

(Analyst) 박준서 park.junseo@miraeasset.com

290690 · 전기전자

소룩스

From Bulbs to Brain, 뇌를 밝히다

Not Rated

목표주가

-

상승여력

-

현재주가(23/12/20)

27,250원

| | | | | | | | |
|--------|--------|-----------|-----|------------|----|-------------|-----|
| KOSDAQ | 862.98 | 시가총액(십억원) | 266 | 발행주식수(백만주) | 10 | 외국인 보유비중(%) | 0.3 |
|--------|--------|-----------|-----|------------|----|-------------|-----|

Report summary

3Q23 Review

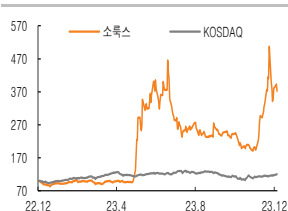
동사는 3Q23 매출액 148억 원 (-5.8% YoY), 영업이익 -1.7억 원(적지 YoY)를 기록했다. B2B 향 LED 조명 매출 특성상 주택 분양과 상관관계가 높기에, 소룩스는 B2G 조달 영업과 ESCO 사업 다각화를 통해 시장 변동성을 상쇄하고 있다.

투자포인트

주요 투자포인트는 민간 시장 및 공공 부문에서의 LED 조명 교체 의무화 기조에 따른 동사의 수혜 기대이다.

Key data

Price performance



| (%) | 1M | 6M | 12M |
|------|------|------|-------|
| 절대주가 | 73.6 | 9.4 | 289.3 |
| 상대주가 | 63.5 | 12.4 | 217.2 |

Earnings and valuation metrics

| 결산기 (12월) | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|------------|------|------|------|------|-------|
| 매출액 (십억원) | 54 | 71 | 58 | 70 | 56 |
| 영업이익 (십억원) | 3 | 7 | 5 | 5 | -4 |
| 영업이익률 (%) | 5.6 | 9.9 | 8.6 | 7.1 | -7.1 |
| 순이익 (십억원) | 2 | 6 | 4 | 4 | -4 |
| EPS (원) | 378 | 935 | 669 | 505 | -525 |
| ROE (%) | 17.3 | 33.1 | 14.0 | 9.1 | -9.5 |
| P/E (배) | 0.0 | 0.0 | 28.5 | 20.2 | -12.2 |
| P/B (배) | 0.0 | 0.0 | 3.6 | 1.8 | 1.2 |
| 배당수익률 (%) | - | - | 0.3 | 0.5 | 0.8 |

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

기업 개요

20년 업력의 LED 조명의 강자

동사는 조명기구를 제조하는 업체로서 주력제품 LED 조명으로 B2B, B2C, B2G 그리고 ESCO 시장에 대응한다. 지난 5월, 아리바이오 정재준 대표는 경영권 및 주식매매 계약을 체결하여 지분율 25.69%로 소룩스 최대주주가 되었다. 이어 6월 30일 임시주주총회를 통해 정관상 사업목적에 '퇴행성뇌질환치료제 개발사업'을 추가하였다. 아리바이오는 경구용 치매치료제 후보물질 'AR1001'의 글로벌 임상 3상을 진행하고 있다.

3Q Review

동사는 3Q23 매출액 148억 원 (-5.8% YoY), 영업이익 -1.7억 원(적지 YoY)를 기록했다. 3Q23 누적 주요 매출 비중은 LED조명 52%, 상품 29%, 실외조명 13%이다. B2B 향 LED 조명 매출 특성상 주택 분양과 상관관계가 높기에, 소룩스는 B2G 조달 영업과 ESCO 사업 다각화를 통해 사업 변동성을 상쇄하고 있다. B2G와 ESCO 사업은 지자체 예산 편성 등 계절적 요인으로 4분기에 매출이 집중되는 경향이 있다.

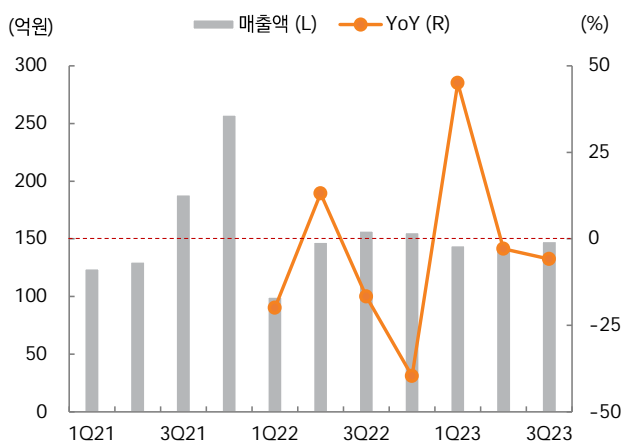
투자포인트

LED 조명 교체 의무화 기초

동사의 LED 조명 사업은 민간 시장 및 공공 부문에서 빠르게 성장할 것으로 판단된다.

