

Not Rated

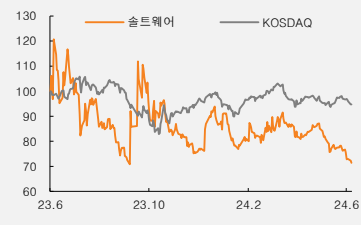
목표주가	-
현재주가(24/6/25)	1,194원
상승여력	-

영업이익(24F,십억원)	-
Consensus 영업이익(24F,십억원)	-

EPS 성장률(24F,%)	-
MKT EPS 성장률(24F,%)	-
P/E(24F,x)	-
MKT P/E(24F,x)	-
KOSDAQ	841.99

시가총액(십억원)	41
발행주식수(백만주)	34
유동주식비율(%)	39.9
외국인 보유비중(%)	0.5
베타(12M) 일간수익률	0.60
52주 최저가(원)	1,185
52주 최고가(원)	2,020

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-11.9	-7.4	-40.9
상대주가	-12.2	-6.1	-38.6



[글로벌 소프트웨어/통신서비스]

김수진  
soojin.kim@miraeasset.com

# 솔트웨어

## 고객 맞춤형 클라우드 서비스 전문 기업

### 기업 소개

솔트웨어는 일반 기업 및 공공기관에 클라우드 솔루션, 시스템 통합, 플랫폼 구축 서비스 등 자체 개발 소프트웨어 패키지인 BIPS를 통해 맞춤형 서비스를 제공하는 클라우드 서비스 전문 기업(MSP)이다. 동사는 2003년 11월 24일 설립되었으며, 2022년 8월 22일 코스닥 시장에 상장했다.

동사의 사업부문은 클라우드, HW/SW 구축 및 기술 서비스, 업무포털 시스템 구축으로 이루어져 있으며, IBM 주전산기, 중형서버, 스토리지 장치 중심의 H/W 납품 및 구축 서비스가 주력 사업이다. 2014년 클라우드 사업에 진출하며 사업영역 확장에 성공했고 AWS(Amazon Web Service)와의 파트너십 체결을 통해 클라우드 컨설팅 등의 서비스를 제공하고 있다.

### 실적 리뷰

동사는 1Q24 기준 매출 120억원(+50.5% YoY, -35.9% QoQ), 영업손실 1.60억원(YoY적자지속, QoQ 적자전환)을 기록했다. 클라우드 사업 부문에서 10.2억원으로 +82.3% YoY의 높은 성장세를 보이며 실적에 크게 기여했으나, 시스템 통합 부문에서 -60.7% YoY로 큰 폭 감소한 실적을 기록했다.

### 생성시 사업 확장에 따른 수혜 기대

동사는 올해 1분기, Amazon의 Bedrock과 LLM인 Claude를 기반으로 조직의 AI로의 전환을 지원하는 단계별 기업 맞춤형 컨설팅 서비스인 '핏클라우드 AI(FitCloud AI)' 서비스를 출시했다. 요구사항 분석, 기획 및 설계, 챗봇 개발, 테스트 및 배포, 지속적 개선의 5단계를 걸쳐 AI 맞춤형 서비스를 제공한다. '2024 ICT 미래전력 인사이트: 공공행정의 디지털 혁신과 비전' 컨퍼런스에서 핏클라우드 시를 소개할 예정인 등 생성시 시대 도래에 따른 적극적 AI 사업 확장에 박차고 있다.

동사는 국내에서 해외 확장을 준비 중인 기업에 최적의 AWS 서비스를 지원하는 데 사내의 역량을 집중할 계획이라고 밝혔다. 실제 코드프레소, 파우컴퍼니 등에 AWS 최적화를 지원하며 입지를 넓혀가는 중이다. 생성시의 성장성에 힘입은 IT 클라우드 도입 수요 증가가 동사의 성장 모멘텀으로 작용할 수 있을 것으로 판단한다.

