



BUY (유지)

목표주가(12M) 15,000원
현재주가(3.18) 7,230원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	745.54
52주 최고/최저(원)	8,090/4,150
시가총액(십억원)	441.7
시가총액비중(%)	0.12
발행주식수(천주)	61,095.2
60일 평균 거래량(천주)	5,325.9
60일 평균 거래대금(십억원)	37.9
외국인지분율(%)	6.15
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	2024P	2025F
매출액	279.8	321.4	331.2	354.5
영업이익	28.6	36.3	35.0	39.6
세전이익	36.3	49.1	54.3	40.2
순이익	29.8	40.9	50.9	35.2
EPS	487	668	832	576
증감율	16.79	37.17	24.55	(30.77)
PER	11.91	9.07	7.98	12.41
PBR	1.53	1.35	1.26	1.23
EV/EBITDA	9.70	8.44	8.92	8.04
ROE	14.06	16.30	17.18	10.48
BPS	3,779	4,492	5,288	5,814
DPS	50	50	50	50



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

하나증권 리서치센터

2025년 3월 19일 | 기업분석_기업분석(Report)

솔리드 (050890)

또 어닝 서프라이즈인데 재료도 많고 주가도 싸네요

솔리드 매수 투자 의견/12개월 목표가 15,000원 유지, 주가 상승 압력 큰 편

솔리드에 대한 투자의견을 매수로 유지하며, 12개월 목표주가를 15,000원으로 제시한다. 추천 사유는 1) 지난 4분기에도 어닝 서프라이즈 행진을 지속함과 동시에 2025년 실적 전망 역시 밝은 상황이고, 2) 2025년 미국과 더불어 한국에서도 주파수 경매 진행 가능성이 높아 2026년 통신장비 시장 전망이 낙관적이며, 3) 미국 시장을 중심으로 오픈랜 시장이 확대되고 있어 관련주인 솔리드의 수혜가 예상되고, 4) SKT 시험망 사업에 참여한 바 있어 양자암호통신 시장 확대에 따른 실제 수혜주이며, 5) 호재가 많음에도 불구하고 수급 부진으로 역사적으로 낮은 PBR을 형성 중이기 때문이다.

4분기 또 어닝 서프라이즈, 기저 낮아져 2025년에는 유의미한 이익 성장 예상

솔리드는 지난 2024년 4분기에 연결 매출액 902억원(-11% YoY, +5% QoQ) 연결 영업이익이 119억원(-7% YoY, +53% QoQ)을 기록하였다. 당초 예상치를 크게 상회하는 어닝서프라이즈였다. 유럽을 중심으로 관공서 매출이 호조를 나타낸 데다가 국내 시장도 예상보다 양호한 흐름을 나타냈기 때문이었다. 단 2023년 4분기 및 2023년 연간 실적이 워낙 좋았음에 따른 역기저효과로 인해 2024년 4분기와 2024년 연간으로는 연결 영업이익 감소의 나타냈다. 하지만 2025년도엔 다시 유의미한 이익 성장이 예상된다. 관공서 매출액이 유럽에서 미주로 확대될 전망이며 오픈랜 시장에서 기회를 맞이할 것이기 때문이다. 높은 기저로 2024년 연간 연결 영업이익이 5% 감소를 나타냈지만 2025년 연간 영업이익은 13% 성장에 예상된다.

재료 넘쳐나는데 주가는 정체 국면, 사놓고 기다리는 전략이 유효할 듯

최근 솔리드 재료는 어느 때보다도 많다. 실적 호전주로도 손색이 없지만 테마주로 추천될 정도로 호재 일색이다. 양자암호통신 관련주임과 동시에 미국 오픈랜 본격 성장 수혜주이기 때문이다. 더불어 미국/한국 주파수 경매 수혜 정도이면서 중국 장비 규제 강화로 인한 삼성전자 관련 수혜주이기도 하다. 그런데도 불구하고 솔리드 PBR은 현재 1배 수준에서 거래되고 있다. 신규 매수세 유입이 부진하기 때문이다. 미국 주파수 경매 일정이 조만간 발표될 전망이다. 관련업체 의견 수렴이 5월 마감된다는 점에서 보면 그렇다. 아마도 6~7월엔 주파수 경매 일정이 발표될 가능성이 높다. 오픈랜도 올해부터 미국 통신사 및 뉴트럴호스트 중심으로 본격 활성화가 예상된다. 자국 통신장비 업체가 없는 미국에선 장비 단가 하락 및 투자비 경감, 중국 장비 견제 차원에서 오픈랜이 전략적으로 활용될 가능성이 높다. 다가올 재료와 낮은 밸류에이션을 감안할 때 장기 투자 원칙 하에 솔리드를 매수해 놓고 보유하는 전략을 세운다면 당초 기대 이상의 높은 수익률도 가능할 것이란 판단이다.

