IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 이건재
02) 6915-5676
geonjaelee83@ibks.com

솔루엠 (248070)

이제는 다시 봐야 할 때

매수 (유지)

목표주가	27,000원
현재가 (3/5)	17,740원

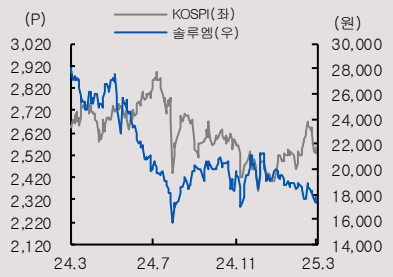
KOSPI (3/5)	2,558.13pt
시가총액	887십억원
발행주식수	50,006천주
액면가	500원
52주 최고가	28,100원
최저가	15,650원
60일 일평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	19.6%
배당수익률 (2024F)	0.0%

주주구성	
전성호 외 19 인	15.87%
국민연금공단	6.78%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-6%	-11%	-35%
절대기준	-4%	-12%	-37%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	27,000	27,000	-
EPS(24)	777	1,379	▼
EPS(25)	1,994	1,909	▲

솔루엠 주가추이



본 조사분석자료는 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.

새롭게 펼쳐질 성장 스토리

2025년 동사의 연간 실적을 매출액 1조 8,480억 원, 영업이익 1,390억 원으로 전망함. 올해는 과거 최고 실적을 달성했던 2023년과 유사한 수준의 실적을 나타낼 가능성이 있는 것으로 판단됨. 2023년 동사가 달성한 역대 최고 실적은 ESL 사업부만의 독보적 성장이 보여준 결과물이었지만 올해 실적은 ESL 사업부 성장과 더불어 파워 및 VS 사업부의 질적, 양적 성장이 동시에 나타나 이익의 질이 달라질 것으로 예상됨. 특히 3분기부터 구체적 실적 성장이 확인될 것으로 전망되어 지금부터 투자자들의 관심도 상승할 것으로 전망.

2024년 악재는 이미 모두 반영

매출 부진과 비용 증가로 2024년 실적은 투자자들의 기대치에 미치지 못하는 모습을 나타냄. 2023년 창사이래 최대 실적을 달성해 투자자들의 기대감이 증폭되었지만 연속적인 성장으로 이어지지 않아 2024년 한 해 동안 솔루엠은 시장에서 상당기간 소외 받음. 또한, 예멘 반군 사태가 지속되며 수에즈 운하를 통한 수출로가 막혀 희망봉을 우회하는 방법으로 연간 100억 원 이상의 추가 물류 비용이 발생해 이익률 방어에도 어려움이 나타남. 하지만 비용이 증가하는 상황에도 13곳의 추가 신규 사무소를 글로벌 전역에 배치해 잠재 고객 물색과 추가 사업 기회를 확보, 올해 하반기부터 관련 효과가 확인될 것으로 보임.

투자의견 매수, 목표주가 27,000원 유지

동사에 대한 투자의견 매수, 목표주가 27,000원을 유지함. 목표주가 27,000원은 2025년 예상 EPS 1,994원에 Target Multiple 13.5배를 적용해 산출함.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,695	1,951	1,594	1,848	1,960
영업이익	76	155	69	139	144
세전이익	50	143	63	129	138
지배주주순이익	47	120	39	100	106
EPS(원)	946	2,407	777	1,994	2,112
증가율(%)	246.9	154.4	-67.7	156.7	5.9
영업이익률(%)	4.5	7.9	4.3	7.5	7.3
순이익률(%)	2.7	6.1	2.4	5.2	5.2
ROE(%)	16.9	34.8	9.3	20.7	18.1
PER	18.4	11.3	24.7	8.9	8.4
PBR	3.0	3.4	2.2	1.7	1.4
EV/EBITDA	10.0	7.6	9.8	5.7	5.1

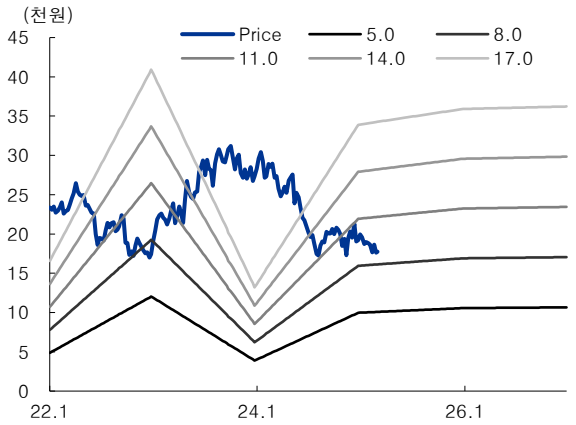
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 예상 실적 추이 (단위: 십억원, %)

