, 영업이익률은 두 자릿수 초중반 수준을 유지할 수 있을 전망이다.

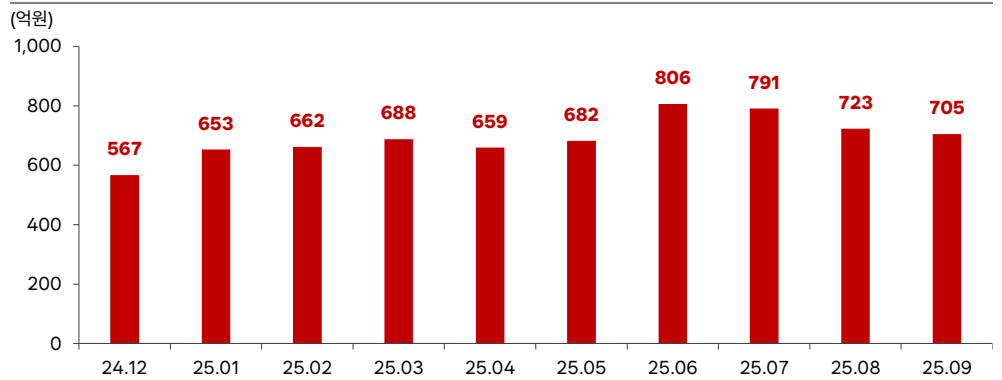
이러한 4분기 실적 흐름을 반영하면, 2025년 연간 실적은 외형 회복과 수익성 정상화가 동시에 확인되는 한 해가 될 것으로 판단된다. 2025년 연결 기준 매출액은 1,236억 원으로 전년 대비 25.6% 증가하고, 영업이익은 132억 원으로 흑자 전환하며, 영업이익률은 10.7% 수준까지 회복될 전망이다.

이는 글로벌 EPC 프로젝트 재개에 따른 수출 물량 회복과 고마진 판가 믹스 개선 효과가 본격적으로 반영된 결과로, 2024년 일시적인 원가 부담과 프로젝트 지연 국면을 통과한 이후 전통 계장 사업의 기초 체력이 정상화 단계에 진입했음을 의미한다. 특히 2025년 하반기부터는 ERP 도입에 따른 생산·원가 관리 비효율이 해소되며, 매출 증가분이 이익으로 전이되는 레버리지 구조가 뚜렷해진 것으로 판단된다.

2025년은 디케이락이 저마진 구간을 벗어나, 전통 계장 사업만으로도 두 자릿수 영업이익률을 회복할 수 있음을 실적으로 입증하는 전환점에 해당한다. 이는 향후 반도체·항공·방산 등 고부가 신규 사업이 본격적으로 기여하기 이전 단계에서 확보되는 안정적인 실적이라는 점에서, 중기 실적 가시성과 밸류에이션 재평가의 출발점으로 평가된다.

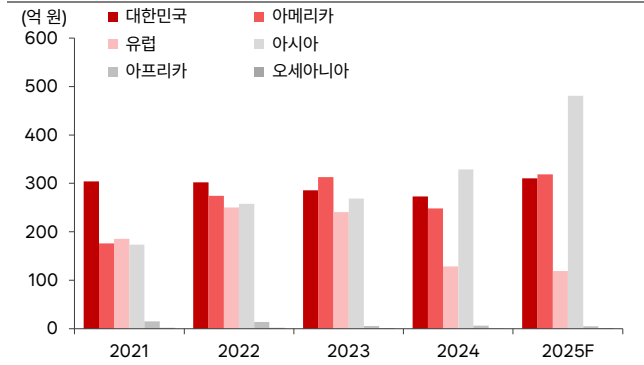
2026년 실적에 대해서는 아직 개별 수주 단위의 공시가 확인되지 않았다는 점에서 보수적인 접근이 필요하다. 다만 전통 계장 사업의 수출 회복이 구조적으로 지속되고 있고, 반도체 UHP 제품의 신규 수주 가능성이 높아지고 있으며, UHP 제품군의 마진 구조가 기존 계장 사업 대비 현저히 높다는 점을 감안할 경우, 2026년에는 매출과 이익 모두 2025년 대비 추가적인 상단 확장이 가능할 것으로 판단된다. 내부적으로는 2026년 매출이 1,500억 원까지 확대되고, 영업이익 200억 원 내외가 가능한 시나리오를 염두에 두고 있으나, 이는 향후 수주 가시성 확인 이후 단계적으로 조정될 필요가 있다.

