



BUY (유지)

목표주가(12M) 10,000원
현재주가(1.06) 6,980원

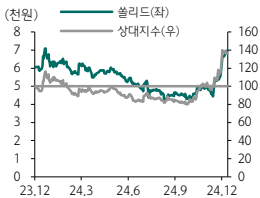
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	717.96
52주 최고/최저(원)	7,080/4,150
시가총액(십억원)	426.4
시가총액비중(%)	0.12
발행주식수(천주)	61,095.2
60일 평균 거래량(천주)	2,635.5
60일 평균 거래대금(십억원)	16.4
외국인지분율(%)	5.38
주요주주 지분율(%)	
정준 외 2인	10.44

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	337.3	357.5
영업이익(십억원)	33.9	52.7
순이익(십억원)	40.5	46.8
EPS(원)	660	763
BPS(원)	5,134	5,853

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	279.8	321.4	337.5	357.5
영업이익	28.6	36.3	33.5	52.7
세전이익	36.3	49.1	45.6	53.3
순이익	29.8	40.9	40.2	46.5
EPS	487	668	656	762
증감율	16.79	37.17	(1.80)	16.16
PER	11.91	9.07	10.12	9.00
PBR	1.53	1.35	1.30	1.18
EV/EBITDA	9.70	8.44	9.57	6.17
ROE	14.06	16.30	13.81	14.06
BPS	3,779	4,492	5,112	5,824
DPS	50	50	50	50



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 01월 07일 | 기업분석_기업분석(Report)

솔리드 (050890)

특급 호재가 몰려오고 있다

매수 투자 의견/12개월 TP 10,000원 유지, 장/단기 적극 매수 추천

솔리드에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표가 10,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) 최근 일시적인 이익 정체 양상을 나타내고 있지만 역사적으로 볼 때 PER, PBR이 너무 낮은 수준에서 거래되고 있고, 2) 국내외 주파수 경매 이슈를 감안할 때 2025년 하반기 이후 재차 본격 이익 성장 추세를 나타낼 전망이다, 3) 양자암호통신 등 Pre 6G로 나아가기 위한 발판이 마련되고 있고, 4) 2025년 이슈/테마 발생 가능성을 감안하면 주가 상승 폭이 예상보다 크게 나타날 수 있기 때문이다. 최근 주가 상승에도 불구하고 2025년 차세대 네트워크 도입에 대한 기대감이 높아질 수 있어 장/단기 투자 유망하다는 판단이다.

장기로 보면 미국 프로젝트 사업자 선정 분명한 호재, 주가 상승은 당연

2024년 12월 솔리드의 미국 자회사인 솔리드 기어가 미국 상무부 산하 NTIA(국가통신정보청)가 시행하는 와이어리스 이노베이션 펀드의 두번째 오픈랜 기술 개발 프로젝트 사업자로 선정되었다. 이에 따라 미국으로부터 대략 400억원 규모의 재정 지원을 받게 된다. 회계적으로는 직접 매출이 발생하는 구조는 아니지만 솔리드가 향후 연구개발하는 집행하는 과정에서 발생하는 비용에 대한 대리 지불 효과가 있어 장기 개발 비용 감소 효과가 기대된다. 더불어 장기적으로는 미국 통신사 및 공공기관 매출처 확대도 예상된다. 국내와 마찬가지로 미국에서도 국가 프로젝트 참여는 곧 레퍼런스를 확보하는 계기가 되기 때문이다. 본 프로젝트를 통해 솔리드의 2026년 매출이 한 단계 레벨 업 되는 계기가 될 가능성이 높아 보인다. 최근 솔리드 실적 호전의 원동력은 사실상 유럽/미주 관공서 매출 증가라고 해도 과언이 아니다. 2018~2020년의 노력이 2022~2024년 성과로 나타났다고 볼 수 있겠다. 향후 미국 오픈랜 프로젝트 사업자 선정도 비슷한 결과를 초래할 가능성이 높다는 판단이다. 2026~2028년 솔리드 실적 전망을 밝게 한다.

