

2022년 5월 18일

솔리드(050890)

이미 성과 도출 중, 가격 메리트 큰 현 시점이 매수 적기

매수 및 TP 15,000원 유지, 하루라도 빨리 매수해라

솔리드에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표가 15,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) 2021년 4분기 이후 실적 회복이 본격화되는 양상이고, 2) 최근 주주 동향을 감안할 때 2022년 하반기 실적 전망 역시 낙관적이며, 3) 신규로 영국 및 O-RAN 수출이 가세하고 있다는 점을 감안 시 2023년까지 장기 실적 호전 가능성이 높아지고 있고, 4) 최근 실적 호전 양상 및 주주 성과 기록에도 불구하고 주가 상승 폭이 크지 않아 가격 메리트가 높기 때문이다. 코스닥 시장 폭락 및 5G 장비주 불신으로 주가 상승 폭이 크지 않은 현 시점이 솔리드를 싸게 살 수 있는 절호의 기회라는 판단이다.

실적 호전 추세로 이미 진입, 2022년 가파른 이익 성장 전망

2021년 4분기 솔리드는 어닝서프라이즈를 기록하면서 2021년 연간 영업이익 흑자를 기록하였다. 2022년에는 더욱 괄목할만한 이익 성장이 예상된다. 주력 사업에서 모두 성과가 나오고 있기 때문이다. 영국/미국/O-RAN이 대표적이다. 2022년 5월 솔리드는 384억원에 달하는 런던 지하철 중계기 공사를 수주했음을 공시하였다. 미국도 2021년 말 이후 다시 공급이 재개된 상태다. 여기에 당초 예상보다 빨리 2022년 1분기 O-RAN 매출이 시작되었다. 국내 중계기 매출만 나오면 사실상 모든 게 완벽한 구조다. 막대한 개발비를 쏟아 부은 O-RAN과 수년간 주수에 큰 공을 들인 런던지하철공사 관련 합산 매출액이 연간 500억원 이상 나온다면 솔리드의 영업이익 향상 폭은 최대 200억원에 달할 것이다. 미국 수출이 지난해 수준에 머물고 국내 중계기 매출이 극도의 부진을 지속할 것임을 감안해도 2022년 실적 호전은 이제 인정해야 할 것 같다.

주력 시장 성과 본격화, 이젠 주가가 응답할 시점

솔리드 주가는 주주 성과가 나타나고 실적 호전이 지속되고 있음에도 불구하고 지지부진한 상태다. 주식 시장/5G 장비주 부진이 가장 큰 이유일 것이다. 하지만 실적과 주가가 장기간 따로 진행되긴 어렵다. 7월 이후 국내 5G 장비주 대부분이 실적이 개선될 것임을 감안하면 더욱 그렇다. 업종 전체가 반등할 수 있기 때문이다. 확신을 갖고 솔리드 매수에 나설 필요가 있겠다.

Top Picks

BUY

| TP(12M): 15,000원 | CP(5월16일): 6,850원

Key Data		Consensus Data	
		2022	2023
KOSDAQ 지수 (pt)	856.25		
52주 최고/최저(원)	7,830/5,490	매출액(십억원)	274.7 317.0
시가총액(십억원)	419.4	영업이익(십억원)	24.9 28.9
시가총액비중(%)	0.11	순이익(십억원)	22.6 26.3
발행주식수(천주)	61,221.6	EPS(원)	369 430
60일 평균 거래량(천주)	490.0	BPS(원)	3,584 4,016
60일 평균 거래대금(십억원)	3.2		
22년 배당금(예상, 원)	0	Stock Price	
22년 배당수익률(예상, %)	0.00		
외국인지분율(%)	4.05		
주요주주 지분율(%)			
정준 외 2인	10.42		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	7.9 6.2 3.6		
상대	16.5 28.4 17.0		

Financial Data						
투자지표	단위	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	십억원	171.1	212.3	274.7	317.0	332.6
영업이익	십억원	(15.7)	6.1	24.9	28.9	32.6
세전이익	십억원	(14.0)	33.8	25.1	29.2	33.1
순이익	십억원	(11.5)	23.9	22.6	26.3	29.8
EPS	원	(214)	417	369	430	487
증감율	%	적전	흑전	(11.51)	16.53	13.26
PER	배	(50.92)	15.76	18.56	15.93	14.07
PBR	배	5.17	2.03	1.90	1.70	1.52
EV/EBITDA	배	(69.03)	33.15	13.11	11.00	9.33
ROE	%	(9.87)	15.56	10.93	11.38	11.50
BPS	원	2,108	3,233	3,602	4,032	4,519
DPS	원	0	0	0	0	0



