

국내 LED 조명 강자

Not Rated

류영호 young.ryu@miraeasset.com

기업 개요

조명기구 솔루션 전문 기업

- LED, 형광등, 실외등(가로등/터널/스포츠), B2B 시장을 주력으로 하는 조명기구 업체
- 1995년 10월 중앙전기공업 설립을 시작으로 지난 2020년 11월 코스닥 상장
- 주요 고객은 개인부터 건설사, 정부까지 다양한 고객
- 판매 경로는 1Q21기준 B2B 87.0%, B2G 8.0%, ESCO 1.0%, 기타 3.0%
- 1Q22 매출액 100 억원으로 전년동기대비 -19.4 % 하락

현황

안정적인 B2B 시장, 스포츠 조명으로 성장을 더하다

- 글로벌 LED시장은 15년 274억달러에서 22년 927억달러로 연평균 19% 성장 기대
- COVID-19영향으로 위축되었던 LED시장의 회복 기대
- 상업·옥외 조경용 LED 수요 감소를 골프와 같은 스포츠 조명으로 상쇄 노력
- 1분기 신규 수주 52.8억원으로 전체 수주 잔고의 10% 수준
- B2B: 주택공급대책/유지보수 증가와 함께 안정적인 실적 전망
- ESCO: 제품 경쟁력을 바탕으로 한국도로공사 ESCO 수주 확보 지속
- B2G: 아직 매출 규모는 작지만 원자력 조명시장에서 독보적 위치 확보

향후 전망

제품 믹스/원재료 이슈로 수익성 악화에 대한 우려

- 최근 원가 상승 부담 및 제품 믹스로 수익성 하락
- 1분기 매출 원가율 88.9%로 전년대비 13.5%p 상승
- 안정적인 B2B 사업구조, 하지만 단기 원재료 수급은 부담

Key data



현재주가(22/6/29, 원)	8,650	시가총액(십억원)	71
영업이익(22F, 십억원)	-	발행주식수(백만주)	8
Consensus 영업이익(22F, 십억원)	-	유동주식비율(%)	53.8
EPS 성장률(22F, %)	-	외국인 보유비중(%)	1.4
P/E(22F, x)	-	베타(12M) 일간수익률	1.16
MKT P/E(22F, x)	-	52주 최저가(원)	7,350
KOSDAQ	762.35	52주 최고가(원)	16,950

Share performance

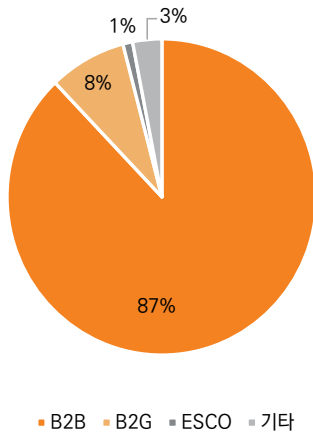
주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-15.6	-13.2	-46.9
상대주가	-3.3	17.0	-28.8

Earnings and valuation metrics

결산기 (21월)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
매출액 (십억원)	39	56	54	71	58	70
영업이익 (십억원)	4	5	3	7	5	5
영업이익률 (%)	10.3	8.9	5.6	9.9	8.6	7.1
순이익 (십억원)	2	4	2	6	4	4
EPS (원)	315	590	378	935	669	505
ROE (%)	28.1	35.9	17.3	33.1	14.0	9.1
P/E (배)	-	-	-	-	28.5	20.2
P/B (배)	-	-	-	-	3.6	1.8
배당수익률 (%)	-	-	-	-	0.3	0.5

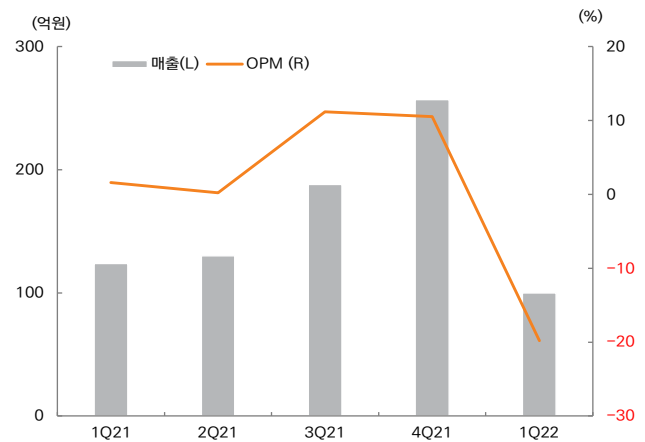
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 소룩스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 소록스 사업부별 매출 비중 (1Q22)



