

## Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 37,000원

현재가 (4/24) 25,700원

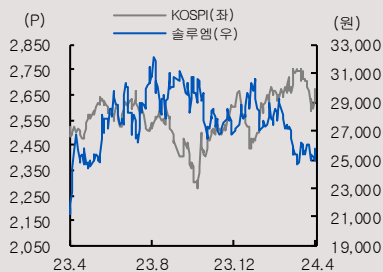
KOSPI (4/24)	2,675.75pt
시가총액	1,285십억원
발행주식수	50,006천주
액면가	500원
52주 최고가	32,100원
최저가	21,200원
60일 일평균거래대금	10십억원
외국인 지분율	21.7%
배당수익률 (2023.12월)	0.0%

주주구성	
전성호 외 19 인	15.56%
국민연금공단	8.92%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	3%	-25%	12%
절대기준	0%	-16%	19%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	37,000	42,000	▼
EPS(23)	2,407	2,506	▼
EPS(24)	2,347	3,119	▼

## 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.

## 솔루엠 (248070)

## 해상 물류 비용 증가로 원가율 상승

## 2024년은 뚜렷한 상저하고

동사 1분기 실적을 매출액 3,710억원(-35.9%, YoY), 영업이익 220억원(-57.1%, YoY)으로 전망. 전년동기 대비 매출과 이익 모두 감소하는 모습을 나타내지만 이는 2023년 실적이 상고하저로 나타났기 때문으로 2024년 연간 매출액은 전년대비 +4.5% 성장한 2조390억원이 될 것으로 전망.

## 물류비 상승으로 이익률 하락

글로벌 고객향 제품 공급을 위해 동사는 컨테이너 선박을 물류 솔루션으로 활용하고 있음. 하지만 최근 예멘 후티 반군 영향으로 홍해와 연결된 수에즈운하로의 물류 이동이 제한되며 아시아/유럽 컨테이너 운임이 461% 폭증함. 수에즈운하를 향하던 컨테이너선들은 아프리카 남단인 희망봉을 돌아 유럽에 도착해 평소보다 2주~한달 정도의 추가 시간이 소요됨. 거리상으로 약 9,000km를 돌아가고 있는 상황.

아시아/유럽 물류 비용 증가는 → 아시아/미주 운임 상승으로 이어지며 글로벌 해상 운임의 전반적 상승을 야기시키고 있음. 물류 비용 증가는 원가율 상승으로 이어져 연말까지 현재 상황이 이어질 경우 1%의 영업이익률 하락 나타날 것으로 예상됨.

## 투자의견 매수, 목표주가 37,000원으로 조정

동사에 대한 투자의견 매수를 유지하나 목표주가를 37,000원으로 하향. 근본 경쟁력인 ESL 사업의 지속적인 성장은 확실히 되지만 단기적으로 물류비 부담에 따른 이익률 하락을 감안함. 후티 반군 문제 해결로 물류 비용 정상화 나타날 경우 이익률 빠르게 회복되며 주가에 긍정적 영향 미칠 것으로 기대.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,153	1,695	1,951	2,039	2,227
영업이익	27	76	155	142	160
세전이익	26	50	143	131	148
지배주주순이익	13	47	120	117	131
EPS(원)	273	946	2,407	2,347	2,629
증가율(%)	-72.2	246.9	154.4	-2.5	12.0
영업이익률(%)	2.3	4.5	7.9	7.0	7.2
순이익률(%)	1.1	2.7	6.1	5.6	5.8
ROE(%)	6.9	16.9	34.8	25.6	22.5
PER	82.3	18.4	11.3	11.0	9.8
PBR	4.2	3.0	3.4	2.5	2.0
EV/EBITDA	24.7	10.0	7.6	8.2	6.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

