

2025년 2월 18일 | 기업분석_기업분석(Report)

BUY (유지)

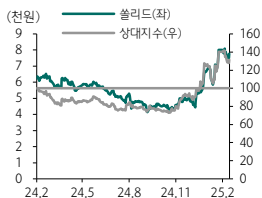
목표주가(12M) 15,000원(상향)
현재주가(2.14) 7,770원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	756.32
52주 최고/최저(원)	8,090/4,150
시가총액(십억원)	474.7
시가총액비중(%)	0.12
발행주식수(천주)	61,095.2
60일 평균 거래량(천주)	5,184.9
60일 평균 거래대금(십억원)	36.1
외국인지분율(%)	5.40
주요주주 지분율(%)	
정준 외 2인	10.44

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	332.5	354.5
영업이익(십억원)	32.5	39.6
순이익(십억원)	39.5	35.4
EPS(원)	642	576
BPS(원)	5,089	5,619

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	13.49
PBR	1.53	1.35	1.30	1.38
EV/EBITDA	9.70	8.44	9.75	9.02
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

솔리드 (050890)**양자암호통신이 5G/6G 투자 이끌 것이라 주목****투자의견 매수 유지/목표가 15,000원으로 상향, 장/단기 매수 추천**

솔리드에 대한 투자 의견을 매수를 유지하며 12개월 목표주가를 기존 10,000원에서 15,000원으로 50% 상향 조정한다. 목표 주가 상향은 2025년 1~2월 국내 주요 통신장비업체 주가 상승으로 피어 그룹 Multiple이 높아진 것을 반영한 결과이다. 솔리드에 대한 추천 사유는 다음과 같다. 1) 양자암호통신 관련 기업인 크립토헤프 지분을 보유하고 있어 향후 사업 협력 기대감이 높아질 전망이고, 2) 기존 SKT 주요 벤더인데다가 SKT 양자암호통신 시험망 사업에 참여한 바 있어 SKT 양자암호통신 5G/6G 사업 확장에 따른 수혜가 기대되며, 3) 2025년에는 안정적 관공서 매출 지속과 미국 오픈랜 시장 확대에 따른 유의미한 이익 성장이 예상되고, 4) 2025년 주파수 경매 이후 2026년 통신장비 업종 빅사이클 진입 가능성을 감안 시 PBR 1배 수준인 현재 주가는 과도하게 저평가되어 있다고 판단되기 때문이다.

크립토헤프와의 협력 가능성에 기대, 5G/6G 투자 활성화로 큰 수혜 받을 것

양자암호통신 이슈가 부상하면서 솔리드에 대한 투자자들의 관심이 높다. 동형 암호 기술을 보유한 크립토헤프의 지분을 보유하고 있기 때문이다. 동형 암호는 자료의 암호를 해제하지 않고 암호화 상태로 작업하는 것으로 작업 속도가 대폭 빨라진다는 장점을 갖는다. 비록 보유 지분율이 1%에 불과하지만 향후 크립토헤프가 솔리드 양자암호통신 장비 양산에 협력자로서의 역할 수행이 가능해 주목할만하다. 최근 양자암호통신이 급부상하면서 솔리드를 비롯한 국내 통신장비 업체에 대한 관심이 높아지고 있다. 양자암호통신 기술이 괄목할만한 성과를 나타내면서 운송용 IoT/핀테크 활성화와 더불어 5G/6G 성공 기대감이 높아지고 있기 때문이다. 전송 거리의 확장과 더불어 무선 서비스로의 적용이 대표적이다. 양자컴퓨터 등장이 뜨거운 감자로 부상한 가운데 차세대 통신 보안기술의 필요성이 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.

오픈랜/양자암호통신 등 향후 성장성 감안하면 현재 PBR은 과도하게 낮은 상황

현재 솔리드 주가는 PBR 1.4배, PER 13배 수준에서 거래 중이다. 역사적 평균으로 봐도 낮지만 이벤트 발생 가능성으로 평가하면 Multiple이 여전히 과도하게 낮은 수준이다. 트럼프 2기를 맞이하여 중국 장비 견제의 목적으로 미국 오픈랜 시장이 크게 확대될 전망인데 솔리드의 경우 국내 대표 오픈랜 업체이며, 양자암호통신 분야에서도 이미 입증된 성과 및 발전 가능성을 보유하고 있다는 점에서 그렇다. 장기적으로 PBR 3배 수준까지는 주가 상승이 무난할 것으로 보여 장/단기 매수 추천한다.

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
종속/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 손이익	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	13.49	10.93
PBR	1.53	1.35	1.30	1.38	1.24
PCFR	6.85	6.22	8.18	10.28	7.89
EV/EBITDA	9.70	8.44	9.75	9.02	7.12
PSR	1.27	1.15	1.22	1.34	1.25
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	(66.00)	10.76

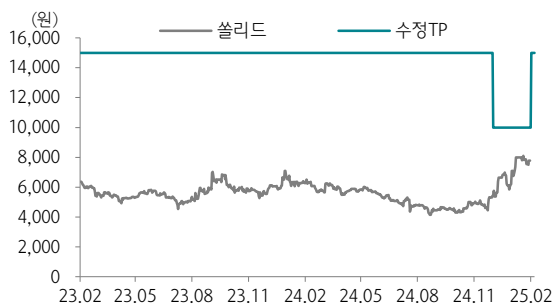
자료: 하나증권

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 자산부채변동	(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
25.2.18	BUY	15,000		
24.12.18	BUY	10,000	-31.02%	-19.10%
23.2.18	1년 경과		-	-
22.2.18	BUY	15,000	-62.23%	-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 2월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 2월 18일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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	93.12%	6.42%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 02월 15일