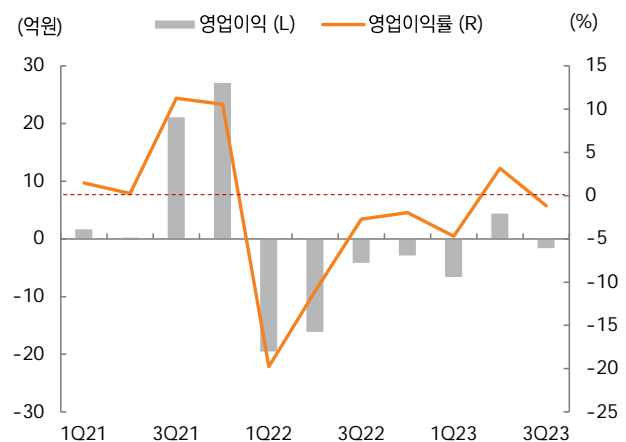
1) 산업통상자원부의 '효율관리기자재 운용 규정' 개정에 따라 2033년까지 기존 형광램프 1,300만개 가량이 LED 조명으로 교체될 전망이고, 2) 제로에너지건축(ZEB) 의무화 기초에 맞춰 에너지효율이 높은 LED 조명 수요 증가로 수혜가 기대되기 때문이다.

그림 1. 소룩스 분기별 매출



자료: 소룩스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 소룩스 분기별 영업이익 및 영업이익률



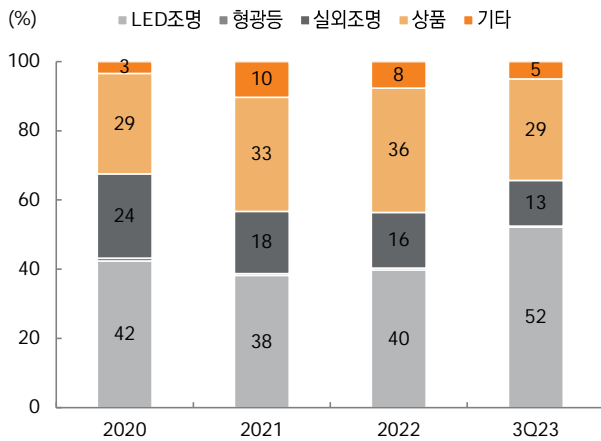
자료: 소룩스, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. LED 조명과 일반 조명 특성 비교

| 구분 | LED 조명 | 일반 조명 |
|-----------|--------------------------------|---|
| 광전환 효율 | 최대 90% 잠재효율 (80 ~ 140 lm/W) | 백열등: 5% (10 ~ 15 lm/W) 형광등: 40% (50 ~ 80 lm/W) |
| 수명 | 25,000 ~ 30,000 시간 | 백열등: 1,000 시간 형광등: 5,000~15,000시간 |
| 가격 | 20,000원 내외 | 백열등: 1,000원 형광등: 4,000원 내외 |
| 색감 제어 | 다색, 다단계 밝기 | ON/OFF |
| 유해물질 | - | 수은, 납 포함 |
| 내열성 | 열에 취약 | 우수 |
| 충격 대응(재질) | 강함(플라스틱) | 약함(유리) |

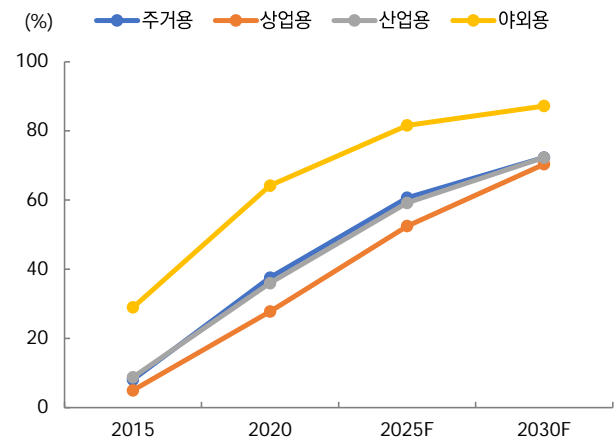
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 소룩스 연도별 매출유형 추이



