

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
이소중

sojoong@sks.co.kr
02-3773-9953

공모개요

자본금	213 억원
공모주식 수	750,000 주
공모가격	25,000 원
공모금액	187.5 억원
상장예정 주식수	5,031,515 주
예상 시가총액	1,258 억원
수요예측일	'20년 7월 7 ~ 8일
상장예정일	2020년 7월 23일

주요주주(보호예수 기간)

이경일 (3Y)	13.1 %
정문석 (1Y)	8.9 %
특수관계인 (1Y)	3.5 %
1% 이상 주주 (1M)	21.1 %
벤처금융 (1M)	8.7 %

이보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

솔트룩스 (304100/KQ | Not Rated)

국내 B2B/B2G 인공지능 솔루션 선두업체

- 인공지능, 빅데이터, 클라우드 서비스 전문업체
- 주요 솔루션은 대화형 AI, 데이터 기반 리스크 예측 시스템, 데이터 분석 플랫폼 등
- 수익성이 높은 비즈니스 모델 보유, 2021년 영업이익률 20%대 상회 전망
- 국내 B2B/B2G 인공지능 시장 성장의 최대 수혜주, 경쟁사 중 선두 업체로 판단
- 2021E 순이익 기준 PER 28배, 1개월 보호예수 물량 약 30%로 추가 변동성 유호

인공지능, 빅데이터, 클라우드 서비스 전문업체

솔트룩스는 인공지능, 빅데이터, 클라우드 서비스 전문업체다. 솔트룩스는 인공지능 기술 바탕으로 AI 스피커/챗봇/개인화 맞춤 추천/전문분야 자동번역 등의 솔루션을 제공 중이다. 빅데이터 사업부문의 경우 고객사로부터 발생하는 데이터 기반으로 예측 시스템을 개발해 국방/안보 분야의 위기감지, 금융권 위험 관리 등 솔루션을 공급하고 있다. 또한 데이터를 자동 변환, 추출, 통합, 분석해 기술 동향이나 신제품 반응 등에 대한 분석이 가능한 플랫폼도 납품 중이다. 클라우드 서비스 사업부문에서는 데이터 수집, 큐레이션(데이터 분석을 위한 데이터 정리), 소셜 빅데이터 분석 서비스 등이 있다. 동사는 삼성전자, 농협, 국토부 등 1,500여 고객사를 확보 중이며 수출 비중은 10% 수준이다. 2020년 매출액은 220억원(+19.6% YoY), 영업이익은 21억원을 예상한다. 2021년 예상 순이익 기준으로 PER은 약 28배다.

수익성이 높은 비즈니스 모델 보유, 2021년 영업이익률 20%대 상회 전망

솔트룩스의 인공지능, 빅데이터, 클라우드 사업부문에는 지속적인 매출인 구독 또는 유지보수 서비스가 포함되어 있기 때문에 공급 규모 또는 고객사 수가 증가할수록 영업이익률이 증가한다. 인공지능과 빅데이터 플랫폼 사업부문은 소프트웨어를 고객사 자체 서버에 설치 후 공급가의 10~13%를 연간 유지보수로 계약을 체결한다. 클라우드 서비스의 경우 구독 형태로 매출이 발생하며, 초기 도입 비용도 낮기 때문에 매출총이익률이 40%에 달한다. 일본 DNP 사와 협업관계인 콜센터 업체들 대상으로 AI 질의응답 솔루션을 클라우드 서비스로 8월부터 공급할 예정이며, 연간 매출 50억원 이상이 5년간 발생할 것으로 전망한다. 동사의 2021년 영업이익률은 약 20%, 2022년은 약 28% 수준으로 기대된다.

국내 B2B/B2G 인공지능 시장 성장의 최대 수혜주

솔트룩스는 국내 B2B(대 기업고객)/B2G(대 공공기관) 인공지능 시장 선두업체로, 국내 인공지능 시장 성장의 최대 수혜주로 판단한다. 기술성 평가에서 AA 등급을 받은 만큼 기술력과 인공지능 학습에 필요한 방대한 데이터를 확보했지만 높은 수준의 인공기술을 보유한 글로벌 업체나 국내 대기업과 직접적인 경쟁이 우려되었다. 하지만 국내 시장은 글로벌 AI 시장의 2~3% 수준에 불과하기 때문에 글로벌 해외 기업들의 사업 집중도가 낮은 편이다. 또한 솔트룩스 클라우드 서비스들은 아마존/구글/마이크로소프트 클라우드 내 혼용될 수 있도록 엔진 전체를 표준화시켜 고객사가 해외 업체의 클라우드 서비스로 이전할 가능성을 줄인 상황이다. 한편, 국내 AI 플랫폼 기업인 네이버, 카카오는 B2C 시장에 집중되어 있는 반면 솔트룩스는 B2B 와 B2G 시장으로 진출되어 있기 때문에 직접적인 경쟁 관계가 아니다. 동사는 B2B 와 B2G 시장에서 레퍼런스와 노하우를 쌓은 만큼 특화된 산업 내 고객 문제를 해결하는데 경쟁력이 있으며, 중소기업 경쟁사들 중에서도 인공지능과 관련된 특허건과 매출액이 제일 높은 상황이다.

