

(Analyst) 김수진 soojin.kim@miraeasset.com



328380 · IT서비스

솔트웨어

하이브리드 클라우드 서비스로 사업 영역 확장 중

Not Rated

목표주가

-

상승여력

-

현재주가(23/11/14)

1,408원

KOSDAQ	794.19	시가총액(십억원)	48	발행주식수(백만주)	34	외국인 보유비중(%)	2.2
--------	--------	-----------	----	------------	----	-------------	-----

Report summary

기업소개: MSP 전문업체 - AWS에서 네이버, KT 클라우드 등 기타 클라우드로 MSP 서비스 확대 계획

클라우드 서비스 전문업체(MSP)로, AWS와의 파트너십을 체결하고 다양한 기업들을 대상으로 클라우드 컨설팅 및 운영관리서비스(MSP)를 제공함. 이외에도 HW/SW 구축 및 기술서비스 사업도 운영 중

사업 현황

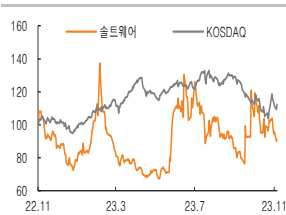
3Q23(23년 6월~9월) 매출은 139억원, 영업이익 5,650만원, 당기순이익 1.37억원을 기록함. 용역 (운영관리서비스/AWS MSP 등) 매출 비중이 84%, 시스템 통합 (SI 구축 및 기술서비스) 매출 비중이 16%

전망: 퍼블릭에서 프라이빗과 하이브리드 클라우드로 확대

그간의 주요 사업이 퍼블릭 클라우드 서비스였다면, 2022년 신설된 레드햇 전문조직을 통해 의료기관과 공공기관 등에 PaaS와 SDN 등을 구축해 프라이빗 클라우드 사업으로 영역을 확장해 최종적으로 '하이브리드 클라우드 사업'으로 성장 목표. 하이브리드 클라우드 관리 플랫폼 '클라우드리아' 초기 플랫폼 출시 예정

Key data

Price performance



(%)	1M	6M	12M
절대주가	-20.2	29.2	-15.9
상대주가	-17.3	33.8	-22.8

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액 (십억원)	0	0	29	40	31
영업이익 (십억원)	0	0	1	1	-1
영업이익률 (%)	-	-	3.4	2.5	-3.2
순이익 (십억원)	0	0	1	1	-5
EPS (원)	0	0	22	23	-152
ROE (%)	-	-	23.0	10.4	-34.7
P/E (배)	-	-	93.8	88.2	-7.8
P/B (배)	-	-	10.8	8.2	1.9
배당수익률 (%)	-	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 솔트웨어, 미래에셋증권 리서치센터

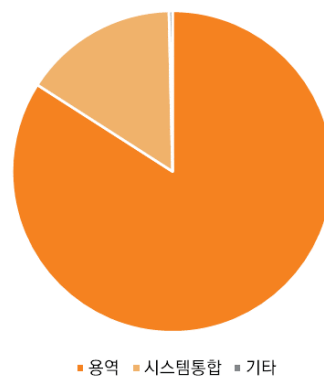
하이브리드 클라우드 사업 확대 발판 마련

매월 20억원 이상의 매출을 기록 중인 퍼블릭 클라우드 서비스를 기반으로, 프라이빗 클라우드 사업을 본격적으로 확대함.

- 프라이빗 클라우드 전문팀 '프로페셔널 서비스 그룹 (PSG)'을 설립함
- 2022년 레드햇 전문조직을 신설해 의료기관 등등에 PaaS와 SDN을 구축하는 등 성과 보임
- 하반기엔 공공기관 대형 SI 사업과 금융기관 시장 진출 준비중, AWS외에도 국내 클라우드 서비스 제공업체인 KT클라우드와 네이버클라우드에 자사 MSP 서비스 도입할 계획

그 결과 올해 클라우드 관리 서비스 (MSP) 사업에서 500개 고객사를 확보. 최종 목표는 퍼블릭과 프라이빗 클라우드를 혼용해서 사용하는 고객을 대상으로 한 '하이브리드 클라우드' 서비스를 제공하는 것으로, 내년 초에 레드햇 오픈스택 기반의 클라우드 통합 관리 포털 '클라우드디아'를 출시해 고객의 멀티 및 하이브리드 클라우드 구현을 지원하며 MSP 사업을 대대적으로 확대할 예정

