

## Company Update

Analyst 채윤석

02) 6915-5474

Chaeyunseok87@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 31,000원

현재가 (3/17) 23,900원

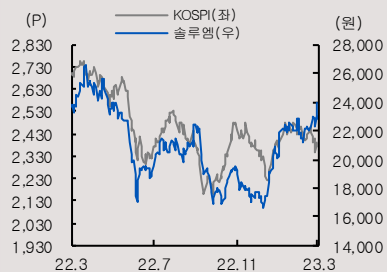
KOSPI (3/17)	2,395.69pt
시가총액	1,195십억원
발행주식수	50,006천주
액면가	500원
52주 최고가	26,600원
최저가	16,650원
60일 일평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	9.8%
배당수익률 (2022F)	0.0%

주주구성	
전성호 외 19 인	15.62%
삼성전기	9.30%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	12%	6%	14%
절대기준	10%	7%	1%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	31,000	25,000	▲
EPS(22)	944	1,101	▼
EPS(23)	1,743	1,693	▲

### 솔루엠 주가추이



본 조시분석자료는 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)

## EPS와 멀티플 모두 상향

### 2023년 실적 전망치 상향

솔루엠 2023년 영업실적은 매출액 1.96조원(+15.7%, yoy), 영업이익 1,166억원(+54.3%, yoy) 기록할 것으로 전망. 기존 추정치 대비 매출액 +2.5%, 영업이익 +5.6%, 영업이익률 +0.2%p 상향했으며, ESL 부문이 성장 견인할 것으로 전망

[ICT] 2022년 대비 44.9% 성장한 6,782억원으로 전망. ESL 매출액은 '20년 1,206억원, '21년 2,040억원, '22년 3,500억원 수준을 기록하였으며 '22년 기준 1.6조원 수주잔고 보유한 것으로 추정. '23년 ESL 매출액은 전년 동기 대비 82.1% 증가한 6,372억원 기록할 것으로 전망, 상고하저의 흐름을 나타낼 것으로 분석되고, 하반기 신규고객 확보에 따른 수주 잔고 확대 및 매출 추가 성장에 대한 가능성도 기대됨

[전자부품] 2022년 대비 4.5% 성장한 1,28조원으로 전망. 3in1 보드는 전방 산업의 영향으로 제한적인 성장세가 예상됨. 파워 모듈 부문에서는 타운보드, 조명 등으로 적용 제품군이 확대되고 고객사도 다변화되며 매출과 이익률 모두 성장할 것으로 전망. 하반기에는 스마트폰 충전기 B2C 매출도 정상화될 것으로 판단

### 투자 의견 매수, 목표주가 31,000원으로 상향

솔루엠 투자 의견은 매수 유지, 목표주가는 31,000원으로 상향. 2023년 실적 전망치 상향과 함께 ESL 영업이익 기여도가 50% 이상으로 전망된다는 점을 고려함. 목표주가 31,000원은 2023년 EPS 1,743원에 PER 17.7x를 적용하여 산출. Target PER 17.7x는 ESL부문 PER 26.7x(SES-Imagotag 33.4x 대비 20% 할인), 그 외 사업부문은 PER 8x를 가중 평균하여 산정

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	1,076	1,153	1,695	1,960	2,184
영업이익	56	27	76	117	140
세전이익	42	26	50	107	131
지배주주순이익	39	13	47	87	105
EPS(원)	982	273	944	1,743	2,104
증가율(%)	-3.0	-72.2	246.1	84.6	20.7
영업이익률(%)	5.2	2.3	4.5	6.0	6.4
순이익률(%)	3.6	1.1	2.7	4.4	4.8
ROE(%)	43.3	6.9	16.6	25.2	23.8
PER	0.0	82.3	18.4	13.7	11.4
PBR	0.0	4.2	2.9	3.1	2.4
EV/EBITDA	0.0	24.7	10.7	10.1	8.0

