

# 솔루엠 (248070)

## 솔루엠 시즌2 돌입 준비

### 1Q26 실적 Review

1Q26 매출액은 4,782.2억원, 영업이익 216.6억원으로 전년대비 각각 20.3%, 88.8%성장했다. ESL의 ICT 사업부 매출액 1,813억원으로 전년대비 60% 성장, 전자부품은 2,969억원으로 전년대비 5% 개선되었다. ESL(전자가격표시기, Electric Shelf Label)의 매출액은 1,602억원으로 3Q23 이후 분기 매출액 1,500억원으로 돌파했다. 유럽내 매출성장이 주효했다. 신규 고객 확보 및 파트너 협업, 판매망 확장 등으로 인해 유럽에서 전년대비 50% 성장을 보였다. 이와 더불어 미국에서는 아마존 홀푸드 납품과 멕시코 현지 생산 개시를 시작했다.

### 성장 요인

미국 대형 유통사향으로 대형 ESL 제품을 준비하고 있다. 통신 고도화 솔루션 데모를 완료한 상황이며, 신제품 파일럿 협의 중이다. 주목해야 할 점은 다음과 같다. 첫째, 아직 대형 ESL 시장이 본격적으로 개화되지 않은 상황이다. 대형 고객사 납품시 대형 ESL에서 과점적 위치를 구축할 수 있다. 둘째, 대형 ESL을 기존 제품 대비 사이즈가 수배~수십배 넓어지기 때문에 이와 연동되어 ASP가 상향된다. 고객사 입장에서는 대형 ESL과 소형 ESL을 동시에 구매할 가능성이 높다. 셋째, 동사의 ESL 강점이 부각될 것으로 기대된다. 경쟁사 대비 ESL 데이터 고속 전송이 가능하다는 장점을 보유하고 있다. 넷째, 현존하는 대부분의 ESL은 블루투스 기반이다. 동사의 ESL 솔루션 2.0은 와이파이 기반으로 와이파이 AP에 ESL 기능을 내장해 전체 구축비용을 절감하는 효과가 존재한다. 경쟁에서 우선적인 선택지로 부각될 가능성이 높다.

BBU(Battery Backup Unit)도 준비하고 있다. BBU는 데이터센터에서 전력이상 발생시 서버와 장비에 단기가 전력을 공급하는 분산형 배터리 백업 장치이다. 동사는 800VDC 기반 BBU용 고전압 DC-DC컨버터 납품을 추진 중이다. 샘플검증은 마무리한 상황이며, 연내 호환성 테스트, 이를 통과시 내년부터 납품을 시작할 것으로 예상된다. 대만 배터리팩 업체와 협업하여 차세대 데이터 센터 서플라이 체인 진입을 추진하고 있다. 관련 매출 발생시 동사의 밸류에이션을 상향시켜줄 수 있다고 판단한다.

### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

계산 (12월)	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	16,945	19,511	15,944	17,002
영업이익	756	1,545	691	465
지배순이익	473	1,204	395	134
PER	22.4	10.8	28.9	80.4
PBR	3.6	3.2	2.5	1.7
EV/EBITDA	11.6	7.2	12.1	12.2
ROE	16.9	34.8	9.5	2.7

자료: 유안타증권



권명준 스몰캡  
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

서석준 Research Assistant  
seokjun.seo@yuantakorea.com

## NOT RATED (I)

목표주가 **-원 (I)**

직전 목표주가 **-원**

현재주가 (05/28) **20,350원**

상승여력 **-**

시가총액	9,731억원
총발행주식수	54,816,236주
60일 평균 거래대금	74억원
60일 평균 거래량	378,572주
52주 고/저	23,600원 / 14,780원
외인지분율	20.13%
배당수익률	0.45%
주요주주	전성호 외 16 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	6.3	10.1	32.4
상대	(13.7)	(16.0)	(56.8)
절대 (달러환산)	4.4	5.6	21.4

솔루엠 (248070) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	
매출액	11,533	16,945	19,511	15,944	17,002	
매출원가	10,188	14,858	16,367	13,354	14,236	
매출충이익	1,345	2,088	3,144	2,590	2,767	
판매비	1,080	1,332	1,599	1,899	2,302	
영업이익	265	756	1,545	691	465	
EBITDA	538	1,126	1,931	1,147	922	
영업외손익	-8	-256	-116	-103	-148	
외환관련손익	41	-131	85	28	51	
이자손익	-37	-110	-185	-68	-160	
관계기업관련손익	0	0	0	-11	-6	
기타	-12	-14	-15	-52	-32	
법인세비용차감전순손익	257	500	1,429	587	317	
법인세비용	124	46	235	211	175	
계속사업순손익	133	454	1,194	377	142	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	133	454	1,194	377	142	
지배지분순이익	133	473	1,204	395	134	
포괄순이익	183	419	1,078	485	130	
지배지분포괄이익	184	437	1,088	503	123	

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	
영업활동 현금흐름	-1,789	409	3,369	-53	546	
당기순이익	133	454	1,194	377	142	
감가상각비	268	361	376	443	443	
외환손익	-19	25	42	-61	21	
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0	
자산부채의 증감	-2,435	-687	1,131	-1,098	-480	
기타현금흐름	264	256	626	285	421	
투자활동 현금흐름	-636	-459	-2,770	-206	-1,627	
투자자산	-26	2	-135	-34	-176	
유형자산 증가 (CAPEX)	-578	-452	-1,239	-1,237	-988	
유형자산 감소	6	7	5	3	0	
기타현금흐름	-38	-16	-1,401	1,062	-464	
재무활동 현금흐름	2,190	582	-428	-577	1,838	
단기차입금	927	617	42	73	17	
사채 및 장기차입금	205	330	-222	-378	804	
자본	1,168	6	0	0	0	
현금배당	0	0	0	0	0	
기타현금흐름	-110	-371	-248	-272	1,017	
연결범위변동 등 기타	88	9	79	378	-49	
현금의 증감	-146	542	249	-459	708	
기초 현금	673	527	1,069	1,319	859	
기말 현금	527	1,069	1,319	859	1,568	
NOPLAT	265	756	1,545	691	465	
FCF	-2,475	-13	1,823	-1,188	-546	

