

상반기보다 하반기, 올해보다 내년이 더 기대된다

Analyst 나승두 / nsdoo@sk.com / 02-3773-8891

## ● 투자포인트

- 1Q19 매출 295억원(-29% YoY), 영업손실 -78억원(적자지속, YoY) 시현
- 5G 커버리지 확대를 위한 국내 통신사 CAPEX 증가, 음영지역 커버를 위한 중계기 수요 촉발 가능성 높음. 광전송장치 및 인빌딩/아웃도어 중계기 수요 증가 예상
- 영국 지하철 등 해외 공공시설 중계기 설치 프로젝트, 2020년 가시화/본격 추진 전망
- 계열사 지분 매각 및 청산 등으로 계열사 부실 논란 마무리, 과거 팬택 인수 때부터 꼬리표처럼 이어진 재무 부담 논란 종지부

## ● 부문별 전망 및 투자 의견

- 북미 및 해외 지역에서 DAS 매출 감소 등의 영향으로 1Q19는 다소 부진한 실적 기록
- 하지만 2Q19부터 국내 이동통신사 중심의 광전송장치 및 중계기 수요 증가 기대. 하반기에는 북미 지역 중심의 DAS 매출 회복 예상. 중화권 경쟁사의 제재 영향으로 유럽 지역에서의 반사이익 기대
- 투자 의견 매수, 목표주가 8,000원 제시하며 커버리지 개시. 목표주가는 2020년 예상 EPS에 Target P/E 16.7X(Peer Group 12m fwd P/E 평균)를 적용하여 산출. 올해는 국내 이동통신사의 CAPEX 증가와 맞물려 국내 매출이 성장 주도 예상. 2019년 하반기부터 북미 수출 개선과 함께 2020년 해외 공공시설 프로젝트 매출 더해지며 점진적인 실적 성장 예상

Company Data		Stock Data		주가 및 상대수익률												
자본금	249 억원	주가(19/05/28)	6,620 원													
발행주식수	4,937 만주	KOSDAQ	702.76 pt													
자사주	38 만주	52주 Beta	1.30													
액면가	500 원	52주 최고가	6,620 원													
시가총액	3,268 억원	52주 최저가	2,565 원													
주요주주		60일 평균 거래대금	112 억원													
정준(외10)	22.27%															
외국인지분률	0.80%															
배당수익률	0.00%															
						<table border="1"> <thead> <tr> <th>주가상승률</th> <th>절대주가</th> <th>상대주가</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1개월</td> <td>52.1%</td> <td>67.1%</td> </tr> <tr> <td>6개월</td> <td>86.0%</td> <td>84.1%</td> </tr> <tr> <td>12개월</td> <td>33.5%</td> <td>68.9%</td> </tr> </tbody> </table>	주가상승률	절대주가	상대주가	1개월	52.1%	67.1%	6개월	86.0%	84.1%	12개월
주가상승률	절대주가	상대주가														
1개월	52.1%	67.1%														
6개월	86.0%	84.1%														
12개월	33.5%	68.9%														

## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2016	2017	2018	2019E	2020E
매출액	억원	2,398	2,537	2,226	2,482	2,944
yoy	%	26.2	5.8	-12.3	11.5	18.6
영업이익	억원	111	209	11	109	241
yoy	%	106.8	89.1	-94.9	930.1	121.0
EBITDA	억원	364	326	62	161	289
세전이익	억원	101	171	98	106	236
순이익(지배주주)	억원	-688	-220	91	108	237
영업이익률%	%	4.6	8.2	0.5	4.4	8.2
EBITDA%	%	15.2	12.9	2.8	6.5	9.8
순이익률	%	-29.8	-10.2	5.0	4.3	8.0
EPS	원	440	477	168	209	459
PER	배	7.8	9.2	19.4	29.2	13.3
PBR	배	1.4	2.4	1.5	2.6	2.2
EV/EBITDA	배	5.6	5.5	26.7	20.3	10.3
ROE	%	-73.5	-27.6	9.5	9.5	18.1
순차입금	억원	854	335	379	246	-32
부채비율	%	343.2	252.9	144.2	148.1	136.1