공모개요

구분	내용
액면가	500 원
수요 예측일	2020년 7 월 7 일 ~ 8 일
청약 예정일	2020년 7 월 13 일 ~ 14 일
납입 예정일	2020년 7 월 16 일
매매 개시일	2020년 7 월 23 일
공모 주식 수	750,000 주
공모 후 주식 수	5,031,515 주
공모가액	25,000 원
공모 예정금액	187.5 억원

자료 : 슬트룩스 SK 증권

공모 후 주주구성

주주명	비중(%)
최대주주 등	16.6
1%이상 주주	35.7
벤처금융	18.0
공무주주	14.9
소액주주	14.3
상장주선인 의무인수	0.5

자료 : 슬트룩스 SK 증권

보호예수 현황

구분	주식수(주)	지분율(%)	보호예수 기간
최대주주	이경일	657,960	상장 후 3년
	그 외 6명	178,346	상장 후 1년
1%이상 주주	정문선	448,371	상장 후 1년
	그 외 11인	1,063,270	상장 후 1개월
벤처금융	436,626	8.7	상장 후 1개월
소액주주	3,500	0.1	상장 후 1년
	26,315	0.5	상장 후 1개월
우리사주조합	150,000	3.0	상장 후 1년
상장주선인 의무인수	22,500	0.5	상장 후 3개월
보호예수주식수	2,986,888	59.4	-

자료 : 슬트룩스 SK 증권

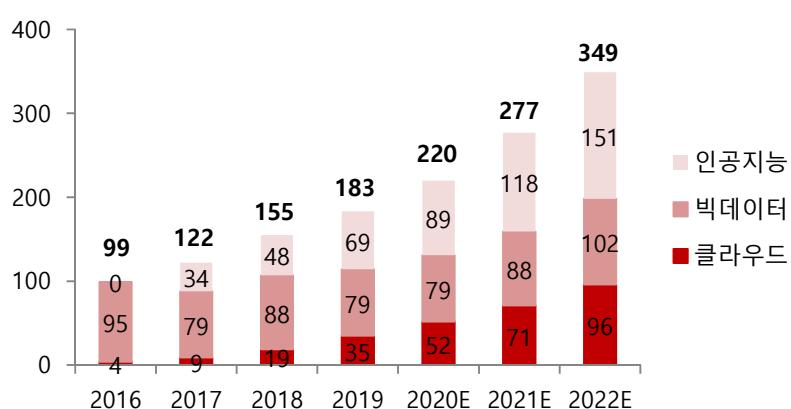
Peer 그룹 PER 산정내역

구분	위세아이텍	라온피플	나무기술	AKAMAI TECHNOLOGIES	CITRIX SYSTEMS
적용 순이익(억원)	27	73	21	6,136	9,348
상장주식총수(만주)	429	1,033	2,753	16,227	12,345
주당 순이익(원)	626	708	74	3,781	7,573
기준주가(원)	13,633	20,225	4,005	122,143	168,565
PER(배)	21.77	28.55	53.77	32.30	22.26
적용 PER(배)			31.73		

자료 : 솔트룩스, SK 증권

솔트룩스 목표 종인 매출 추이

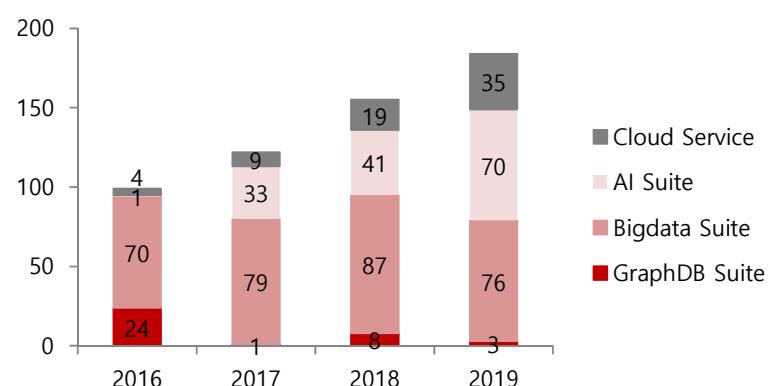
(단위 : 억원)