IoT/양자암호통신 활성화가 Pre 6G 사업 촉진 시킬 것, 호재 넘치는 상황

최근 양자암호통신이 급부상하면서 Pre 6G 사업에 대한 관심이 높아지고 있다. 기존 네트워크와 차별성이 없었던 5G의 실패로 IoT를 시현해줄 진짜 5G(Pre 6G)를 열망하는 상황에서 양자암호통신 기술이 괄목할만한 성과를 보여주고 있기 때문이다. 전송 거리의 확장과 더불어 무선 서비스로의 적용이 대표적이다. 그런데 양자컴퓨터 등장이 임박한 가운데 통신 보안기술이 IT/금융/자동차/플랫폼 서비스의 핵심으로 떠오르고 있다. IoT 서비스 본격화를 위해선 양자암호통신이 꼭 필요하며 양자암호통신기술 고도화는 IoT 서비스 활성화를 초래할 것이다. Pre 6G의 기반이 확립되고 있다는 점에서 5G/6G 대표 종목인 솔리드를 주목할만하다. 장/단기 실적 전망, 밸류에이션 매력도, Pre 6G 상용화 기대감 등 호재가 넘쳐나는 상황이라 투자 유망해 보인다.

도표 1. 솔리드 연간 수익예상 변경

(단위: 십억원, %)

구분	2024F				2025F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	337.4	337.3	0.1	0.0	357.5	357.5	0.0	0.0
영업이익	33.6	34.0	(0.4)	(1.2)	52.7	52.7	0.0	0.0
순이익	40.2	40.4	(0.2)	(0.5)	46.8	46.8	0.0	0.0

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 하나증권

도표 2. 솔리드 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	74.9	80.5	85.5	96.5	59.1	76.2	99.1	123.1
영업이익	7.7	7.7	7.8	10.4	4.3	9.2	14.4	24.8
(영업이익률)	10.3	9.6	9.1	10.8	7.3	12.1	14.5	20.1
세전이익	18.3	9.6	7.3	10.4	4.5	9.4	14.6	24.8
순이익	18.5	5.5	7.4	8.8	4.1	8.5	13.1	21.1
(순이익률)	24.7	6.8	8.7	9.1	6.9	11.2	13.2	17.1

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 솔리드, 하나증권

도표 3. 양자암호통신 기술 발전이 Pre 6G 도입을 촉진하는 이유

- 1 강력한 보안 기술 적용, 고도화된 네트워크 활성화 계기될 것
- 2 양자암호통신은 새로운 인터넷 혁명 이끌 것
- 3 해킹 방지로 운송용 IoT(자율차/UAM) 서비스 활성화 촉진
- 4 무선 네트워크상에서 블록체인 거래 활성화

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	279.8	321.4	337.5	357.5	384.3
매출원가	171.8	200.3	213.3	225.0	241.6
매출총이익	108.0	121.1	124.2	132.5	142.7
판매비	79.4	84.8	90.6	79.8	82.5
영업이익	28.6	36.3	33.5	52.7	60.2
금융손익	(1.2)	0.8	3.3	4.9	1.0
중속/관계기업손익	(0.0)	0.1	(1.0)	(4.3)	(0.4)
기타영업외손익	8.8	11.9	9.8	0.0	0.0
세전이익	36.3	49.1	45.6	53.3	60.8
법인세	6.4	8.3	5.3	6.6	7.5
계속사업이익	29.8	40.9	40.3	46.8	53.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	29.8	40.9	40.3	46.8	53.4
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.2	0.2	0.3
지배주주순이익	29.8	40.9	40.2	46.5	53.1
지배주주지분포괄이익	33.5	46.7	41.2	46.5	53.0
NOPAT	23.5	30.2	29.6	46.2	52.8
EBITDA	38.4	46.4	43.0	63.5	71.1
성장성(%)					
매출액증가율	31.79	14.87	5.01	5.93	7.50
NOPAT증가율	410.87	28.51	(1.99)	56.08	14.29
EBITDA증가율	197.67	20.83	(7.33)	47.67	11.97
영업이익증가율	368.85	26.92	(7.71)	57.31	14.23
(지배주주)순이익증가율	24.69	37.25	(1.71)	15.67	14.19
EPS증가율	16.79	37.17	(1.80)	16.16	14.04
수익성(%)					
매출총이익률	38.60	37.68	36.80	37.06	37.13
EBITDA이익률	13.72	14.44	12.74	17.76	18.50
영업이익률	10.22	11.29	9.93	14.74	15.66
계속사업이익률	10.65	12.73	11.94	13.09	13.90

투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	487	668	656	762	869
BPS	3,779	4,492	5,112	5,824	6,643
CFPS	847	975	828	969	1,157
EBITDAPS	627	758	702	1,039	1,163
SPS	4,570	5,249	5,516	5,852	6,290
DPS	50	50	50	50	50
주가지표(배)					
PER	11.91	9.07	10.12	9.00	7.89
PBR	1.53	1.35	1.30	1.18	1.03
PCFR	6.85	6.22	8.02	7.08	5.93
EV/EBITDA	9.70	8.44	9.57	6.17	5.02
PSR	1.27	1.15	1.20	1.17	1.09
재무비율(%)					
ROE	14.06	16.30	13.81	14.06	14.05
ROA	7.42	9.17	8.48	8.92	9.10
ROIC	21.81	19.21	14.89	22.30	24.20
부채비율	89.77	67.47	58.26	56.32	51.92
순부채비율	7.67	7.32	1.66	(8.02)	(15.74)
이자보상배율(배)	10.05	7.99	9.45	(87.83)	13.17