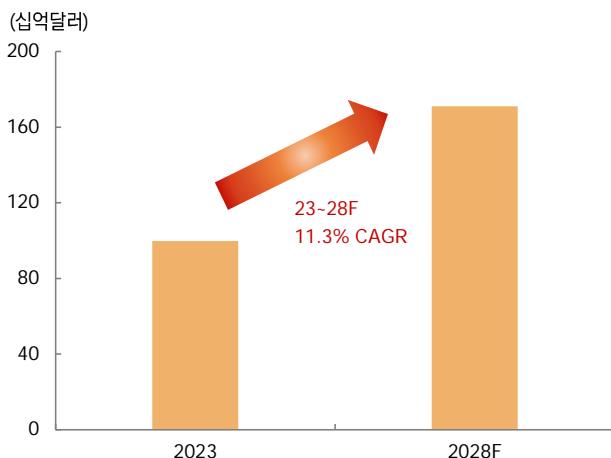
주: 3Q23은 누적 매출 기준
 자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. LED 조명 시장 침투율 전망



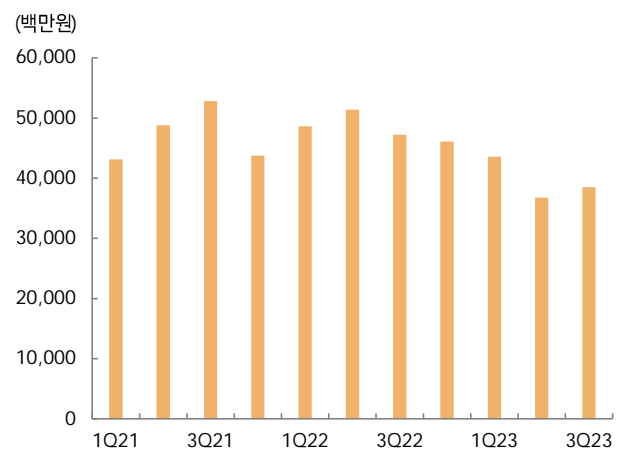
자료: National Lighting Bureau, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 글로벌 LED 조명 시장 규모



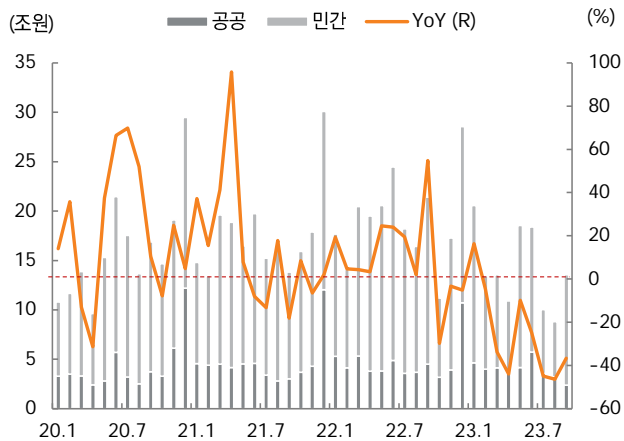
자료: Modor Intelligence, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 소룩스 분기별 수주 잔고



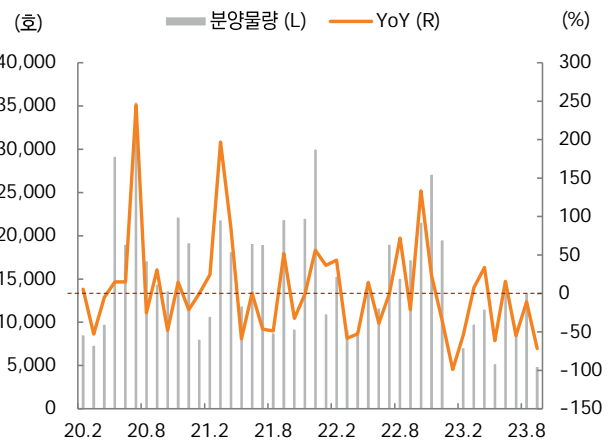
자료: 소룩스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 전국 건설 수주액



