IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 이현욱
02) 02-6915-5659
hwle1125@ibks.com

솔루스첨단소재 (336370)

턴어라운드 시점은 연말에서 내년으로

매수 (유지)

목표주가	20,000원
현재가 (9/24)	12,780원

KOSPI (9/24)	2,631.68pt
시가총액	964십억원
발행주식수	90,904천주
액면가	100원
52주 최고가	23,050원
최저가	10,650원
60일 일평균거래대금	22십억원
외국인 지분율	6.2%
배당수익률 (2024F)	0.4%
주주구성	
스카이레이크롱텀스트래	53.28%
국민연금공단	5.11%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	1%	-2%	-15%
절대기준	-2%	-6%	-11%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	20,000	20,000	-
EPS(24)	-227	-377	▲
EPS(25)	-6	463	▼

솔루스첨단소재 주가추이

본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

3Q24, 유럽 전기차 수요 둔화 영향

솔루스첨단소재의 3Q24 매출액 1,309억원(QoQ -12.3%), 영업이익 -121억원(QoQ 적자지속), OPM -9.2%(QoQ -2.2%p)로 컨센서스(매출액 1,516억원, 영업이익 -78억원)를 하회할 것으로 전망한다. 미국 전기차 수요 및 북미 고객사향 동박 출하량은 견조하나, 유럽 전기차 수요 감소에 따른 주요 고객사의 유럽 배터리 공장 가동률 하락으로 인해 전지박 부문의 3분기 매출액은 497억원(QoQ -25.6%)를 기록할 것으로 예상한다. 동박 부문은 하이엔드 동박 공급 확대로 인해 487억원(QoQ -3.0%)으로 전망한다. 수익성은 전지박 출하량 감소와 헝가리 Phase2 선제적 투자로 인한 고정비 부담으로 적자가 지속될 것으로 예상한다.

24년, 동박과 전자소재는 좋다

솔루스첨단소재의 24년 매출액은 5,453억원(YoY +27.0%), 영업이익 -480억원(YoY 적자지속), OPM -8.8%(YoY +9.2%p)로 전망한다. 동박과 전자소재 부문의 외형은 23년 대비 소폭 증가한 수준을 기록할 것으로 예상하나, 전지박 부문의 헝가리 공장 Phase2(2.3만톤)가 24년 내 안정적으로 본격 가동되면 전지박 CAPA는 1.5만톤에서 3.8만톤으로 증가하여 전지박 부문 매출액이 2,260억원(YoY +46.2%)로 전망된다. 연초 당시 흑자전환 시점을 연말로 예상했으나 전기차 수요 둔화 지속에 따른 전지박 실적 개선 지연으로 인해 흑자전환 시점은 1H25로 예상한다.

투자의견 매수, 목표주가 20,000원 유지

솔루스첨단소재의 투자의견은 매수, 목표주가는 20,000원을 유지한다. 회사측 24년 가이던스는 매출액 6,300억원(전지박 3,300억원, 동박 1,850억원, 전자소재 1,150억원), 연내 흑자전환을 목표로 제시했다. 동박과 전자소재 부문은 가이던스 달성 가능하나 글로벌 전기차 수요 둔화 지속으로 전지박 부문(달성률 68.5%)은 가이던스를 달성하기 힘들 것으로 전망한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	418	429	545	771	1,014
영업이익	-50	-73	-48	3	60
세전이익	-41	188	-48	-25	16
지배주주순이익	-11	188	-21	-1	3
EPS(원)	-130	2,063	-227	-6	36
증가율(%)	-189.8	-1,690.8	-111.0	-97.4	-703.1
영업이익률(%)	-12.0	-17.0	-8.8	0.4	5.9
순이익률(%)	-11.2	29.6	-9.2	-3.0	1.3
ROE(%)	-2.7	29.3	-2.8	-0.1	0.5
PER	-115.7	6.4	-53.9	-2,034.8	337.4
PBR	2.5	1.6	1.5	1.5	1.5
EV/EBITDA	-903.7	-171.3	96.3	24.2	14.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 솔루스첨단소재 실적 추정 변경 내용

(단위: 십억원, %)	3Q24 실적			2024 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	차이
전지박	50	59	-15.7%	226	251	-10.0%
동박	49	50	-2.6%	192	183	4.8%
전자소재	33	31	4.8%	127	113	12.8%
매출액	131	140	-6.5%	545	547	-0.3%
영업이익	-12	-8	적지	-48	-15	적지

