

솔리드 (050890)

말도 안 되는 주가는 오래가지 못합니다

매수/목표가 15,000원 유지, 장비 업종 Top Picks 유지

솔리드에 대한 12개월 목표가 15,000원과 매수 투자 의견을 유지하며, 네트워크장비 업종 내 Top Picks로 제시한다. 이러한 평가를 하는 이유는 1) 극비수기임에도 불구하고 이번 1분기에 놀라운 영업실적을 기록할 전망이다 2023년 실적 향상 기대감이 높아질 것이고, 2) 주력인 미국 중계기 매출, 오픈랜 수출, 유럽 관공서 매출이 모두 호황 국면이어서 2023년은 물론 2024년 실적 전망 역시 낙관적인 상황이며, 3) 2022년 3분기 이후 분기별 어닝 서프라이즈가 지속되고 있음에도 불구하고 주가는 오른 것이 없어 역대 가장 저평가 된 상황이고, 4) 올 여름 국내 28GHz 주파수 경매 할당 공고 이후 5G Advanced 조기 상용화에 대한 기대감이 올라오면서 5G 관련주들로의 수급 이동이 기대되기 때문이다.

1분기 또 어닝서프라이즈 전망, 장/단기 실적 전망 밝아

솔리드는 지난 2022년 3분기와 4분기에 이어 2023년 1분기에 어닝 서프라이즈가 예상된다. 2023년 1분기에 연결 매출액 612억원(+59% YoY, -43% QoQ), 연결 영업이익 73억원(흑전 YoY, -57% QoQ)이 예상되기 때문이었다. 비수기임에도 놀라운 실적을 기록할 것으로 예상되는 이유는 미국 DAS 수출이 호조를 나타내고 있는 데다가 오픈랜 매출과 유럽 관공서 매출도 발생하고 있기 때문이다. 특히 하반기에 집중되던 5G 광중계기 매출이 1분기에도 발생해 향후 실적 기대감을 높여주고 있다. 솔리드의 장기 실적 전망은 어느 때보다 장미 빛이다. 주력 부문에서 양호한 매출 흐름을 나타내고 있으며 매출처가 확대되는 양상이기 때문이다.

수급 부진 실감, 하지만 주가는 이익 흐름이 결정한다

드라마틱한 실적 호전에도 불구하고 솔리드 주가는 오르지 못했다. 여러가지 이유를 들지만 결국 수급 부진 때문이다. 하지만 수급은 결국 재료가 만든다. 2022~2023년 높은 이익 성장에 2024년 5G Advanced 투자 이슈가 발생할 수 있다고 보면 현 주가에선 두려울 것이 없어 보인다. 불신의 끝 판왕을 보여주는 주가인데 결국은 실적/이벤트가 솔리드 주가를 끌어 올릴 것이다. 현 주가에선 적극 매수가 맞다.

기업분석(Report)

BUY

| TP(12M): 15,000원 | CP(4월25일): 4,910원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	838.71
52주 최고/최저(원)	6,900/3,905
시가총액(십억원)	300.6
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	61,221.6
60일 평균 거래량(천주)	569.0
60일 평균 거래대금(십억원)	3.3
23년 배당금(예상, 원)	50
23년 배당수익률(예상, %)	1.00
외국인지분율(%)	5.56
주요주주 지분율(%)	
정준 외 2인	10.42

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(9.6)	19.0	(24.9)
상대	(11.2)	(2.2)	(19.5)

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	311.1	339.4
영업이익(십억원)	40.6	48.7
순이익(십억원)	35.9	43.1
EPS(원)	586	704
BPS(원)	4,404	5,112

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	십억원	212.3	279.8	311.6	339.4	366.5
영업이익	십억원	6.1	28.6	41.0	48.7	55.7
세전이익	십억원	33.8	36.3	41.6	49.3	56.4
순이익	십억원	23.9	29.8	36.6	43.2	49.4
EPS	원	417	487	598	706	807
증감율	%	흑전	16.79	22.79	18.06	14.31
PER	배	15.76	11.91	8.35	7.08	6.19
PBR	배	2.03	1.53	1.15	1.00	0.87
EV/EBITDA	배	33.15	9.70	6.18	4.80	3.38
ROE	%	15.56	14.06	14.91	15.29	15.16
BPS	원	3,233	3,779	4,327	4,983	5,740
DPS	원	0	50	50	50	50