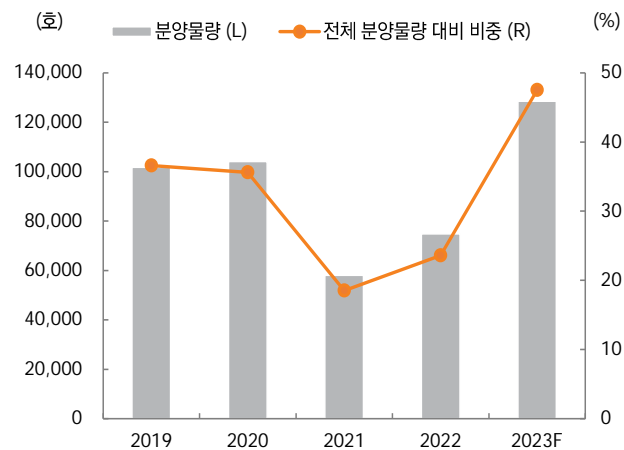
자료: 대한건설협회, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 전국 주택 분양실적



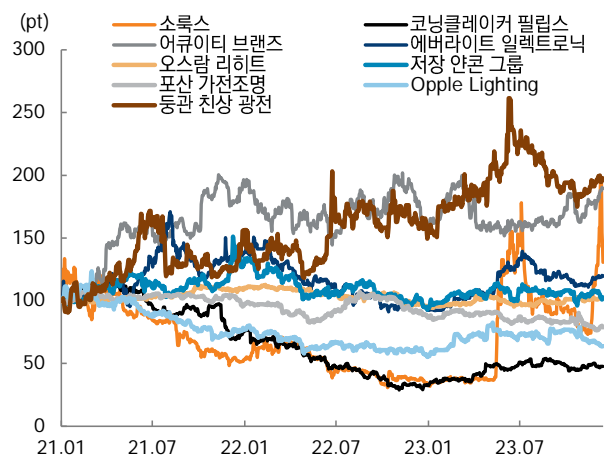
자료: 한국주택협회, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 연도별 전국 재개발·재건축 아파트 분양물량 비중



자료: 부동산R114, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 조명 업체 주가 추이



주: 2021.01.01 = 100

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 소룩스 제품: 실내조명



자료: 소룩스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 소룩스 제품: 실외조명



자료: 소룩스, 미래에셋증권 리서치센터

소록스 (290690)

예상 포괄손익계산서 (요약)

| (십억원) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-----------------|------|------|------|------|
| 매출액 | 71 | 58 | 70 | 56 |
| 매출원가 | 53 | 42 | 53 | 48 |
| 매출총이익 | 18 | 16 | 17 | 8 |
| 판매비와관리비 | 11 | 11 | 12 | 13 |
| 조정영업이익 | 7 | 5 | 5 | -4 |
| 영업이익 | 7 | 5 | 5 | -4 |
| 비영업손익 | 0 | 0 | 0 | -1 |
| 금융손익 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 관계기업등 투자손익 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 세전계속사업손익 | 7 | 5 | 5 | -5 |
| 계속사업법인세비용 | 1 | 0 | 1 | -1 |
| 계속사업이익 | 6 | 4 | 4 | -4 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 6 | 4 | 4 | -4 |
| 지배주주 | 6 | 4 | 4 | -4 |
| 비지배주주 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 6 | 4 | 4 | -4 |
| 지배주주 | 6 | 4 | 4 | -4 |
| 비지배주주 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| EBITDA | 8 | 6 | 6 | -3 |
| FCF | 2 | -3 | -8 | 15 |
| EBITDA 마진율 (%) | 11.3 | 10.3 | 8.6 | -5.4 |
| 영업이익률 (%) | 9.9 | 8.6 | 7.1 | -7.1 |
| 지배주주귀속 순이익률 (%) | 8.5 | 6.9 | 5.7 | -7.1 |

예상 재무상태표 (요약)

| (십억원) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-------------|------|------|------|------|
| 유동자산 | 22 | 35 | 26 | 30 |
| 현금 및 현금성자산 | 5 | 17 | 2 | 5 |
| 매출채권 및 기타채권 | 13 | 11 | 20 | 15 |
| 재고자산 | 2 | 2 | 3 | 3 |
| 기타유동자산 | 2 | 5 | 1 | 7 |
| 비유동자산 | 26 | 32 | 48 | 39 |
| 관계기업투자등 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 유형자산 | 18 | 18 | 18 | 17 |
| 무형자산 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 자산총계 | 48 | 67 | 74 | 68 |
| 유동부채 | 23 | 20 | 24 | 24 |
| 매입채무 및 기타채무 | 12 | 9 | 10 | 12 |
| 단기금융부채 | 9 | 10 | 12 | 9 |
| 기타유동부채 | 2 | 1 | 2 | 3 |
| 비유동부채 | 5 | 3 | 2 | 1 |
| 장기금융부채 | 5 | 3 | 2 | 1 |
| 기타비유동부채 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 부채총계 | 28 | 24 | 26 | 25 |
| 지배주주지분 | 20 | 43 | 48 | 43 |
| 자본금 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 자본잉여금 | 0 | 18 | 19 | 19 |
| 이익잉여금 | 20 | 24 | 28 | 23 |
| 비지배주주지분 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 20 | 43 | 48 | 43 |