자료 : 솔트룩스, SK 증권

솔트룩스 제품별 매출 비중 추이

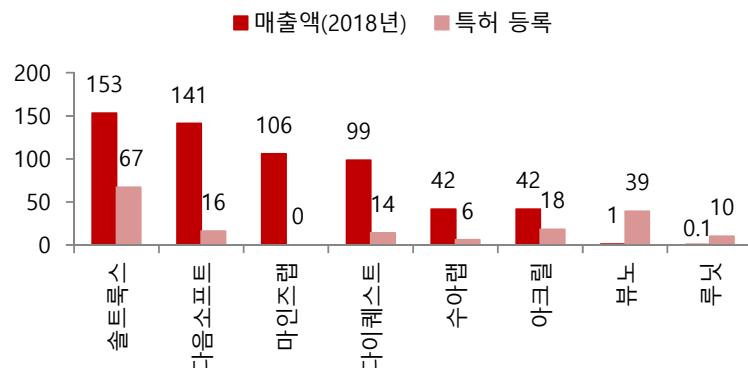
(단위 : 억원)



자료 : 솔트룩스, SK 증권

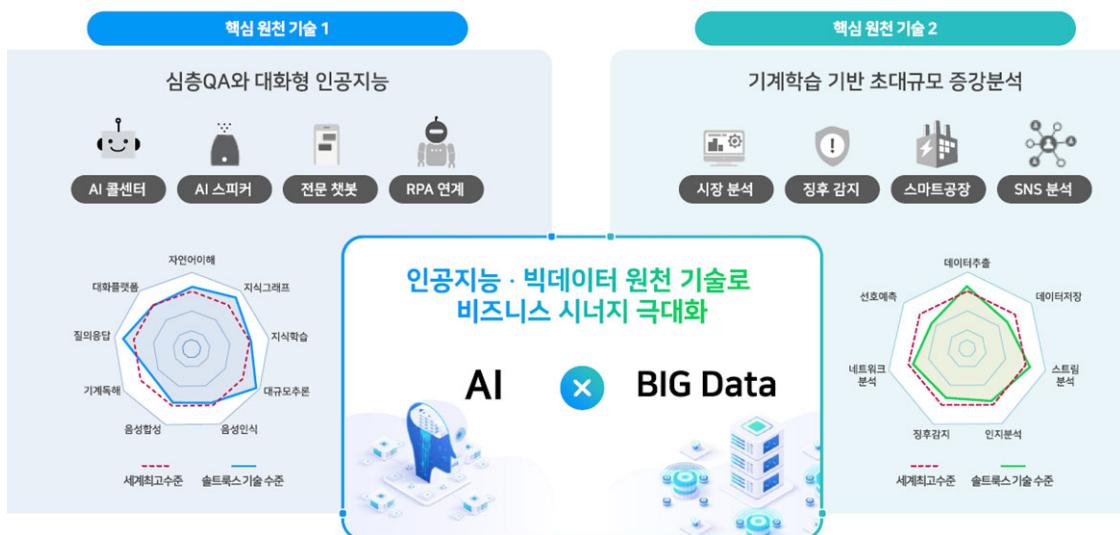
국내 AI 기업 지적 재산권 현황

(단위 : 억원, 건)