2025년 월별 수주잔고 추이(연결 기준)



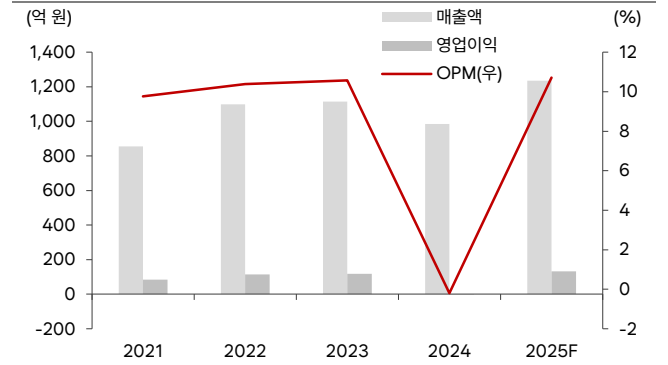
자료: 디케이락, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 지역별 매출 추이 및 전망



자료: 디케이락, 한국IR협회의 기업리서치센터

연간 실적 추이 및 전망



자료: 디케이락, 한국IR협회의 기업리서치센터

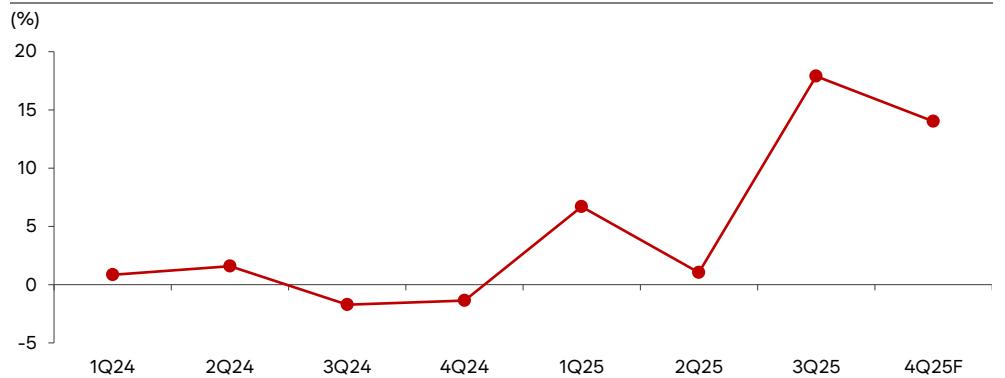
디케이락 실적 테이블

(단위: 억 원, %)

	2022	2023	2024	2025F
매출액	1,099	1,114	984	1,236
Fitting	623	559	535	648
Valve	322	345	264	348
기타	27	36	27	34
상품	118	89	125	130
영업이익	114	118	-2	132
영업이익률	10.4	10.6	-0.2	10.7
당기순이익	58	116	21	86
당기순이익률	5.3	10.4	2.2	6.9
YoY				
매출액	28.5	1.4	-11.7	25.6
Fitting	25.0	-10.3	-4.3	21.1
Valve	25.2	7.2	-23.5	31.9
기타	-9.5	33.6	-23.1	22.9
상품	72.6	-25.2	41.7	3.6
영업이익	36.7	3.2	적전	흑전
당기순이익	-35.0	97.6	-81.6	302.5

자료: 디케이락, 한국IR협회의 기업리서치센터

1Q24~4Q25F 분기별 영업이익률 추이 및 전망



자료: 디케이락, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

2025F PER 11.7배, PBR 0.7배

디케이락의 현재 주가는 2025년 예상 실적 기준 PER 11.7배, PBR 0.7배 수준이다. 이는 2024년 적자에 따른 일시적 고밸류에이션(PER 34.7배) 해소와 2025년 영업이익 흑자전환(132억 원, OPM 두 자릿수 회복 전망)을 반영한 실적 정상화 국면의 초입으로 판단된다. 피어 그룹으로는 계장용 피팅 산업 내에서 하이록코리아와 비엠티를 선정했다. 세 기업은 모두 고신뢰성 유체·기체 제어 부품을 기반으로 전방 산업(석유·가스, 반도체, 조선 등)을 공유하나, 시장이 부여하는 밸류에이션 논리는 상이하다.

