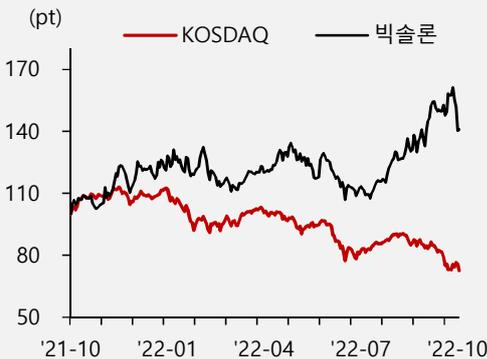


N/R

목표주가	- 원
현재주가	7,670 원
Upside	- %
Key Data	2022년 10월 11일
산업분류	코스닥 IT H/W
KOSPI(pt)	2,192.07
시가총액 (억원)	1,476
발행주식수 (천주)	19,239
외국인 지분율 (%)	12.9
52 주 고가 (원)	8,770
저가 (원)	5,580
60 일 일평균거래대금 (십억원)	1.5
주요주주	(%)
아이디스홀딩스	40.78
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	-3.8 16.4 32.2
상대주가	11.8 60.2 88.3

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 김민정
mjkim3@leading.co.kr
+822-2009-7315

빅솔론(093190)

빅솔론의 빅픽처(Big Picture)

기업 개요

2002/11 설립, 2003/1 삼성전기 POS 프린터 관련 사업 양수하고 산업용 프린터 사업 시작. 2007년 코스닥에 상장하였고, 2017/12 아이디스홀딩스 그룹사로 편입. 국내 개발/생산 통해 세계 60여 개국에 수출하고 있으며 수출비중은 79%(2022년 상반기 기준), 미국과 유럽에 판매법인 보유(연결 대상).

투자포인트

1. 고부가가치 제품 확대로 글로벌 시장 내 점유율 상승 : ① 유통업체/ 레스토랑/ 호텔 등 영수증이 발행되는 POS 프린터 시장에서 과거 수년간 저가 경쟁력을 앞세운 중국 업체들의 도약이 두드러졌으나, 이커머스 성장과 키오스크 확대 등 신규 시장이 생성되고 있으며, 또한 주방 내 음식주문 확인, 컵 라벨링 등 특수목적용 (방수/ 방진/ 쓰레기 zero) 고부가가치 제품으로 확장, 동사는 POS 프린터 매출 중 특수목적용이 '17년 1% → '22년 상반기 17%까지 상승. ② 제조업체의 공장/ 물류창고/ 의료기관 등에서 활용되는 라벨프린터의 경우에도 산업용 수요 증가, 환경보호 및 효율성 향상을 위한 Linerless 프린터 사용 증가로 고부가가치 제품 확대 중. 라벨프린터 매출 중 비중은 '18년 1% → '22년 상반기 9% 기록. ③ 스마트기기 활용 증가로 성장성 높은 모바일 프린터 시장에서도 동사의 글로벌 점유율은 POS(4%)나 라벨(1%)보다 높은 10% 이상을 확보하며 강점 보유.

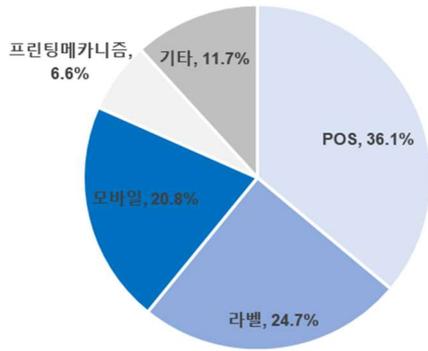
2. 우호적인 환율상황으로 수출기업 투자의 적기 : '08-'20년 동안 7~900억 원대의 매출에서 크게 성장하지 못했으나, 코로나 발발 이후 글로벌 공급망 이슈로 선진 상위사들이 독점하던 대형 엔드유저들의 구매처 다변화 수혜를 누리기 시작한 것으로 분석. '21년 매출 35%(YOY) 증가, 영업이익은 historically 최고 수준(2015년 151억원)에 근접했으며, '22년 상반기 매출 52%, 영업이익은 178% 성장하는 등 환율상승의 효과도 온전히 누림. 단, 환율상승 수혜로만 보기에는 고부가가치 신제품 판매호조 및 글로벌 수요처 확대가 예사롭지 않아 보이며, CAPA 확장(@충주, 공장 증설), ODM 제품 시작, B2C 向 아마존 판매 개시, 키오스크 프린터뿐 아니라 시스템까지 영역이 확대되고 있음을 감안 시, '22년은 재도약의 첫 발판이 될 가능성 높아 보임.