자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

표 2. 솔루스첨단소재 실적 비교

(단위: 십억원, %)	3Q24F	3Q23	2Q24	3Q24 Con	*YoY*	*QoQ*	*vs Con*
매출액	131	111	149	152	17.8%	-12.3%	-13.6%
영업이익	-12	-20	-10	-8	적지	적지	적지
OPM(%)	*-9.2%*	*-18.3%*	*-7.0%*	*-5.1%*	*9.1%p*	*-2.2%p*	*-4.1%p*

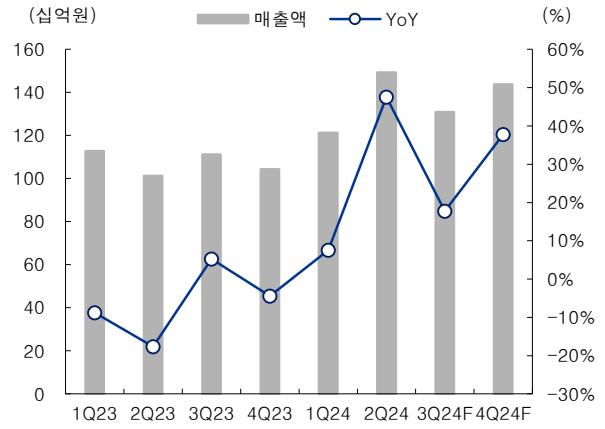
자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

표 3. 솔루스첨단소재 실적추이 및 전망

(단위, 십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	113	101	111	104	121	149	131	144	429	545	771
QoQ	*3.4%*	*-10.3%*	*9.9%*	*-6.2%*	*16.3%*	*23.1%*	*-12.3%*	*9.8%*			
YoY	*-8.8%*	*-17.7%*	*5.3%*	*-4.4%*	*7.6%*	*47.6%*	*17.8%*	*37.8%*	*-6.9%*	*27.0%*	*41.3%*
전지박	40	37	41	37	46	67	50	63	155	226	427
동박	45	37	43	38	44	50	49	49	164	192	209
전자소재	27	28	27	29	31	32	33	31	111	127	135
매출비중											
전지박	35.6%	36.3%	36.7%	35.3%	38.2%	44.7%	38.0%	44.0%	36.0%	41.5%	55.4%
동박	40.1%	36.5%	38.7%	36.9%	36.0%	33.6%	37.2%	34.2%	38.1%	35.2%	27.1%
전자소재	24.3%	27.2%	24.6%	27.8%	25.8%	21.6%	24.8%	21.8%	25.9%	23.4%	17.6%
영업이익	-19	-24	-20	-10	-14	-10	-12	-12	-73	-48	3
OPM	*-16.9%*	*-23.6%*	*-18.3%*	*-9.6%*	*-11.5%*	*-7.0%*	*-9.2%*	*-8.0%*	*-17.0%*	*-8.8%*	*0.4%*
QoQ	*적지/*	*적지/*	*적지/*	*적지/*	*적지/*	*적지/*	*적지/*	*적지/*			
YoY	*적지/*	*적지/*	*적지/*	*적지/*	*적지/*	*적지/*	*적지/*	*적지/*	*적지/*	*적지/*	*흑전*

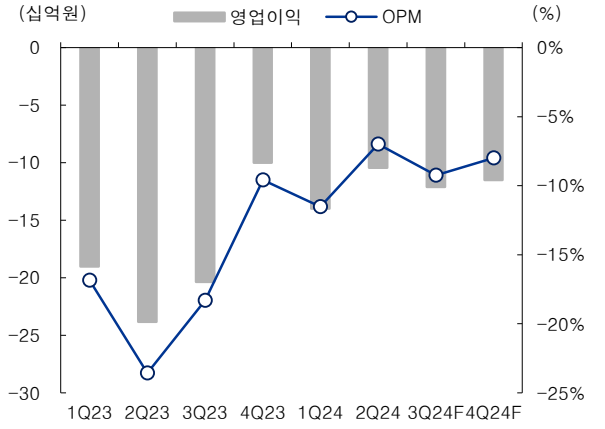
자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

그림 1. 솔루스첨단소재 매출액 및 YoY 추이



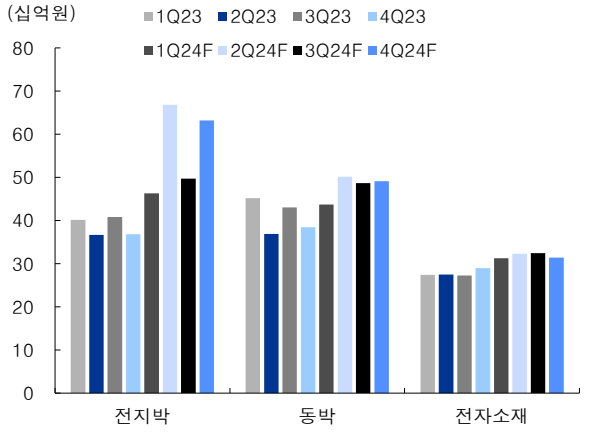
자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

