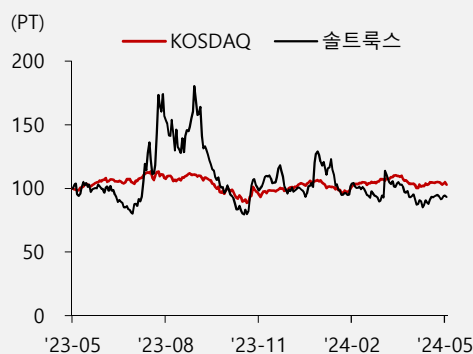


## N/R

목표주가	- 원
현재주가	24,000 원
Upside	- %
Key Data	2024년 05월 20일
산업분류	코스닥 IT S/W & SVC
KOSPI(pt)	2,742.14
시가총액 (억원)	2,903
발행주식수 (천주)	12,094
외국인 지분율 (%)	0.8
52 주 고가 (원)	47,150
저가 (원)	20,800
60 일 일평균거래대금 (십억원)	9.2
주요주주 (%)	
이경일 외 7인	12.68
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	2.1 -16.1 -12.7
상대주가	1.5 -19.5 -13.3

## Relative Performance



## LEADING RESEARCH

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

## 솔트룩스(304100)

## 자체 LLM의 힘

## 기업 개요

동사는 1981년 8월에 설립, 2020년 07월에 코스닥 시장에 상장하였다. 본업은 대화형 인공지능(Conversational AI) 기계학습 기반 빅데이터 증강분석(Augmented big data analytics) 기술로 총 9개의 제품을 출시하였다. 사업부별 매출비중은 라이선스 매출 2.6%, 용역매출 85.2%, 투자수익 등 12.2%이다(24년 1분기 기준).

## 투자포인트

**1. 차세대 LLM 모델 'LUXIA 2':** 솔트룩스는 이번 달(5월)말 차세대 자체 LLM '루시아 2'를 공개한다. 또한 '루시아 온(세계 최초의 생성 AI 어플라이언스)' 및 GOOVER(인지검색 서비스)도 동시에 공개한다. 기존의 솔트룩스 제품은 1) TALKBOT STUDIO: 질문 의도를 파악해 최적의 답변을 제공하는 인공지능 챗봇 2) LANGUAGE STUDIO: 누구나 만들 수 있는 맞춤형 거대 언어모델 구축 플랫폼 3) VOICE STUDIO: 고품질 음성인식, 음성합성의 생성형 AI 4) VISION STUDIO: 이미지, 영상 정보를 분석하는 고도화된 AI 시각모델 5) SEARCH STUDIO: 검색 의도를 파악해 정확한 정보만 제공하는 인지검색 6) SCRAPING STUDIO: 데이터를 실시간 수집하고 품질관리까지 가능 7) INSIGHT STUDIO: 비정형 데이터 속 필요한 정보를 실시간 분석, 요약 8) KNOWLEDGE STUDIO: 인공지능 지식그래프 구조 자동 변환, 생성, 저장 9) METAHUMAN STUDIO: 인공지능으로 만드는 메타휴먼 제작 서비스를 제공하는데, 다가오는 증강 AI 시대에 동사의 신규 솔루션이 기대되는 상황이다.

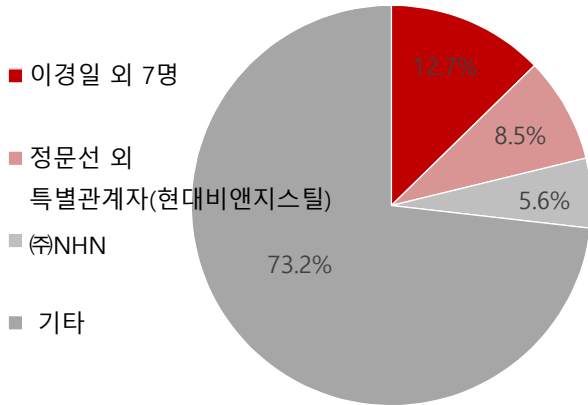
**2. 신 성장동력 플루닛&GOOVER 로 확장:** 동사의 새로운 성장동력은 1) 자회사 플루닛(지분: 66.25%): '손비서(AI 에이전트 App)'과 '워크센터(AI 직원 서비스)'를 통해, 올해 7월부터 유료 서비스 시작 예정이며, 23년말 기준 약 370억의 밸류로 총 70억원 투자유치 완료 2) 자회사 'GOOVER, Inc(지분: 99.06%)': 초개인화 AI 서비스로 '경제&금융, 마케팅&IR, 연구개발, 공공&기업, 언론&엔터테인먼트 등'의 분야를 생성 AI 기술 기반으로 리포트를 자동 생성하는 B2C 서비스이다. 플루닛과 GOOVER 라는 차별화된 서비스를 통한 솔트룩스의 성장이 예상된다.