# 솔리드 (050890/KQ | 매수(신규편입) | T.P 8,000원(신규편입))

기업분석

재무상태표						포괄손익계산서					
	2016	2017	2018	2019E	2020E		2016	2017	2018	2019E	2020E
월 결산(억원)						월 결산(억원)					
유동자산	1,425	1,392	1,146	1,461	1,911	매출액	2,398	2,537	2,226	2,482	2,944
현금및현금성자산	285	447	307	493	772	매출원가	1,648	1,631	1,541	1,740	1,913
매출채권및기타채권	368	429	310	346	410	매출총이익	750	906	685	742	1,030
재고자산	564	389	442	493	584	매출총이익률 (%)	31.3	35.7	30.8	29.9	35.0
비유동자산	2,002	1,417	1,548	1,537	1,502	판매비와관리비	639	697	674	633	789
장기금융자산	80	30	98	92	92	영업이익	111	209	11	109	241
유형자산	393	322	365	358	326	영업이익률 (%)	4.6	8.2	0.5	4.4	8.2
무형자산	710	344	346	340	331	비영업손익	-10	-38	87	-3	-6
자산총계	3,427	2,809	2,694	2,999	3,414	순금융비용	73	72	55	2	5
유동부채	2,018	1,930	1,486	1,621	1,800	외환관련손익	1	-32	16	-3	-3
단기금융부채	840	870	625	661	661	관계기업투자등 관련손익	11	4	0	0	0
매입채무 및 기타채무	280	372	301	336	399	세전계속사업이익	101	171	98	106	236
단기충당부채		0	0	0	0	세전계속사업이익률 (%)	4.2	6.7	4.4	4.3	8.0
비유동부채	636	83	104	169	168	계속사업법인세	11	42	-7	0	0
장기금융부채	408	2	73	126	126	계속사업이익	90	129	105	106	235
장기매입채무 및 기타채무	2	1	0	0	0	중단사업이익	-805	-388	7	0	0
장기충당부채		0	0	0	0	*법인세효과	0	0	0	0	0
부채총계	2,654	2,013	1,591	1,790	1,968	당기순이익	-714	-259	112	106	235
지배주주지분	769	830	1,086	1,193	1,432	순이익률 (%)	-29.8	-10.2	5.0	4.3	8.0
자본금	157	226	249	249	249	지배주주	-688	-220	91	108	237
자본잉여금	575	787	621	621	621	지배주주귀속 순이익률(%)	-28.7	-8.68	4.08	4.34	8.05
기타자본구성요소	-99	-99	-102	-102	-102	비지배주주	-26	-38	21	-1	-1
자기주식	-25	-25	-25	-25	-25	총포괄이익	-631	-257	144	108	237
이익잉여금	55	-166	205	311	548	지배주주	-605	-219	122	109	239
비지배주주지분	5	-34	17	16	14	비지배주주	-26	-38	21	-1	-1
자본총계	773	796	1,103	1,209	1,446	EBITDA	364	326	62	161	289
부채와자본총계	3,427	2,809	2,694	2,999	3,414						

# 솔리드 (050890/KQ | 매수(신규편입) | T.P 8,000원(신규편입))

기업분석

현금흐름표						주요투자지표					
	2016	2017	2018	2019E	2020E		2016	2017	2018	2019E	2020E
월 결산(억원)						월 결산(억원)					
영업활동현금흐름	-406	216	-86	122	291	성장성 (%)					
당기순이익(손실)	-714	-259	112	106	235	매출액	26.2	5.8	-12.3	11.5	18.6
비현금성항목등	548	242	-3	59	54	영업이익	106.8	89.1	-94.9	930.1	121.0
유형자산감가상각비	99	63	30	33	32	세전계속사업이익	13.2	69.9	-42.9	8.9	121.4
무형자산상각비	154	54	21	19	16	EBITDA	287.7	-10.3	-81.1	161.6	79.7
기타	294	5	-65	-4	-3	EPS(계속사업)	적전	적지	흑전	24.5	119.8
운전자본감소(증가)	-134	292	-127	-42	2	수익성 (%)					
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-160	-53	127	-35	-64	ROE	-73.5	-27.6	9.5	9.5	18.1
재고자산감소(증가)	-92	175	-87	-50	-92	ROA	-21.6	-8.3	4.1	3.7	7.3
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-177	211	-64	31	63	EBITDA마진	15.2	12.9	2.8	6.5	9.8
기타	-24	-40	-103	12	95	안정성 (%)					
법인세납부	-30	-60	-68	-1	0	유동비율	70.6	72.1	77.1	90.2	106.2
투자활동현금흐름	-36	80	28	9	3	부채비율	343.2	252.9	144.2	148.1	136.1
금융자산감소(증가)	-3	24	48	12	0	순차입금/자기자본	110.4	42.1	34.3	20.4	-2.2
유형자산감소(증가)	-21	12	-20	0	0	EBITDA/이자비용(배)	4.2	3.4	1.0	23.1	18.4
무형자산감소(증가)	-136	39	-7	-7	-7	주당지표 (원)					
기타	200	5	7	4	10	EPS(계속사업)	440	477	168	209	459
재무활동현금흐름	564	-122	-87	53	-16	BPS	2,520	1,833	2,177	2,309	2,771
단기금융부채증가(감소)	-83	-119	-109	33	0	CFPS	-1,647	-294	284	309	552
장기금융부채증가(감소)	480	-220	73	26	0	주당 현금배당금		0	0	0	0
자본의증가(감소)	182	250	0	0	0	Valuation지표 (배)					
배당금의 지급	11	0	-3	-3	0	PER(최고)	13.0	9.2	34.2	29.2	13.3
기타	13	-33	-49	-7	-16	PER(최저)	5.0	3.9	15.3	14.5	6.6
현금의 증가(감소)	125	162	-140	186	278	PBR(최고)	2.3	2.4	2.6	2.6	2.2
기초현금	160	285	447	307	493	PBR(최저)	0.9	1.0	1.2	1.3	1.1
기말현금	285	447	307	493	772	PCR	-2.1	-15.0	11.5	19.7	11.1
FCF	216	507	-115	149	284	EV/EBITDA(최고)	6.4	5.5	38.1	20.3	10.3
						EV/EBITDA(최저)	4.2	0.9	22.4	8.8	4.0

자료 : 솔리드, SK증권 추정