자료 : 솔트룩스, SK증권

솔트룩스 핵심 기술 – 대화형 인공지능 & 빅데이터 증강분석



주 : 증강분석 : 기업 내/외적으로 발생하는 빅데이터를 AI 머신러닝 기술 이용하여 앞으로의 비즈니스적 통찰을 예측하여 대안을 제시해주는 기술

자료 : 솔트룩스, SK증권

솔트룩스 기존 사업 분야 및 제품/서비스

기존 사업

■ AI ■ 빅데이터 ■ 그래프DB ■ 클라우드



신사업

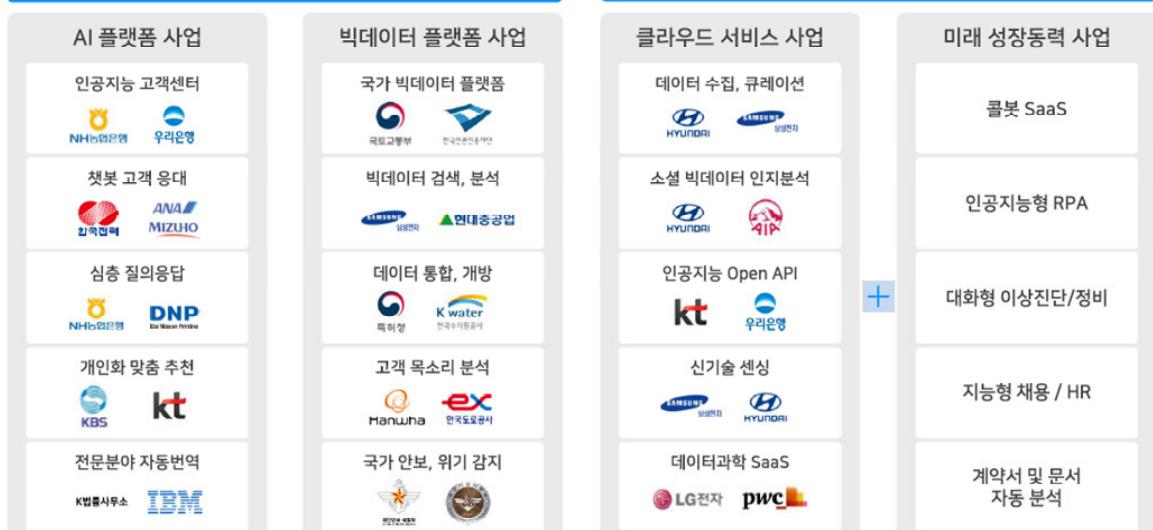


자료 : 솔트룩스, SK 증권

솔트룩스 비즈니스 모델 : 소프트웨어 라이선스와 클라우드 기반 구독 사용료

S/W 플랫폼 라이선스 BM (라이선스, 컨설팅, 커스터마이징)

클라우드 기반 구독/수익공유 BM (월/연 사용료 과금, 러닝 로열티)



자료 : 솔트룩스, SK 증권

솔트룩스 대화형 인공지능 기술 레퍼런스

초대규모 빅데이터 체계 구축

공간데이터 기반 정형·비정형 빅데이터 및 텍스트 데이터를 융합해 생산성 있는 지능형 공간데이터 구축사업으로 지난 5개년간 진행



국방부/기무사 등 이상 징후 분석

데이터 기반의 추론과 예측 기술에 기반한 국방 및 안보 분야의 위기감지 및 조기대응 사업으로 2014~2019년 7개년간 진행



자율주행과 언어지능을 위한 데이터

자율주행 자동차, 스마트 스피커 및 AI 가상 비서 등 다양한 AI 응용을 위한 대규모 학습 데이터 수집과 구축 사업 진행



미디어 컨텐츠 분석 사업

방대한 양의 뉴스 데이터분석을 위한 분석 데이터 구축 사업으로 2015~2017년, 2019년 4개년간 플랫폼 고도화 및 개발 진행



기업 진단과 위험 예측

2017년, 2019년 2개년간 기업진단 예측 시스템을 개발해 금융권 위험 관리 솔루션 제공



해외 빅데이터 분석 사업

2020년~2021년 베트남 정보통신부와 공동부문 빅데이터 구축사업 전개



자료 : 솔트룩스, SK 증권

솔트룩스 빅데이터 증강분석 레퍼런스

초대규모 빅데이터 체계 구축

공간데이터 기반 정형·비정형 빅데이터 및 텍스트 데이터를 융합해 생산성 있는 지능형 공간데이터 구축사업으로 지난 5개년간 진행



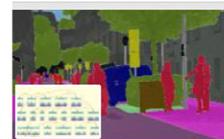
국방부/기무사 등 이상 징후 분석

데이터 기반의 추론과 예측 기술에 기반한 국방 및 안보 분야의 위기감지 및 조기대응 사업으로 2014~2019년 7개년간 진행



자율주행과 언어지능을 위한 데이터

자율주행 자동차, 스마트 스피커 및 AI 가상 비서 등 다양한 AI 응용을 위한 대규모 학습 데이터 수집과 구축 사업 진행



미디어 컨텐츠 분석 사업

방대한 양의 뉴스 데이터분석을 위한 분석 데이터 구축 사업으로 2015~2017년, 2019년 4개년간 플랫폼 고도화 및 개발 진행



기업 진단과 위험 예측

2017년, 2019년 2개년간 기업진단 예측 시스템을 개발해 금융권 위험 관리 솔루션 제공



해외 빅데이터 분석 사업

2020년~2021년 베트남 정보통신부와 공동부문 빅데이터 구축사업 전개



자료 : 솔트룩스, SK 증권

Compliance Notice

- 작성자(이소종)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 7월 23일 기준)