도표 1. 솔리드 2024년 4분기 실적 결과

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	4Q24	4Q23	YoY	3Q24	QoQ
매출액	90.2	101.3	(11.0)	85.5	5.5
영업이익	11.9	12.8	(7.0)	7.8	52.6
영업이익률	13.2	12.6	0.6	9.1	4.1
순이익	19.6	19.1	2.6	7.4	164.9

자료: 솔리드, 하나증권

도표 2. 솔리드 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %)

구 분	2025F				2026F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	354.5	357.5	(3.0)	(0.8)	379.3	384.3	(5.0)	(1.3)
영업이익	39.6	52.7	(13.1)	(24.9)	49.2	60.2	(11.0)	(18.3)
순이익	35.4	46.8	(11.4)	(24.4)	43.7	53.3	(9.6)	(18.0)

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 하나증권

도표 3. 솔리드의 분기별 수익 예상

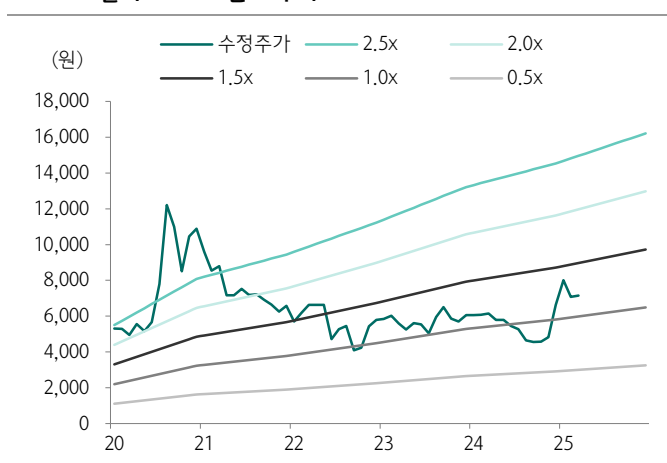
(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	74.9	80.5	85.5	90.2	64.1	76.2	99.1	115.1
영업이익	7.7	7.7	7.8	11.9	5.3	7.2	10.4	16.7
(영업이익률)	10.3	9.6	9.1	13.2	8.3	9.4	10.5	14.5
세전이익	18.3	9.6	7.3	19.0	5.5	7.4	10.6	16.7
순이익	18.5	5.5	7.4	19.6	5.0	6.7	9.5	14.2
(순이익률)	24.7	6.8	8.7	21.7	7.8	8.8	9.6	12.3

주: 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분

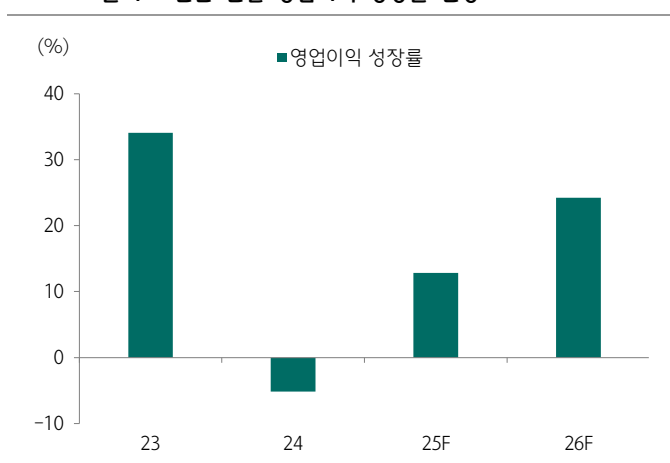
자료: 솔리드, 하나증권

도표 4. 솔리드 PBR 밴드 추이



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 5. 솔리드 연간 연결 영업이익 성장률 전망



자료: 솔리드, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024P	2025F	2026F
매출액	279.8	321.4	331.2	354.5	379.3
매출원가	171.8	200.3	209.6	223.4	238.8
매출총이익	108.0	121.1	121.6	131.1	140.5
판매비	79.4	84.8	86.6	91.5	91.3
영업이익	28.6	36.3	35.0	39.6	49.2
금융손익	(1.2)	0.8	3.4	5.2	0.9
종속/관계기업손익	(0.0)	0.1	(0.9)	(4.6)	0.4
기타영업외손익	8.8	11.9	16.8	0.0	0.1
세전이익	36.3	49.1	54.3	40.2	50.7
법인세	6.4	8.3	3.2	4.9	6.2
계속사업이익	29.8	40.9	51.1	35.4	44.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	29.8	40.9	51.1	35.4	44.4
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2
지배주주순이익	29.8	40.9	50.9	35.2	44.2
지배주주지분포괄이익	33.5	46.7	51.9	35.2	44.1
NOPAT	23.5	30.2	33.0	34.8	43.1
EBITDA	38.4	46.4	44.5	50.4	60.1
성장성(%)					
매출액증가율	31.79	14.87	3.05	7.04	7.00
NOPAT증가율	410.87	28.51	9.27	5.45	23.85
EBITDA증가율	197.67	20.83	(4.09)	13.26	19.25
영업이익증가율	368.85	26.92	(3.58)	13.14	24.24
지배주주순이익증가율	24.69	37.25	24.45	(30.84)	25.57
EPS증가율	16.79	37.17	24.55	(30.77)	25.52
수익성(%)					
매출총이익률	38.60	37.68	36.71	36.98	37.04
EBITDA이익률	13.72	14.44	13.44	14.22	15.84
영업이익률	10.22	11.29	10.57	11.17	12.97
계속사업이익률	10.65	12.73	15.43	9.99	11.71

