



## BUY (유지)

목표주가(12M) 15,000원  
현재주가(10.30) 4,370원

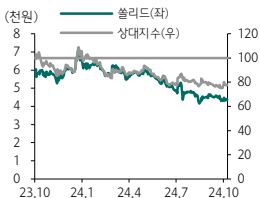
### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	738.19
52주 최고/최저(원)	7,080/4,150
시가총액(십억원)	267.0
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	61,095.2
60일 평균 거래량(천주)	236.7
60일 평균 거래대금(십억원)	1.1
외국인지분율(%)	5.51
주요주주 지분율(%)	
정준 외 2인	10.44

### 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	337.3	357.5
영업이익	28.6	36.3	33.9	52.7
세전이익	36.3	49.1	46.8	53.4
순이익	29.8	40.9	40.4	46.6
EPS	487	668	660	763
증감율	16.79	37.17	(1.20)	15.61
PER	11.91	9.07	6.67	5.77
PBR	1.53	1.35	0.85	0.75
EV/EBITDA	9.70	8.44	6.22	3.73
ROE	14.06	16.30	13.83	14.01
BPS	3,779	4,492	5,157	5,870
DPS	50	50	50	50



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

하나증권 리서치센터

2024년 10월 31일 | 기업분석\_기업분석(Report)

# 솔리드 (050890)

## 3Q Preview – 실적은 계속 예상보다 좋네요

### 매수 투자 의견/12개월 TP 15,000원 유지, 비이성적 주가에선 매수가 정당

솔리드에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표가 15,000원을 유지한다. 목표가와 현재가의 괴리율이 커진 상황이라 최근 통신장비 업종 Multiple 하락 현상을 감안하여 TP 하향 조정을 검토했다. 하지만 2025년 국내 및 미국 주파수 경매 일정이 확정되고 새로운 5G 요금제 출시와 더불어 신규 주파수 투자가 본격화되면 PER 20배, PBR 3배 수준의 Multiple 형성은 당연시 될 것이란 판단 아래 목표가 유지를 결정하였다. 향후 1년을 내다본다면 결코 달성 불가능한 목표가가 아니라는 판단이다. 솔리드 추천 사유는 다음과 같다. 1) 2022년 이후 장기간 실적 호전 양상이 지속되고 있음에도 불구하고 주가는 오르지 못했고, 2) 2024년 3분기 어닝 시즌을 맞이하여 시장 기대치를 상회하는 우수한 실적을 기록할 전망이며, 3) LTE 주파수 재할당 일정을 감안하면 2025년 가을엔 국내 주파수 경매가 사실상 유력한 상황이고, 4) 미국 대선 이후 신규 주파수 경매 및 중국과의 5G Advanced 경쟁 이슈가 불거질 것이며, 5) 2025년 강력한 이벤트가 예정되어 있음에도 불구하고 역대 가장 낮은 PER, PBR 수준을 기록하고 있기 때문이다. 현재 주가는 수급 부진에 따른 극단적인 주가 수준이라고 판단되어 적극 매수를 추천한다.

### 3분기 연결 영업이익 82억원 예상, 미국 부진을 유럽이 만회하는 양상

솔리드는 2024년 3분기에도 어닝 서프라이즈를 기록할 전망이다. 연결 매출액 854억원(+18% YoY, +6% QoQ), 연결 영업이익 82억원(+4% YoY, +6% QoQ)을 기록할 전망이기 때문이다. 양호한 실적으로 평가받았던 2023년 3분기 및 2024년 2분기 실적을 뛰어 넘는 것이라 투자자들로부터 우수한 실적이라는 평가를 받기에 손색이 없어 보인다. 실적 호전을 예상하는 이유는 미국 시장이 위축되었지만 일본/국내 매출이 현상 유지를 하는 가운데 유럽 시장 매출이 호조세를 나타냈기 때문이다. 특히 관공서 매출이 활황세를 지속하면서 실적 호전의 견인차 역할을 수행하고 있다. 북미 지역의 경우에도 통신사 매출은 부진한 반면 신규 관공서 매출은 호조 양상을 기록 중인 것으로 파악된다. 자회사에선 방산업체인 원택의 매출 호조 양상이 3분기에도 이어졌다.

### 우수한 실적에도 PBR은 역사적 저점, 25년 5G 주파수 경매 이슈로 크게 오를 것

답답한 상황이 이어지고 있지만 결국 2025년 국내/미국 주파수 경매 이벤트가 솔리드의 주가 상승 트리거가 될 가능성이 높아 보인다. 통신장비 업황이 전체적으로 좋아지면 국내/미국에서 수요 증가 이슈가 생겨나야 하기 때문이다. 솔리드의 저평가 상황이 무한정 지속될 수는 없다. 2025년 이벤트를 감안하면 현 주가 수준에서의 매수는 큰 기회 요인일 수 있다. 신규 매수 및 기존 물량 보유 전략을 추천한다.