하이록코리아(2025F PER 8.7배, PBR 0.9배)는 20%를 상회하는 높은 이익률에도 불구하고 사업 성장이 전통적인 EPC 투자 사이클에 크게 연동된다는 인식으로 지난 5년간 PER 6~8배의 박스권에 머물러 있다. 비엠티(2025년 컨센서스 부재, 2024 PER 16배, PBR 0.5배)는 반도체 공정용 계장 부품을 주력으로 하는 기업으로, 반도체 CAPEX 사이클에 대한 노출도가 높아 업황에 따른 실적 변동성이 상대적으로 크지만, 업황 회복 국면에서의 성장 잠재력을 높게 평가 받는 것으로 판단된다.

디케이락 또한 현재까지는 전통 계장 사업의 매출 비중이 절대적으로 높아, 시장에서는 하이록코리아와 유사한 EPC 사이클 민감형 기업으로 인식되어 왔다. 그러나 최근 반도체 UHP, 항공·방산 등 고부가 영역으로의 진입이 가시화되면서 기존 피어들과 차별화되는 재평가 요소가 부각될 전망이다.

2026년 이후 반도체 UHP 매출 비중 확대와 2027년부터 본격화될 항공·방산 사업의 단계적 가시화가 이어질 경우, 디케이락은 단순 EPC 사이클 연동 기업에서 고부가 산업으로 포트폴리오를 확장하는 기업으로 재평가될 여지가 존재한다. 현 시점은 과거 사업 구조에 기반한 평가와 변화된 사업 방향성 사이의 괴리가 공존하는 구간으로 판단된다.

계장용 피팅 3사 Peer Valuation 비교

(단위: 원, 십억 원, 배)

	주가	시가총액	매출액		영업이익		P/E		P/B	
			2024년	2025년F	2024년	2025년F	2024년	2025년F	2024년	2025년F
코스피	4,167	3,339,525	3,728,338	3,044,117	249,685	297,682	11.3	14.4	0.8	1.4
코스닥	937	506,723	334,118	107,398	11,093	9,099	196.2	40.4	1.5	3.1
디케이락	9,950	101	98	124	-0	13	34.7	11.7	0.6	0.7
하이록코리아	33,150	390	191	202	50	55	6.8	8.7	0.7	0.9
비엠티	12,780	127	133	N/A	6	N/A	16.2	N/A	0.5	N/A

주: 디케이락 실적은 한국IR협의회 추정치, 그 외 기업들의 실적은 시장 컨센서스 참고, 주가는 12월 12일 기준

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

리스크 요인

항공·방산 사업의 인증 및 수주 가시성 리스크

디케이락은 계장용 피팅·밸브 제조 역량을 기반으로 항공·방산용 고신뢰성 피팅·밸브 시장으로의 확장을 추진하고 있다. 항공·방산 산업은 장기 공급 계약, 극도로 높은 품질 기준, 그리고 고객사 중심의 폐쇄적인 공급망 구조를 특징으로 하는 시장으로, 일단 벤더로 채택될 경우 장기간 안정적인 매출과 높은 마진을 확보할 수 있다는 점에서 매력적인 시장이다. 특히 항공기, 방산 체계, 엔진 및 유압·연료 계통에 적용되는 피팅·밸브는 안전성과 신뢰성이 최우선적으로 요구되는 핵심 부품으로, 신규 공급자 진입 자체가 제한적인 영역이다.