그림 2. 솔루스첨단소재 영업이익 및 영업이익률 추이



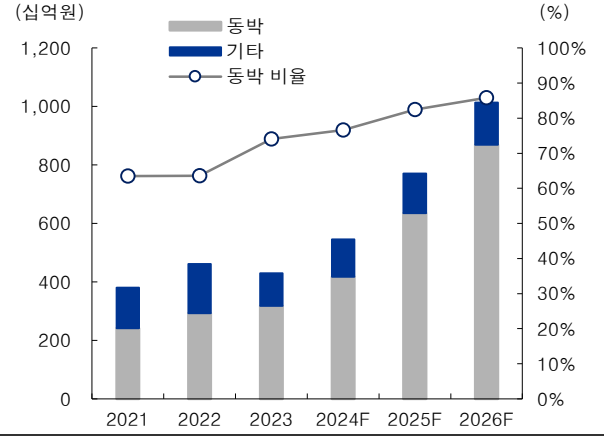
자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

그림 3. 솔루스첨단소재 부문별 매출액 추이



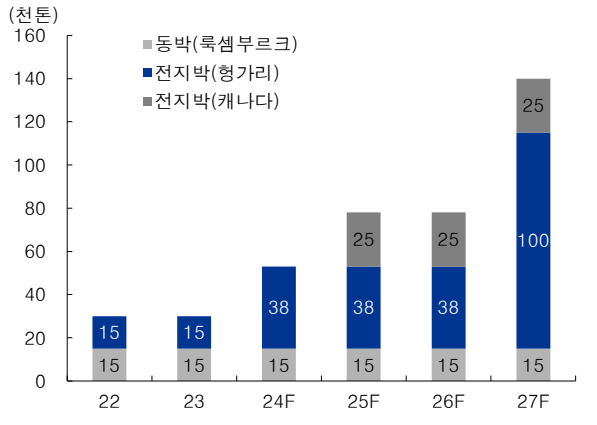
자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

그림 4. 솔루스첨단소재 동박(+전지박) 비중 추이



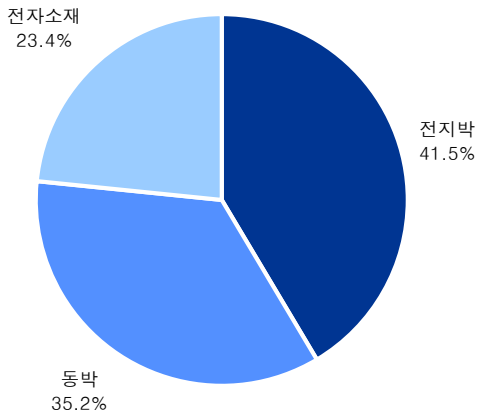
자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

그림 5. 솔루스첨단소재 동박 CAPA 추이



자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

그림 6. 솔루스첨단소재 부문별 매출 비중 (24년 전망 기준)



자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

솔루스첨단소재 (336370)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	418	429	545	771	1,014
증가율(%)	10.0	2.7	27.0	41.3	31.5
매출원가	386	412	496	676	878
매출총이익	32	17	50	95	136
매출총이익률 (%)	7.7	4.0	9.2	12.3	13.4
판관비	82	90	98	92	76
판관비율(%)	19.6	21.0	18.0	11.9	7.5
영업이익	-50	-73	-48	3	60
증가율(%)	-1,092.7	47.4	-34.4	-105.8	2,042.9
영업이익률(%)	-12.0	-17.0	-8.8	0.4	5.9
순금융손익	10	-21	-4	-33	-49
이자손익	-6	-16	-22	-39	-56
기타	16	-5	18	6	7
기타영업외손익	-1	283	4	5	5
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-41	188	-48	-25	16
법인세	7	63	1	-2	3
법인세율	-17.1	33.5	-2.1	8.0	18.8
계속사업이익	-48	126	-50	-23	13
중단사업손익	1	1	0	0	0
당기순이익	-47	127	-50	-23	13
증가율(%)	na	-368.5	-139.1	-54.0	-155.2
당기순이익률 (%)	-11.2	29.6	-9.2	-3.0	1.3
지배주주당기순이익	-11	188	-21	-1	3
기타포괄이익	27	22	50	0	0
총포괄이익	-20	149	0	-23	13
EBITDA	-2	-8	18	84	159
증가율(%)	-104.7	349.4	-313.2	363.8	90.0
EBITDA마진율(%)	-0.5	-1.9	3.3	10.9	15.7

