솔루엠 (248070)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

ESL 수익성 호전과 전사 비용통제로 실적 성장 기대

ESL 실적 호전으로 기대치 27% 상회한 1Q26 영업이익

1Q26 매출액과 영업이익은 각각 4,782억원(12%QoQ, 20%YoY), 217억원(169%QoQ, 89%YoY)로 컨센서스 대비 6%, 27% 상회했다. 주력 사업인 ESL 매출이 1,602억원(24%QoQ, 48%YoY)으로 증가하고, 비용 통제에 따라 수익성도 두자리대를 회복, 3Q24 이후 가장 높은 이익을 기록했다. 자회사 GDK도 영업이익 30억원을 기록하여 전사 실적 개선에 기여했다.

제품믹스 개선과 비용 통제로 2Q26 실적 더 호전될 전망

1Q26 말 ESL 수주 잔고는 2.28조원으로 증가세가 이어졌으며, 매장 1천2백개를 보유한 캐나다 유통업체 수주건이 컸으며 2Q26부터 매출 반영이 시작될 전망이다. 2Q26에도 ESL 매출은 1,714억원(7%QoQ)으로 더 증가할 전망이나, VS 매출 감소로 전사 2Q26 매출액은 4,726억원(-1%QoQ, 17%YoY)로 전망된다. 제품 믹스 측면에서는 더 좋아져 2Q26 영업이익은 242억원(12%QoQ), OPM 5.1%(+0.6%pt QoQ)로 예상된다. ESL 수주 및 매출 호조와 비용 통제 정책 덕분에 전사 실적은 계속 호전될 전망이다.

목표주가 27,000원으로 상향조정, 투자의견 '매수' 유지

예상 보다 더 좋은 수익성 개선을 반영하여 올해 영업이익을 12% 상향수정한다. 목표주가를 27,000원(26E P/B 2.4x 적용, P/EBIT 15x에 해당)으로 상향 조정하며, 투자의견 '매수'를 유지한다. 지난 2년간 비용 증가와 ESL 실적 부진으로 전사 수익성이 지속 악화되었으나, 올해는 턴어라운드 하는 해가 될 전망이다.

Fig. 1: 솔루엠 연결재무제표 요약

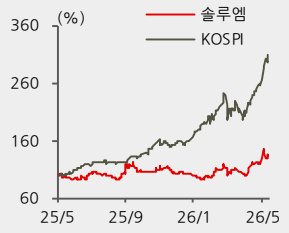
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	1,594	1,700	1,947	2,018	2,144
영업이익	69	47	97	118	139
세전이익	59	32	85	101	122
순이익[지배]	40	13	65	77	93
EPS(원)	790	259	1,179	1,396	1,694
증감률(%)	-67.2	-67.2	355.2	18.4	21.3
PER(배)	24.3	64.1	18.3	15.4	12.7
PBR	2.0	1.7	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	10.6	12.0	9.2	7.9	6.6
ROE(%)	9.5	2.7	11.1	11.8	12.6
배당수익률	0.0	0.5	0.3	0.3	0.3

자료: 솔루엠, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	27,000원
[상향]	25.3%
현재주가	21,550원
2026/5/15	

주식지표	
시가총액	1,030십억원
52주최고가	23,600원
52주최저가	14,780원
상장주식수	4,782만주/0.0만주
자본금/액면가	28십억원/500원
60일평균거래량	37만주
60일평균거래대금	7십억원
외국인지분율	19.2%
자기주식수	0.0만주/0.0%
주요주주및지분율	
전성호 외	19.5%
브이아이피자산운용	8.0%

주가동향



이민희
반도체/IT
mhlee@bnkfn.co.kr
(02)2115-5148

BNK투자증권 리서치센터
07325 서울시 영등포구 여의대로 56
한화손해보험빌딩 10층
www.bnkfn.co.kr

표 1. 솔루엠 1Q26 잠정 실적 (단위: 십억원)

