

## Company Update

Analyst 채윤석

02) 6915-5474

Chaeyunseok87@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 35,000원

현재가 (5/2) 25,600원

KOSPI (5/2)	2,524.39pt
시가총액	1,280십억원
발행주식수	50,006천주
액면가	500원
52주 최고가	25,650원
최저가	16,650원
60일 일평균거래대금	15십억원
외국인 지분율	12.6%
배당수익률 (2023F)	0.0%

주주구성	
전성호 외 19 인	15.62%
국민연금공단	6.02%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	12%	29%	12%
절대기준	15%	39%	6%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	35,000	31,000	▲
EPS(23)	1,899	1,743	▲
EPS(24)	2,321	2,104	▲

### 솔루엠 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# 솔루엠 (248070)

## 1Q23 Review: 서프라이즈

### 2023년 1분기 놀라운 실적

솔루엠의 2023년 1분기 실적은 매출액 5,796억원(+57.2%, yoy), 영업이익 502억원(+234.1%, yoy), 영업이익률 8.7%(+4.6%p, yoy)를 기록

#### ① ICT

매출액 3,065억원(+392.2%, yoy), 영업이익 496억원(+1,488.2%, yoy), 영업이익률 16.2%(+11.2%p, yoy) 기록. 2022년 연간 매출의 80% 이상을 1분기 만에 달성함. 유럽향 매출이 외형 성장을 견인하였고 규모의 경제 효과로 마진율도 개선됨. ESL이 유럽지역에서 임금 인플레이션의 솔루션으로 지속 주목받고 있는 것으로 판단되며 하반기 신규 고객 확보 및 수주 잔고 확대 가능성도 존재

#### ② 전자부품

매출액 2,731억원(-10.9%, yoy), 영업이익 5.7억원(-95.2%, yoy), 영업이익률 0.2%(-3.7%p, yoy) 기록. 동 사업부의 전방 산업인 TV와 서버 시장의 부진이 3in1 보드와 파워 모듈의 매출과 마진에 영향을 미친 것으로 분석됨. 2분기부터 전방 시장 회복에 따른 실적 개선 가능성 있으나 그 폭은 제한적일 것으로 판단

### 목표주가 35,000원으로 상향

투자의견 매수 유지, 목표주가 35,000원(기존 31,000원)으로 상향. 목표주가 35,000원은 2023년 추정 EPS 1,899원에 Historical PER 18.4x를 적용하여 산출

향후 Re-Rating에 따른 목표주가 추가 상향 가능성도 존재함. 동사의 경쟁사인 SES-Imagotag의 주가가 2023년 실적 기준 PER 45x 수준에서 형성되어 있다는 점을 고려하면 상대적 할인 요소를 감안하더라도 PER 18.4x 적용은 보수적인 수준이라 판단되기 때문

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,153	1,695	2,028	2,281	2,526
영업이익	27	76	133	164	203
세전이익	26	50	117	149	189
지배주주순이익	13	47	95	116	147
EPS(원)	273	946	1,899	2,321	2,947
증가율(%)	-72.2	246.9	100.7	22.2	27.0
영업이익률(%)	2.3	4.5	6.6	7.2	8.0
순이익률(%)	1.1	2.7	4.7	5.1	5.8
ROE(%)	6.9	16.9	28.9	27.4	26.5
PER	82.3	18.4	13.5	11.0	8.7
PBR	4.2	3.0	3.5	2.7	2.0
EV/EBITDA	24.7	10.0	9.4	7.6	5.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 솔루엠 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	369	441	467	417	580	553	468	428	1,695	2,028	2,281
전자부품	306	341	330	339	273	315	337	294	1,317	1,219	1,287
ICT	62	100	137	78	306	238	131	134	378	810	994
영업이익	15	20	24	17	50	35	21	26	76	133	164
영업이익률	4.1%	4.5%	5.1%	4.0%	8.7%	6.4%	4.6%	6.1%	4.5%	6.6%	7.2%

자료: 솔루엠, IBK투자증권

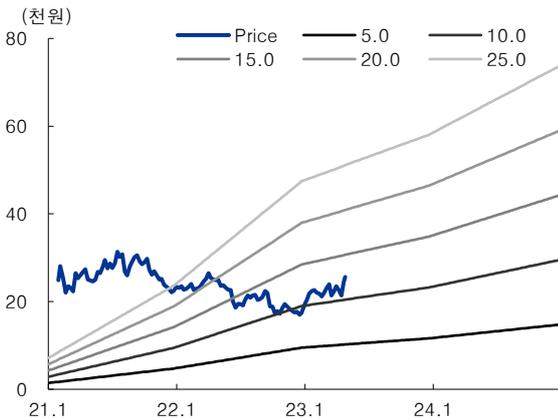
표 2. 솔루엠 2023년E 실적 전망 변경

(단위: 십억원)

구분	신규 추정치	기존 추정치	차이
매출액	2,028	1,960	68
전자부품	1,219	1,282	-63
ICT	810	678	131
영업이익	133	117	17
영업이익률	6.6%	5.8%	0.8%p