	2024				2025				2023	2024	2025
	1Q	2Q	3Q	4QP	1QE	2QE	3QE	4QE	A	P	E
매출액	**385**	**394**	**472**	**343**	**389**	**406**	**580**	**473**	**1,951**	**1,594**	**1,848**
YoY	-33.6%	-24.7%	-10.8%	7.7%	1.1%	3.1%	22.8%	37.7%	15.1%	-18.3%	15.9%
QoQ	20.7%	2.4%	19.9%	-27.3%	13.3%	4.4%	42.9%	-18.4%			
전자부품	272	298	339	225	271	277	369	248	1,138	1,134	1,165
YoY	-0.6%	11.3%	-5.1%	-6.2%	-0.2%	-7.0%	8.8%	10.2%	-13.6%	-0.4%	2.8%
QoQ	13.2%	9.7%	13.9%	-33.7%	20.4%	2.2%	33.2%	-32.8%			
ICT	113	96	133	118	118	129	211	225	813	460	683
YoY	-63.1%	-62.4%	-22.5%	49.4%	4.2%	34.2%	58.6%	90.7%	115.3%	-43.4%	48.4%
QoQ	43.3%	-15.1%	38.4%	-11.3%	0.0%	9.3%	63.6%	6.6%			
영업이익	**20**	**21**	**27**	**1**	**14**	**19**	**64**	**42**	**155**	**69**	**139**
YoY	-59.6%	-53.4%	-40.4%	-92.7%	-29.1%	-7.2%	136.5%	3757.9%	104.4%	-55.4%	102.2%
QoQ	36.4%	1.4%	31.2%	-96.0%	1219.0%	32.6%	234.3%	-34.0%			

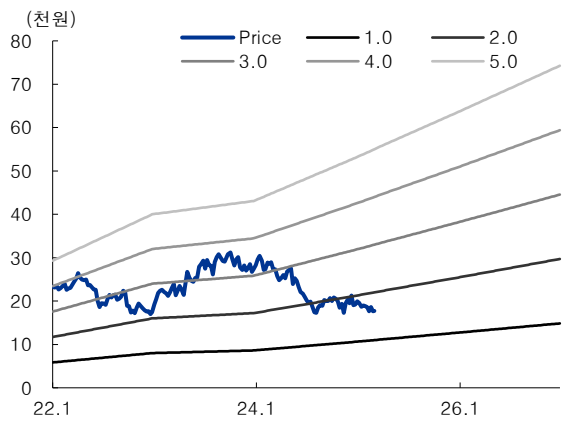
자료: IBK투자증권

그림 1. Forward PER Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 2. Forward PBR Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

솔루엠 (248070)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,695	1,951	1,594	1,848	1,960
증가율(%)	46.9	15.1	-18.3	15.9	6.1
매출원가	1,486	1,637	1,360	1,543	1,644
매출총이익	209	314	234	306	316
매출총이익률 (%)	12.3	16.1	14.7	16.6	16.1
판관비	133	160	166	166	173
판관비율(%)	7.8	8.2	10.4	9.0	8.8
영업이익	76	155	69	139	144
증가율(%)	185.1	104.4	-55.7	103.5	3.2
영업이익률(%)	4.5	7.9	4.3	7.5	7.3
순금융손익	-15	-19	-8	-7	-6
이자손익	-11	-19	-7	-7	-6
기타	-4	0	-1	0	0
기타영업외손익	-11	8	3	-4	0
종속/관계기업손익	0	0	-1	0	0
세전이익	50	143	63	129	138
법인세	5	24	26	33	36
법인세율	10.0	16.8	41.3	25.6	26.1
계속사업이익	45	119	38	96	101
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	45	119	38	96	101
증가율(%)	241.1	162.8	-68.5	154.6	5.9
당기순이익률 (%)	2.7	6.1	2.4	5.2	5.2
지배주주당기순이익	47	120	39	100	106
기타포괄이익	-4	-12	-5	0	0
총포괄이익	42	108	32	96	101
EBITDA	113	193	110	178	191
증가율(%)	109.4	71.4	-43.0	62.0	7.1
EBITDA마진율(%)	6.7	9.9	6.9	9.6	9.7