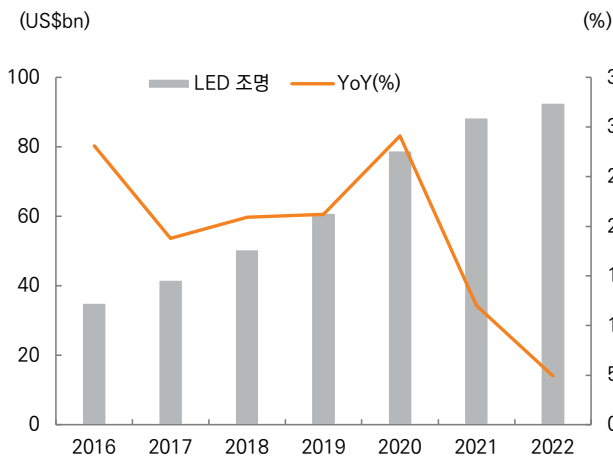
자료: 소록스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 소록스 매출 추이



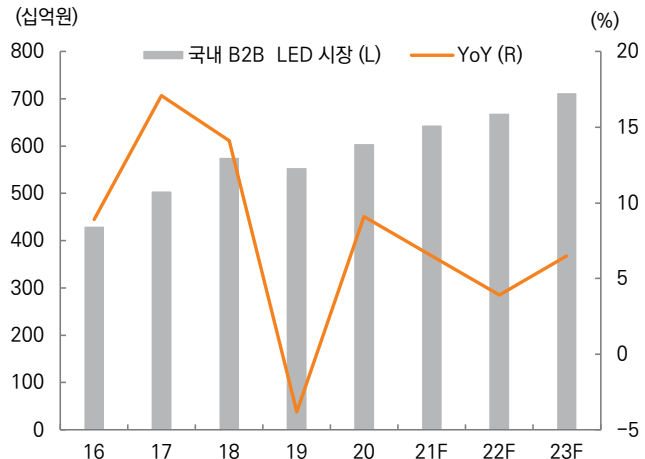
자료: 소록스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 세계 LED 조명시장 규모 전망



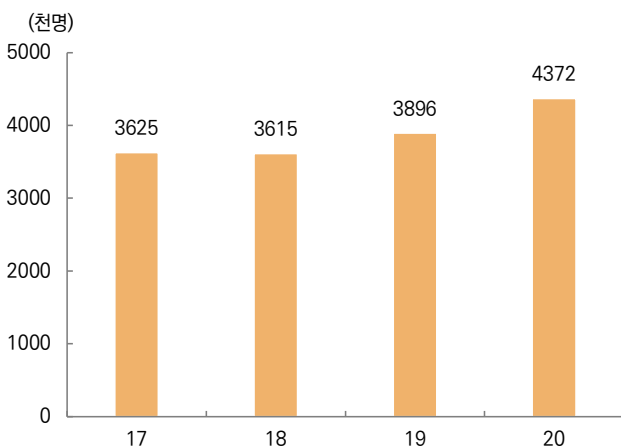
자료: 한국광산업진흥회, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 국내 B2B LED 조명시장 전망



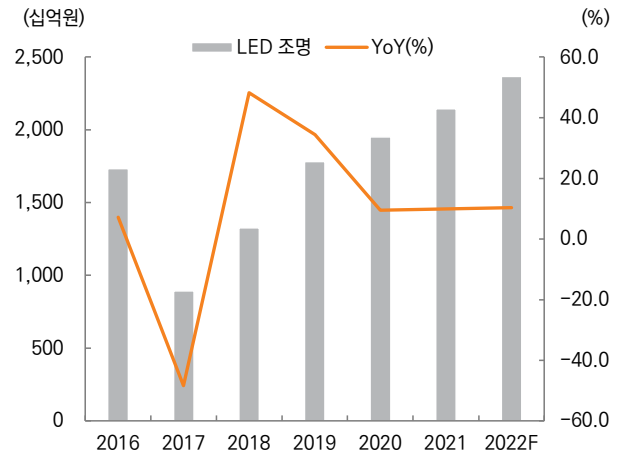
자료: B2B LED 조명 업체 TOP 12 매출액 합계, 소록스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 골프장 이용객 수 추이



