

# 솔리드 (050890)

## 드디어 수주 본격화, 수급 개선되면서 주가 크게 오를 것

### 투자 의견 매수/12개월 목표가 15,000원, 적극 매수할 시점

솔리드에 대한 투자 의견 매수, 목표가 15,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) 2분기에도 영업적자가 예상되지만 3분기 이후엔 가파른 이익 성장이 예상되고, 2) 영국/미국/국내를 중심으로 최근 수주 성과가 우수하며, 3) 28GHz 대역 지원 중계기 공급이 임박한 상황이라 5G 장비 대장주로 등극할 가능성이 높고, 4) 장기적으로 볼 때 인텔/삼성과의 사업 협력 강화를 통해 지속적인 사업 기회를 모색/창출할 것이며, 5) 유상증자를 통한 자금 확보가 끝난 상황이라 당분간 펀딩 이슈가 없을 것이고 7/8일 유상증자 물량 상장을 계기로 수급 호전이 예상되기 때문이다.

### 영국 통신사 EE/지하철공사 수주 성공, 미국 DAS도 수주

7월 솔리드가 드디어 2년간 질질 끌었던 영국 지하철공사 중계기 공급에 성공하였다. 화웨이, 컴스코프와의 경쟁에서 이긴 놀라운 성과다. 코로나19 영향으로 업체 선정이 많이 지연되었는데 이번에 발표된 단독 벤더 선정에 솔리드가 낙점을 받았다. 영국 시장 각종 제품 평가에서 높은 점수를 받은 것이 주효했다. 여기에 영국 최대 통신사 EE의 DAS 장비 공급 업체로 선정되는 의미 있는 성과를 거두었다. 이에 따라 솔리드의 영국 지역 매출액은 연간 최대 500억원까지도 가능할 것이며 기여 영업이익은 150억원 이상이 될 전망이다. 영국 성과에 앞서 6월엔 미국 지역 DAS 공급 계약도 체결하였다. 새로운 지역에서의 성과는 아니지만 주력 시장인 미국에서의 성과라 큰 기대를 갖게 한다. 사실상 올해 상반기 실적 부진이 미국 DAS 매출 부진 때문이라는 점을 감안할 때 그렇다.

### 하반기부터 본격 실적 호전 전망, 올해 흑자 전환 유력해

2분기에도 솔리드는 영업적자가 예상된다. 영업 상황이 1분기와 크게 다르지 않았기 때문이다. 하지만 3분기엔 흑자 전환 가능성이 높고 4분기부터는 큰 폭의 실적 호전이 예상된다. 내년엔 계절적 영향을 무시하면 올해 동기비로는 높은 이익 성장을 지속할 것으로 보인다. 국내에선 최대 매출처인 SKT로의 광중계기 매출이 이제 시작되었으며, 미국 DAS 매출이 3분기에 시작해 4분기에 크게 증가할 것이고, 영국을 중심으로 유럽 수출이 연말부터 본격화될 것이기 때문이다. 상반기 대규모 적자에도 불구하고 하반기 실적 호전으로 2021년 연간 영업이익/순이익은 흑자 전환이 유력하다는 판단이다. 여기에 28GHz 대역을 지원하는 중계기 공급이 예정되어 있다는 점도 큰 기대를 갖게 한다. 미국을 중심으로 가장 먼저 28GHz 관련 장비 매출 성과를 낼 전망이어서 국내 5G 장비 대장주로 등극할 가능성이 높다는 판단이다.

### 기업분석(Report)

**BUY**

| TP(12M): 15,000원 | CP(7월12일): 6,950원

#### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,034.64
52주 최고/최저(원)	13,134/6,220
시가총액(십억원)	417.0
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	60,000.0
60일 평균 거래량(천주)	533.5
60일 평균 거래대금(십억원)	3.9
21년 배당금(예상, 원)	0
21년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	5.91
주요주주 지분율(%)	
정준 외 2인	10.63

#### Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

#### Stock Price



주가상승률	1M	6M	12M
절대	(0.9)	(37.3)	8.6
상대	(5.0)	(41.0)	(18.9)

#### Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	229.3	172.9	211.6	279.7	331.9
영업이익	십억원	(3.5)	(16.9)	3.8	23.5	29.5
세전이익	십억원	0.6	(15.0)	4.4	23.7	30.0
순이익	십억원	5.7	(11.5)	3.1	23.7	30.0
EPS	원	109	(214)	54	395	500
증감율	%	(40.11)	적전	흑전	631.48	26.58
PER	배	48.29	(50.92)	130.37	17.82	14.08
PBR	배	2.27	5.17	3.60	2.99	2.47
EV/EBITDA	배	77.24	(60.61)	38.44	12.22	9.14
ROE	%	4.97	(9.87)	2.71	18.69	19.51
BPS	원	2,322	2,108	1,957	2,352	2,852
DPS	원	0	0	0	0	0



