

2024년 03월 21일 | 기업분석_기업분석(Report)

BUY (유지)

목표주가(12M) 15,000원
현재주가(3.19) 5,660원

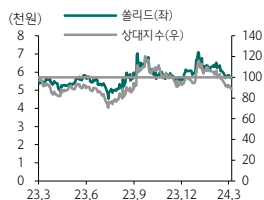
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	891.91
52주 최고/최저(원)	7,080/4,530
시가총액(십억원)	346.5
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	61,221.6
60일 평균 거래량(천주)	1,371.8
60일 평균 거래대금(십억원)	9.0
외국인지분율(%)	5.32
주요주주 지분율(%)	
정준 외 2인	10.42

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	335.6	N/A
영업이익(십억원)	42.4	N/A
순이익(십억원)	36.7	N/A
EPS(원)	599	N/A
BPS(원)	4,335	N/A

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	212.3	279.8	324.8	339.4
영업이익	6.1	28.6	37.0	38.2
세전이익	33.8	36.3	52.4	38.8
순이익	23.9	29.8	44.7	34.1
EPS	417	487	730	557
증감율	흑전	16.79	49.90	(23.70)
PER	15.76	11.91	8.30	10.16
PBR	2.03	1.53	1.35	1.13
EV/EBITDA	33.15	9.70	7.96	6.85
ROE	15.56	14.06	17.81	11.83
BPS	3,233	3,779	4,495	5,002
DPS	0	50	50	50



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com

RA 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

솔리드 (050890)

과도한 저평가, 장기 실적 전망 좋아 결국엔 오를 것

매수/목표가 15,000원 유지, 통신장비 업종 주가 회복되면서 동반 상승할 것

솔리드에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표가 15,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) 2022년에 이어 2023년에도 높은 이익 성장을 기록했지만 주가는 오르지 못했고, 2) 2024년 한국/미국 주파수 경매에 이어 2025년 5G Advanced 상용화 기대감으로 곧 통신장비 업종 강세 현상이 나타날 가능성이 높으며, 3) 단기 미국 통신사향 매출 감소가 예상되나 유럽, 북미 관공서향 매출과 일본 매출 회복으로 2024년에도 이익 급감 현상이 나타나진 않을 것이고, 4) 2025~2026년 6G Ready 장비 매출이 본격화될 것임을 감안하면 2021년 이후 나타난 장기 실적 호전 추세가 지속될 가능성이 높은 것으로 판단되며, 5) 높은 진입장벽, 1위 중계기 사업자로써의 위상, 인빌딩 시장에서의 성장 잠재력 등을 감안하면 너무 낮은 Multiple을 형성 중이기 때문이다.

기저 높다는 것은 부담, 하지만 실적 23년에도 좋았고 25년에도 우수할 것이다

현재 솔리드의 최대 약점은 최근 실적이 너무 좋아 역기저 효과가 발생할 수 있다는 것이라고 볼 수 있다. 대표적으로 2022년 4분기 실적이 역대급으로 좋았던 관계로 2023년 4분기 연결 영업이익이 QoQ 62% 증가한 128억원을 기록했음에도 불구하고 YoY로는 25% 감소해 실적 호전이 부각되지 못했던 사례를 들 수 있다. 더불어 2024년 실적 우려가 존재한다. 2023년 연결영업이익이 370억원, 순이익이 446억에 달했기 때문이다. 2024년 미국 통신사향 매출이 감소할 것이란 점을 감안하면 부담스러운 측면이 있다. 그럼에도 불구하고 솔리드의 장기 실적 향상 국면은 지속될 전망이다. 당연한 얘기지만 2025년 신규 주파수 투자에 따른 인빌딩 투자가 확대될 전망이고 매출처 확대 양상이 계속될 것이기 때문이다.

2024년 이익 정체에도 5G Advanced 기대로 주가는 오히려 오를 것

솔리드의 최근 주가 부진은 아무래도 통신장비 대다수 업체들의 4분기 실적 부진에 따른 동반 하락의 영향이 크다. 실적은 뚜렷하게 다른 면모를 나타냈지만 주가는 차별화되지 못하고 동행하는 양상을 보였다. 2023년 9월과 2024년 1월 통신장비 업체들의 주가가 쌍바닥을 찍고 반등하는 양상을 보이다가 4분기 어닝 시즌 다시 약세 국면에 진입하는 양상이다. 전체적인 통신장비 업종 약재는 솔리드 주가에 반영된 반면 최근의 실적 호전 양상 및 장기 6G Ready 장비 도입 기대감은 주가에 반영되지 못한 상태로 보인다. Multiple로 보면 주가 하방 경직성을 확보한 가운데 장기 높은 주가 상승이 기대되는 바 현 시점 매수로 대응할 것을 권고한다.

