



BUY (유지)

목표주가(12M) 15,000원
현재주가(7.25) 4,720원

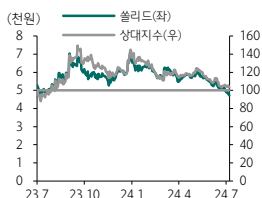
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	797.29
52주 최고/최저(원)	7,080/4,530
시가총액(십억원)	289.0
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	61,221.6
60일 평균 거래량(천주)	286.5
60일 평균 거래대금(십억원)	1.6
외국인지분율(%)	5.26
주요주주 지분율(%)	
정준 외 2인	10.42

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	279.8	321.4	344.4	357.5
영업이익	28.6	36.3	34.2	52.7
세전이익	36.3	49.1	45.2	53.9
순이익	29.8	40.9	42.2	47.2
EPS	487	668	688	770
증감율	16.79	37.17	2.99	11.92
PER	11.91	9.07	6.98	6.24
PBR	1.53	1.35	0.93	0.82
EV/EBITDA	9.70	8.44	6.68	4.08
ROE	14.06	16.30	14.43	14.13
BPS	3,779	4,492	5,156	5,877
DPS	50	50	50	50



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

하나증권 리서치센터

2024년 07월 26일 | 기업분석_기업분석(Report)

솔리드 (050890)

2Q Preview – 이번 분기에도 어닝 서프라이즈 예상

매수 투자 의견/12개월 TP 15,000원 유지, 과도한 저평가 지속 중

솔리드에 대한 투자 의견 매수를 유지한다. 추천 사유는 1) 2023년 및 2024년 1분기에 이어 2분기에도 시장 기대치를 상회하는 우수한 실적을 기록할 전망이다, 2) 관공서 DAS 매출이 기존 유럽 중심에서 미주로 확대되는 양상이며, 3) 미국 통신사향 수출 물량 급감을 감안해도 관공서 매출 증대 추세를 고려 시 2024년 연결 영업이익 감소 폭이 미미한 수준에 그칠 전망이다, 4) 2023년 예상을 크게 뛰어넘는 역대급 실적 기록에 따른 2024년 역기저 효과가 크다는 점을 감안하면 올해 추정 실적도 충분히 우수하다고 평가할 수 있으며, 5) 업종 특성을 감안 시 추정이익대비 과도하게 낮은 Multiple을 기록하고 있기 때문이다. 12개월 목표주가는 기존의 15,000원을 유지한다. 주가는 하락하는 반면 이익 전망치는 지속적으로 상향 또는 유지되고 있으며 장기 네트워크 진화 시점을 감안 시 Multiple을 하향 조정할 시점이 아니라고 판단되기 때문이다.

2Q 연결 영업이익 87억원 예상, 유럽/글로벌 관공서/방산 호조로 실적 좋을 것

솔리드는 2024년 2분기에 연결 매출액 846억원(-2% YoY, +13% QoQ), 연결 영업이익 87억원(-22% YoY, +13% QoQ)을 달성할 전망이다. 전년동기비로 보면 부진하다고 말할 수도 있겠지만 사실상 어닝 서프라이즈라는 평가를 받을 것으로 보인다. 과거 2023년 2분기에 미국 수출 호조로 통신장비 부문이 상당한 호황을 맞이 했었고 올해 연초 만해도 미국 수출 급감으로 2024년 상반기, 특히 2분기 실적이 부진할 것이란 전망이 지배적이었던 점을 감안하면 그렇다. 하지만 업계 관계자/투자자들의 일반적인 예상과는 달리 솔리드의 호실적 행진은 2024년 2분기에도 이어질 전망이다. 관공서 매출 호조로 유럽 수출이 양호하게 전개되는 가운데 미주지역 관공서 매출까지 호황을 누리고 있고 계절성을 감안하면 방산 매출이 호조 양상을 나타냈기 때문이다.

신규 주파수 투자 기대감 저하, 하지만 하반기엔 분위기 반전될 것

최근 솔리드 주가는 실적과 무관하게 움직인다. 다소 이해하기 어려운 상황이지만 주가 연동성이 강한 업종 특성을 감안하면 이해가 가기도 한다. 대다수 통신장비 업체들이 실적 부진에서 확실하게 벗어나지 못하는 가운데 국내 주파수 할당 정책이 불확실하게 전개되고 있기 때문이다. 하지만 올해 하반기 이후엔 주가 상승의 계기를 마련할 가능성이 높다. 국내 디지털 스펙트럼 발표 이후 주파수 경매 일정이 구체화될 전망이며 2025년 초 중국 5G Advanced 상용화는 한국/미국/중국간 4차 산업 패권 경쟁 이슈로 재점화할 가능성이 높기 때문이다.