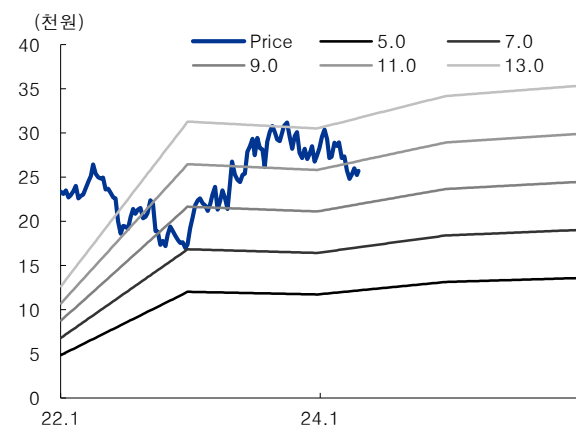
표 1. 솔루엠 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	2024				2025				2023	2024(E)	2025(E)
	1QE	2QE	3QE	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE			
매출액	371	501	618	549	397	548	682	600	1,951	2,039	2,227
YoY	-35.9%	-4.4%	16.7%	72.1%	7.0%	9.5%	10.4%	9.3%	15.1%	4.5%	9.2%
QoQ	16.5%	34.8%	23.4%	-11.1%	-27.6%	37.9%	24.4%	-12.0%			
전자부품	246	270	383	312	265	295	421	327	1,138	1,211	1,308
YoY	-10.0%	1.0%	7.0%	30.0%	8.0%	9.0%	10.0%	5.0%	-13.6%	6.4%	8.1%
QoQ	2.5%	10.0%	41.5%	-18.5%	-14.9%	11.0%	42.8%	-22.2%			
ICT	126	230	235	237	132	253	261	273	813	828	919
YoY	-59.0%	-10.0%	37.0%	200.0%	5.0%	10.0%	11.0%	15.0%	115.3%	1.9%	11.0%
QoQ	59.0%	83.2%	2.1%	0.8%	-44.3%	91.9%	3.1%	4.4%			
영업이익	22	32	48	41	31	44	52	33	155	142	160
YoY	-57.1%	-28.6%	5.1%	176.8%	43.9%	39.0%	10.4%	-19.8%	104.4%	-8.2%	13.1%
QoQ	44.9%	46.4%	50.8%	-13.4%	-24.7%	41.4%	19.8%	-37.1%			

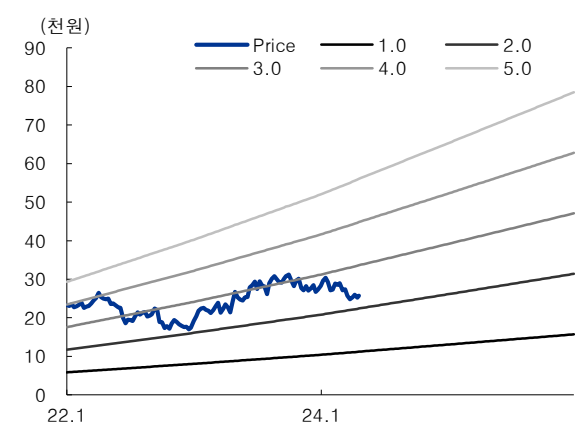
자료: IBK투자증권

그림 1. Forward PER Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 2. Forward PBR Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

## 솔루엠 (248070)

## 포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,153	1,695	1,951	2,039	2,227
증가율(%)	7.1	46.9	15.1	4.5	9.2
매출원가	1,019	1,486	1,637	1,750	1,896
매출총이익	134	209	314	289	331
매출총이익률 (%)	11.6	12.3	16.1	14.2	14.9
판매비	108	133	160	147	171
판매비율(%)	9.4	7.8	8.2	7.2	7.7
영업이익	27	76	155	142	160
증가율(%)	-53.0	185.1	104.4	-8.1	12.8
영업이익률(%)	2.3	4.5	7.9	7.0	7.2
순금융손익	-6	-15	-19	-11	-12
이자손익	-4	-11	-19	-3	1
기타	-2	-4	0	-8	-13
기타영업외손익	5	-11	8	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	26	50	143	131	148
법인세	12	5	24	15	18
법인세율	46.2	10.0	16.8	11.5	12.2
계속사업이익	13	45	119	115	130
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	13	45	119	115	130
증가율(%)	-65.8	241.1	162.8	-3.4	12.3
당기순이익률 (%)	1.1	2.7	6.1	5.6	5.8
지배주주당기순이익	13	47	120	117	131
기타포괄이익	5	-4	-12	0	0
총포괄이익	18	42	108	115	130
EBITDA	54	113	193	173	191
증가율(%)	-34.8	109.4	71.4	-10.5	10.5
EBITDA마진율(%)	4.7	6.7	9.9	8.5	8.6

