



BUY (유지)

목표주가(12M) 15,000원
현재주가(4.24) 5,700원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	862.23
52주 최고/최저(원)	7,080/4,530
시가총액(십억원)	349.0
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	61,221.6
60일 평균 거래량(천주)	725.5
60일 평균 거래대금(십억원)	4.5
외국인지분율(%)	5.31
주요주주 지분율(%)	
정준 외 2인	10.42

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	339.4	366.5
영업이익(십억원)	38.2	52.7
순이익(십억원)	34.1	46.8
EPS(원)	557	764
BPS(원)	5,013	5,734

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	279.8	321.4	307.4	357.5
영업이익	28.6	36.3	30.8	52.7
세전이익	36.3	49.1	31.3	53.2
순이익	29.8	40.9	27.6	46.6
EPS	487	668	450	762
종가율	16.79	37.17	(32.63)	69.33
PER	11.91	9.07	12.49	7.38
PBR	1.53	1.35	1.15	1.00
EV/EBITDA	9.70	8.44	8.76	4.80
ROE	14.06	16.30	9.68	14.63
BPS	3,779	4,492	4,892	5,605
DPS	50	50	50	50



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

하나증권 리서치센터

2024년 04월 25일 | 기업분석_기업분석(Report)

솔리드 (050890)

1Q Preview – 여전히 실적은 좋군요

매수 투자 의견/12개월 TP 15,000원 유지, 장/단기 매수 적절 평가

솔리드에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 1) 2024년 1분기 실적이 당초 예상보다 양호하게 나타날 전망이고, 2) 2024년 일시적인 이익 감소가 나타날 수 있지만 2025년 이후 장기 실적 전망은 여전히 낙관적이며, 3) 미국 DAS 매출과 방산 매출이 감소세를 나타낼 것으로 예상되는 반면 유럽, 일본 장비 매출은 점진적 회복 추세를 나타내고 있는 것으로 파악되고, 4) 2024년 이익 감소에 대한 우려가 주가에 과도하게 반영되어 있어 5G Advanced 투자 기대감이 올라올 올 여름부터는 오히려 주가가 급반등할 소지가 커 보이며, 5) 2024~2025년 이익 전망치와 역사적 Multiple을 근거로 보면 현 주가는 과도한 저평가 상황이라고 판단되기 때문이다. 1분기 실적 흐름과 지역별 매출 전망, 현재 주가 수준을 감안하면 장/단기 투자 유망해 보인다.

1Q 연결 영업이익 44억원 예상, 냉정히 평가하면 우수한 실적

솔리드는 2024년 1분기에 연결 매출액 529억원(-18% YoY, -48% QoQ), 연결 영업이익 44억원(-15% YoY, -66% QoQ) 기록이 예상된다. 전년동기비 및 전분기비로만 보면 부진한 것 아니냐고 말할 수 있겠지만 충분히 우수한 실적이라고 평가 받을 수 있을 것 같다. 1분기가 전형적인 비수기인데다가 4분기에 매출 쏠림이 심한 업종이며, 2023년 1분기에 일시적으로 미국 DAS 매출이 몰리는 양상을 나타나 2024년 1분기 역기저 효과가 예상된다는 점에서 보면 그렇다. 과거 1분기에 영업 적자를 기록한 적이 다반사이며 통신장비 업체 대다수가 2024년 1분기에 적자를 기록할 것임을 감안하면 역시 솔리드란 얘기를 들을 수 있을 만큼의 호실적으로 평가된다.

실적대비 주가는 과도하게 낮은 편, 장기 실적/수급 개선되면서 주가 오를 것

솔리드는 2022~2023년 가파른 이익 성장을 기록했음에도 불구하고 의미 있는 주가 상승을 기록하지 못했다. 삼성의 통신장비 사업 침체로 대다수의 통신장비 업체 실적이 부진했고 주가 하락이 나타남에 따른 동반 하락 현상 때문이었다. 2024년 들어서는 솔리드 주가가 하방 경직성을 갖추며 상승을 시도하고는 있지만 여전히 탄력적인 반등세를 이어나가고 있지는 않다. 아마도 2024년 일시적인 이익 감소 현상이 나타날 수 있다는 우려 때문인 것 같다. 하지만 이 역시도 주가에 반영되어 있다고 봐야 하며, 향후 주가 상승의 결정적 계기는 큰 그림으로 인해 마련될 가능성이 높다. 그런데 최근 AI 활성화로 통신 트랙픽이 급증하는 양상이며, 이에 발 맞춰 각국의 5G 추가 주파수 경매 및 망 투자 재개가 예상되는 상황이다. 2025년도엔 차세대 네트워크 투자가 재기될 가능성이 높고 이에 따른 솔리드 수혜 기대감이 높아질 것이다. 결국 수급이 개선되면서 주가가 오를 것이라 판단이다.