**3. 올해는 BEP 달성이 예상되는 시기:** 23년 매출액은 308억원(YoY +1.7%), 영업이익 93억원(YoY 적지)으로 하드웨어&AI 반도체 구매 등 장비원가 증가 및 인력증가로 적자폭이 확대되었다. 24년 연결기준 예상 매출액은 589억원(YoY +91.1%), 영업이익 1억원(YoY 흑전)로 올해는 작년 말에 인수한 '다이렉스트(구: NHN 다이렉스트)'의 실적이 온기로 반영 및 상저하고의 모습을 보이면서 BEP 달성이 기대되는 시기이다.

구분	2019	2020	2021	2022	2023
매출액 (억원)	184	217	268	303	308
영업이익 (억원)	0	4	-39	-20	-93
영업이익률 (%)	0.1	1.6	-14.5	-6.5	-30.1
지배순이익 (억원)	9	5	-51	-95	-88
PER (배)	0.0	323.6	-	-	-
PBR (배)	0.0	3.0	3.2	3.5	4.4
ROE (%)	2.6	1.1	-9.1	-19.7	-15.2
EPS (원)	124	58	-499	-927	-778

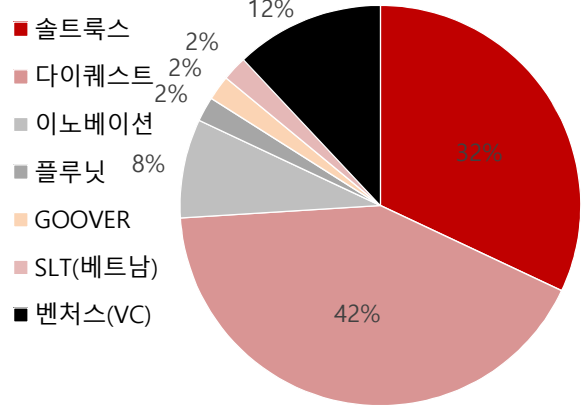
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 솔트룩스 지분 구성



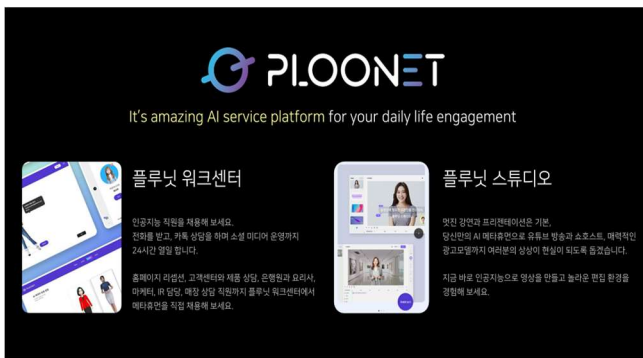
자료: 솔트룩스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 솔트룩스 그룹사 매출비중(24년 1분기 기준)



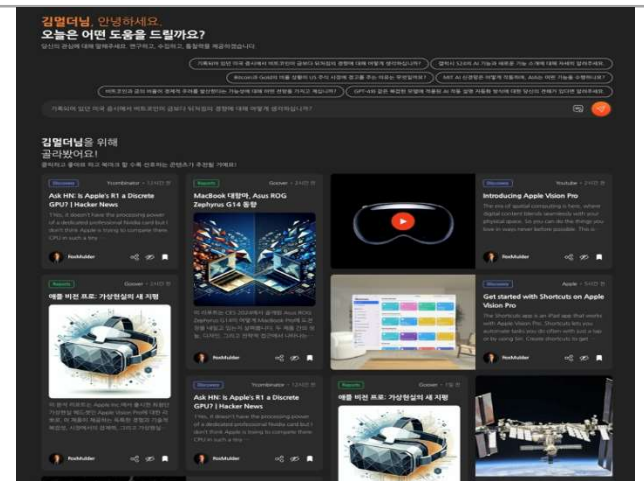
자료: 솔트룩스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 플루닛 스튜디오