3. 실적, Valuation, 그리고 배당 : 하반기 매출 성장을 약 30% 수준만 가정해도 '22년 연간 1,400억 원의 매출(YOY +40%), 상반기 제품 mix 변화가 주도한 원가율 개선 흐름을 적용 시 영업이익 250-300억 원대로 회사 역사상 최고치 달성. 그러나 '22년 일회성으로 끝나지 않을 스토리. '22년 PER은 10배 수준으로 추정되나, 언급한 스토리 감안 시 성장성 회복에 valuation 매력도 커질 것으로 판단함. 과거 수년간 영업실적 up & down 에도 매년 꾸준한 배당을 실시해온 점도 하반기 투자 매력.

구분	2017	2018	2019	2020	2021
매출액 (억원)	894	852	848	745	1,004
영업이익 (억원)	141	126	95	41	140
영업이익률 (%)	15.8	14.8	11.2	5.6	14.0
지배순이익 (억원)	209	146	96	56	258
PER (배)	6.3	8.7	12.6	19.2	3.4
PBR (배)	1.0	0.9	0.8	0.7	0.5
ROE (%)	16.2	10.3	6.6	3.8	16.2
EPS (원)	1,085	758	499	291	1,340

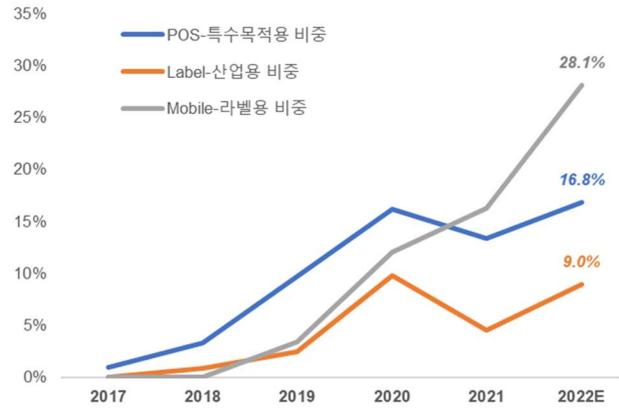
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 매출구성(2021년 기준)



자료: 빅솔론, 리딩투자증권

그림 2. 제품군별 고부가가치제품 비중



자료: 빅솔론, 리딩투자증권

그림 3. 주요 제품군별 대표 제품

POS프린터	라벨프린터	모바일프린터	키오스크시스템	기타 & 소모품
 <p>SRP-S3000 (프리미엄 Linerless)</p>	 <p>XD5-40 Series (데스크탑라벨)</p>	 <p>XM7 Series (모바일라벨)</p>	 <p>BXK-215 (시스템+프린터)</p>	 <p>영수증&티켓용 키오스크프린터</p>  <p>B-Linerless</p>  <p>Belt clip</p>

자료: 빅솔론, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4-1. 제조업, 소매유통업 내 POS/라벨/모바일프린터 사용 영역

구분	사용 영역
제조업	<ul style="list-style-type: none"> • 창고 : 입고 및 선적, 재고 및 자재관리, 신선 냉장 관리(Cold-chain Thermometer Label etc.) • 현장업무 : 픽업 및 배송 증빙, 선적 • 발전소 : 자산 및 설비관리, 창고 및 자재관리, 품질 보증  <p>The diagram shows six stages of warehouse operations: RECEIVING DOCK, CROSS DOCKING, QUALITY ASSURANCE, PICKING, PUTAWAY, and PACKING. The photo shows a large warehouse filled with stacked cardboard boxes.</p>
소매유통	<ul style="list-style-type: none"> • 매장 안 운영 : 판매(POS), 셀프결제서비스(mPOS), 푸드코트주문관리, 온라인주문, 가격표관리, 식품품라벨링, 창고관리 등 • 직배송 : 배송 증빙, 운송장 라벨링, E-Commerce Fulfillment • 방문판매 : mPOS  <p>The image shows a POS terminal with a touchscreen and a mobile POS device being held in a hand. The background photo shows a retail store aisle with shelves of products.</p>