도표 1. 솔리드 2024년 1분기 실적 추정

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q24F	1Q23	YoY	4Q23	QoQ
매출액	52.9	64.5	(18.0)	101.3	(47.8)
영업이익	4.4	5.2	(15.4)	12.8	(65.6)
영업이익률	8.3	8.1	0.3	12.6	(4.3)
순이익	4.1	13.7	(70.1)	19.1	(78.5)

자료: 솔리드, 하나증권

도표 2. 솔리드 연간 수익예상 변경

(단위: 십억원, %)

구 분	2024F				2025F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	307.4	339.4	(32.0)	(9.4)	357.5	366.5	(9.0)	(2.5)
영업이익	30.8	38.2	(7.4)	(19.4)	52.7	52.7	0.0	0.0
순이익	27.7	34.1	(6.4)	(18.8)	46.8	46.8	0.0	0.0

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 하나증권

도표 3. 솔리드 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구 분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	64.5	86.7	72.3	101.3	52.9	70.6	76.4	107.5
영업이익	5.2	11.1	7.9	12.8	4.4	6.3	8.2	11.9
(영업이익률)	8.1	12.8	10.9	12.6	8.3	8.9	10.7	11.1
세전이익	12.0	9.2	9.1	22.1	4.6	6.5	8.4	11.9
순이익	13.7	1.9	9.9	19.1	4.1	5.9	7.6	10.1
(순이익률)	21.2	2.2	13.7	18.9	7.8	8.4	9.9	9.4

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 솔리드, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	279.8	321.4	307.4	357.5	384.3
매출원가	171.8	200.3	191.0	222.1	238.6
매출총이익	108.0	121.1	116.4	135.4	145.7
판매비	79.4	84.8	85.6	82.7	85.5
영업이익	28.6	36.3	30.8	52.7	60.2
금융손익	(1.2)	0.8	6.1	6.5	3.2
종속/관계기업손익	(0.0)	0.1	(5.6)	(6.0)	(2.7)
기타영업외손익	8.8	11.9	0.0	0.0	0.0
세전이익	36.3	49.1	31.3	53.2	60.7
법인세	6.4	8.3	3.7	6.6	7.5
계속사업이익	29.8	40.9	27.6	46.7	53.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	29.8	40.9	27.6	46.7	53.3
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	29.8	40.9	27.6	46.6	53.2
지배주주지분포괄이익	33.5	46.7	27.6	46.7	53.3
NOPAT	23.5	30.2	27.1	46.2	52.8
EBITDA	38.4	46.4	41.9	66.5	71.1
성장성(%)					
매출액증가율	31.79	14.87	(4.36)	16.30	7.50
NOPAT증가율	410.87	28.51	(10.26)	70.48	14.29
EBITDA증가율	197.67	20.83	(9.70)	58.71	6.92
영업이익증가율	368.85	26.92	(15.15)	71.10	14.23
(지배주주)순이익증가율	24.69	37.25	(32.52)	68.84	14.16
EPS증가율	16.79	37.17	(32.63)	69.33	14.17
수익성(%)					
매출총이익률	38.60	37.68	37.87	37.87	37.91
EBITDA이익률	13.72	14.44	13.63	18.60	18.50
영업이익률	10.22	11.29	10.02	14.74	15.66
계속사업이익률	10.65	12.73	8.98	13.06	13.87