도표 1. 솔리드 2024년 2분기 실적 추정

(단위: 십억원, %, %p)

구분	2Q24F	2Q23	YoY	1Q24	QoQ
매출액	84.6	86.7	(2.4)	74.9	13.0
영업이익	8.7	11.1	(21.6)	7.7	13.0
영업이익률	10.3	12.8	(2.5)	10.3	0.0
순이익	8.0	1.9	321.1	18.5	(56.8)

자료: 솔리드, 하나증권

도표 2. 솔리드 연간 수익예상 변경

(단위: 십억원, %)

구분	2024F				2025F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	344.4	307.4	37.0	12.0	357.5	357.5	0.0	0.0
영업이익	34.2	30.8	3.4	11.0	52.7	52.7	0.0	0.0
순이익	42.2	27.7	14.5	52.3	46.8	46.8	0.0	0.0

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 하나증권

도표 3. 솔리드 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	64.5	86.7	72.3	101.3	74.9	84.6	77.4	107.5
영업이익	5.2	11.1	7.9	12.8	7.7	8.7	7.3	10.5
(영업이익률)	8.1	12.8	10.9	12.6	10.3	10.3	9.4	9.8
세전이익	12.0	9.2	9.1	22.1	18.3	8.9	7.5	10.5
순이익	13.7	1.9	9.9	19.1	18.5	8.0	6.8	8.9
(순이익률)	21.2	2.2	13.7	18.9	24.7	9.5	8.8	8.3

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 솔리드, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	279.8	321.4	344.4	357.5	384.3
매출원가	171.8	200.3	214.8	222.4	238.8
매출총이익	108.0	121.1	129.6	135.1	145.5
판매비	79.4	84.8	95.5	82.4	85.3
영업이익	28.6	36.3	34.2	52.7	60.2
금융손익	(1.2)	0.8	7.0	5.5	1.3
종속/관계기업손익	(0.0)	0.1	(3.2)	(4.3)	(0.4)
기타영업외손익	8.8	11.9	7.3	0.0	0.0
세전이익	36.3	49.1	45.2	53.9	61.1
법인세	6.4	8.3	3.0	6.6	7.4
계속사업이익	29.8	40.9	42.3	47.3	53.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	29.8	40.9	42.3	47.3	53.7
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2
지배주주순이익	29.8	40.9	42.2	47.2	53.5
지배주주지분포괄이익	33.5	46.7	43.8	47.2	53.6
NOPAT	23.5	30.2	31.9	46.2	53.0
EBITDA	38.4	46.4	42.9	61.9	69.2
성장성(%)					
매출액증가율	31.79	14.87	7.16	3.80	7.50
NOPAT증가율	410.87	28.51	5.63	44.83	14.72
EBITDA증가율	197.67	20.83	(7.54)	44.29	11.79
영업이익증가율	368.85	26.92	(5.79)	54.09	14.23
(지배주주)순이익증가율	24.69	37.25	3.18	11.85	13.35
EPS증가율	16.79	37.17	2.99	11.92	13.64
수익성(%)					
매출총이익률	38.60	37.68	37.63	37.79	37.86
EBITDA이익률	13.72	14.44	12.46	17.31	18.01
영업이익률	10.22	11.29	9.93	14.74	15.66
계속사업이익률	10.65	12.73	12.28	13.23	13.97

투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	487	668	688	770	875
BPS	3,779	4,492	5,156	5,877	6,702
CFPS	847	975	674	941	1,123
EBITDAPS	627	758	700	1,011	1,130
SPS	4,570	5,249	5,626	5,839	6,277
DPS	50	50	50	50	50
주기지표(배)					
PER	11.91	9.07	6.98	6.24	5.49
PBR	1.53	1.35	0.93	0.82	0.72
PCFR	6.85	6.22	7.13	5.11	4.28
EV/EBITDA	9.70	8.44	6.68	4.08	2.92
PSR	1.27	1.15	0.85	0.82	0.77
재무비율(%)					
ROE	14.06	16.30	14.43	14.13	14.05
ROA	7.42	9.17	8.83	8.97	9.15
ROIC	21.81	19.21	16.23	22.62	25.29
부채비율	89.77	67.47	59.31	55.34	51.29
순부채비율	7.67	7.32	(2.68)	(11.90)	(22.85)
이자보상배율(배)	10.05	7.99	42.20	(87.83)	11.72