예상 현금흐름표 (요약)

| (십억원) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------|------|------|------|------|
| 영업활동으로 인한 현금흐름 | 3 | -2 | -6 | 16 |
| 당기순이익 | 6 | 4 | 4 | -4 |
| 비현금수익비용가감 | 3 | 2 | 3 | 2 |
| 유형자산감가상각비 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 무형자산상각비 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 2 | 1 | 2 | 1 |
| 영업활동으로인한자산및부채의변동 | -5 | -8 | -13 | 19 |
| 매출채권 및 기타채권의 감소(증가) | -8 | -4 | -14 | 16 |
| 재고자산 감소(증가) | 0 | 0 | -1 | 0 |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소) | 2 | -3 | 0 | 3 |
| 법인세납부 | 0 | -1 | 0 | -1 |
| 투자활동으로 인한 현금흐름 | -1 | -4 | -8 | -10 |
| 유형자산처분(취득) | 0 | 0 | -2 | 0 |
| 무형자산감소(증가) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장단기금융자산의 감소(증가) | -1 | -4 | 5 | -9 |
| 기타투자활동 | 0 | 0 | -11 | -1 |
| 재무활동으로 인한 현금흐름 | -4 | 18 | 0 | -4 |
| 장단기금융부채의 증가(감소) | -4 | 0 | 0 | -3 |
| 자본의 증가(감소) | 0 | 19 | 1 | 0 |
| 배당금의 지급 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타재무활동 | 0 | -1 | -1 | -1 |
| 현금의 증가 | -2 | 12 | -14 | 2 |
| 기초현금 | 8 | 5 | 17 | 2 |
| 기말현금 | 5 | 17 | 2 | 5 |

자료: 소록스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| P/E (x) | 0.0 | 28.5 | 20.2 | -12.2 |
| P/CF (x) | 0.0 | 19.5 | 12.2 | -19.2 |
| P/B (x) | 0.0 | 3.6 | 1.8 | 1.2 |
| EV/EBITDA (x) | 0.9 | 23.0 | 14.7 | -17.9 |
| EPS (원) | 935 | 669 | 505 | -525 |
| CFPS (원) | 1,376 | 979 | 838 | -334 |
| BPS (원) | 3,274 | 5,272 | 5,806 | 5,249 |
| DPS (원) | 5,000 | 50 | 50 | 50 |
| 배당성향 (%) | 5.4 | 9.2 | 9.9 | -9.5 |
| 배당수익률 (%) | - | 0.3 | 0.5 | 0.8 |
| 매출액증가율 (%) | 30.8 | -19.0 | 21.5 | -20.2 |
| EBITDA증가율 (%) | 102.5 | -21.8 | 0.6 | - |
| 조정영업이익증가율 (%) | 134.5 | -26.1 | -0.4 | - |
| EPS증가율 (%) | 147.3 | -28.4 | -24.6 | - |
| 매출채권 회전율 (회) | 6.6 | 4.9 | 4.6 | 3.3 |
| 재고자산 회전율 (회) | 41.2 | 31.4 | 31.6 | 20.7 |
| 매입채무 회전율 (회) | 6.5 | 5.4 | 7.7 | 5.7 |
| ROA (%) | 12.6 | 7.7 | 5.9 | -6.1 |
| ROE (%) | 33.1 | 14.0 | 9.1 | -9.5 |
| ROIC (%) | 23.7 | 15.1 | 10.0 | -9.7 |
| 부채비율 (%) | 137.6 | 54.8 | 54.1 | 57.8 |
| 유동비율 (%) | 94.8 | 172.5 | 107.7 | 124.3 |
| 순차입금/자기자본 (%) | 38.0 | -19.0 | 22.8 | -0.3 |
| 조정영업이익/금융비용 (x) | 16.6 | 15.0 | 18.2 | -13.1 |

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 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.