그림 1. 사업부별 매출 비중



자료: 솔트웨어, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 솔트웨어의 하이브리드 클라우드 사업



자료: 솔트웨어, 미래에셋증권 리서치센터

솔트웨어 (328380)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2019	2020	2021	2022
매출액	0	29	40	31
매출원가	0	25	34	27
매출총이익	0	4	6	4
판매비와관리비	0	3	5	5
조정영업이익	0	1	1	-1
영업이익	0	1	1	-1
비영업손익	0	0	0	-4
금융손익	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	0	1	1	-5
계속사업법인세비용	0	0	0	0
계속사업이익	0	1	1	-5
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	0	1	1	-5
지배주주	0	1	1	-5
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	0	1	1	-5
지배주주	0	1	1	-5
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	0	2	1	0
FCF	0	5	1	-4
EBITDA 마진율 (%)	-	6.9	2.5	0.0
영업이익률 (%)	-	3.4	2.5	-3.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	-	3.4	2.5	-16.1

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2019	2020	2021	2022
유동자산	0	11	12	25
현금 및 현금성자산	0	7	7	12
매출채권 및 기타채권	0	2	2	3
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	0	2	3	10
비유동자산	0	4	5	8
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	0	2	3	6
무형자산	0	0	0	0
자산총계	0	15	17	33
유동부채	0	8	7	6
매입채무 및 기타채무	0	4	3	3
단기금융부채	0	0	0	2
기타유동부채	0	4	4	1
비유동부채	0	1	2	7
장기금융부채	0	0	0	5
기타비유동부채	0	1	2	2
부채총계	0	9	9	13
지배주주지분	0	6	8	20
자본금	0	1	1	3
자본잉여금	0	0	1	16
이익잉여금	0	5	6	1
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	0	6	8	20

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2019	2020	2021	2022
영업활동으로 인한 현금흐름	0	5	2	-1
당기순이익	0	1	1	0
비현금수익비용가감	0	1	2	5
유형자산감가상각비	0	0	0	0
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	0	1	2	5
영업활동으로인한자산및부채의변동	0	3	-1	-1
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	0	-1	0	1
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	2	-1	0
법인세납부	0	0	0	0
투자활동으로 인한 현금흐름	0	-1	-2	3
유형자산처분(취득)	0	0	-1	-3
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	0	0	0	-10
기타투자활동	0	-1	-1	16
재무활동으로 인한 현금흐름	0	0	0	3
장단기금융부채의 증가(감소)	0	0	0	7
자본의 증가(감소)	0	1	1	17
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	0	-1	-1	-21
현금의 증가	0	4	1	4
기초현금	0	3	7	7
기말현금	0	7	7	12

자료: 솔트웨어, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2019	2020	2021	2022
P/E (x)	-	93.8	88.2	-7.8
P/CF (x)	-	38.7	22.6	123.3
P/B (x)	-	10.8	8.2	1.9
EV/EBITDA (x)	-	4.4	4.1	-59.8
EPS (원)	0	22	23	-152
CFPS (원)	0	53	91	10
BPS (원)	0	191	250	627
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	-	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	-	-	35.9	-21.7
EBITDA증가율 (%)	-	-	-2.4	-
조정영업이익증가율 (%)	-	-	-4.6	-
EPS증가율 (%)	-	-	5.8	-
매출채권 회전율 (회)	-	24.4	18.1	19.6
재고자산 회전율 (회)	-	1,873.5	254.5	86.2
매입채무 회전율 (회)	-	13.2	10.7	10.0
ROA (%)	-	9.1	4.5	-19.3
ROE (%)	-	23.0	10.4	-34.7
ROIC (%)	-	-427.3	134.4	-13.4
부채비율 (%)	-	152.6	113.8	66.1
유동비율 (%)	-	142.8	166.2	418.2
순차입금/자기자본 (%)	-	-112.7	-90.5	-70.6
조정영업이익/금융비용 (x)	-	91.3	163.0	-11.9

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.