자료: 한국레저산업연구소, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 국내 LED 조명시장 규모 전망



자료: 한국광산업진흥회, 미래에셋증권 리서치센터

소록스 (290690)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2018	2019	2020	2021
매출액	54	71	58	70
매출원가	42	53	42	53
매출총이익	12	18	16	17
판매비와관리비	10	11	11	12
조정영업이익	3	7	5	5
영업이익	3	7	5	5
비영업손익	0	0	0	0
금융손익	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	3	7	5	5
계속사업법인세비용	0	1	0	1
계속사업이익	2	6	4	4
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	2	6	4	4
지배주주	2	6	4	4
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	2	6	4	4
지배주주	2	6	4	4
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	4	8	6	6
FCF	12	2	-3	-8
EBITDA 마진율 (%)	7.4	11.3	10.3	8.6
영업이익률 (%)	5.6	9.9	8.6	7.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	3.7	8.5	6.9	5.7

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2018	2019	2020	2021
유동자산	20	22	35	26
현금 및 현금성자산	8	5	17	2
매출채권 및 기타채권	9	13	11	20
재고자산	2	2	2	3
기타유동자산	1	2	5	1
비유동자산	24	26	32	48
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	19	18	18	18
무형자산	1	1	1	1
자산총계	44	48	67	74
유동부채	22	23	20	24
매입채무 및 기타채무	10	12	9	10
단기금융부채	10	9	10	12
기타유동부채	2	2	1	2
비유동부채	7	5	3	2
장기금융부채	7	5	3	2
기타비유동부채	0	0	0	0
부채총계	29	28	24	26
지배주주지분	15	20	43	48
자본금	1	1	1	1
자본잉여금	0	0	18	19
이익잉여금	14	20	24	28
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	15	20	43	48

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2018	2019	2020	2021
영업활동으로 인한 현금흐름	13	3	-2	-6
당기순이익	2	6	4	4
비현금수익비용가감	2	3	2	3
유형자산감가상각비	1	1	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	1	2	1	2
영업활동으로인한자산및부채의변동	10	-5	-8	-13
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	14	-8	-4	-14
재고자산 감소(증가)	0	0	0	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-5	2	-3	0
법인세납부	0	0	-1	0
투자활동으로 인한 현금흐름	-2	-1	-4	-8
유형자산처분(취득)	-2	0	0	-2
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	1	-1	-4	5
기타투자활동	-1	0	0	-11
재무활동으로 인한 현금흐름	-5	-4	18	0
장단기금융부채의 증가(감소)	-4	-4	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	19	1
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-1	0	-1	-1
현금의 증가	7	-2	12	-14
기초현금	0	8	5	17
기말현금	8	5	17	2

자료: 소록스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2018	2019	2020	2021
P/E (x)	0.0	0.0	28.5	20.2
P/CF (x)	0.0	0.0	19.5	12.2
P/B (x)	0.0	0.0	3.6	1.8
EV/EBITDA (x)	2.3	0.9	23.0	14.7
EPS (원)	378	935	669	505
CFPS (원)	649	1,376	979	838
BPS (원)	2,373	3,274	5,272	5,806
DPS (원)	3,000	5,000	50	50
배당성향 (%)	7.9	5.4	9.2	9.9
배당수익률 (%)	-	-	0.3	0.5
매출액증가율 (%)	-3.6	31.5	-18.3	20.7
EBITDA증가율 (%)	-20.0	100.0	-25.0	0.0
조정영업이익증가율 (%)	-40.0	133.3	-28.6	0.0
EPS증가율 (%)	-35.9	147.4	-28.4	-24.5
매출채권 회전을 (회)	3.8	6.6	4.9	4.6
재고자산 회전을 (회)	26.3	41.2	31.4	31.6
매입채무 회전을 (회)	4.3	6.5	5.4	7.7
ROA (%)	5.1	12.6	7.7	5.9
ROE (%)	17.3	33.1	14.0	9.1
ROIC (%)	9.9	23.7	15.1	10.0
부채비율 (%)	197.5	137.6	54.8	54.1
유동비율 (%)	91.9	94.8	172.5	107.7
순차입금/자기자본 (%)	64.1	38.0	-19.0	22.8
조정영업이익/금융비용 (x)	5.6	16.6	15.0	18.2

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.