	1Q26	4Q25	QoQ	1Q25	YoY	1Q26E	차이	Cons.
매출액	478.2	427.7	12%	397.4	20%	459.2	4%	450.0
파워모듈	96.0	82.4	17%	105.0	-9%	87.3	10%	
VS	197.0	190.0	4%	173.0	14%	186.8	5%	
ESL	160.2	129.5	24%	108.0	48%	170.0	-6%	
기타	25.0	25.8	-3%	11.4	120%	15.0	67%	
영업이익	21.7	8.1	169%	11.5	89%	19.3	12%	17.0
세전이익	23.8	-4.3	-655%	6.2	281%	18.9	26%	
순이익	4.7	-4.9	-197%	2.5	92%	13.0	-63%	12.0

자료: 솔루엠, BNK투자증권, FnGuide Consensus

표 2. 솔루엠 분기별 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**397**	**403**	**473**	**428**	**478**	**473**	**516**	**480**	**1,700**	**1,947**	**2,018**
QoQ	16%	1%	17%	-10%	12%	-1%	9%	-7%			
YoY	3%	2%	0%	25%	20%	17%	9%	12%	7%	15%	4%
파워모듈	105	81	85	82	96	102	105	94	353	397	410
VS	173	176	223	190	197	184	207	184	762	773	746
ESL	108	142	148	130	160	171	189	187	527	707	802
기타(GDK 포함)	11	4	17	26	25	15	15	15	58	70	60
매출총이익	67	66	74	70	84	86	94	87	277	350	372
판관비	55	54	59	61	62	61	62	67	230	253	255
영업이익	**11**	**12**	**15**	**8**	**22**	**24**	**32**	**19**	**47**	**97**	**118**
QoQ	951%	7%	21%	-45%	169%	12%	31%	-39%			
YoY	-43%	-41%	-45%	638%	89%	98%	115%	141%	-33%	108%	22%
영업이익률	**2.9%**	**3.0%**	**3.1%**	**1.9%**	**4.5%**	**5.1%**	**6.1%**	**4.0%**	**2.7%**	**5.0%**	**5.8%**
세전이익	6	15	14	-4	24	22	27	12	32	85	101
당기순이익	2	10	6	-5	5	19	23	21	14	68	81

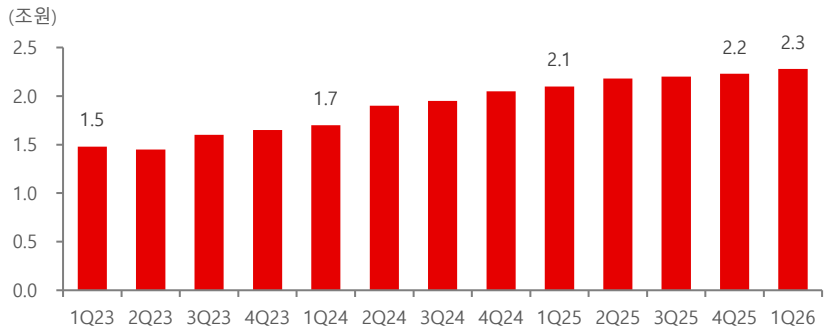
자료: BNK투자증권

표 3. 솔루엠 2026년 실적 추정 변경 (단위: 십억원)

	수정후	수정전	변경률
매출액	1,947	1,857	5%
파워모듈	397	358	11%
VS	773	749	3%
ESL	707	689	3%
기타	70	60	17%
영업이익	97	87	12%
세전이익	85	83	3%
순이익	68	66	3%

