



# 솔루스첨단소재 (336370)

[1Q23 Review] 아쉬운 1분기, 2분기부터 회복을 기대

**Buy** (유지)

현재 주가(4/25): 40,650원(▲ 35.3%) | 목표주가(유지): 55,000원

▶ Analyst 이용욱 yw.lee@hanwha.com 3772-7635

솔루스첨단소재가 1분기 실적을 발표했습니다. 전자소재 실적은 악화됐지만, 전력비 안정화되며 전지박/동박 생산량이 늘어난 점이 긍정적이었습니다. 전지박은 2차전지 소재 업종 대비 소외받고 있습니다. 동사의 향후 주가는 1) 대규모 수주 가시화되거나, 2) 전지박 부문 흑자전환 시점이 앞당겨진다면 동종 업종과 키 맞추기가 진행될 것으로 판단합니다.

## ■ 1분기 실적은 기대치 하회

- 1분기 실적은 매출액 1,128억 원, 영업적자 190억 원(당사 추정치 매출액 1,149억 원, 영업적자 164억 원 하회)
- 부문별 영업이익은 전지박 180억 원 적자, 동박 32억 원 적자, 전자소재 22억 원으로 추정
- 디스플레이 전방 시장 약세로 인한 전자소재 매출/수익성 하락이 추정치 하회의 주요인. 동박/전지박 부문 매출액은 추정치 상회. 전력비 하향 안정화되며 4분기 일시적으로 조정했던 가동률을 재차 증대

## ■ 2분기 실적 개선되며 연간 계단식 실적 회복 전망

- 동사의 2분기 매출액은 1,300억 원 수준 전망
- 상반기 내 전자소재 부문 실적은 부진할 것으로 예상되나, 전지박/동박 부문 전력비 부담 낮아지고 전지박 Phase2(초기 연 7,000톤 캐파)가 5월부터 양산을 시작하며 전자 영업적자는 50억 원 수준으로 회복 예상
- 동박은 3월 월간 흑자전환한 것으로 추정되어, 기존 가이던스대로 동박은 2Q23, 전지박은 4Q23 흑자전환 예상

## ■ 투자의견 BUY, 목표주가 55,000원 유지

- 전지박은 IRA에 광물로 포함되어 북미 진출이 필수적은 아니나, 현지화는 여전히 중요. 북미 전기차 시장이 본격 개화됨에 따라 동사도 유럽 phase3(26년 양산 계획)보다 캐나다 phase1(24년 말 양산 계획) 증설을 우선시하고 있으며, 캐나다는 전력비 저렴하고 정부 보조금도 받을 수 있어 안정적 수익성 전망
- 2차전지 업종 주가는 연초부터 상승세 이어왔으나, 상대적으로 전지박 업종은 부진. 글로벌 전력비 상승으로 상반기 실적 부진이 주원인이라 판단. 그러나, 전지박 업종도 전력비 안정화로 실적 개선세 앞당겨지거나, 배터리/완성차 업체향 대규모 수주가 가시화된다면 동종 업종과 키 맞추기 시작될 것으로 판단

[표1] 솔루스첨단소재 실적 추이 및 전망(기준 전망치)

(단위: 십억 원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023E	2024E
<b>매출액</b>	123.6	122.9	105.6	109.1	112.8	129.3	163.8	186.4	380.5	458.3	582.0	914.8
전자박(전기차 배터리)	30.1	32.1	28.3	22.2	40.2	51.1	76.2	93.0	37.8	112.7	253.0	496.1
동박(PCB)	51.8	48.5	40.3	39.9	45.2	47.7	51.3	56.5	203.6	180.5	199.5	245.9
OLED 소재	31.0	29.4	30.9	33.7	27.4	30.4	36.2	36.9	95.1	125.1	129.4	172.7
바이오	10.7	12.9	6.2	13.3	-	-	-	-	44.0	40.0	-	-
<b>영업이익</b>	-2.4	-7.6	-19.6	-15.6	-19.0	-3.3	5.1	12.8	2.0	-45.2	-1.8	102.1
영업이익률	-2.0%	-6.2%	-18.6%	-14.3%	-16.8%	-2.3%	3.1%	6.9%	0.5%	-9.9%	-0.3%	11.2%

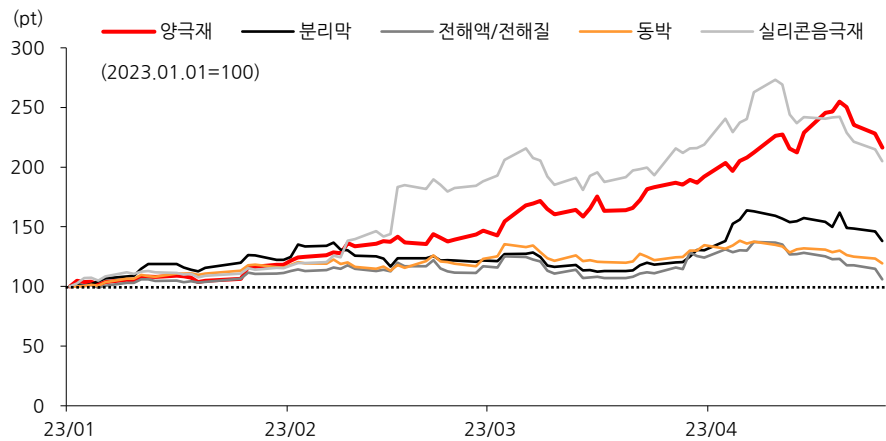
자료: 솔루스첨단소재, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 솔루스첨단소재 전자박/동박 캐파 현황 및 계획



자료: 솔루스첨단소재, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 2 차전자 업종별 시가총액 상승률: 상대적으로 저조한 동박



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[ Compliance Notice ]

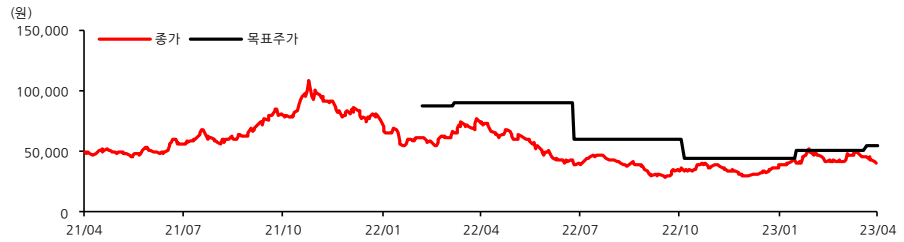
(공표일: 2023년 04월 26일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이용욱)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소체에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[솔루스첨단소재 주가와 목표주가 추이]



[ 투자의견 변동 내역 ]

일시	2022.03.03	2022.03.03	2022.04.05	2022.04.22	2022.07.21	2022.10.31
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	이용욱	90,000	90,000	90,000	60,000	44,000
일시	2023.02.10	2023.04.17	2023.04.26			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	50,000	55,000	55,000			

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2022.03.03	Buy	86,739	-31.27	-11.46
2022.07.21	Buy	60,000	-36.17	-22.33
2022.10.31	Buy	44,000	-19.36	-2.39
2023.02.10	Buy	50,000	-10.17	4.40
2023.04.17	Buy			

[ 종목 투자등급 ]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[ 산업 투자의견 ]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]

(기준일: 2023년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	93.2%	6.2%	0.6%	100.0%