투자지표						
	2022	2023	2024P	2025F	2026F	
주당지표(원)						
EPS	487	668	832	576	723	
BPS	3,779	4,492	5,288	5,814	6,488	
CFPS	847	975	969	750	992	
EBITDAPS	627	758	727	825	983	
SPS	4,570	5,249	5,413	5,802	6,208	
DPS	50	50	50	50	50	
주가지표(배)						
PER	11.91	9.07	7.98	12.41	9.89	
PBR	1.53	1.35	1.26	1.23	1.10	
PCFR	6.85	6.22	6.85	9.53	7.21	
EV/EBITDA	9.70	8.44	8.92	8.04	6.29	
PSR	1.27	1.15	1.23	1.23	1.15	
재무비율(%)						
ROE	14.06	16.30	17.18	10.48	11.86	
ROA	7.42	9.17	10.68	6.76	7.74	
ROIC	21.81	19.21	16.73	17.16	20.27	
부채비율	89.77	67.47	54.77	54.66	51.20	
순부채비율	7.67	7.32	(2.94)	(9.23)	(15.23)	
이자보상배율(배)	10.05	7.99	9.87	10.02	10.76	

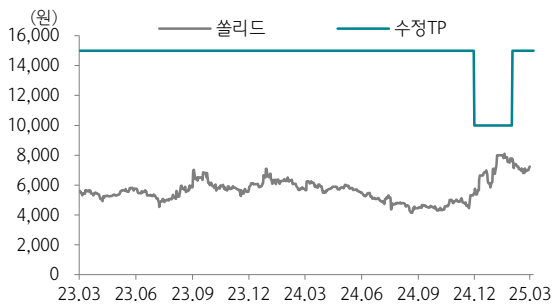
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024P	2025F	2026F
유동자산	216.5	217.5	234.8	289.6	333.6
금융자산	75.5	86.5	112.4	134.0	160.6
현금성자산	72.1	63.7	91.4	107.1	130.8
매출채권	53.5	54.8	50.6	64.5	71.7
채고자산	76.0	68.5	63.1	80.5	89.6
기타유동자산	11.5	7.7	8.7	10.6	11.7
비유동자산	217.9	239.7	261.4	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	103.4	103.4	103.4
자산총계	434.3	457.2	496.2	545.9	596.3
유동부채	194.5	134.6	127.1	138.4	144.4
금융부채	92.1	80.2	76.0	74.4	73.6
매입채무	22.1	30.8	28.4	36.2	40.3
기타유동부채	80.3	23.6	22.7	27.8	30.5
비유동부채	10.9	49.6	48.5	54.5	57.6
금융부채	0.9	26.3	27.0	27.0	27.0
기타비유동부채	10.0	23.3	21.5	27.5	30.6
부채총계	205.5	184.2	175.6	192.9	201.9
지배주주지분	228.9	272.5	319.9	352.1	393.3
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	153.1	185.3	226.4
비지배주주지분	0.0	0.5	0.7	0.9	1.1
자본총계	228.9	273.0	320.6	353.0	394.4
순금융부채	17.6	20.0	(9.4)	(32.6)	(60.1)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024P	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	15.1	54.8	43.9	37.9	51.0
당기순이익	29.8	40.9	51.1	35.4	44.4
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
영업활동자산부채변동	(34.4)	0.3	(11.5)	(8.3)	(4.3)
투자활동 현금흐름	(8.7)	(27.7)	(14.0)	(11.4)	(20.3)
투자자산감소(증가)	4.5	9.1	(5.4)	(0.6)	(0.3)
자본증가(감소)	(3.0)	(4.5)	(7.5)	(2.0)	(12.0)
기타	(10.2)	(32.3)	(1.1)	(8.8)	(8.0)
재무활동 현금흐름	10.4	(36.1)	(12.3)	(4.6)	(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)	0.0	0.0
배당지급	0.0	(3.0)	(3.0)	(3.0)	(3.0)
현금의 증감	17.7	(8.4)	28.6	15.7	23.7
Unlevered CFO	51.8	59.7	59.3	45.8	60.6
Free Cash Flow	12.1	50.2	36.4	33.9	39.0

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	-30.82%	-19.10%
23.3.25	1년 경과		-	-
22.3.25	BUY	15,000	-62.48%	-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 3월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 3월 19일 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 조사자료는 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 03월 16일