결산기 (12월)	2020	2021	2022	2023
매출액 (십억원)	29	40	31	49
영업이익 (십억원)	1	1	-1	0
영업이익률 (%)	3.4	2.5	-3.2	0.0
순이익 (십억원)	1	1	-5	1
EPS (원)	22	23	-153	22
ROE (%)	23.0	10.4	-34.9	3.5
P/E (배)	93.8	88.2	-7.7	65.1
P/B (배)	10.8	8.2	1.9	2.2
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

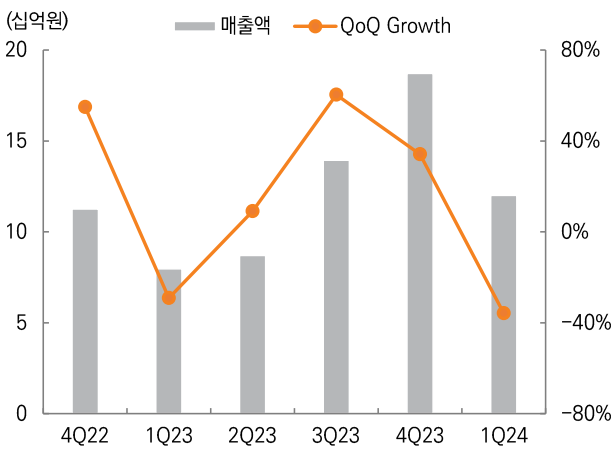
주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 솔트웨어, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 솔트웨어 사업부문별 매출액

매출 유형 (단위: 십억원)		2021	2022	2023	1Q24
용역수입	클라우드	15.33	18.82	30.10	10.17
	인프라 유지보수	3.82	3.93	4.47	0.75
	SW 유지보수	1.05	0.96	3.15	0.61
시스템 통합	서버 등	16.53	4.64	11.26	0.44
솔루션	enView 구축	3.14	3.00	0.27	0.03
기타	스마트팜 등	0.14	-	0.09	-
합계		40.02	31.35	49.34	12.00

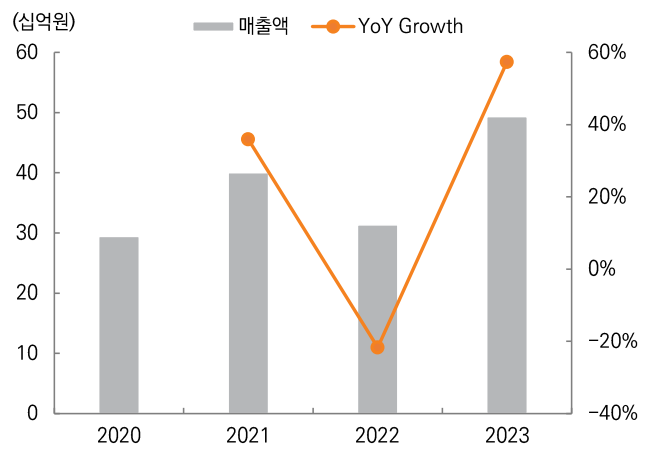
자료: 솔트웨어, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 분기별 매출액 및 성장률



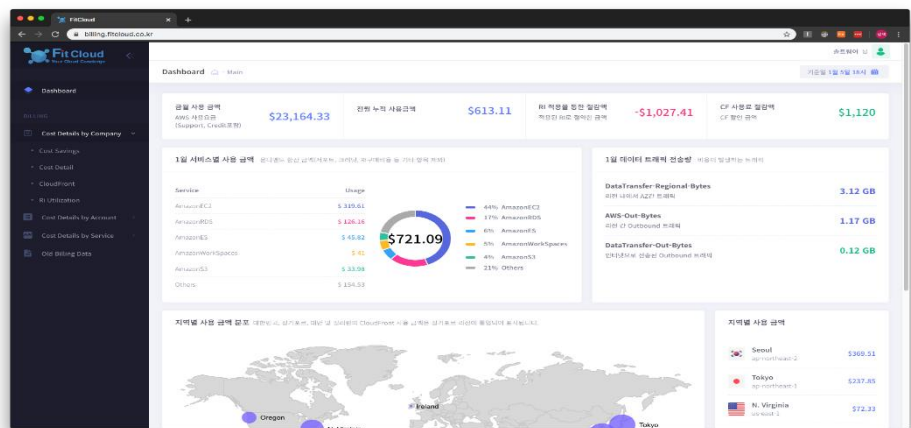
자료: 솔트웨어, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 연도별 매출액 및 성장률