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	216.5	217.5	254.2	309.4	380.2
금융자산	75.5	86.5	110.1	144.4	195.3
현금성자산	72.1	63.7	85.0	115.7	163.1
매출채권	53.5	54.8	60.2	69.0	77.3
재고자산	76.0	68.5	75.2	86.1	96.6
기타유동자산	11.5	7.7	8.7	9.9	11.0
비유동자산	217.9	239.7	243.4	244.6	236.0
투자자산	4.7	8.1	7.9	8.3	8.7
금융자산	4.6	7.7	7.5	7.8	8.1
유형자산	62.4	96.5	91.9	91.6	86.4
무형자산	44.1	37.6	41.9	43.1	39.3
기타비유동자산	106.7	97.5	101.7	101.6	101.6
자산총계	434.3	457.2	497.6	554.0	616.2
유동부채	194.5	134.6	130.4	138.8	146.8
금융부채	92.1	80.2	72.6	72.8	73.0
매입채무	22.1	30.8	33.8	38.7	43.4
기타유동부채	80.3	23.6	24.0	27.3	30.4
비유동부채	10.9	49.6	54.8	58.5	62.1
금융부채	0.9	26.3	29.2	29.2	29.2
기타비유동부채	10.0	23.3	25.6	29.3	32.9
부채총계	205.5	184.2	185.3	197.4	208.9
지배주주지분	228.9	272.5	311.7	355.8	406.4
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)	(12.1)	(12.1)	(12.1)
기타포괄이익누계액	27.4	33.2	34.8	34.8	34.8
이익잉여금	68.2	106.0	145.1	189.3	239.8
비지배주주지분	0.0	0.5	0.6	0.8	0.9
자본총계	228.9	273.0	312.3	356.6	407.3
순금융부채	17.6	20.0	(8.4)	(42.4)	(93.1)

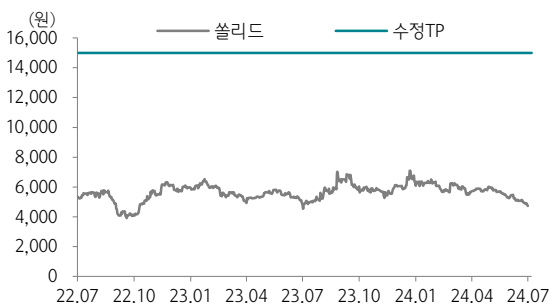
현금흐름표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	15.1	54.8	38.5	51.3	57.7
당기순이익	29.8	40.9	42.3	47.3	53.7
조정	19.7	13.6	(2.9)	9.2	9.0
감가상각비	9.8	10.1	8.7	9.2	9.0
외환거래손익	3.6	0.9	(3.2)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타	6.3	2.7	(8.4)	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(34.4)	0.3	(0.9)	(5.2)	(5.0)
투자활동 현금흐름	(8.7)	(27.7)	(4.6)	(14.0)	(3.8)
투자자산감소(증가)	4.5	9.1	0.2	(0.4)	(0.4)
자본증가(감소)	(3.0)	(4.5)	(5.4)	(5.0)	0.0
기타	(10.2)	(32.3)	0.6	(8.6)	(3.4)
재무활동 현금흐름	10.4	(36.1)	(6.3)	(2.8)	(2.8)
금융부채증가(감소)	13.0	13.4	(4.8)	0.2	0.2
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(2.6)	(46.5)	1.5	0.0	0.0
배당지급	0.0	(3.0)	(3.0)	(3.0)	(3.0)
현금의 증감	17.7	(8.4)	22.2	30.7	47.4
Unlevered CFO	51.8	59.7	41.3	57.6	68.8
Free Cash Flow	12.1	50.2	33.1	46.3	57.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

솔리드



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.7.30	BUY	15,000		

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 2024년 7월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 7월 26일 현재 해당회사의 유가증권은 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 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 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
BUY(매수)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 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	94.01%	5.53%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 07월 26일