다만, 항공·방산 사업은 AS9100을 비롯한 국제 항공우주 품질 인증을 획득한 이후에도 실제 양산 수주까지는 다년간의 검증 기간이 요구되는 구조를 가진다. 단순 인증 획득은 공급 자격의 시작점에 불과하며, 이후 고객사별 시제품 적용, 장기 내구 테스트, 실제 운용 환경에서의 반복 검증 과정을 거쳐야만 양산 공급이 가능하다. 이 과정은 통상 수년 단위로 진행되며, 외부에서 수주 시점을 정확히 예측하기 어렵다는 특성이 있다.

현재 디케이락의 항공·방산 매출 비중은 전체 매출에서 아직 미미한 수준에 머물러 있으며, 실적 기여보다는 중기 성장 옵션으로서의 의미가 더 큰 단계다. 따라서 항공·방산 사업은 단기 실적의 하방 리스크 요인으로 작용하기보다는, 향후 실적 상향 여력(Upside)을 실현하는 과정에서의 불확실성으로 정의하는 것이 보다 합리적이다.

원재료 가격 및 환율 변동 리스크

디케이락은 스테인리스강을 중심으로 한 금속 소재 비중이 높은 제조업 구조를 가지고 있어, 원재료 가격 변동이 원가율 및 수익성에 영향을 미칠 수 있다. 특히 글로벌 스테인리스강 가격은 니켈, 크롬 등 원재료 시장과 글로벌 수급 환경에 따라 변동성이 존재하며, 단기적인 원가 상승 국면에서는 마진 압박 요인으로 작용할 수 있다.

또한 디케이락은 중동, 미주, 유럽 등 해외 매출 비중이 지속적으로 확대되고 있는 수출 중심 구조를 가지고 있어, 환율 변동 역시 실적에 영향을 미친다. 원·달러 환율 상승은 외형 성장 측면에서는 긍정적 요인으로 작용할 수 있으나, 원재료 수입과 수출이 혼재된 구조에서는 환율 변동성이 단기적인 손익 변동성으로 반영될 가능성이 있다.

다만 당사는 글로벌 고객사를 대상으로 한 다수의 프로젝트에서 단가 연동 구조를 일부 보유하고 있으며, 단기 원가 변동이 전액 수익성 훼손으로 직결되는 구조는 아니다. 또한 범용 계장용 피팅 중심의 사업 구조에서 반도체 UHP, 항공·방산 등 고부가 제품 비중이 확대될수록, 원재료 가격 변동에 대한 흡수 능력은 점진적으로 개선될 것으로 판단된다. 고부가 제품은 단순 원가 경쟁보다는 품질, 인증, 기술 신뢰도가 가격 결정에 더 큰 영향을 미치기 때문이다.

종합적으로 원재료 가격 및 환율 변동 리스크는 구조적 경쟁력 훼손 요인이라기보다는, 분기별 실적 변동성을 유발할 수 있는 관리 대상 리스크로 구분된다. 중장기적으로는 제품 믹스 고도화와 글로벌 고객 기반 확대를 통해 해당 리스크의 영향도는 점차 완화될 가능성이 높다.

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	855	1,099	1,114	984	1,236
증가율(%)	20.2	28.5	1.4	-11.7	25.6
매출원가	625	797	787	771	882
매출원가율(%)	73.1	72.5	70.6	78.4	71.4
매출총이익	230	303	328	213	353
매출이익률(%)	26.9	27.5	29.4	21.7	28.6
판매관리비	147	189	210	215	221
판매비율(%)	17.2	17.2	18.9	21.8	17.9
EBITDA	112	147	152	36	179
EBITDA 이익률(%)	13.1	13.4	13.6	3.7	14.5
증가율(%)	134.9	30.5	3.5	-76.3	396.9
영업이익	84	114	118	-2	132
영업이익률(%)	9.8	10.4	10.6	-0.2	10.7
증가율(%)	233.1	36.7	3.2	적전	흑전
영업외손익	15	-42	9	27	-31
금융수익	48	10	19	9	7
금융비용	49	61	21	21	20
기타영업외손익	16	8	10	40	-18
종속/관계기업관련손익	0	-0	0	0	0
세전계속사업이익	98	72	127	25	102
증가율(%)	흑전	-27.2	77.9	-80.2	301.7
법인세비용	8	13	12	4	16
계속사업이익	90	58	116	21	86
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	90	58	116	21	86
당기순이익률(%)	10.5	5.3	10.4	2.2	6.9
증가율(%)	흑전	-35.0	97.6	-81.6	304.6
지배주주지분 순이익	90	58	116	21	86