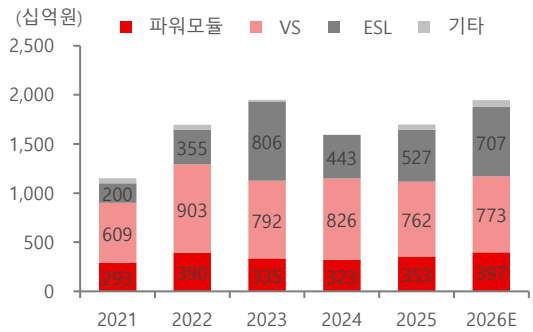
자료: BNK투자증권

Fig. 2: 솔루엠 ESL 수주 잔고 추이



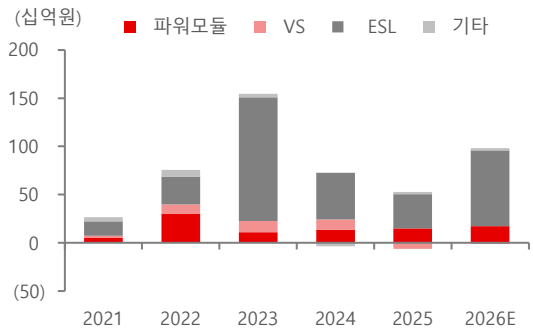
자료: BNK투자증권

Fig. 3: 솔루엠 사업부 별 매출액



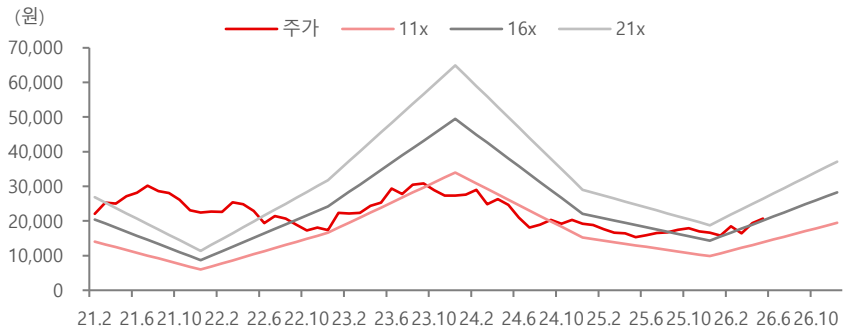
자료: 솔루엠, BNK투자증권

Fig. 4: 솔루엠 사업부 별 영업이익



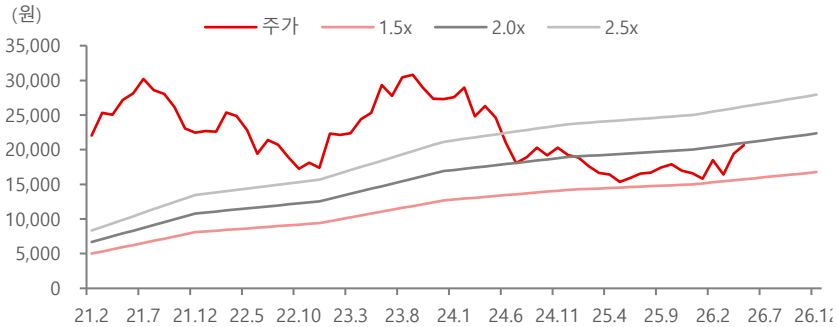
자료: BNK투자증권

Fig. 5: 솔루엠 P/EBIT 밴드 차트



자료: BNK투자증권

Fig. 6: 솔루엠 P/B 밴드 차트



자료: BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	605	760	814	871	983
현금성자산	86	157	165	198	269
매출채권	147	155	173	179	190
재고자산	329	396	415	430	457
비유동자산	378	516	542	577	583
투자자산	25	28	30	30	31
유형자산	314	347	372	408	414
무형자산	15	35	34	33	33
자산총계	**983**	**1,277**	**1,356**	**1,448**	**1,566**
유동부채	529	574	583	594	613
매입채무	164	188	215	223	237
단기차입금	303	290	290	290	290
비유동부채	19	140	142	142	143
사채및장기차입금	1	110	110	110	110
부채총계	**548**	**714**	**725**	**736**	**756**
지배기업지분	433	548	613	689	782
자본금	25	28	28	28	28
자본잉여금	76	81	81	81	81
이익잉여금	375	348	413	489	582
자본총계	**434**	**563**	**631**	**712**	**810**
총차입금	343	465	440	441	442
순차입금	249	300	266	233	164