도표 1. 솔리드 2024년 3분기 실적 추정

(단위: 십억원, %, %p)

구분	3Q24F	3Q23	YoY	2Q24	QoQ
매출액	85.4	72.3	18.1	80.5	6.1
영업이익	8.2	7.9	3.8	7.7	6.5
영업이익률	9.6	10.9	(1.3)	9.6	0.0
순이익	7.6	9.9	(23.2)	5.5	38.2

자료: 솔리드, 하나증권

도표 2. 솔리드 연간 수익예상 변경

(단위: 십억원, %)

구분	2024F				2025F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	337.3	340.3	(3.0)	(0.9)	357.5	357.5	0.0	0.0
영업이익	34.0	33.2	0.8	2.4	52.7	52.7	0.0	0.0
순이익	40.4	39.7	0.7	1.8	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	2Q24	3Q24F	4Q24F
매출액	64.5	86.7	72.3	101.3	74.9	80.5	85.4	96.5
영업이익	5.2	11.1	7.9	12.8	7.7	7.7	8.2	10.4
(영업이익률)	8.1	12.8	10.9	12.6	10.3	9.6	9.6	10.8
세전이익	12.0	9.2	9.1	22.1	18.3	9.6	8.4	10.4
순이익	13.7	1.9	9.9	19.1	18.5	5.5	7.6	8.8
(순이익률)	21.2	2.2	13.7	18.9	24.7	6.8	8.9	9.1

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 솔리드, 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>279.8</b>	<b>321.4</b>	<b>337.3</b>	<b>357.5</b>	<b>384.3</b>
매출원가	171.8	200.3	212.2	223.8	240.3
매출총이익	108.0	121.1	125.1	133.7	144.0
판매비	79.4	84.8	91.2	81.0	83.8
<b>영업이익</b>	<b>28.6</b>	<b>36.3</b>	<b>33.9</b>	<b>52.7</b>	<b>60.2</b>
금융손익	(1.2)	0.8	7.3	4.5	0.2
중속/관계기업손익	(0.0)	0.1	(1.7)	(3.8)	0.2
기타영업외손익	8.8	11.9	7.3	0.0	0.0
<b>세전이익</b>	<b>36.3</b>	<b>49.1</b>	<b>46.8</b>	<b>53.4</b>	<b>60.6</b>
법인세	6.4	8.3	6.3	6.6	7.3
계속사업이익	29.8	40.9	40.5	46.8	53.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>29.8</b>	<b>40.9</b>	<b>40.5</b>	<b>46.8</b>	<b>53.3</b>
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2
<b>지배주주순이익</b>	<b>29.8</b>	<b>40.9</b>	<b>40.4</b>	<b>46.6</b>	<b>53.2</b>
지배주주지분포괄이익	33.5	46.7	43.1	46.7	53.2
NOPAT	23.5	30.2	29.4	46.2	53.0
EBITDA	38.4	46.4	43.3	63.2	71.0
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	31.79	14.87	4.95	5.99	7.50
NOPAT증가율	410.87	28.51	(2.65)	57.14	14.72
EBITDA증가율	197.67	20.83	(6.68)	45.96	12.34
영업이익증가율	368.85	26.92	(6.61)	55.46	14.23
(지배주주)순이익증가율	24.69	37.25	(1.22)	15.35	14.16
EPS증가율	16.79	37.17	(1.20)	15.61	14.15
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	38.60	37.68	37.09	37.40	37.47
EBITDA이익률	13.72	14.44	12.84	17.68	18.48
영업이익률	10.22	11.29	10.05	14.74	15.66
계속사업이익률	10.65	12.73	12.01	13.09	13.87

투자지표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	487	668	660	763	871
BPS	3,779	4,492	5,157	5,870	6,691
CFPS	847	975	782	973	1,165
EBITDAPS	627	758	707	1,035	1,162
SPS	4,570	5,249	5,514	5,852	6,290
DPS	50	50	50	50	50
<b>주가지표(배)</b>					
PER	11.91	9.07	6.67	5.77	5.05
PBR	1.53	1.35	0.85	0.75	0.66
PCFR	6.85	6.22	5.63	4.52	3.78
EV/EBITDA	9.70	8.44	6.22	3.73	2.83
PSR	1.27	1.15	0.80	0.75	0.70
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	14.06	16.30	13.83	14.01	14.00
ROA	7.42	9.17	8.51	8.94	9.11
ROIC	21.81	19.21	14.82	22.28	24.05
부채비율	89.77	67.47	57.42	55.60	51.31
순부채비율	7.67	7.32	(0.13)	(9.47)	(16.95)
이자보상배율(배)	10.05	7.99	15.48	(87.83)	12.93