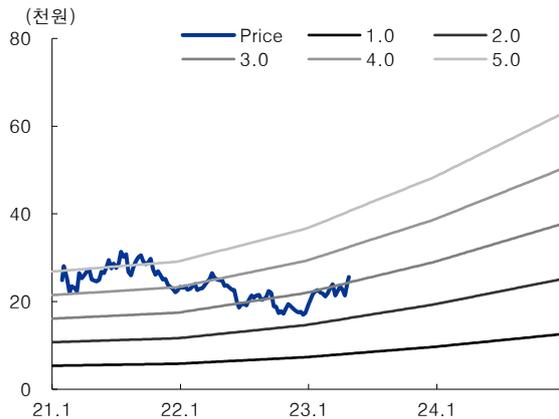
자료: IBK투자증권

그림 1. 12M Forward PER Band



자료: IBK투자증권

그림 2. 12M Forward PBR Band



자료: IBK투자증권

그림 3. 종이태그를 대체하는 전자가격표시기(ESL)



자료: 솔루엠, IBK투자증권

솔루엠 (248070)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,153	1,695	2,028	2,281	2,526
증가율(%)	7.1	46.9	19.7	12.5	10.7
매출원가	1,019	1,486	1,758	1,969	2,171
매출총이익	134	209	270	312	355
매출총이익률 (%)	11.6	12.3	13.3	13.7	14.1
판매비	108	133	136	148	152
판매비율(%)	9.4	7.8	6.7	6.5	6.0
영업이익	27	76	133	164	203
증가율(%)	-53.0	185.1	76.4	23.1	23.4
영업이익률(%)	2.3	4.5	6.6	7.2	8.0
순금융손익	-6	-15	-16	-15	-14
이자손익	-4	-11	-15	-15	-14
기타	-2	-4	-1	0	0
기타영업외손익	5	-11	0	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	26	50	117	149	189
법인세	12	5	22	33	42
법인세율	46.2	10.0	18.8	22.1	22.2
계속사업이익	13	45	95	116	147
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	13	45	95	116	147
증가율(%)	-65.8	241.1	108.9	22.2	27.0
당기순이익률 (%)	1.1	2.7	4.7	5.1	5.8
지배주당순이익	13	47	95	116	147
기타포괄이익	5	-4	-20	0	0
총포괄이익	18	42	75	116	147
EBITDA	54	113	162	198	241
증가율(%)	-34.8	109.4	43.7	22.3	21.8
EBITDA마진율(%)	4.7	6.7	8.0	8.7	9.5

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	273	946	1,899	2,321	2,947
BPS	5,360	5,819	7,318	9,639	12,586
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	82.3	18.4	13.5	11.0	8.7
PBR	4.2	3.0	3.5	2.7	2.0
EV/EBITDA	24.7	10.0	9.4	7.6	5.9
성장성지표(%)					
매출증가율	7.1	46.9	19.7	12.5	10.7
EPS증가율	-72.2	246.9	100.7	22.2	27.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	6.9	16.9	28.9	27.4	26.5
ROA	2.3	5.2	8.4	9.0	10.2
ROIC	4.5	9.5	17.6	18.8	21.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	165.0	256.7	234.5	181.5	142.7
순차입금 비율(%)	76.1	86.6	64.9	45.5	23.6
이자보상배율(배)	6.5	6.5	7.1	9.2	12.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.2	12.4	13.2	12.6	12.5
재고자산회전율	5.0	3.8	3.3	3.2	3.2
총자산회전율	2.0	1.9	1.8	1.8	1.8

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	547	856	1,044	1,152	1,301
현금및현금성자산	53	107	165	141	167
유가증권	3	5	10	15	30
매출채권	136	137	170	191	212
재고자산	328	567	659	760	842
비유동자산	164	179	176	202	224
유형자산	119	134	133	155	174
무형자산	15	13	10	10	10
투자자산	3	2	2	2	2
자산총계	711	1,034	1,221	1,354	1,525
유동부채	402	679	801	822	851
매입채무및기타채무	147	252	311	350	388
단기차입금	205	274	328	300	280
유동성장기부채	15	28	33	28	23
비유동부채	41	65	55	51	46
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	34	57	47	42	37
부채총계	443	744	856	873	897
지배주주지분	268	291	366	482	629
자본금	25	25	25	25	25
자본잉여금	76	76	76	76	76
자본조정등	-1	-22	-22	-22	-22
기타포괄이익누계액	-2	-5	-25	-25	-25
이익잉여금	170	217	312	428	575
비지배주주지분	0	-1	-1	-1	-1
자본총계	268	290	365	481	628
비이자부채	184	380	443	498	552
총차입금	259	364	413	375	345
순차입금	204	251	237	219	148

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-179	41	59	66	122
당기순이익	13	45	95	116	147
비현금성 비용 및 수익	54	70	45	49	52
유형자산감가상각비	27	36	28	34	38
무형자산상각비	0	1	0	0	0
운전자본변동	-244	-69	-65	-84	-64
매출채권등의 감소	-22	-13	-33	-21	-21
재고자산의 감소	-200	-250	-91	-101	-82
매입채무등의 증가	-6	116	59	39	38
기타 영업현금흐름	-2	-5	-16	-15	-13
투자활동 현금흐름	-64	-46	-32	-69	-81
유형자산의 증가(CAPEX)	-58	-45	-28	-55	-57
유형자산의 감소	1	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	0	2	0	0
투자자산의 감소(증가)	-3	0	0	0	0
기타	-3	-2	-6	-14	-24
재무활동 현금흐름	219	58	31	-22	-14
차입금의 증가(감소)	34	52	-10	-5	-5
자본의 증가	117	1	0	0	0
기타	68	5	41	-17	-9
기타 및 조정	9	1	0	0	-1
현금의 증가	-15	54	58	-25	26
기초현금	67	53	107	165	141
기말현금	53	107	165	141	167

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자이견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	148	94.3
중립	9	5.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