자료: 솔트웨어, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 핏클라우드 AI



자료: 솔트웨어, 미래에셋증권 리서치센터

솔트웨어 (328380)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022	2023
<b>매출액</b>	<b>29</b>	<b>40</b>	<b>31</b>	<b>49</b>
매출원가	25	34	27	44
매출총이익	4	6	4	5
판매비와관리비	3	5	5	5
조정영업이익	1	1	-1	0
영업이익	1	1	-1	0
비영업손익	0	0	-4	1
금융손익	0	0	0	1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	1	1	-5	1
계속사업법인세비용	0	0	0	0
계속사업이익	1	1	-5	1
중단사업이익	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>-5</b>	<b>1</b>
지배주주	1	1	-5	1
비지배주주	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>-5</b>	<b>1</b>
지배주주	1	1	-5	1
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	2	1	0	0
FCF	5	1	-4	0
EBITDA 마진율 (%)	6.9	2.5	0.0	0.0
영업이익률 (%)	3.4	2.5	-3.2	0.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	3.4	2.5	-16.1	2.0

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022	2023
<b>유동자산</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>25</b>	<b>26</b>
현금 및 현금성자산	7	7	12	12
매출채권 및 기타채권	2	2	3	6
재고자산	0	0	0	1
기타유동자산	2	3	10	7
<b>비유동자산</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>8</b>	<b>10</b>
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	2	3	6	8
무형자산	0	0	0	0
<b>자산총계</b>	<b>15</b>	<b>17</b>	<b>33</b>	<b>36</b>
<b>유동부채</b>	<b>8</b>	<b>7</b>	<b>6</b>	<b>11</b>
매입채무 및 기타채무	4	3	3	6
단기금융부채	0	0	2	3
기타유동부채	4	4	1	2
<b>비유동부채</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>7</b>	<b>2</b>
장기금융부채	0	0	5	0
기타비유동부채	1	2	2	2
<b>부채총계</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>13</b>	<b>13</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>6</b>	<b>8</b>	<b>20</b>	<b>23</b>
자본금	1	1	3	3
자본잉여금	0	1	16	18
이익잉여금	5	6	1	2
<b>비지배주주지분</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>자본총계</b>	<b>6</b>	<b>8</b>	<b>20</b>	<b>23</b>

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022	2023
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>-1</b>	<b>2</b>
당기순이익	1	1	0	0
비현금수익비용가감	1	2	5	-1
유형자산감가상각비	0	0	0	0
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	1	2	5	-1
영업활동으로인한자산및부채의변동	3	-1	-1	1
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-1	0	1	-1
재고자산 감소(증가)	0	0	0	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	2	-1	0	4
법인세납부	0	0	0	0
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-1</b>	<b>-2</b>	<b>3</b>	<b>2</b>
유형자산처분(취득)	0	-1	-3	-1
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	0	0	-10	5
기타투자활동	-1	-1	16	-2
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>-3</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	0	0	7	-4
자본의 증가(감소)	1	1	17	2
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-1	-1	-21	-1
<b>현금의 증가</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>1</b>
기초현금	3	7	7	12
기말현금	7	7	12	12

자료: 솔트웨어, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2020	2021	2022	2023
P/E (x)	93.8	88.2	-7.7	65.1
P/CF (x)	38.7	22.6	119.9	202.6
P/B (x)	10.8	8.2	1.9	2.2
EV/EBITDA (x)	4.4	4.1	-61.1	187.6
EPS (원)	22	23	-153	22
CFPS (원)	53	91	10	7
BPS (원)	191	250	628	670
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	-	35.9	-21.7	57.4
EBITDA증가율 (%)	-	-2.4	-	-
조정영업이익증가율 (%)	-	-4.6	-	-
EPS증가율 (%)	-	5.8	-	-
매출채권 회전율 (회)	24.4	18.1	19.6	29.0
재고자산 회전율 (회)	1,873.5	254.5	86.2	60.1
매입채무 회전율 (회)	13.2	10.7	10.0	9.5
ROA (%)	9.1	4.5	-19.4	2.2
ROE (%)	23.0	10.4	-34.9	3.5
ROIC (%)	-427.3	134.4	-13.9	-1.5
부채비율 (%)	152.6	113.8	66.2	58.8
유동비율 (%)	142.8	166.2	416.6	231.7
순차입금/자기자본 (%)	-112.7	-90.5	-70.4	-63.8
조정영업이익/금융비용 (x)	91.3	163.0	-12.2	-6.9

**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.