



BUY (유지)

목표주가(12M) 10,000원
현재주가(1.21) 6,900원

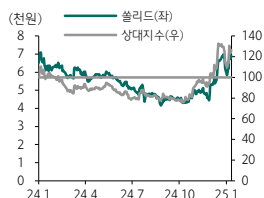
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	726.07
52주 최고/최저(원)	7,100/4,150
시가총액(십억원)	421.6
시가총액비중(%)	0.12
발행주식수(천주)	61,095.2
60일 평균 거래량(천주)	3,658.3
60일 평균 거래대금(십억원)	23.4
외국인지분율(%)	7.28
주요주주 지분율(%)	
정준 외 2인	10.44

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	337.5	357.5
영업이익(십억원)	33.5	52.7
순이익(십억원)	40.3	46.8
EPS(원)	657	761
BPS(원)	5,101	5,820

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	279.8	321.4	332.5	354.5
영업이익	28.6	36.3	32.5	39.6
세전이익	36.3	49.1	44.6	40.2
순이익	29.8	40.9	39.3	35.2
EPS	487	668	642	576
증감율	16.79	37.17	(3.89)	(10.28)
PER	11.91	9.07	10.34	12.00
PBR	1.53	1.35	1.30	1.22
EV/EBITDA	9.70	8.44	9.75	7.97
ROE	14.06	16.30	13.53	10.85
BPS	3,779	4,492	5,098	5,624
DPS	50	50	50	50



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 01월 22일 | 기업분석_기업분석(Report)

솔리드 (050890)

4Q Preview – 실적은 계속 좋습니다

매수 투자 의견/12개월 TP 10,000원 유지, 비중확대의 적기로 판단

솔리드에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표가 10,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) 2024년 도엔 예상대로 일시적인 이익 정체 양상을 나타냈지만 2025~2026년에는 유의미한 이익 성장 구간으로 재진입할 것으로 예상되고, 2) 트럼프 2기 출범, 양자암호통신 도입 본격화, 미국/한국 주파수 경매 진행, 오픈랜 시장 확대 등을 감안하면 호재가 넘쳐나는 상황이며, 3) 호재가 급증하고 있음에도 PBR 1.2배, PER 12.0배 수준의 역사적으로도 낮은 Multiple을 형성 중이기 때문이다. 실적/재료로 보면 현 시점 비중확대의 적기라는 판단이다.

4Q 연결 영업이익 94억원 전망, 2025년도부터 다시 유의미한 이익 성장 전망

2024년 4분기에도 솔리드의 우수한 실적 달성 행진은 지속될 전망이다. 2024년 4분기 연결 매출액이 915억원(-10% YoY, +7% QoQ), 연결 영업이익이 94억원(-27% YoY, +21% QoQ)을 기록할 것으로 추정되기 때문이다. 물론 2022년 4분기 및 2023년 4분기와 비교하면 2024년 4분기 실적이 다소 미흡하게 느껴질 수도 있을 것이다. 하지만 전 사업 부문이 최상의 호조를 나타냈고 4분기 매출 풀림이 심했던 2022/2023년 4분기와 지난 2024년 4분기를 단순 비교하기 어렵고, 일상적인 계절적 영향을 감안하면 충분히 우수한 실적으로 평가된다. 2024년에 들어서는 비수기인 상반기에도 70억원이 넘는 분기 평균 영업이익을 보여 주고 있기 때문이다. 2025년 실적 전망은 더 밝다. 특히 하반기로 갈수록 이익 성장에 가속도가 붙을 전망이며 2026년에는 더 유의미한 이익 성장이 예상된다. 미국/한국 주파수 경매가 유력해 현재 관공서 위주 매출에서 다시 통신사향 매출액 증가가 본격화될 것이며 오픈랜 시장 확대 양상도 큰 기회 요인이기 때문이다. 특히 트럼프 2기를 맞이하여 중국 통신장비 수입 규제 강화와 맞물려 친미 성향 국가들에서 오픈랜 시장이 급격한 확대를 맞이할 것으로 보여 솔리드 수혜가 예상된다. 과거 트럼프 1기 미국 화웨이 장비 제재를 계기로 전세계적으로 오픈랜 시장이 확대되었다는 점을 상기해볼 필요가 있겠다.

