

솔리드 (050890)

올해 실적은 부진 전망, 하지만 내년 수주 전망은 예상치를 상회

매수 유지, 목표가 15,000원으로 상향, 수주 성과에 주목

솔리드에 대한 투자 의견을 매수로 유지한다. 추천 사유는 1) 단기 실적 부진이 이어지고 있지만 장기 실적 전망 낙관적이고, 2) 2021년에는 어느 업체보다도 호재가 널려 있는 상황이며, 3) 고대했던 국내 중계기 매출이 드디어 시작되었고, 4) 영국 통신사 EE의 중계기 공급 업체로 선정되었으며, 5) 향후 인텔/삼성과의 사업 협력 강화가 예상되기 때문이다. 12개월 목표주가는 12,000원에서 15,000원으로 25% 상향 조정하였다. 최근 5G 네트워크장비 업종 Multiple 상향 추세를 반영한 결과다.

올해 실적 크게 부진할 듯, 하지만 내년엔 반전 유력에

솔리드 올해 실적은 당초 예상보다 크게 부진할 전망이다. 국내 인빌딩 투자 부진도 문제이지만 주력인 미국 DAS 매출도 지난해보다 부진한 상황이기 때문이다. SKT 광중계기 투자가 연말부터 개시되었지만 수량이 크지 않고 미국 DAS 4분기 밀어내기 매출이 지난해와 달리 크지 않아 3분기에 이어 4분기에 영업적자가 불가피할 전망이다. 특히 올해 실적이 전반적으로 부진함에 따른 4분기 자산 크레징 작업도 있을 것으로 보여 2020년 솔리드 실적은 당초 예상치를 크게 하회할 전망이다. 하지만 2021년도 실적 전망은 밝다. 국내와 수출 부문에서 대반전이 예상되며 외국의 매출처 확보도 예상되기 때문이다. 큰 규모는 아니지만 당장 2021년 1분기부터 영업이익 흑자 전환이 가능할 것이라 판단이다. 따라서 일부 투자자들의 우려와 달리 추가적인 펀딩 작업을 우려할 필요는 없겠다.

국내 SKT/영국 EE 매출 전망, 인텔/삼성 제휴도 기대

2021년 솔리드 실적 개선이 기대되는 이유는 국내/미국/영국에서 의미 있는 수주 성과가 예상되기 때문이다. 다행히도 현재 KT에 이어 SKT가 5G 광중계기 투자에 진입해 관련 매출이 발생 중이며, 얼마전에는 영국 통신사 EE에 DAS 장비 공급 업체로 선정되는 의미 있는 성과를 거두었다. 영국 시장에서 컴스코프를 누르고 거둔 대단한 성과다. 여기에 삼성/인텔과 중계기 개발 및 공급 협력 체계를 준비 중에 있다. 3.5GHz와 더불어 28GHz까지 광폭 회보를 이어가고 있다. 향후 초고주파 사용 증가에 따른 장비 소형화/결합화에 대비하고 있다고 볼 수 있겠다. 물론 최근 실적으로만 보면 솔리드의 성과는 국내 5G 네트워크장비 업체들 중에서도 가장 불품없는 상황이다. 하지만 길게 보면 엄청난 잠재력을 갖춘 업체로 평가된다. 단기 실적에 실망하기 보다는 내년도 이후의 이익 턴어라운드 달성, 글로벌 업체와의 제휴 가능성에 무게 중심을 실을 필요가 있다는 판단이다.

기업분석(Report)

BUY

| TP(12M): 15,000원(상향) | CP(11월30일): 10,750원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	886.11
52주 최고/최저(원)	13,500/4,110
시가총액(십억원)	561.0
시가총액비중(%)	0.16
발행주식수(천주)	52,185.2
60일 평균 거래량(천주)	2,596,710.7
60일 평균 거래대금(십억원)	29.5
20년 배당금(예상,원)	0
20년 배당수익률(예상,%)	0.00
외국인지분율(%)	2.64
주요주주 지분율(%)	
정준 외 3인	11.70

주가상승률	1M	6M	12M
절대	23.0	102.4	111.6
상대	10.0	63.1	51.2

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	154.9	236.0
영업이익(십억원)	(15.7)	17.0
순이익(십억원)	(12.0)	19.0
EPS(원)	(220)	364
BPS(원)	2,161	2,528