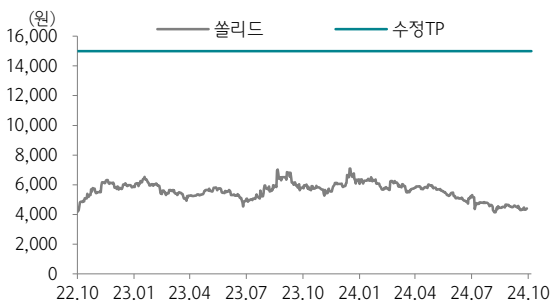
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	<b>216.5</b>	<b>217.5</b>	<b>231.0</b>	<b>298.3</b>	<b>352.6</b>
금융자산	75.5	86.5	101.8	133.5	167.8
현금성자산	72.1	63.7	79.3	104.8	135.6
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	7.6	9.7	10.9
<b>비유동자산</b>	<b>217.9</b>	<b>239.7</b>	<b>259.7</b>	<b>254.8</b>	<b>261.4</b>
투자자산	4.7	8.1	14.7	15.3	15.7
금융자산	4.6	7.7	14.3	14.8	15.1
유형자산	62.4	96.5	93.9	90.3	96.2
무형자산	<b>44.1</b>	<b>37.6</b>	<b>47.5</b>	<b>45.5</b>	<b>45.9</b>
기타비유동자산	<b>106.7</b>	<b>97.5</b>	<b>103.6</b>	<b>103.7</b>	<b>103.6</b>
<b>자산총계</b>	<b>434.3</b>	<b>457.2</b>	<b>490.7</b>	<b>553.1</b>	<b>614.0</b>
<b>유동부채</b>	<b>194.5</b>	<b>134.6</b>	<b>132.3</b>	<b>144.6</b>	<b>151.6</b>
금융부채	92.1	80.2	77.7	76.1	75.4
매입채무	22.1	30.8	30.4	38.7	43.4
기타유동부채	80.3	23.6	24.2	29.8	32.8
<b>비유동부채</b>	<b>10.9</b>	<b>49.6</b>	<b>46.7</b>	<b>53.0</b>	<b>56.6</b>
금융부채	<b>0.9</b>	<b>26.3</b>	<b>23.7</b>	<b>23.7</b>	<b>23.7</b>
기타비유동부채	10.0	23.3	23.0	29.3	32.9
<b>부채총계</b>	<b>205.5</b>	<b>184.2</b>	<b>179.0</b>	<b>197.6</b>	<b>208.2</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>228.9</b>	<b>272.5</b>	<b>311.1</b>	<b>354.7</b>	<b>404.9</b>
자본금	<b>30.6</b>	<b>30.6</b>	<b>30.6</b>	<b>30.6</b>	<b>30.6</b>
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	36.0	36.0	36.0
이익잉여금	68.2	106.0	143.3	187.0	237.1
<b>비지배주주지분</b>	<b>0.0</b>	<b>0.5</b>	<b>0.6</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>
<b>자본총계</b>	<b>228.9</b>	<b>273.0</b>	<b>311.7</b>	<b>355.5</b>	<b>405.8</b>
순금융부채	17.6	20.0	(0.4)	(33.7)	(68.8)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>15.1</b>	<b>54.8</b>	<b>44.2</b>	<b>48.5</b>	<b>59.2</b>
당기순이익	29.8	40.9	40.5	46.8	53.3
조정	19.7	13.6	3.0	10.6	10.9
감가상각비	9.8	10.1	9.3	10.5	10.8
외환거래손익	3.6	0.9	(4.0)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타	6.3	2.7	(2.3)	0.1	0.1
영업활동 자산부채변동	(34.4)	0.3	0.7	(8.9)	(5.0)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(8.7)</b>	<b>(27.7)</b>	<b>(16.7)</b>	<b>(11.9)</b>	<b>(20.8)</b>
투자자산감소(증가)	4.5	9.1	(6.6)	(0.7)	(0.4)
자본증가(감소)	(3.0)	(4.5)	(6.9)	(2.0)	(12.0)
기타	(10.2)	(32.3)	(3.2)	(9.2)	(8.4)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>10.4</b>	<b>(36.1)</b>	<b>(10.6)</b>	<b>(4.6)</b>	<b>(3.8)</b>
금융부채증가(감소)	13.0	13.4	(5.1)	(1.6)	(0.8)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(2.6)	(46.5)	(2.5)	0.0	0.0
배당지급	0.0	(3.0)	(3.0)	(3.0)	(3.0)
<b>현금의 증감</b>	<b>17.7</b>	<b>(8.4)</b>	<b>16.5</b>	<b>25.5</b>	<b>30.9</b>
Unlevered CFO	51.8	59.7	47.8	59.4	71.2
Free Cash Flow	12.1	50.2	37.3	44.5	47.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

솔리드



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.11.5	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 10월 31일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 10월 31일 현재 해당회사의 유가증권 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현재가 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	95.18%	4.39%	0.44%	100%

\* 기준일: 2024년 10월 31일