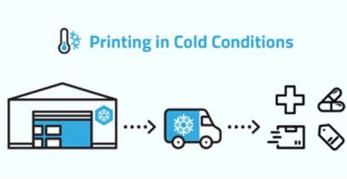
자료: 빅솔론, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4-2. 서비스업 내 POS/라벨/모바일프린터 사용 영역

구분	사용 영역
서비스업	<ul style="list-style-type: none"> • 식음료 솔루션 : 판매, 테이블 내 주문, mPOS, 식품안전, 식음료 라벨(신선식품 라벨 등), 셀프서비스, 온라인주문, 배송증빙 외 • 호텔 및 숙박업 : 호텔서비스, 설비 관리, mPOS, 고객 셀프서비스 • 스포츠/엔터테인먼트/여가산업 : 판매, 티켓팅, mPOS, 고객셀프서비스  <p>The images show various service industry applications: a person using a POS at a food counter, a hand holding a receipt, a coffee cup with a label, a person using a mobile POS, a food prep station with 'Food Prep Labelling' text, a food safety station with 'Food Safety Labelling' text, and a person using a mobile POS in a hotel setting.</p>

자료: 빅솔론, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4-3. 공공기관, 의료산업, 교통&물류산업 내 POS/라벨/모바일프린터 사용 영역

구분	사용 영역
공공기관	<ul style="list-style-type: none"> 공공서비스 : e-Citiation, 주차 관리, 서류/자료 관리, 자산 및 시설 관리, 에너지사용량 측정 우정물류 : 입고 및 선적, 배송증빙, 판매 <div style="display: flex; justify-content: space-around;"> <div data-bbox="339 376 619 539">  <p>Library RFID Labelling</p> </div> <div data-bbox="715 376 994 539">  </div> <div data-bbox="1166 376 1445 539">  <p>E-Voting Solution</p> </div> </div> <ul style="list-style-type: none"> 정부기관 & 교육: 자산 및 시설 관리, 서류/자료 관리, 전자투표
의료산업	<ul style="list-style-type: none"> 접수처 & 의료서비스 : 환자 확인 솔루션(손목밴드 출력 등), 서류/기록 관리, 판매, 고객센터서비스, 투약 관리, 시료 분석 약제 및 실험실, 드라이브스루 COVID-19 검사소 : 약제 관리, 자산 관리, 시료 분석, 서류/자료 관리 <div style="display: flex; justify-content: space-around;"> <div data-bbox="320 618 651 797">  </div> <div data-bbox="699 618 1046 797">  <p>Printing in Cold Conditions</p> </div> <div data-bbox="1098 618 1430 797">  </div> </div>
교통&물류	<ul style="list-style-type: none"> 대중교통 : 티켓 발급, 택시 솔루션, 기내 판매, 승객 수하물 라벨링 물류 : 재고 추적, 선적, 재고 관리, 입고/출고 <div style="display: flex; justify-content: space-around;"> <div data-bbox="778 853 1058 1037">  </div> <div data-bbox="1126 842 1401 1048">  </div> </div>

자료: 빅솔론, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
자산총계	1,616	1,629	1,641	1,648	2,283
유동자산	1,202	1,272	1,201	1,315	1,363
현금및현금성자산	603	319	213	507	388
단기금융자산	151	480	549	411	451
매출채권및기타채권	177	201	145	109	158
재고자산	258	261	276	269	331
비유동자산	414	357	440	333	919
장기금융자산	265	212	265	145	315
관계기업등투자자산	6	4	1	0	0
유형자산	114	116	145	137	159
무형자산	10	9	13	14	12
부채총계	231	167	172	169	285
유동부채	220	153	131	128	193
단기차입부채	0	0	12	11	11
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	143	130	94	93	123
비유동부채	10	13	41	40	92
장기차입부채	0	0	11	7	14
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	1,385	1,463	1,469	1,480	1,998
지배주주지분*	1,379	1,457	1,465	1,480	1,696
비지배주주지분	6	5	5	0	301