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**1,594**	**1,700**	**1,947**	**2,018**	**2,144**
매출원가	1,335	1,424	1,597	1,646	1,743
매출총이익	259	277	350	372	401
매출총이익률	16.2	16.3	18.0	18.4	18.7
판매비와관리비	190	230	253	255	262
판관비율	11.9	13.5	13.0	12.6	12.2
영업이익	**69**	**47**	**97**	**118**	**139**
영업이익률	4.3	2.8	5.0	5.8	6.5
EBITDA	115	92	142	163	184
영업외손익	-10	-15	-12	-17	-16
금융이자손익	-7	-16	-18	-17	-16
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-3	1	6	0	0
세전이익	**59**	**32**	**85**	**101**	**122**
세전이익률	3.7	1.9	4.4	5.0	5.7
법인세비용	21	18	17	20	24
법인세율	35.6	56.3	20.0	19.8	19.7
계속사업이익	38	14	68	81	98
당기순이익	**38**	**14**	**68**	**81**	**98**
당기순이익률	2.4	0.8	3.5	4.0	4.6
지배기업순이익	40	13	65	77	93
총포괄손익	48	13	68	81	98

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**-5**	**55**	**126**	**132**	**139**
당기순이익	38	14	68	81	98
비현금비용	115	117	82	85	89
감가상각비	46	46	45	45	45
비현금수익	-30	-16	-2	-2	-3
자산및부채의증감	-110	-48	-8	-13	-23
매출채권감소	-38	1	-18	-6	-11
재고자산감소	-69	-63	-19	-15	-27
매입채무증가	15	19	27	8	14
법인세환급(납부)	-23	-14	-17	-20	-24
투자활동현금흐름	**-21**	**-163**	**-73**	**-81**	**-51**
유형자산증가	-124	-99	-70	-80	-50
유형자산감소	0	0	0	0	0
무형자산순감	-2	-2	0	0	0
재무활동현금흐름	**-58**	**184**	**-44**	**-18**	**-18**
차입금증가	-7	122	-25	1	1
자본의증감	0	8	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금의증가	-46	71	9	33	70
기말현금	86	157	165	198	269
잉여현금흐름(FCF)	-129	-44	56	52	89

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

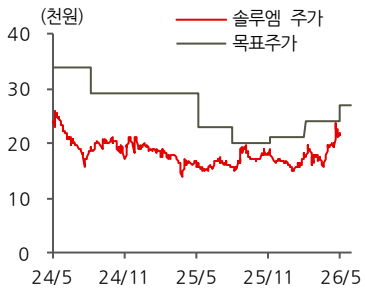
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	790	259	1,179	1,396	1,694
BPS	9,471	9,997	11,176	12,572	14,266
CFPS	2,462	2,207	2,706	2,973	3,352
DPS	0	75	75	75	75
PER (배)	24.3	64.1	18.3	15.4	12.7
PSR	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6
PBR	2.0	1.7	1.9	1.7	1.5
PCR	7.8	7.5	8.0	7.2	6.4
EV/EBITDA	10.6	12.0	9.2	7.9	6.6
배당성향 (%)	0.0	25.3	5.3	4.4	3.7
배당수익률	0.0	0.5	0.3	0.3	0.3
매출액증가율	-18.3	6.6	14.5	3.7	6.2
영업이익증가율	-55.3	-32.7	108.4	21.6	17.8
순이익증가율	-67.2	-66.0	380.7	18.4	21.4
EPS증가율	-67.2	-67.3	355.8	18.4	21.4
부채비율 (%)	126.3	126.8	114.9	103.5	93.4
차입금비율	78.9	82.6	69.7	61.9	54.6
순차입금/자기자본	57.4	53.3	42.1	32.7	20.2
ROA (%)	3.9	1.3	5.2	5.8	6.5
ROE	9.5	2.7	11.1	11.8	12.6
ROIC	7.9	2.9	10.0	11.6	13.0

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/5/15 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	H/L
솔루엠 (248070)	24/05/14	매수	34,000원	-38.5	-24.4
	24/08/20	매수	29,000원	-31.9	-27.6
	24/11/13	매수	29,000원	-31.7	-26.6
	24/12/17	매수	29,000원	-34.9	-30.2
	25/02/27	매수	29,000원	-42.6	-37.9
	25/05/22	매수	23,000원	-30.5	-24.3
	25/08/14	매수	20,000원	-12.6	-2.0
	25/11/18	매수	21,000원	-21.6	-13.4
	26/02/19	매수	24,000원	-22.7	-1.7
	26/05/15	매수	27,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +10% 이상, 보유(Hold) -10~+10%, 매도(Sell) -10% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2026.03.31기준) / 매수(Buy) 75.4%, 보유(Hold) 24.6%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.