Analyst 김홍식
02-3771-7505
pro11@hanafn.com

고연수 RA
02-3771-8047
yeonsookoh@hanafn.com

표 1. 솔리드 연간 수익예상 변경

(단위: 십억원, %)

구분	2023F				2024F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	311.6	311.1	0.5	0.2	339.4	339.4	0.0	0.0
영업이익	41.0	40.6	0.4	1.0	48.7	48.7	0.0	0.0
순이익	36.6	35.9	0.7	1.9	43.2	43.2	0.0	0.0

주: 순이익은 지배주주 귀속분임
 자료: 하나증권

표 2. 솔리드의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F
매출액	38.5	61.9	72.9	107.0	61.2	63.3	76.3	110.8
영업이익	(2.7)	3.1	10.1	17.1	7.3	7.9	10.0	15.8
(영업이익률)	적자	5.0	13.9	16.0	11.9	12.5	13.1	14.3
세전이익	(2.0)	6.6	15.5	15.2	7.4	8.1	10.1	15.9
순이익	(2.0)	3.6	15.4	12.6	6.7	7.3	9.1	13.5
(순이익률)	적자	5.8	21.1	11.8	10.9	11.5	11.9	12.2

주: 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
 자료: 솔리드, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	212.3	279.8	311.6	339.4	366.5
매출원가	143.7	171.8	191.1	208.0	224.6
매출총이익	68.6	108.0	120.5	131.4	141.9
판매비	62.4	79.4	79.5	82.7	86.2
영업이익	6.1	28.6	41.0	48.7	55.7
금융손익	(1.5)	(1.2)	3.6	3.6	0.4
종속/관계기업손익	(0.8)	(0.0)	(3.0)	(3.0)	0.3
기타영업외손익	30.0	8.8	0.0	0.0	0.0
세전이익	33.8	36.3	41.6	49.3	56.4
법인세	8.6	6.4	5.0	6.1	7.0
계속사업이익	25.2	29.8	36.6	43.2	49.4
중단사업이익	(1.5)	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	23.7	29.8	36.6	43.2	49.4
비지배주주지분 손이익	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	23.9	29.8	36.6	43.2	49.4
지배주주지분포괄이익	34.5	33.5	36.6	43.2	49.4
NOPAT	4.6	23.5	36.1	42.6	48.8
EBITDA	12.9	38.4	51.8	63.0	71.7
성장성(%)					
매출액증가율	24.08	31.79	11.37	8.92	7.98
NOPAT증가율	흑전	410.87	53.62	18.01	14.55
EBITDA증가율	흑전	197.67	34.90	21.62	13.81
영업이익증가율	흑전	368.85	43.36	18.78	14.37
(지배주주)순이익증가율	흑전	24.69	22.82	18.03	14.35
EPS증가율	흑전	16.79	22.79	18.06	14.31
수익성(%)					
매출총이익률	32.31	38.60	38.67	38.72	38.72
EBITDA이익률	6.08	13.72	16.62	18.56	19.56
영업이익률	2.87	10.22	13.16	14.35	15.20
계속사업이익률	11.87	10.65	11.75	12.73	13.48

투자지표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	417	487	598	706	807
BPS	3,233	3,779	4,327	4,983	5,740
CFPS	333	847	797	980	1,176
EBITDAPS	225	627	846	1,029	1,171
SPS	3,711	4,570	5,090	5,544	5,986
DPS	0	50	50	50	50
주가지표(배)					
PER	15.76	11.91	8.35	7.08	6.19
PBR	2.03	1.53	1.15	1.00	0.87
PCFR	19.73	6.85	6.27	5.10	4.25
EV/EBITDA	33.15	9.70	6.18	4.80	3.38
PSR	1.77	1.27	0.98	0.90	0.83
재무비율(%)					
ROE	15.56	14.06	14.91	15.29	15.16
ROA	7.33	7.42	8.08	8.64	8.91
ROIC	6.08	21.81	26.79	26.76	30.23
부채비율	89.05	89.77	80.04	74.14	66.56
순부채비율	12.40	7.67	5.52	(1.15)	(18.17)
이자보상배율(배)	3.69	10.05	(68.33)	(81.17)	15.63