자료: 솔트룩스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. GOOVER



자료: 솔트룩스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. LUXIA 모델학습 프로세스



자료: 솔트룩스, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
<b>자산총계</b>	427	643	801	787	988
유동자산	310	433	512	483	430
현금및현금성자산	60	123	97	93	194
단기금융자산	195	253	371	338	123
매출채권및기타채권	48	38	31	35	68
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	118	209	289	304	558
장기금융자산	96	172	230	214	190
관계기업등투자자산	0	0	8	1	4
유형자산	8	17	14	22	88
무형자산	10	16	32	56	255
<b>부채총계</b>	40	61	258	338	253
유동부채	33	56	250	328	137
단기차입부채	4	5	119	150	26
기타단기금융부채	0	0	91	150	0
매입채무및기타채무	20	27	16	15	56
비유동부채	6	4	8	9	116
장기차입부채	2	2	1	4	33
기타장기금융부채	0	0	0	0	56
<b>자본총계*</b>	388	582	543	449	735
지배주주지분*	387	582	531	432	720
비지배주주지분	0	0	12	18	16

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	16	36	-20	-20	-62
당기순이익	8	5	-51	-94	-107
현금유입(유출)이없는수익	9	20	37	115	36
자산상각비	7	10	13	18	25
영업자산부채변동	0	12	-7	-42	9
매출채권및기타채권	22	7	5	-39	3
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	-13	9	-7	35	5
<b>투자활동현금흐름</b>	-70	-151	-213	29	152
투자활동현금유입액	538	637	521	1,075	561
유형자산	0	0	0	14	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	610	792	737	1,052	423
유형자산	1	9	5	5	21
무형자산	6	12	20	41	8
<b>재무활동현금흐름</b>	-9	180	206	-8	10
재무활동현금유입액	0	185	212	-1	100
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	0	0	200	0	77
재무활동현금유출액	9	5	6	7	89
단기차입부채	5	0	0	0	0
장기차입부채	4	5	6	7	8
기타현금흐름	0	0	0	-6	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-0	-1	1	1	0
<b>현금변동</b>	-62	64	-26	-4	101
기초현금	122	60	123	97	93
<b>기말현금</b>	60	123	97	93	194

자료: Company Data, Leading Research Center

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
<b>매출액</b>	184	217	268	303	308
매출원가	0	0	0	0	0
<b>매출총이익</b>	184	217	268	303	308
판매비와관리비	183	213	306	323	401
<b>영업이익</b>	0	4	-39	-20	-93
EBITDA	7	14	-25	-2	-67
비영업손익	7	0	-12	-74	-13
이자수익	3	4	4	8	15
이자비용	4	1	6	15	9
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	-0	-0	-0	-0	-0
관계기업등관련손익	0	0	-2	-0	-0
기타비영업손익	8	-3	-8	-67	-18
<b>세전계속사업이익</b>	7	4	-51	-93	-106
법인세비용	-1	-1	0	0	1
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익*</b>	8	5	-51	-94	-107
지배주주순이익*	9	5	-51	-95	-88
비지배주주순이익	-0	-0	-0	1	-20
기타포괄손익	3	3	-0	4	-7
<b>총포괄손익</b>	11	8	-52	-89	-115

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원 배%)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
<b>주당지표 및 주가배수</b>					
EPS*	124	58	-499	-927	-778
BPS*	5,583	6,277	5,216	4,230	6,380
CFPS	236	390	-201	-199	-550
SPS	2,648	2,337	2,631	2,970	2,733
EBITDAPS	106	146	-249	-17	-598
DPS (보통, 현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	0.0	323.6	-	-	-
PBR*	0.0	3.0	3.2	3.5	4.4
PCFR	0.0	48.3	-	-	-
PSR	0.0	8.1	6.3	5.0	10.3
EV/EBITDA	-0.0	129.3	-	-	-
<b>재무비율</b>					
매출액증가율	18.7	17.9	23.6	13.3	1.7
영업이익증가율	-87.1	1,314.3	적전	적지	적지
지배주주순이익증가율*	1,474.3	-37.9	적전	적지	적지
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률	0.1	1.6	-14.5	-6.5	-30.1
EBITDA이익률	4.0	6.2	-9.5	-0.6	-21.9
지배주주순이익률*	4.5	2.4	-19.1	-30.9	-34.8
ROA	0.1	0.7	-5.4	-2.5	-10.5
ROE	2.6	1.1	-9.1	-19.7	-15.2
ROIC	0.8	11.7	-76.8	-24.4	-42.6
부채비율	10.2	10.5	47.5	75.2	34.4
차입금비율	1.5	1.3	22.0	34.2	8.0
순차입금비율	-40.2	-20.2	-30.8	-42.1	-23.5

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

솔트룩스(304100)

일자	2024-05-21
투자의견	N/R
목표주가	-
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

\* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2024.03.31)

BUY (매수)	75.0%
HOLD (보유/중립)	25.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%