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	508	564	473	589	693
현금및현금성자산	163	129	105	76	89
유가증권	0	145	30	46	58
매출채권	91	58	96	134	159
재고자산	172	193	207	281	322
비유동자산	953	1,142	1,396	1,642	1,899
유형자산	865	1,025	1,286	1,488	1,710
무형자산	21	16	12	9	7
투자자산	5	12	3	5	6
자산총계	1,461	1,707	1,869	2,231	2,592
유동부채	422	568	569	735	894
매입채무및기타채무	60	46	46	70	87
단기차입금	173	209	343	416	506
유동성장기부채	127	112	48	48	48
비유동부채	121	81	251	474	667
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	52	54	225	445	635
부채총계	543	649	820	1,209	1,561
지배주주지분	545	733	730	726	726
자본금	5	5	9	9	9
자본잉여금	524	524	519	519	519
자본조정등	-12	-21	-18	-18	-18
기타포괄이익누계액	40	53	73	73	73
이익잉여금	-11	172	147	143	143
비지배주주지분	373	325	318	296	305
자본총계	918	1,058	1,048	1,022	1,031
비이자부채	188	254	184	279	352
총차입금	355	395	636	930	1,209
순차입금	193	121	500	807	1,062

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	-130	2,063	-227	-6	36
BPS	6,000	8,061	8,035	7,990	7,988
DPS	50	50	50	50	50
밸류에이션(배)					
PER	-115.7	6.4	-53.9	-2,034.8	337.4
PBR	2.5	1.6	1.5	1.5	1.5
EV/EBITDA	-903.7	-171.3	96.3	24.2	14.4
성장성지표(%)					
매출증가율	10.0	2.7	27.0	41.3	31.5
EPS증가율	-189.8	-1,690.8	-111.0	-97.4	-703.1
수익성지표(%)					
배당수익률	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE	-2.7	29.3	-2.8	-0.1	0.5
ROA	-3.8	8.0	-2.8	-1.1	0.5
ROIC	-5.2	11.6	-3.9	-1.4	0.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	59.1	61.3	78.3	118.3	151.4
순차입금 비율(%)	21.0	11.4	47.7	79.0	103.0
이자보상배율(배)	-5.7	-3.0	-1.7	0.1	1.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.0	5.8	7.1	6.7	6.9
재고자산회전율	2.7	2.4	2.7	3.2	3.4
총자산회전율	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-100	17	-110	-38	53
당기순이익	-47	127	-50	-23	13
비현금성 비용 및 수익	53	-133	73	109	143
유형자산감가상각비	43	60	62	78	97
무형자산상각비	5	5	4	3	2
운전자본변동	-96	33	-45	-85	-46
매출채권등의 감소	-10	26	-26	-38	-25
재고자산의 감소	-37	-27	-6	-74	-41
매입채무등의 증가	-24	-13	-12	24	18
기타 영업현금흐름	-10	-10	-88	-39	-57
투자활동 현금흐름	-346	-71	-123	-361	-381
유형자산의 증가(CAPEX)	-340	-245	-253	-280	-320
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-4	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-3	-152	123	-2	-1
기타	1	327	7	-79	-60
재무활동 현금흐름	457	16	205	369	341
차입금의 증가(감소)	43	23	183	220	190
자본의 증가	238	0	0	0	0
기타	176	-7	22	149	151
기타 및 조정	12	4	4	1	0
현금의 증가	23	-34	-24	-29	13
기초현금	140	163	129	105	76
기말현금	163	129	105	76	89

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

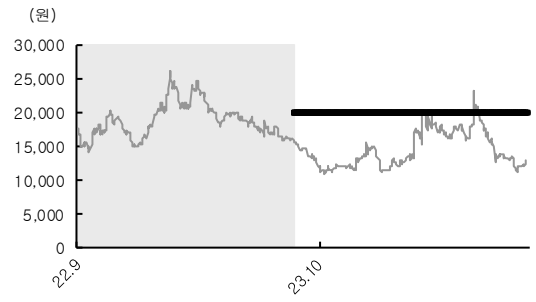
투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

솔루스첨단소재



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.09.11	매수	20,000	-36.45	-20.50
2024.02.15	매수	20,000	-21.85	15.25
2024.09.25	매수	20,000		