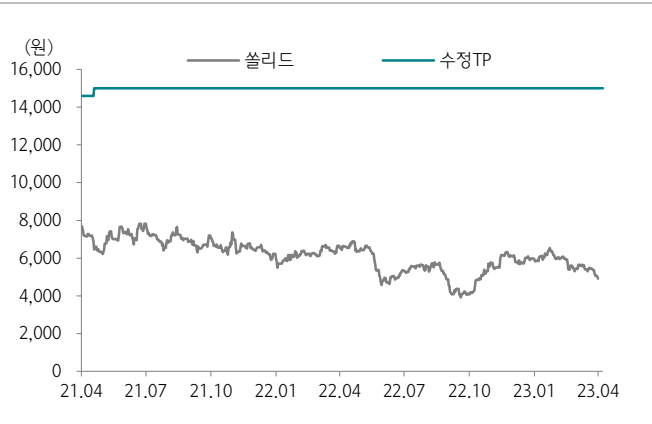
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	159.7	216.5	225.5	261.8	331.9
금융자산	55.8	75.5	78.6	96.8	156.8
현금성자산	54.4	72.1	75.1	92.8	152.6
매출채권	47.8	53.5	55.8	62.7	66.5
재고자산	48.6	76.0	79.2	89.0	94.4
기타유동자산	7.5	11.5	11.9	13.3	14.2
비유동자산	209.8	217.9	247.2	265.2	249.3
투자자산	3.6	4.7	4.8	5.1	5.3
금융자산	3.4	4.6	4.6	4.9	5.1
유형자산	61.0	62.4	96.3	105.3	96.8
무형자산	44.0	44.1	49.4	58.1	50.6
기타비유동자산	101.2	106.7	96.7	96.7	96.6
자산총계	369.5	434.3	472.6	527.0	581.2
유동부채	158.7	194.5	198.7	211.7	218.9
금융부채	71.2	92.1	92.2	92.4	92.5
매입채무	18.1	22.1	23.1	25.9	27.5
기타유동부채	69.4	80.3	83.4	93.4	98.9
비유동부채	15.4	10.9	11.3	12.6	13.4
금융부채	8.8	0.9	0.9	0.9	0.9
기타비유동부채	6.6	10.0	10.4	11.7	12.5
부채총계	174.1	205.5	210.1	224.4	232.3
지배주주지분	195.5	228.9	262.5	302.6	349.0
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)	(10.6)	(10.6)	(10.6)
기타포괄이익누계액	23.7	27.4	27.4	27.4	27.4
이익잉여금	38.4	68.2	101.8	142.0	188.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	195.5	228.9	262.5	302.6	349.0
순금융부채	24.2	17.6	14.5	(3.5)	(63.4)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	(34.0)	15.1	47.4	57.4	65.4
당기순이익	23.7	29.8	36.6	43.2	49.4
조정	(6.3)	19.7	10.8	14.2	16.0
감가상각비	6.7	9.8	10.8	14.3	16.0
외환거래손익	(0.3)	3.6	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(13.5)	6.3	0.0	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채 변동	(51.4)	(34.4)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
투자활동 현금흐름	(22.5)	(8.7)	(40.2)	(32.7)	(0.4)
투자자산감소(증가)	24.0	4.5	(0.1)	(0.3)	(0.2)
자본증가(감소)	(11.1)	(3.0)	(20.0)	(17.0)	0.0
기타	(35.4)	(10.2)	(20.1)	(15.4)	(0.2)
재무활동 현금흐름	49.3	10.4	(3.0)	(2.8)	(2.9)
금융부채증가(감소)	(3.8)	13.0	0.1	0.2	0.1
자본증가(감소)	50.2	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	2.9	(2.6)	(0.1)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	(3.0)	(3.0)	(3.0)
현금의 증감	(4.5)	17.7	3.2	17.8	59.8
Unlevered CFO	19.1	51.8	48.8	60.0	72.0
Free Cash Flow	(45.7)	12.1	27.4	40.4	65.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

솔리드



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.5.13	BUY	15,000		
20.11.30	BUY	14,593	-36.67%	-22.66%

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(매도)_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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.11%	4.44%	0.44%	100%

* 기준일: 2023년 04월 26일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하에 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2023년 4월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2023년 4월 26일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 솔리드 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 펀임 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 얻어 진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.