매수	84.89%	중립	15.11%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	65	59	140	398	310
현금및현금성자산	35	31	112	122	60
매출채권및기타채권	27	25	25	70	47
재고자산					
비유동자산	21	26	30	25	118
장기금융자산	0	0	1	2	85
유형자산	1	0	0	1	8
무형자산	16	21	23	7	11
자산총계	86	84	170	422	427
유동부채	26	22	23	45	33
단기금융부채	10	10	10	5	4
매입채무 및 기타채무	12	8	8	31	18
단기충당부채					
비유동부채	5	7	6	108	6
장기금융부채				97	2
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
부채총계	31	28	29	153	40
지배주주지분	54	56	141	268	387
자본금	12	12	15	17	21
자본잉여금	59	42	116	269	371
기타자본구성요소	-35			5	6
자기주식					
이익잉여금	18	2	11	-23	-11
비자본주주지분				1	0
자본총계	54	56	141	269	388
부채와자본총계	86	84	170	422	427

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	10	6	17	-25	16
당기순이익(순실)	3	2	9	1	8
비현금성항목등	15	10	14	14	9
유형자산감가상각비	1	0	0	1	4
무형자산상각비	4	4	7	2	3
기타	10	6	7	11	1
운전자본감소(증가)	-9	-6	-6	-39	0
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-11	1	0	-46	22
재고자산감소(증가)					
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	6	-4	1	23	-13
기타	-26	-1	-6	-109	35
법인세납부				0	0
투자활동현금흐름	-7	-9	-13	-210	-70
금융자산감소(증가)	-1	0	-2	-199	-65
유형자산감소(증가)	0	0	-1	-1	-1
무형자산감소(증가)	-6	-9	-9	-3	-6
기타	0	1	1	7	2
재무활동현금흐름	5	-1	76	244	-9
단기금융부채증가(감소)	8	-1		-5	-5
장기금융부채증가(감소)	-6			-4	
자본의증가(감소)	40		76	250	0
배당금의 자급				8	
기타					
현금의 증가(감소)	7	-4	80	8	-62
기초현금	28	35	31	113	122
기말현금	35	31	112	122	60
FCF	9	-5	9	N/A(IFRS)	-6

자료 : 솔트룩스, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	99	99	123	155	184
매출원가					
매출총이익	99	99	123	155	184
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	91	97	114	153	183
영업이익	9	2	9	2	0
영업이익률 (%)	88	1.8	7.3	1.3	0.1
비영업손익	-5	0	0	-2	7
순금융비용	0	0	0	3	1
외환관련손익	0	0	0	0	0
관계기업투자등 관련손익			0		
세전계속사업이익	3	2	9	0	7
세전계속사업이익률 (%)	3.4	1.9	7.2	0.3	3.9
계속사업부문세			0	-1	
계속사업이익	3	2	9	1	8
증단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	3	2	9	1	8
순이익률 (%)	3.4	1.9	7.2	0.3	4.5
지배주주	3	2	9	1	9
지배주주귀속 순이익률(%)	3.35	1.85	7.19	0.5	4.7
비지배주주			0	0	
총포괄이익	3	2	9	0	11
지배주주	3	2	9	0	12
비지배주주			0	0	
EBITDA	14	6	16	5	7

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
성장성 (%)					
매출액	20.4	-0.2	24.1 N/A(IFRS)	18.7	
영업이익	221.2	-79.8	411.7 N/A(IFRS)	-87.1	
세전계속사업이익	46.0	-44.8	381.2 N/A(IFRS)	1,582.5	
EBITDA	75.9	-53.7	151.3 N/A(IFRS)	59.2	
EPS(계속사업)					
수익성 (%)					
ROE	6.5	3.3	9.0 N/A(IFRS)	2.6	
ROA	4.2	2.2	7.0 N/A(IFRS)	2.0	
EBITDA마진	14.0	65	13.2	3.0	4.0
안정성 (%)					
유동비율	247.4	270.0	601.2	880.6	927.7
부채비율	58.2	50.3	20.4	57.0	10.2
순차입금/자기자본	-50.2	-41.4	-74.5	-83.1	-64.1
EBITDA/이자비용(배)	42.4	20.2	55.1	1.2	2.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)					
BPS					
CFPS					
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)					
PER(최저)					
PBR(최고)					
PBR(최저)					
PCR					
EV/EBITDA(최고)	-1.6	-2.6	-6.1	-47.1	-33.1
EV/EBITDA(최저)	-1.6	-2.6	-6.1	-47.1	-33.1