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	222.6	229.3	162.6	315.8	336.8
영업이익	십억원	1.1	(3.5)	(13.0)	35.6	39.5
세전이익	십억원	9.8	0.6	(11.5)	31.3	36.5
순이익	십억원	9.1	5.7	(10.9)	31.7	37.0
EPS	원	187	112	(208)	608	710
증감율	%	흑전	(40.11)	적전	흑전	16.78
PER	배	17.41	48.30	(49.52)	16.94	14.51
PBR	배	1.46	2.26	4.70	3.68	2.93
EV/EBITDA	배	26.72	77.24	(100.32)	12.41	10.68
ROE	%	9.48	4.97	(9.26)	24.83	22.83
BPS	원	2,226	2,397	2,193	2,801	3,511
DPS	원	0	0	0	0	0



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

RA 이재서
02-3771-7541
jaeseo.lee@hanafn.com

표 1. 솔리드의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F
매출액	35.3	37.7	37.3	52.3	65.5	71.5	78.3	100.5
영업이익	-2.7	-5.2	-4.3	-0.8	4.0	5.1	6.3	11.2
(영업이익률)	-7.6	-13.8	-11.5	-1.5	6.1	7.1	8.0	11.1
세전이익	-0.9	-5.8	-2.9	-1.9	2.9	4.0	5.2	10.2
순이익	-0.5	-5.7	-2.9	-1.9	2.9	4.0	5.2	10.2
(순이익률)	-0.1	-1.5	-0.8	-0.4	0.4	0.6	0.7	1.0

주: IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
 자료: 솔리드, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	222.6	229.3	162.6	315.8	336.8
매출원가	154.1	163.8	107.4	208.6	222.4
매출총이익	68.5	65.5	55.2	107.2	114.4
판매비	67.4	69.1	68.1	71.6	74.9
영업이익	1.1	(3.5)	(13.0)	35.6	39.5
금융손익	3.7	(2.2)	(0.8)	(3.9)	(2.4)
중속/관계기업손익	0.0	(0.1)	(0.7)	(0.4)	(0.6)
기타영업외손익	5.0	6.4	2.9	0.0	0.0
세전이익	9.8	0.6	(11.5)	31.3	36.5
법인세	(0.7)	(4.8)	(0.6)	0.0	0.0
계속사업이익	10.5	5.4	(11.0)	31.3	36.5
중단사업이익	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	11.2	5.4	(11.0)	31.3	36.5
비배주주지분 손익	2.1	(0.3)	(0.1)	(0.5)	(0.5)
지배주주순이익	9.1	5.7	(10.9)	31.7	37.0
지배주주지분포괄이익	12.2	7.6	(10.7)	31.7	37.0
NOPAT	1.1	(32.9)	(12.4)	35.6	39.5
EBITDA	6.2	3.8	(5.7)	41.7	44.4
성장성(%)					
매출액증가율	(12.26)	3.01	(29.09)	94.22	6.65
NOPAT증가율	(93.04)	적전	적지	흑전	10.96
EBITDA증가율	(80.98)	(38.71)	적전	흑전	6.47
영업이익증가율	(94.74)	적전	적지	흑전	10.96
(지배주주)순이익증가율	흑전	(37.36)	적전	흑전	16.72
EPS증가율	흑전	(40.11)	적전	흑전	16.78
수익성(%)					
매출총이익률	30.77	28.57	33.95	33.95	33.97
EBITDA이익률	2.79	1.66	(3.51)	13.20	13.18
영업이익률	0.49	(1.53)	(8.00)	11.27	11.73
계속사업이익률	4.72	2.35	(6.77)	9.91	10.84

투자지표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	187	112	(208)	608	710
BPS	2,226	2,397	2,193	2,801	3,511
CFPS	225	223	(94)	792	840
EBITDAPS	127	74	(108)	799	852
SPS	4,582	4,467	3,115	6,052	6,454
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	17.41	48.30	(49.52)	16.94	14.51
PBR	1.46	2.26	4.70	3.68	2.93
PCR	14.47	24.26	(109.57)	13.01	12.26
EV/EBITDA	26.72	77.24	(100.32)	12.41	10.68
PSR	0.71	1.21	3.31	1.70	1.60
재무비율(%)					
ROE	9.48	4.97	(9.26)	24.83	22.83
ROA	3.30	2.08	(4.06)	10.87	10.49
ROIC	1.85	(51.97)	(20.56)	65.82	92.93
부채비율	144.21	129.52	122.53	131.02	106.46
순부채비율	34.33	9.57	25.56	(14.16)	(34.69)
이자보상배율(배)	0.17	(1.32)	(6.59)	9.12	16.46