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	212.3	279.8	324.8	339.4	366.5
매출원가	143.7	171.8	205.4	214.3	231.4
매출총이익	68.6	108.0	119.4	125.1	135.1
판매비	62.4	79.4	82.4	86.9	82.4
영업이익	6.1	28.6	37.0	38.2	52.7
금융손익	(1.5)	(1.2)	4.2	3.6	4.3
종속/관계기업손익	(0.8)	(0.0)	8.6	(3.0)	(3.6)
기타영업외손익	30.0	8.8	2.5	0.0	0.0
세전이익	33.8	36.3	52.4	38.8	53.4
법인세	8.6	6.4	7.7	4.7	6.6
계속사업이익	25.2	29.8	44.7	34.1	46.8
중단사업이익	(1.5)	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	23.7	29.8	44.7	34.1	46.8
비지배주주지분 손이익	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	23.9	29.8	44.7	34.1	46.8
지배주주지분포괄이익	34.5	33.5	47.0	34.1	46.8
NOPAT	4.6	23.5	31.6	33.5	46.2
EBITDA	12.9	38.4	48.0	52.2	68.4
성장성(%)					
매출액증가율	24.08	31.79	16.08	4.50	7.98
NOPAT증가율	흑전	410.87	34.47	6.01	37.91
EBITDA증가율	흑전	197.67	25.00	8.75	31.03
영업이익증가율	흑전	368.85	29.37	3.24	37.96
(지배주주)순이익증가율	흑전	24.69	50.00	(23.71)	37.24
EPS증가율	흑전	16.79	49.90	(23.70)	37.34
수익성(%)					
매출총이익률	32.31	38.60	36.76	36.86	36.86
EBITDA이익률	6.08	13.72	14.78	15.38	18.66
영업이익률	2.87	10.22	11.39	11.26	14.38
계속사업이익률	11.87	10.65	13.76	10.05	12.77

투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	417	487	730	557	765
BPS	3,233	3,779	4,495	5,002	5,717
CFPS	333	847	1,072	804	1,059
EBITDAPS	225	627	785	853	1,118
SPS	3,711	4,570	5,306	5,544	5,986
DPS	0	50	50	50	50
주가지표(배)					
PER	15.76	11.91	8.30	10.16	7.40
PBR	2.03	1.53	1.35	1.13	0.99
PCFR	19.73	6.85	5.65	7.04	5.34
EV/EBITDA	33.15	9.70	7.96	6.85	4.39
PSR	1.77	1.27	1.14	1.02	0.95
재무비율(%)					
ROE	15.56	14.06	17.81	11.83	14.38
ROA	7.33	7.42	9.95	6.94	8.59
ROIC	6.08	21.81	23.00	20.43	27.82
부채비율	89.05	89.77	70.05	70.85	64.20
순부채비율	12.40	7.67	4.09	1.81	(14.85)
이자보상배율(배)	3.69	10.05	11.25	(63.67)	(87.83)

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	159.7	216.5	208.8	245.6	312.8
금융자산	55.8	75.5	73.6	79.6	136.8
현금성자산	54.4	72.1	70.4	75.6	132.6
매출채권	47.8	53.5	51.0	62.7	66.5
재고자산	48.6	76.0	72.4	89.0	94.4
기타유동자산	7.5	11.5	11.8	14.3	15.1
비유동자산	209.8	217.9	254.9	273.4	257.8
투자자산	3.6	4.7	5.3	5.8	6.0
금융자산	3.4	4.6	5.2	5.6	5.8
유형자산	61.0	62.4	99.7	108.7	100.2
무형자산	44.0	44.1	51.2	60.2	53.0
기타비유동자산	101.2	106.7	98.7	98.7	98.6
자산총계	369.5	434.3	463.7	519.0	570.7
유동부채	158.7	194.5	175.3	197.3	204.5
금융부채	71.2	92.1	78.5	78.9	79.0
매입채무	18.1	22.1	21.1	25.9	27.5
기타유동부채	69.4	80.3	75.7	92.5	98.0
비유동부채	15.4	10.9	15.7	17.9	18.6
금융부채	8.8	0.9	6.2	6.2	6.2
기타비유동부채	6.6	10.0	9.5	11.7	12.4
부채총계	174.1	205.5	191.0	215.2	223.1
지배주주지분	195.5	228.9	272.7	303.8	347.5
자본금	30.6	30.6	30.6	30.6	30.6
자본잉여금	113.3	113.3	113.3	113.3	113.3
자본조정	(10.5)	(10.6)	(10.7)	(10.7)	(10.7)
기타포괄이익누계액	23.7	27.4	29.7	29.7	29.7
이익잉여금	38.4	68.2	109.8	140.9	184.7
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	195.5	228.9	272.7	303.8	347.5
순금융부채	24.2	17.6	11.1	5.5	(51.6)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	(34.0)	15.1	69.3	48.0	62.5
당기순이익	23.7	29.8	44.7	34.1	46.8
조정	(6.3)	19.7	13.7	14.0	15.7
감가상각비	6.7	9.8	11.0	14.0	15.7
외환거래손익	(0.3)	3.6	(1.8)	0.0	0.0
지분법손익	0.8	0.0	(0.1)	0.0	0.0
기타	(13.5)	6.3	4.6	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(51.4)	(34.4)	10.9	(0.1)	(0.0)
투자활동 현금흐름	(22.5)	(8.7)	(43.7)	(33.2)	(0.4)
투자자산감소(증가)	24.0	4.5	(0.6)	(0.5)	(0.2)
자본증가(감소)	(11.1)	(3.0)	(22.3)	(17.0)	0.0
기타	(35.4)	(10.2)	(20.8)	(15.7)	(0.2)
재무활동 현금흐름	49.3	10.4	(14.2)	(2.7)	(2.9)
금융부채증가(감소)	(3.8)	13.0	(8.3)	0.3	0.1
자본증가(감소)	50.2	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	2.9	(2.6)	(2.9)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	(3.0)	(3.0)	(3.0)
현금의 증감	(4.5)	17.7	(1.5)	5.3	57.0
Unlevered CFO	19.1	51.8	65.6	49.2	64.8
Free Cash Flow	(45.7)	12.1	47.0	31.0	62.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

솔리드



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.3.25	BUY	15,000		
21.3.26	BUY	14,593	-53.17%	-39.40%

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 3월 21일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 3월 21일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 솔리드,이노와이어리스,알에프에이치아이씨 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 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	93.43%	6.10%	0.47%	100%

* 기준일: 2024년 03월 21일