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

RA 최수지
02-3771-3124
suuji@hanafn.com

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	171.1	212.3	274.7	317.0	332.6
매출원가	118.2	143.7	187.3	216.3	226.9
매출총이익	52.9	68.6	87.4	100.7	105.7
판매비	68.7	62.4	62.5	71.8	73.1
영업이익	(15.7)	6.1	24.9	28.9	32.6
금융손익	(2.5)	(1.5)	0.3	1.3	1.3
종속/관계기업손익	(0.0)	(0.8)	(0.1)	(1.0)	(0.8)
기타영업외손익	4.3	30.0	0.0	0.0	0.0
세전이익	(14.0)	33.8	25.1	29.2	33.1
법인세	(3.1)	8.6	2.5	2.9	3.3
계속사업이익	(10.8)	25.2	22.6	26.3	29.8
중단사업이익	(1.0)	(1.5)	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(11.9)	23.7	22.6	26.3	29.8
비배주주지분 손익	(0.3)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(11.5)	23.9	22.6	26.3	29.8
지배주주지분포괄이익	(11.5)	34.5	22.6	26.3	29.8
NOPAT	(12.2)	4.6	22.4	26.0	29.3
EBITDA	(8.8)	12.9	31.5	37.5	43.4
성장성(%)					
매출액증가율	(25.38)	24.08	29.39	15.40	4.92
NOPAT증가율	적지	흑전	386.96	16.07	12.69
EBITDA증가율	적전	흑전	144.19	19.05	15.73
영업이익증가율	적지	흑전	308.20	16.06	12.80
(지배주주)순이익증가율	적전	흑전	(5.44)	16.37	13.31
EPS증가율	적전	흑전	(11.51)	16.53	13.26
수익성(%)					
매출총이익률	30.92	32.31	31.82	31.77	31.78
EBITDA이익률	(5.14)	6.08	11.47	11.83	13.05
영업이익률	(9.18)	2.87	9.06	9.12	9.80
계속사업이익률	(6.31)	11.87	8.23	8.30	8.96

대차대조표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	121.9	159.7	152.5	164.4	178.0
금융자산	63.7	55.8	55.3	56.0	64.0
현금성자산	58.9	54.4	54.0	54.6	62.5
매출채권	20.9	47.8	44.7	49.9	52.4
재고자산	32.1	48.6	45.4	50.7	53.3
기타유동자산	5.2	7.5	7.1	7.8	8.3
비유동자산	159.6	209.8	234.1	258.7	280.0
투자자산	3.2	3.6	3.5	3.7	3.8
금융자산	2.0	3.4	3.3	3.5	3.6
유형자산	42.2	61.0	87.3	109.8	122.3
무형자산	32.0	44.0	50.0	54.9	63.6
기타비유동자산	82.2	101.2	93.3	90.3	90.3
자산총계	281.5	369.5	386.6	423.1	458.0
유동부채	153.8	158.7	153.2	162.7	167.4
금융부채	68.3	71.2	71.4	71.5	71.6
매입채무	24.3	18.1	16.9	18.9	19.9
기타유동부채	61.2	69.4	64.9	72.3	75.9
비유동부채	15.8	15.4	15.4	16.1	16.4
금융부채	15.5	8.8	9.2	9.2	9.2
기타비유동부채	0.3	6.6	6.2	6.9	7.2
부채총계	169.7	174.1	168.5	178.8	183.8
지배주주지분	111.1	195.5	218.1	244.4	274.2
자본금	26.1	30.6	30.6	30.6	30.6
자본잉여금	67.6	113.3	113.3	113.3	113.3
자본조정	(10.2)	(10.5)	(10.5)	(10.5)	(10.5)
기타포괄이익누계액	13.0	23.7	23.7	23.7	23.7
이익잉여금	14.5	38.4	61.0	87.3	117.1
비배주주지분	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	111.8	195.5	218.1	244.4	274.2
순금융부채	20.1	24.2	25.2	24.7	16.8

투자지표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	(214)	417	369	430	487
BPS	2,108	3,233	3,602	4,032	4,519
CFPS	(57)	333	513	597	696
EBITDAPS	(163)	225	515	613	709
SPS	3,178	3,711	4,487	5,178	5,433
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(50.92)	15.76	18.56	15.93	14.07
PBR	5.17	2.03	1.90	1.70	1.52
PCFR	(191.17)	19.73	13.35	11.47	9.84
EV/EBITDA	(69.03)	33.15	13.11	11.00	9.33
PSR	3.43	1.77	1.53	1.32	1.26
재무비율(%)					
ROE	(9.87)	15.56	10.93	11.38	11.50
ROA	(4.08)	7.33	5.98	6.50	6.77
ROIC	(21.67)	6.08	20.68	19.63	18.99
부채비율	151.80	89.05	77.28	73.15	67.03
순부채비율	17.94	12.40	11.55	10.10	6.11
이자보상배율(배)	(7.94)	3.69	(83.00)	(48.17)	(54.33)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	(5.8)	(34.0)	28.0	36.2	40.9
당기순이익	(11.9)	23.7	22.6	26.3	29.8
조정	8.3	(6.3)	6.6	7.9	10.1
감가상각비	6.9	6.7	6.6	8.6	10.8
외환거래손익	3.0	(0.3)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.8	0.0	0.0	0.0
기타	(1.6)	(13.5)	0.0	(0.7)	(0.7)
영업활동 자산부채변동	(2.2)	(51.4)	(1.2)	2.0	1.0
투자활동 현금흐름	0.5	(22.5)	(30.8)	(32.7)	(31.5)
투자자산감소(증가)	1.4	24.0	0.1	(0.2)	(0.1)
자본증가(감소)	(2.3)	(11.1)	(15.0)	(20.0)	(17.0)
기타	1.4	(35.4)	(15.9)	(12.5)	(14.4)
재무활동 현금흐름	10.9	49.3	0.5	0.2	0.1
금융부채증가(감소)	12.7	(3.8)	0.5	0.2	0.1
자본증가(감소)	0.0	50.2	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.8)	2.9	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	3.3	(4.5)	(0.9)	0.5	7.9
Unlevered CFO	(3.1)	19.1	31.4	36.5	42.6
Free Cash Flow	(8.1)	(45.7)	13.0	16.2	23.9

자료: 하나금융투자