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	487	668	450	762	870
BPS	3,779	4,492	4,892	5,605	6,425
CFPS	847	975	593	988	1,118
EBITDAPS	627	758	684	1,086	1,162
SPS	4,570	5,249	5,021	5,839	6,277
DPS	50	50	50	50	50
주가지표(배)					
PER	11.91	9.07	12.49	7.38	6.46
PBR	1.53	1.35	1.15	1.00	0.87
PCFR	6.85	6.22	9.48	5.69	5.03
EV/EBITDA	9.70	8.44	8.76	4.80	3.75
PSR	1.27	1.15	1.12	0.96	0.90
재무비율(%)					
ROE	14.06	16.30	9.68	14.63	14.56
ROA	7.42	9.17	5.82	9.02	9.24
ROIC	21.81	19.21	13.09	21.16	24.54
부채비율	89.77	67.47	64.43	59.73	55.02
순부채비율	7.67	7.32	7.46	(7.57)	(19.93)
이자보상배율(배)	10.05	7.99	(51.33)	(87.83)	11.73

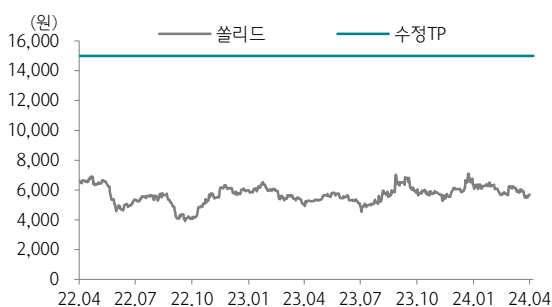
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	216.5	217.5	228.4	297.5	369.9
금융자산	75.5	86.5	84.4	132.7	185.1
현금성자산	72.1	63.7	59.4	104.0	152.9
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	8.6	9.7	10.9
비유동자산	217.9	239.7	260.9	247.5	236.9
투자자산	4.7	8.1	8.4	8.7	9.1
금융자산	4.6	7.7	7.9	8.2	8.5
유형자산	62.4	96.5	106.7	99.2	92.6
무형자산	44.1	37.6	48.3	42.0	37.6
기타비유동자산	106.7	97.5	97.5	97.6	97.6
자산총계	434.3	457.2	489.3	545.0	606.8
유동부채	194.5	134.6	139.8	148.2	156.2
금융부채	92.1	80.2	80.4	80.6	80.8
매입채무	22.1	30.8	33.8	38.7	43.4
기타유동부채	80.3	23.6	25.6	28.9	32.0
비유동부채	10.9	49.6	51.9	55.7	59.2
금융부채	0.9	26.3	26.3	26.3	26.3
기타비유동부채	10.0	23.3	25.6	29.4	32.9
부채총계	205.5	184.2	191.7	203.8	215.4
지배주주지분	228.9	272.5	297.1	340.6	390.9
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)	(10.6)	(10.6)	(10.6)
기타포괄이익누계액	27.4	33.2	33.2	33.2	33.2
이익잉여금	68.2	106.0	130.5	174.2	224.4
비지배주주지분	0.0	0.5	0.5	0.6	0.6
자본총계	228.9	273.0	297.6	341.2	391.5
순금융부채	17.6	20.0	22.2	(25.8)	(78.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	15.1	54.8	35.4	55.3	59.2
당기순이익	29.8	40.9	27.6	46.7	53.3
조정	19.7	13.6	11.0	13.8	10.9
감가상각비	9.8	10.1	11.1	13.8	10.9
외환거래손익	3.6	0.9	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타	6.3	2.7	(0.1)	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(34.4)	0.3	(3.2)	(5.2)	(5.0)
투자활동 현금흐름	(8.7)	(27.7)	(34.5)	(4.0)	(3.8)
투자자산감소(증가)	4.5	9.1	(0.2)	(0.4)	(0.4)
자본증가(감소)	(3.0)	(4.5)	(17.0)	0.0	0.0
기타	(10.2)	(32.3)	(17.3)	(3.6)	(3.4)
재무활동 현금흐름	10.4	(36.1)	(2.9)	(2.8)	(2.8)
금융부채증가(감소)	13.0	13.4	0.2	0.2	0.2
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(2.6)	(46.5)	(0.1)	0.0	0.0
배당지급	0.0	(3.0)	(3.0)	(3.0)	(3.0)
현금의 증감	17.7	(8.4)	(3.4)	44.6	49.0
Unlevered CFO	51.8	59.7	36.3	60.5	68.4
Free Cash Flow	12.1	50.2	18.4	55.3	59.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

쏠리드



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.4.29	BUY	15,000		
21.4.30	BUY	14,593	-54.11%	-46.34%

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 4월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 4월 25일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 쏠리드 온/는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 총목 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 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	94.09%	5.45%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 04월 25일