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

RA 최수지  
02-3771-3124  
suuji@hanafn.com

표 1. 솔리드의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F
매출액	35.3	37.7	37.3	62.6	32.5	34.7	55.0	89.4
영업이익	(2.7)	(5.2)	(4.3)	(4.7)	(4.3)	(3.5)	1.5	10.1
(영업이익률)	(7.6)	(13.8)	(11.5)	(7.5)	(13.2)	(10.1)	2.7	11.3
세전이익	(0.9)	(5.8)	(2.9)	(5.4)	(3.6)	(3.3)	1.6	9.7
순이익	(0.4)	(5.6)	(3.0)	(2.5)	(4.9)	(3.3)	1.6	9.7
(순이익률)	(1.1)	(14.9)	(8.0)	(4.0)	(15.1)	(9.5)	2.9	10.9

주: 순이익은 지배주주귀속분  
 자료: 솔리드, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>매출액</b>	<b>229.3</b>	<b>172.9</b>	<b>211.6</b>	<b>279.7</b>	<b>331.9</b>
매출원가	163.8	119.1	149.2	195.8	231.9
매출총이익	65.5	53.8	62.4	83.9	100.0
판매비	69.1	70.6	58.6	60.4	70.5
<b>영업이익</b>	<b>(3.5)</b>	<b>(16.9)</b>	<b>3.8</b>	<b>23.5</b>	<b>29.5</b>
금융손익	(2.2)	(2.5)	0.8	0.3	1.5
중속/관계기업손익	(0.1)	(0.0)	(0.2)	(0.1)	(1.0)
기타영업외손익	6.4	4.5	0.0	0.0	0.0
<b>세전이익</b>	<b>0.6</b>	<b>(15.0)</b>	<b>4.4</b>	<b>23.7</b>	<b>30.0</b>
법인세	(4.8)	(3.1)	(0.2)	0.0	0.0
계속사업이익	5.4	(11.9)	4.6	23.7	30.0
중단사업이익	0.0	0.0	(1.7)	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>5.4</b>	<b>(11.9)</b>	<b>2.9</b>	<b>23.7</b>	<b>30.0</b>
비배주주지분 손익	(0.3)	(0.3)	(0.1)	0.0	0.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>5.7</b>	<b>(11.5)</b>	<b>3.1</b>	<b>23.7</b>	<b>30.0</b>
지배주주지분포괄이익	7.6	(11.5)	3.8	23.0	29.1
NOPAT	(32.9)	(13.4)	4.0	23.5	29.5
EBITDA	3.8	(10.0)	9.8	29.9	37.7
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	3.01	(24.60)	22.38	32.18	18.66
NOPAT증가율	적전	적지	흑전	487.50	25.53
EBITDA증가율	(38.71)	적전	흑전	205.10	26.09
영업이익증가율	적전	적지	흑전	518.42	25.53
(지배주주)순이익증가율	(37.36)	적전	흑전	664.52	26.58
EPS증가율	(40.11)	적전	흑전	631.48	26.58
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	28.57	31.12	29.49	30.00	30.13
EBITDA이익률	1.66	(5.78)	4.63	10.69	11.36
영업이익률	(1.53)	(9.77)	1.80	8.40	8.89
계속사업이익률	2.35	(6.88)	2.17	8.47	9.04

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>유동자산</b>	<b>125.8</b>	<b>121.9</b>	<b>160.0</b>	<b>174.1</b>	<b>205.4</b>
금융자산	59.3	63.7	76.9	87.5	107.8
현금성자산	55.6	58.9	70.1	80.4	99.7
매출채권	31.4	20.9	29.9	31.2	35.1
채고자산	29.6	32.1	45.9	47.8	53.9
기타유동자산	5.5	5.2	7.3	7.6	8.6
<b>비유동자산</b>	<b>157.9</b>	<b>159.6</b>	<b>162.4</b>	<b>177.9</b>	<b>193.2</b>
투자자산	2.6	3.2	4.4	4.5	5.0
금융자산	2.6	2.0	2.7	2.8	3.1
유형자산	43.2	42.2	43.7	67.2	85.7
무형자산	<b>34.4</b>	<b>32.0</b>	<b>32.9</b>	<b>32.0</b>	<b>31.3</b>
기타비유동자산	<b>77.7</b>	<b>82.2</b>	<b>81.4</b>	<b>74.2</b>	<b>71.2</b>
<b>자산총계</b>	<b>283.8</b>	<b>281.5</b>	<b>322.4</b>	<b>352.0</b>	<b>398.6</b>
<b>유동부채</b>	<b>135.0</b>	<b>153.8</b>	<b>192.7</b>	<b>198.1</b>	<b>214.7</b>
금융부채	48.7	68.3	70.6	70.9	71.3
매입채무	30.6	24.3	34.7	36.2	40.8
기타유동부채	55.7	61.2	87.4	91.0	102.6
<b>비유동부채</b>	<b>25.2</b>	<b>15.8</b>	<b>14.8</b>	<b>15.2</b>	<b>15.3</b>
금융부채	<b>22.5</b>	<b>15.5</b>	<b>14.3</b>	<b>14.7</b>	<b>14.7</b>
기타비유동부채	2.7	0.3	0.5	0.5	0.6
<b>부채총계</b>	<b>160.1</b>	<b>169.7</b>	<b>207.4</b>	<b>213.3</b>	<b>230.0</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>122.6</b>	<b>111.1</b>	<b>115.0</b>	<b>138.7</b>	<b>168.6</b>
자본금	<b>26.1</b>	<b>26.1</b>	<b>26.1</b>	<b>26.1</b>	<b>26.1</b>
자본잉여금	67.6	67.6	67.6	67.6	67.6
자본조정	(10.2)	(10.2)	(10.3)	(10.3)	(10.3)
기타포괄이익누계액	13.0	13.0	14.0	14.0	14.0
이익잉여금	26.0	14.5	17.6	41.3	71.3
<b>비지배주주지분</b>	<b>1.0</b>	<b>0.7</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>123.6</b>	<b>111.8</b>	<b>115.0</b>	<b>138.7</b>	<b>168.6</b>
순금융부채	11.8	20.1	8.1	(1.8)	(21.8)