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	216.5	217.5	228.7	296.2	350.6
금융자산	75.5	86.5	97.9	129.8	164.3
현금성자산	72.1	63.7	75.4	101.1	132.1
매출채권	53.5	54.8	54.1	69.0	77.3
재고자산	76.0	68.5	67.5	86.1	96.6
기타유동자산	11.5	7.7	9.2	11.3	12.4
비유동자산	217.9	239.7	261.6	256.4	262.9
투자자산	4.7	8.1	13.7	14.4	14.7
금융자산	4.6	7.7	13.3	13.9	14.2
유형자산	62.4	96.5	98.5	95.0	100.9
무형자산	44.1	37.6	45.9	43.6	43.9
기타비유동자산	106.7	97.5	103.5	103.4	103.4
자산총계	434.3	457.2	490.3	552.7	613.6
유동부채	194.5	134.6	130.4	142.7	149.7
금융부채	92.1	80.2	76.1	74.5	73.7
매입채무	22.1	30.8	30.4	38.7	43.4
기타유동부채	80.3	23.6	23.9	29.5	32.6
비유동부채	10.9	49.6	50.0	56.4	60.0
금융부채	0.9	26.3	27.0	27.0	27.0
기타비유동부채	10.0	23.3	23.0	29.4	33.0
부채총계	205.5	184.2	180.5	199.1	209.7
지배주주지분	228.9	272.5	309.1	352.7	402.7
자본금	30.6	30.6	30.6	30.6	30.6
자본잉여금	113.3	113.3	113.3	113.3	113.3
자본조정	(10.6)	(10.6)	(11.3)	(11.3)	(11.3)
기타포괄이익누계액	27.4	33.2	34.3	34.3	34.3
이익잉여금	68.2	106.0	142.3	185.8	235.9
비지배주주지분	0.0	0.5	0.7	0.9	1.2
자본총계	228.9	273.0	309.8	353.6	403.9
순금융부채	17.6	20.0	5.2	(28.3)	(63.6)

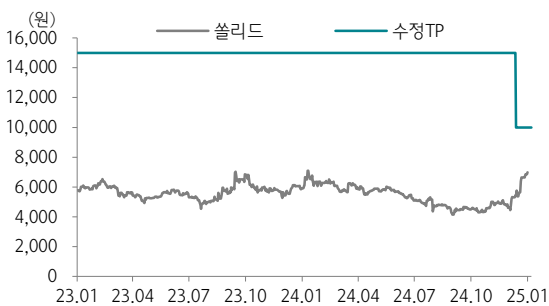
현금흐름표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	15.1	54.8	31.0	48.7	59.3
당기순이익	29.8	40.9	40.3	46.8	53.4
조정	19.7	13.6	4.3	10.8	10.9
감가상각비	9.8	10.1	9.5	10.8	10.9
외환거래손익	3.6	0.9	(0.2)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타	6.3	2.7	(5.0)	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(34.4)	0.3	(13.6)	(8.9)	(5.0)
투자활동 현금흐름	(8.7)	(27.7)	(15.7)	(11.9)	(20.8)
투자자산감소(증가)	4.5	9.1	(5.6)	(0.7)	(0.4)
자본증가(감소)	(3.0)	(4.5)	(7.5)	(2.0)	(12.0)
기타	(10.2)	(32.3)	(2.6)	(9.2)	(8.4)
재무활동 현금흐름	10.4	(36.1)	(12.2)	(4.6)	(3.8)
금융부채증가(감소)	13.0	13.4	(3.4)	(1.6)	(0.8)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(2.6)	(46.5)	(5.8)	0.0	0.0
배당지급	0.0	(3.0)	(3.0)	(3.0)	(3.0)
현금의 증감	17.7	(8.4)	12.6	25.7	31.0
Unlevered CFO	51.8	59.7	50.7	59.2	70.7
Free Cash Flow	12.1	50.2	23.5	44.7	47.3

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

솔리드



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.12.18	BUY	10,000	-	-
23.1.7	1년 경과	-	-	-
22.1.7	BUY	15,000	-62.26%	-54.00%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 1월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 1월 7일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 솔리드 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운영하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.57%	4.98%	0.45%	100%

* 기준일: 2025년 01월 07일