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	856	653	500	714	816
현금및현금성자산	107	132	107	172	241
유가증권	5	121	14	20	21
매출채권	137	100	131	180	191
재고자산	567	268	220	304	322
비유동자산	179	286	317	343	377
유형자산	134	227	270	292	325
무형자산	13	13	13	13	12
투자자산	2	21	21	22	22
자산총계	1,034	939	817	1,057	1,193
유동부채	679	505	381	514	544
매입채무및기타채무	252	132	112	154	164
단기차입금	274	280	211	291	309
유동성장기부채	28	38	29	29	29
비유동부채	65	34	7	18	23
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	57	25	1	11	16
부채총계	744	539	388	532	567
지배주주지분	291	400	431	531	636
자본금	25	25	25	25	25
자본잉여금	76	76	76	76	76
자본조정등	-22	-22	-25	-25	-25
기타포괄이익누계액	-5	-16	-22	-22	-22
이익잉여금	217	337	376	475	581
비지배주주지분	-1	0	-2	-6	-10
자본총계	290	400	429	525	626
비이자부채	380	192	145	199	211
총차입금	364	347	243	333	356
순차입금	251	94	123	142	94

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	946	2,407	777	1,994	2,112
BPS	5,819	8,003	8,616	10,609	12,722
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	18.4	11.3	24.7	8.9	8.4
PBR	3.0	3.4	2.2	1.7	1.4
EV/EBITDA	10.0	7.6	9.8	5.7	5.1
성장성지표(%)					
매출증가율	46.9	15.1	-18.3	15.9	6.1
EPS증가율	246.9	154.4	-67.7	156.7	5.9
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	16.9	34.8	9.3	20.7	18.1
ROA	5.2	12.1	4.3	10.2	9.0
ROIC	9.5	24.8	7.7	16.6	15.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	256.7	134.7	90.3	101.4	90.5
순차입금 비율(%)	86.6	23.5	28.7	27.0	15.0
이자보상배율(배)	6.5	6.8	5.7	15.6	15.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	12.4	16.5	13.8	11.9	10.5
재고자산회전율	3.8	4.7	6.5	7.1	6.3
총자산회전율	1.9	2.0	1.8	2.0	1.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	41	337	50	49	129
당기순이익	45	119	38	96	101
비현금성 비용 및 수익	70	114	77	50	54
유형자산감가상각비	36	38	40	38	47
무형자산상각비	1	1	1	1	1
운전자본변동	-69	113	-43	-90	-20
매출채권등의 감소	-13	34	-39	-50	-11
재고자산의 감소	-250	275	44	-83	-18
매입채무등의 증가	116	-120	-13	42	9
기타 영업현금흐름	-5	-9	-22	-7	-6
투자활동 현금흐름	-46	-277	48	-81	-85
유형자산의 증가(CAPEX)	-45	-124	-91	-60	-80
유형자산의 감소	1	0	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-1	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-13	2	-1	0
기타	-2	-139	137	-20	-5
재무활동 현금흐름	58	-43	-133	97	25
차입금의 증가(감소)	52	33	0	10	5
자본의 증가	1	2	0	0	0
기타	5	-78	-133	87	20
기타 및 조정	1	8	10	0	0
현금의 증가	54	25	-25	65	69
기초현금	53	107	132	107	172
기말현금	107	132	107	172	241

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 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 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

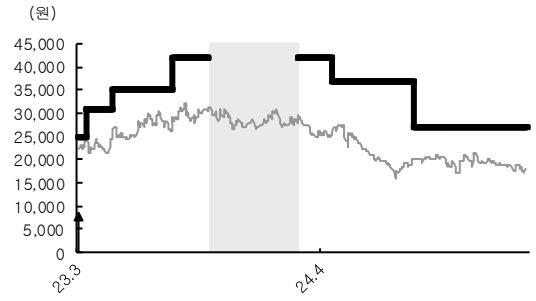
투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	7	4.9
중립	5	3.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

솔루엠



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.01.11	매수	25,000	-11.91	-4.40
2023.03.20	매수	31,000	-26.46	-17.42
2023.05.03	매수	35,000	-22.86	-13.29
2023.08.09	매수	42,000	-31.34	-23.57
2024.02.27		담당자변경	-	-
2024.04.25	매수	37,000	-42.25	-25.54
2024.09.05	매수	27,000	-28.07	-21.11
2025.03.04	매수	27,000		