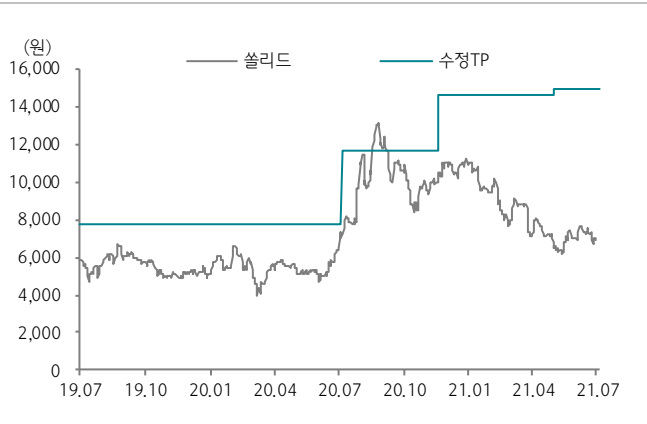
투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	109	(214)	54	395	500
BPS	2,322	2,108	1,957	2,352	2,852
CFPS	216	(57)	145	496	612
EBITDAPS	72	(185)	171	498	629
SPS	4,337	3,210	3,713	4,662	5,532
DPS	0	0	0	0	0
<b>추가지표(배)</b>					
PER	48.29	(50.92)	130.37	17.82	14.08
PBR	2.27	5.17	3.60	2.99	2.47
PCR	24.37	(191.17)	48.55	14.19	11.50
EV/EBITDA	77.24	(60.61)	38.44	12.22	9.14
PSR	1.21	3.39	1.90	1.51	1.27
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	4.97	(9.87)	2.71	18.69	19.51
ROA	2.08	(4.08)	1.02	7.03	7.99
ROIC	(52.84)	(23.81)	7.81	43.72	44.59
부채비율	129.52	151.80	180.44	153.86	136.38
순부채비율	9.57	17.94	7.00	(1.31)	(12.91)
이자보상배율(배)	(1.32)	(8.55)	13.51	(78.33)	(49.17)

자료: 하나금융투자

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>20.2</b>	<b>(5.8)</b>	<b>11.3</b>	<b>31.5</b>	<b>41.9</b>
당기순이익	5.4	(11.9)	2.9	23.7	30.0
조정	0	1	1	1	1
감가상각비	7.3	6.9	6.0	6.4	8.2
외환거래손익	1.1	3.0	(1.5)	0.0	0.0
지분법손익	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(8.5)	(8.9)	(3.5)	(5.4)	(7.2)
영업활동 자산부채 변동	10.0	(2.2)	2.3	1.5	4.6
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>4.9</b>	<b>0.5</b>	<b>(9.0)</b>	<b>(22.2)</b>	<b>(23.6)</b>
투자자산감소(증가)	11.8	1.4	(1.2)	(0.2)	(0.5)
자본증가(감소)	(3.6)	(2.3)	(6.4)	(15.0)	(20.0)
기타	(3.3)	1.4	(1.4)	(7.0)	(3.1)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(0.6)</b>	<b>10.9</b>	<b>2.1</b>	<b>0.7</b>	<b>0.3</b>
금융부채증가(감소)	1.3	12.7	1.2	0.7	0.3
자본증가(감소)	6.7	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(8.0)	(1.8)	0.9	0.0	0.0
배당지급	(0.6)	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금의 증감</b>	<b>24.9</b>	<b>3.3</b>	<b>7.8</b>	<b>10.3</b>	<b>19.4</b>
Unlevered CFO	11.4	(3.1)	8.2	29.8	36.7
Free Cash Flow	16.6	(8.1)	4.9	16.5	21.9

투자의견 변동 내역 및 목표주가 피리올

솔리드



날짜	투자의견	목표주가	피리올	
			평균	최고/최저
21.5.13	BUY	15,000	-	-
20.11.30	BUY	14,593	-36.67%	-22.66%
20.7.17	BUY	11,675	-13.82%	12.50%
20.5.22	1년 경과	-	-	-
19.5.22	BUY	7,783	-28.77%	-13.75%

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(매도)\_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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.05%	6.95%	0.00%	100%

\* 기준일: 2021년 07월 12일

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 2021년 7월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2021년 7월 12일 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.