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	894	852	848	745	1,004
매출원가	586	568	581	535	677
매출총이익	309	284	267	209	327
판매비와관리비	167	158	172	168	187
영업이익	141	126	95	41	140
EBITDA	165	152	136	86	190
비영업손익	79	46	32	-4	171
이자수익	5	15	16	12	8
이자비용	0	0	1	1	0
배당수익	8	6	3	6	0
외환손익	-9	4	2	-12	21
관계기업등관련손익	0	-3	2	-0	0
기타비영업손익	75	23	10	-9	143
세전계속사업이익	220	172	127	37	311
법인세비용	41	27	32	-18	52
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	27	0	-1	-14	0
당기순이익*	206	145	96	56	259
지배주주순이익*	209	146	96	56	258
비지배주주순이익	-3	-1	-0	-0	1
기타포괄손익	5	-3	-11	8	3
총포괄손익	211	141	85	64	262

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동으로인한현금흐름	62	63	120	153	153
당기순이익	220	145	96	56	259
현금유입(유출)이없는수익	-102	22	61	60	-26
자산상각비	23	26	41	44	50
영업자산부채변동	-52	-76	-34	25	-92
매출채권및기타채권	-28	-16	26	23	-48
재고자산감소(증가)	-22	-3	-15	2	-67
매입채무및기타채무	6	-8	-24	-1	34
투자활동현금흐름	524	-283	-141	208	-823
투자활동현금유입액	1,202	457	894	979	1,005
유형자산	0	0	0	1	5
무형자산	0	7	0	0	6
투자활동현금유출액	692	740	1,035	772	1,828
유형자산	23	27	31	28	55
무형자산	2	8	6	2	2
재무활동현금흐름	-27	-64	-85	-56	545
재무활동현금유입액	30	0	0	5	604
단기차입부채	30	0	0	0	0
장기차입부채	0	0	0	5	3
재무활동현금유출액	30	37	54	30	34
단기차입부채	30	0	0	0	0
장기차입부채	0	0	11	12	14
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결법위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-0	-0	-0	-10	6
현금변동	558	-284	-106	294	-119
기초현금	45	603	319	213	507
기말현금	603	319	213	507	388

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원배%)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	1,085	758	499	291	1,340
BPS*	7,166	7,576	7,613	7,691	8,818
CFPS	320	326	624	794	794
SPS	4,649	4,431	4,410	3,870	5,218
EBITDAPS	857	792	708	446	988
DPS (보통,현금)	150	180	190	150	250
배당수익률 (보통,현금)	2.1	2.5	2.6	2.3	4.5
배당성향 (보통,현금)	13.0	21.6	33.2	43.9	15.6
PER*	6.3	8.7	12.6	19.2	3.4
PBR*	1.0	0.9	0.8	0.7	0.5
PCFR	21.4	20.3	10.1	7.0	5.8
PSR	1.5	1.5	1.4	1.4	0.9
EV/EBITDA	8.0	8.3	8.8	12.5	3.1
재무비율					
매출액증가율	2.1	-4.7	-0.5	-12.2	34.8
영업이익증가율	6.2	-10.8	-24.6	-56.3	237.7
지배주주순이익증가율*	43.6	-29.9	-33.9	-41.6	362.7
매출총이익률	34.5	33.3	31.5	28.1	32.6
영업이익률	15.8	14.8	11.2	5.6	14.0
EBITDA이익률	18.4	17.9	16.1	11.5	18.9
지배주주순이익률*	23.1	17.0	11.3	7.5	25.8
ROA	9.5	7.8	5.8	2.5	7.1
ROE	16.2	10.3	6.6	3.8	16.2
ROIC	31.4	26.3	15.6	13.8	25.7
부채비율	16.7	11.4	11.7	11.4	14.3
차입금비율	0.0	0.0	1.6	1.2	1.2
순차입금비율	-46.9	-49.9	-48.2	-60.8	-40.7

(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 기관투자가 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 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

빅슬론(093190)

일자	2022-10-12
투자의견	Not Rated
목표주가	-
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리를 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

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

산업

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

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2022.09.30)

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