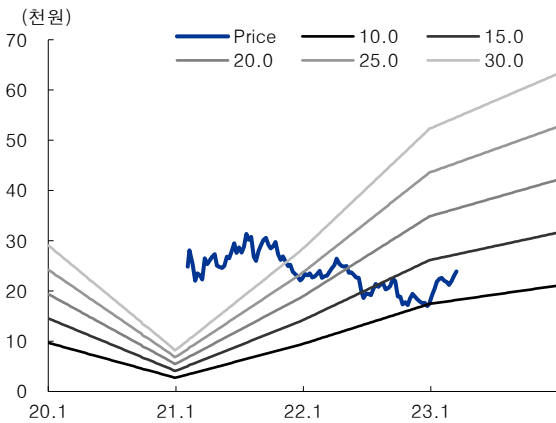
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 솔루엠 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022P	2023E	2024E
매출액	369	441	467	417	445	542	508	464	1,695	1,960	2,184
전자부품	306	341	330	287	278	333	360	311	1,227	1,282	1,355
ICT	62	100	137	130	167	210	148	154	468	678	828
영업이익	15	20	24	17	24	32	30	31	76	117	140
영업이익률	4.1%	4.5%	5.1%	4.0%	5.4%	5.8%	5.9%	6.7%	4.5%	6.0%	6.4%

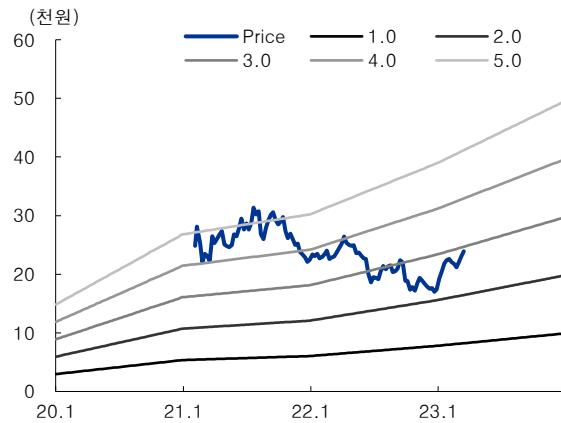
자료: 솔루엠, IBK투자증권

그림 1. 12M Forward PER Band



자료: IBK투자증권

그림 2. 12M Forward PBR Band



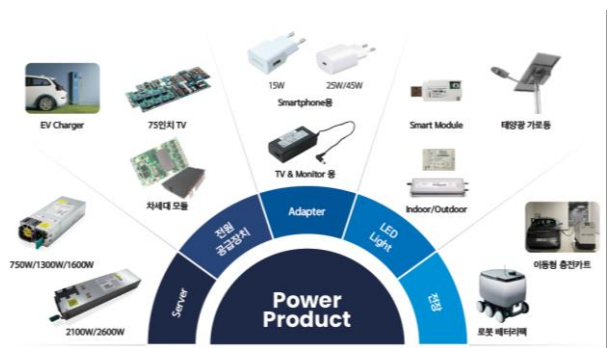
자료: IBK투자증권

그림 3. ESL(전자가격표시기)



자료: 솔루엠, IBK투자증권

그림 4. 적용처 확대 중인 파워



자료: 솔루엠, IBK투자증권

솔루엠 (248070)

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	1,076	1,153	1,695	1,960	2,184
증가율(%)	17.8	7.1	46.9	15.7	11.4
매출원가	917	1,019	1,486	1,700	1,890
매출총이익	159	134	209	260	294
매출총이익률 (%)	14.8	11.6	12.3	13.3	13.5
판매비	103	108	133	143	154
판매비율(%)	9.6	9.4	7.8	7.3	7.1
영업이익	56	27	76	117	140
증가율(%)	10.0	-53.0	185.1	54.3	20.1
영업이익률(%)	5.2	2.3	4.5	6.0	6.4
순금융손익	-7	-6	-17	-10	-9
이자손익	-6	-4	-11	-10	-9
기타	-1	-2	-6	0	0
기타영업외손익	-8	5	-9	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	42	26	50	107	131
법인세	3	12	5	20	26
법인세율	7.1	46.2	10.0	18.7	19.8
계속사업이익	39	13	45	87	105
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	39	13	45	87	105
증가율(%)	1.1	-65.8	241.0	91.8	20.7
당기순이익률 (%)	3.6	1.1	2.7	4.4	4.8
지배주주당기순이익	39	13	47	87	105
기타포괄이익	-4	5	-4	0	0
총포괄이익	35	18	42	87	105
EBITDA	82	54	111	147	173
증가율(%)	8.5	-34.8	106.7	32.0	18.0
EBITDA마진율(%)	7.6	4.7	6.5	7.5	7.9