호재 넘쳐나는 상황, 단기 수급에 신경 쓰지 말고 큰 그림 볼 시점

솔리드의 경우 최근 호재가 넘쳐나는 상황이다. 단기적으로는 미국 트럼프 대통령 취임, 양자암호통신 이슈 급부상을 들 수 있겠고, 장기적으로는 2025년 가을 미국/국내 주파수 경매 예정, 오픈랜 시장 확대를 꼽을 수 있겠다. 그럼에도 불구하고 일부 단기 투자자들이 솔리드 주가 변동성을 키우는 양상이다. 현 시점에서는 일시적인 수급 움직임을 무시하고 조금 긴 관점에서 큰 수익률을 노리는 매매로 전환할 것을 권한다. 본격적인 Pre 6G 시대로 진입한다면 현재 1배 수준에서 거래되고 있는 솔리드 PBR이 3배 이상으로 상승할 가능성이 높기 때문이다. 장기 큰 수익률 쟁취를 위한 투자 전략으로 전환할 시점이다.

도표 1. 솔리드 2024년 4분기 실적 전망

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	4Q24F	4Q23	YoY	3Q24	QoQ
매출액	91.5	101.3	(9.7)	85.5	7.0
영업이익	9.4	12.8	(26.6)	7.8	20.5
영업이익률	10.3	12.6	(2.4)	9.1	1.2
순이익	8.0	19.1	(58.1)	7.4	8.1

자료: 솔리드 하나증권

도표 2. 솔리드 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %)

구 분	2024F				2025F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	332.4	337.4	(5.0)	(1.5)	354.5	357.5	(3.0)	(0.8)
영업이익	32.6	33.6	(1.0)	(3.0)	39.6	52.7	(13.1)	(24.9)
순이익	39.4	40.2	(0.8)	(2.0)	35.4	46.8	(11.4)	(24.4)

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 하나증권

도표 3. 솔리드 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	74.9	80.5	85.5	91.5	64.1	76.2	99.1	115.1
영업이익	7.7	7.7	7.8	9.4	5.3	7.2	10.4	16.7
(영업이익률)	10.3	9.6	9.1	10.3	8.3	9.4	10.5	14.5
세전이익	18.3	9.6	7.3	9.4	5.5	7.4	10.6	16.7
순이익	18.5	5.5	7.4	8.0	5.0	6.7	9.5	14.2
(순이익률)	24.7	6.8	8.7	8.7	7.8	8.8	9.6	12.3

주: 연결기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: 솔리드, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	279.8	321.4	332.5	354.5	379.3
매출원가	171.8	200.3	210.3	223.4	238.8
매출총이익	108.0	121.1	122.2	131.1	140.5
판매비	79.4	84.8	89.6	91.5	91.3
영업이익	28.6	36.3	32.5	39.6	49.2
금융손익	(1.2)	0.8	3.4	4.8	0.5
중속/관계기업손익	(0.0)	0.1	0.1	0.0	0.4
기타영업외손익	8.8	11.9	8.7	(4.2)	(0.3)
세전이익	36.3	49.1	44.6	40.2	49.8
법인세	6.4	8.3	5.2	4.9	6.1
계속사업이익	29.8	40.9	39.5	35.4	43.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	29.8	40.9	39.5	35.4	43.7
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2
지배주주순이익	29.8	40.9	39.3	35.2	43.5
지배주주지분포괄이익	33.5	46.7	40.4	35.1	43.4
NOPAT	23.5	30.2	28.7	34.8	43.2
EBITDA	38.4	46.4	42.0	50.4	60.1
성장성(%)					
매출액증가율	31.79	14.87	3.45	6.62	7.00
NOPAT증가율	410.87	28.51	(4.97)	21.25	24.14
EBITDA증가율	197.67	20.83	(9.48)	20.00	19.25
영업이익증가율	368.85	26.92	(10.47)	21.85	24.24
(지배주주)순이익증가율	24.69	37.25	(3.91)	(10.43)	23.58
EPS증가율	16.79	37.17	(3.89)	(10.28)	23.44
수익성(%)					
매출총이익률	38.60	37.68	36.75	36.98	37.04
EBITDA이익률	13.72	14.44	12.63	14.22	15.84
영업이익률	10.22	11.29	9.77	11.17	12.97
계속사업이익률	10.65	12.73	11.88	9.99	11.52