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	97	15	63	59	18
당기순이익	90	58	116	21	86
유형자산 상각비	28	32	33	36	44
무형자산 상각비	1	1	1	2	3
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-38	-189	-112	-12	-129
기타	16	113	25	12	14
투자활동으로인한현금흐름	-134	-80	-118	-38	-66
투자자산의 감소(증가)	3	5	82	47	-4
유형자산의 감소	3	1	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-81	-56	-75	-23	-50
기타	-59	-30	-125	-62	-12
재무활동으로인한현금흐름	-69	16	65	39	-34
차입금의 증가(감소)	-54	33	114	93	5
사채의증가(감소)	0	-0	-25	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-13	-17	-18	-25	-25
기타	-2	0	-6	-29	-14
기타현금흐름	4	1	-0	7	0
현금의증가(감소)	-103	-47	10	66	-82
기초현금	200	97	50	60	126
기말현금	97	50	60	126	44

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	715	889	994	1,049	1,252
현금성자산	97	50	60	126	44
단기투자자산	20	15	20	15	18
매출채권	254	371	316	398	438
재고자산	316	375	545	463	695
기타유동자산	28	78	52	46	57
비유동자산	820	840	920	928	946
유형자산	522	515	569	574	580
무형자산	22	25	34	38	45
투자자산	53	53	16	17	21
기타비유동자산	223	247	301	299	300
자산총계	1,534	1,729	1,914	1,977	2,198
유동부채	297	544	517	599	743
단기차입금	102	135	254	360	365
매입채무	112	164	137	103	175
기타유동부채	83	245	126	136	203
비유동부채	248	57	68	60	75
사채	161	0	0	0	0
장기차입금	16	12	0	0	0
기타비유동부채	71	45	68	60	75
부채총계	545	601	585	658	818
지배주주지분	989	1,127	1,329	1,318	1,380
자본금	42	46	51	51	51
자본잉여금	298	386	500	501	501
자본조정 등	2	3	3	-17	-17
기타포괄이익누계액	0	1	1	1	1
이익잉여금	647	692	774	782	844
자본총계	989	1,127	1,329	1,319	1,380

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	10.2	16.4	7.5	34.7	11.7
P/B(배)	0.9	0.9	0.7	0.6	0.7
P/S(배)	1.1	0.9	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	10.0	8.6	7.2	26.6	7.3
배당수익률(%)	1.8	1.8	2.8	3.4	2.5
EPS(원)	1,065	685	1,199	210	848
BPS(원)	11,709	12,310	13,084	12,963	13,567
SPS(원)	10,124	12,878	11,571	9,687	12,153
DPS(원)	200	200	250	250	250
수익성(%)					
ROE	9.5	5.5	9.4	1.6	6.4
ROA	6.0	3.6	6.3	1.1	4.1
ROIC	7.5	7.7	8.9	0.1	8.3
안정성(%)					
유동비율	240.6	163.4	192.3	175.1	168.5
부채비율	55.1	53.3	44.0	49.9	59.3
순차입금비율	21.2	20.6	13.9	16.7	22.1
이자보상배율	4.2	5.0	7.1	-0.2	9.1
활동성(%)					
총자산회전율	0.6	0.7	0.6	0.5	0.6
매출채권회전율	3.6	3.5	3.2	2.8	3.0
재고자산회전율	3.0	3.2	2.4	2.0	2.1

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
디케이락	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.12.17	디케이락-계장용 피팅/벨브 업체. 반도체 항공방산 진출
2023.01.06	디케이락-견조한 수주 모멘텀과 2023년에도 최대 실적 기대

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 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 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받을 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.