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	982	273	944	1,743	2,104
BPS	2,922	5,360	6,041	7,784	9,888
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	0.0	82.3	18.4	13.7	11.4
PBR	0.0	4.2	2.9	3.1	2.4
EV/EBITDA	0.0	24.7	10.7	10.1	8.0
성장성지표(%)					
매출증가율	17.8	7.1	46.9	15.7	11.4
EPS증가율	-3.0	-72.2	246.1	84.6	20.7
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	43.3	6.9	16.6	25.2	23.8
ROA	9.8	2.3	5.2	8.2	9.1
ROIC	37.0	4.5	8.7	14.0	16.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	289.4	165.0	246.3	179.5	151.1
순차입금 비율(%)	56.4	77.2	107.3	75.3	39.1
이자보상배율(배)	8.5	6.5	6.7	11.3	14.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.3	9.2	11.3	11.2	11.2
재고자산회전율	9.7	5.0	3.8	3.3	3.5
총자산회전율	2.7	2.0	1.9	1.8	1.9

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	337	547	867	891	1,027
현금및현금성자산	67	53	91	32	128
유가증권	4	3	10	20	30
매출채권	114	136	166	184	205
재고자산	136	328	567	619	624
비유동자산	117	164	176	194	212
유형자산	77	119	137	152	166
무형자산	11	15	13	13	12
투자자산	1	3	1	2	2
자산총계	454	711	1,043	1,086	1,239
유동부채	321	402	664	634	702
매입채무및기타채무	153	147	257	286	318
단기차입금	103	205	313	232	240
유동성장기부채	18	18	36	51	71
비유동부채	17	41	78	63	44
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	14	34	69	54	34
부채총계	338	443	742	697	746
지배주주지분	117	268	302	389	494
자본금	20	25	25	25	25
자본잉여금	47	76	76	76	76
자본조정등	0	-1	-11	-11	-11
기타포괄이익누계액	-7	-2	-6	-6	-6
이익잉여금	57	170	218	305	410
비지배주주지분	0	0	-1	-1	-1
자본총계	117	268	301	388	494
비이자부채	201	181	318	354	395
총차입금	137	262	424	343	351
순차입금	66	207	323	292	193

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	42	-179	-30	76	145
당기순이익	39	13	45	87	105
비현금성 비용 및 수익	52	54	71	40	42
유형자산감가상각비	25	27	35	30	33
무형자산상각비	1	0	1	0	0
운전자본변동	-46	-244	-137	-41	7
매출채권등의 감소	-40	-22	-22	-19	-21
재고자산의 감소	-57	-200	-245	-52	-5
매입채무등의 증가	64	-6	106	29	33
기타 영업현금흐름	-3	-2	-9	-10	-9
투자활동 현금흐름	-57	-64	-31	-62	-64
유형자산의 증가(CAPEX)	-49	-58	-34	-45	-47
유형자산의 감소	1	1	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-1	2	0	0
투자자산의 감소(증가)	-1	-3	2	0	0
기타	-8	-3	-2	-17	-17
재무활동 현금흐름	26	219	45	-74	15
차입금의 증가(감소)	19	34	52	-15	-20
자본의 증가	0	117	1	0	0
기타	7	68	-8	-59	35
기타 및 조정	-3	9	55	0	0
현금의 증가	8	-15	39	-60	96
기초현금	59	67	53	91	32
기말현금	67	53	91	32	128

**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												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2022.01.01~2022.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	150	95.5
중립	7	4.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

솔루엠	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2023.01.11	매수	25,000	-11.91	-4.40					
	2023.03.20	매수	31,000							