자료: 유안타증권

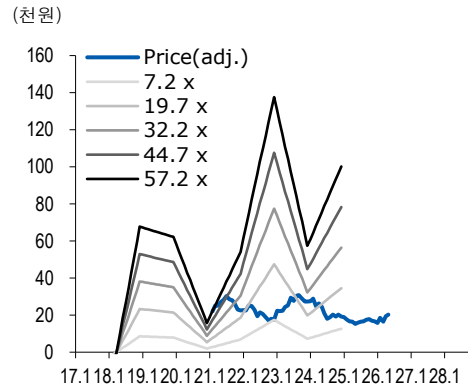
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임  
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임  
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	
유동자산	5,474	8,557	6,531	6,048	7,604	
현금및현금성자산	527	1,069	1,319	859	1,568	
매출채권 및 기타채권	1,567	1,659	1,258	1,738	1,851	
재고자산	3,278	5,675	2,679	3,292	3,958	
비유동자산	1,635	1,786	2,856	3,779	5,161	
유형자산	1,189	1,340	2,273	3,139	3,466	
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	129	135	58	
기타투자자산	33	17	80	119	224	
자산총계	7,109	10,343	9,386	9,827	12,765	
유동부채	4,016	6,790	5,052	5,292	5,737	
매입채무 및 기타채무	1,712	2,696	1,571	1,873	2,271	
단기차입금	2,052	2,740	2,796	3,025	2,902	
유동성장기부채	150	275	376	279	273	
비유동부채	411	653	335	192	1,401	
장기차입금	341	571	253	5	1,104	
사채	0	0	0	0	0	
부채총계	4,426	7,443	5,387	5,484	7,138	
지배지분	2,680	2,910	4,002	4,337	5,480	
자본금	250	250	250	250	280	
자본잉여금	762	762	762	762	808	
이익잉여금	1,704	2,169	3,369	3,745	3,479	
비지배지분	3	-10	-3	7	148	
자본총계	2,683	2,900	3,999	4,344	5,628	
순차입금	2,020	2,490	932	2,456	2,818	
총차입금	2,595	3,636	3,471	3,388	4,466	

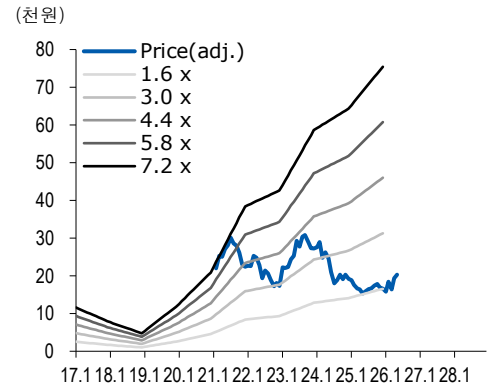
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	
EPS	275	946	2,407	790	212	
BPS	5,368	5,958	8,195	9,044	9,997	
EBITDAPS	110	225	386	229	177	
SPS	2,357	3,389	3,902	3,189	3,271	
DPS	0	0	0	0	75	
PER	96.7	22.4	10.8	28.9	80.4	
PBR	4.9	3.6	3.2	2.5	1.7	
EV/EBITDA	28.1	11.6	7.2	12.1	12.2	
PSR	11.3	6.3	6.7	7.2	5.2	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	
매출액 증가율 (%)	7.1	46.9	15.1	-18.3	6.6	
영업이익 증가율 (%)	-53.0	185.1	104.4	-55.3	-32.7	
지배순이익 증가율 (%)	-65.7	254.5	154.4	-67.2	-66.0	
매출총이익률 (%)	11.7	12.3	16.1	16.2	16.3	
영업이익률 (%)	2.3	4.5	7.9	4.3	2.7	
지배순이익률 (%)	1.2	2.8	6.2	2.5	0.8	
EBITDA 마진 (%)	4.7	6.6	9.9	7.2	5.4	
ROIC	8.6	15.8	31.9	12.6	6.7	
ROA	2.3	5.4	12.2	4.1	1.2	
ROE	6.9	16.9	34.8	9.5	2.7	
부채비율 (%)	165.0	256.7	134.7	126.3	126.8	
순차입금/자기자본 (%)	75.3	85.9	23.3	56.6	50.1	
영업이익/금융비용 (배)	6.5	6.5	6.8	5.9	2.6	

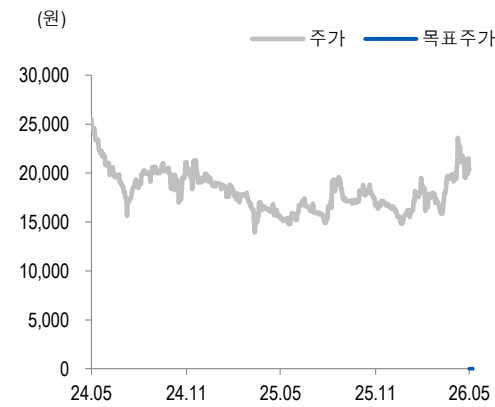
P/E band chart



P/B band chart



솔루엠 (248070) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-05-29	Not Rated	-	1년		
2025-04-19	1년 경과 이후		1년		
2024-04-19	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중 축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-05-28

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.