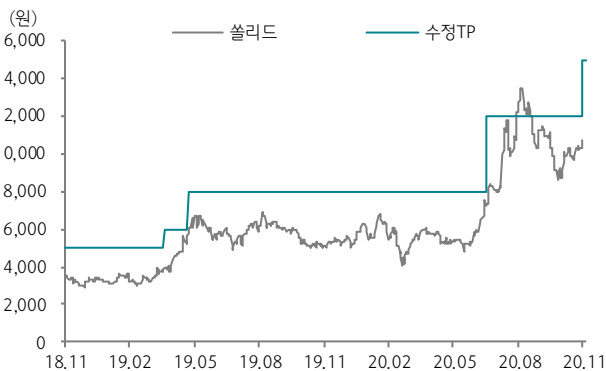
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	114.6	125.8	95.4	182.3	227.1
금융자산	32.0	59.3	55.5	105.5	147.9
현금성자산	30.7	55.6	53.2	101.3	143.4
매출채권	29.2	31.4	19.0	36.6	37.8
채고자산	44.2	29.6	18.0	34.5	35.7
기타유동자산	9.2	5.5	2.9	5.7	5.7
비유동자산	154.8	157.9	155.7	150.7	145.8
투자자산	11.4	2.6	2.9	4.0	4.0
금융자산	11.4	2.6	2.9	4.0	4.0
유형자산	36.5	43.2	40.5	36.1	32.5
무형자산	34.6	34.4	33.3	31.5	30.2
기타비유동자산	72.3	77.7	79.0	79.1	79.1
자산총계	269.4	283.8	251.1	333.0	372.9
유동부채	148.6	134.9	119.7	168.7	172.0
금융부채	62.5	48.7	67.4	68.2	68.3
매입채무	27.0	30.6	18.6	35.7	36.9
기타유동부채	59.1	55.6	33.7	64.8	66.8
비유동부채	10.4	25.2	18.6	20.2	20.3
금융부채	7.3	22.5	16.9	16.9	16.9
기타비유동부채	3.1	2.7	1.7	3.3	3.4
부채총계	159.1	160.1	138.3	188.8	192.3
지배주주지분	108.6	122.6	111.9	143.7	180.7
자본금	24.9	26.1	26.1	26.1	26.1
자본잉여금	62.1	67.6	67.6	67.6	67.6
자본조정	(10.2)	(10.2)	(10.2)	(10.2)	(10.2)
기타포괄이익누계액	11.2	13.0	13.2	13.2	13.2
이익잉여금	20.5	26.0	15.2	46.9	84.0
비배주주지분	1.7	1.0	0.9	0.4	(0.1)
자본총계	110.3	123.6	112.8	144.1	180.6
순금융부채	37.9	11.8	28.8	(20.4)	(62.7)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	(10.8)	20.2	(15.1)	50.4	42.3
당기순이익	11.2	5.4	(11.0)	31.3	36.5
조정	(1)	0	1	1	0
감가상각비	5.1	7.3	7.4	6.1	4.9
외환거래손익	(1.9)	1.1	0.4	0.0	0.0
지분법손익	(0.0)	0.1	0.0	0.0	0.0
기타	(4.2)	(8.5)	(6.8)	(5.1)	(4.9)
영업활동 자산부채 변동	(12.7)	10.0	(9.5)	12.9	0.9
투자활동 현금흐름	2.1	4.9	1.3	(3.2)	(0.2)
투자자산감소(증가)	(3.2)	11.8	(0.2)	(1.1)	(0.1)
자본증가(감소)	(2.0)	(3.6)	(1.2)	0.0	0.0
기타	7.3	(3.3)	2.7	(2.1)	(0.1)
재무활동 현금흐름	(5.8)	(0.6)	11.6	0.8	0.1
금융부채증가(감소)	(17.3)	1.3	13.2	0.8	0.1
자본증가(감소)	(14.4)	6.7	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	26.2	(8.0)	(1.6)	0.0	0.0
배당지급	(0.3)	(0.6)	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(14.0)	24.9	(2.4)	48.0	42.2
Unlevered CFO	10.9	11.4	(4.9)	41.3	43.8
Free Cash Flow	(12.8)	16.6	(16.4)	50.4	42.3

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

솔리드



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.11.30	BUY	15,000		
20.7.17	BUY	12,000	-13.81%	12.50%
20.5.22	1년 경과		-	-
19.5.22	BUY	8,000	-28.77%	-13.75%
19.4.18	BUY	6,000	-23.45%	-5.83%
18.11.5	BUY	5,000	-33.80%	-21.70%

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	92.65%	7.35%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 11월 27일

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 2020년 11월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2020년 11월 30일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

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 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.