## 투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	273	946	2,407	2,347	2,629
BPS	5,360	5,819	8,003	10,350	12,979
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	82.3	18.4	11.3	11.0	9.8
PBR	4.2	3.0	3.4	2.5	2.0
EV/EBITDA	24.7	10.0	7.6	8.2	6.9
성장성지표(%)					
매출증가율	7.1	46.9	15.1	4.5	9.2
EPS증가율	-72.2	246.9	154.4	-2.5	12.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	6.9	16.9	34.8	25.6	22.5
ROA	2.3	5.2	12.1	9.9	8.7
ROIC	4.5	9.5	24.8	22.2	21.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	165.0	256.7	134.7	170.6	148.0
순차입금 비율(%)	76.1	86.6	23.5	25.2	5.4
이자보상배율(배)	6.5	6.5	6.8	7.5	7.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.2	12.4	16.5	15.0	12.4
재고자산회전율	5.0	3.8	4.7	5.8	4.8
총자산회전율	2.0	1.9	2.0	1.7	1.5

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

## 재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	547	856	653	1,086	1,287
현금및현금성자산	53	107	132	210	330
유가증권	3	5	121	209	228
매출채권	136	137	100	172	188
재고자산	328	567	268	439	480
비유동자산	164	179	286	309	312
유형자산	119	134	227	232	232
무형자산	15	13	13	13	12
투자자산	3	2	21	23	23
자산총계	711	1,034	939	1,395	1,600
유동부채	402	679	505	843	918
매입채무및기타채무	147	252	132	228	249
단기차입금	205	274	280	482	526
유동성장기부채	15	28	38	38	38
비유동부채	41	65	34	36	37
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	34	57	25	25	25
부채총계	443	744	539	879	955
지배주주지분	268	291	400	518	649
자본금	25	25	25	25	25
자본잉여금	76	76	76	76	76
자본조정등	-1	-22	-22	-22	-22
기타포괄이익누계액	-2	-5	-16	-16	-16
이익잉여금	170	217	337	454	586
비지배주주지분	0	-1	0	-2	-4
자본총계	268	290	400	515	645
비이자부채	184	380	192	330	361
총차입금	259	364	347	549	594
순차입금	204	251	94	130	35

## 현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-179	41	337	-1	125
당기순이익	13	45	119	115	130
비현금성 비용 및 수익	54	70	114	34	30
유형자산감가상각비	27	36	38	30	30
무형자산상각비	0	1	1	1	1
운전자본변동	-244	-69	113	-147	-35
매출채권등의 감소	-22	-13	34	-72	-16
재고자산의 감소	-200	-250	275	-172	-41
매입채무등의 증가	-6	116	-120	96	21
기타 영업현금흐름	-2	-5	-9	-3	0
투자활동 현금흐름	-64	-46	-277	-165	-59
유형자산의 증가(CAPEX)	-58	-45	-124	-35	-30
유형자산의 감소	1	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	0	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	-3	0	-13	-2	0
기타	-3	-2	-139	-128	-29
재무활동 현금흐름	219	58	-43	244	54
차입금의 증가(감소)	34	52	33	0	0
자본의 증가	117	1	2	0	0
기타	68	5	-78	244	54
기타 및 조정	9	1	8	0	0
현금의 증가	-15	54	25	78	120
기초현금	67	53	107	132	210
기말현금	53	107	132	210	330

### 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	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)

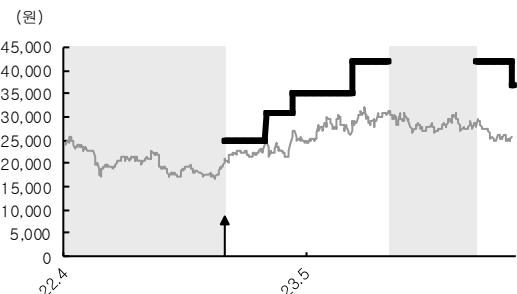
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

### 투자등급 통계 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	136	87.7
Trading Buy (중립)	13	8.4
중립	6	3.9
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		-	-
	2024.02.27	매수	42,000	-37.44	-30.24
	2024.04.25	매수	37,000		