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	487	668	642	576	711
BPS	3,779	4,492	5,098	5,624	6,286
CFPS	847	975	812	756	985
EBITDAPS	627	758	686	825	983
SPS	4,570	5,249	5,434	5,802	6,208
DPS	50	50	50	50	50
주가지표(배)					
PER	11.91	9.07	10.34	12.00	9.70
PBR	1.53	1.35	1.30	1.22	1.09
PCFR	6.85	6.22	8.18	8.93	6.85
EV/EBITDA	9.70	8.44	9.75	7.97	6.24
PSR	1.27	1.15	1.22	1.16	1.09
재무비율(%)					
ROE	14.06	16.30	13.53	10.85	12.05
ROA	7.42	9.17	8.34	6.90	7.78
ROIC	21.81	19.21	14.56	17.13	20.28
부채비율	89.77	67.47	57.16	56.53	52.87
순부채비율	7.67	7.32	0.97	(6.11)	(12.48)
이자보상배율(배)	10.05	7.99	9.17	9.80	10.76

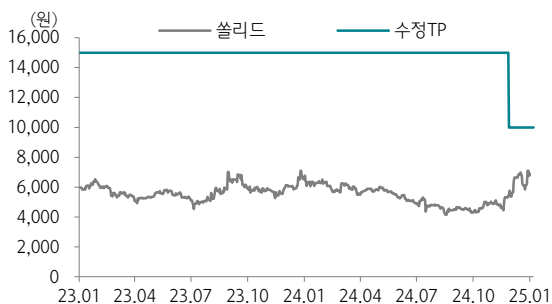
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	216.5	217.5	224.1	277.9	321.2
금융자산	75.5	86.5	100.0	122.2	148.2
현금성자산	72.1	63.7	78.7	95.4	118.4
매출채권	53.5	54.8	51.3	64.5	71.7
재고자산	76.0	68.5	64.0	80.5	89.6
기타유동자산	11.5	7.7	8.8	10.7	11.7
비유동자산	217.9	239.7	261.5	256.2	262.7
투자자산	4.7	8.1	13.6	14.2	14.5
금융자산	4.6	7.7	13.2	13.7	14.0
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	485.6	534.1	583.9
유동부채	194.5	134.6	127.8	138.4	144.4
금융부채	92.1	80.2	76.0	74.4	73.6
매입채무	22.1	30.8	28.8	36.2	40.3
기타유동부채	80.3	23.6	23.0	27.8	30.5
비유동부채	10.9	49.6	48.9	54.5	57.6
금융부채	0.9	26.3	27.0	27.0	27.0
기타비유동부채	10.0	23.3	21.9	27.5	30.6
부채총계	205.5	184.2	176.6	192.9	201.9
지배주주지분	228.9	272.5	308.4	340.5	380.9
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	141.5	173.6	214.1
비지배주주지분	0.0	0.5	0.6	0.8	1.0
자본총계	228.9	273.0	309.0	341.3	381.9
순금융부채	17.6	20.0	3.0	(20.8)	(47.7)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	15.1	54.8	31.8	38.3	50.3
당기순이익	29.8	40.9	39.5	35.4	43.7
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 자산·부채 변동	(34.4)	0.3	(12.0)	(7.9)	(4.3)
투자활동 현금흐름	(8.7)	(27.7)	(14.4)	(11.1)	(20.3)
투자자산감소(증가)	4.5	9.1	(5.5)	(0.6)	(0.3)
자본증가(감소)	(3.0)	(4.5)	(7.5)	(2.0)	(12.0)
기타	(10.2)	(32.3)	(1.4)	(8.5)	(8.0)
재무활동 현금흐름	10.4	(36.1)	(12.3)	(4.7)	(3.8)
금융부채증가(감소)	13.0	13.4	(3.5)	(1.6)	(0.8)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(2.6)	(46.5)	(5.8)	(0.1)	0.0
배당지급	0.0	(3.0)	(3.0)	(3.0)	(3.0)
현금의 증감	17.7	(8.4)	15.9	16.7	23.0
Unlevered CFO	51.8	59.7	49.7	46.2	60.2
Free Cash Flow	12.1	50.2	24.3	34.3	38.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

솔리드



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.12.18	BUY	10,000	-	-
23.1.21	1년 경과			
22.1.21	BUY	15,000	-62.32%	-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 22일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 1월 22일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 솔리드 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 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 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	93.67%	5.88%	0.45%	100%

* 기준일: 2025년 01월 20일