

Company Brief

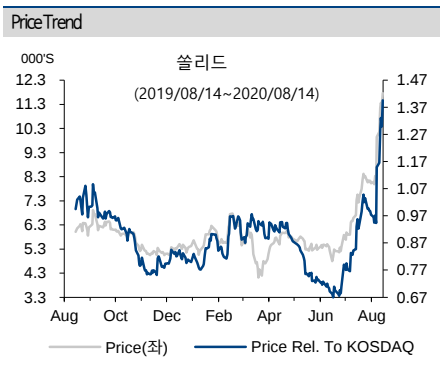
2020-08-18

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	14,500 원(상향)
증가(2020/08/14)	11,750 원
상승여력	23.4 %

Stock Indicator	
자본금	26십억원
발행주식수	5,219만주
시가총액	613십억원
외국인지분율	2.2%
52주 주가	4,110~11,750 원
60일평균거래량	5,978,595 주
60일평균거래대금	48.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	59.0	125.1	75.9	91.1
상대수익률	52.4	104.2	53.6	49.9



FY	2019	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	229	226	272	302
영업이익(십억원)	-4	7	21	24
순이익(십억원)	6	9	21	24
EPS(원)	120	164	401	453
BPS(원)	2,350	2,523	2,933	3,396
PER(배)	45.0	71.5	29.3	25.9
PBR(배)	2.3	4.7	4.0	3.5
ROE(%)	5.0	6.7	14.7	14.3
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	75.2	51.6	23.2	20.1

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

솔리드(050890)

코로나 19 로 인한 아쉬운 실적

2Q20 Review: 코로나 19 로 인한 아쉬운 실적

2Q20 매출액은 377 억원(YoY -36.8%, QoQ +7.0%), 영업이익은 -52 억원(YoY 적지, QoQ 적지)을 기록하며 당사 추정치(437 억원, 8 억원)와 시장 컨센서스(550 억원, 9 억원)을 하회했다. 19 년 2 분기 국내 5G 투자 초기로 WDM Solution 매출액이 247 억원으로 높았던 점과 2Q20 코로나 19 의 국내외 영향이 본격화로 인빌딩 투자가 지연되면서 매출액이 감소했다. 이로 인해 해외 매출 비중이 축소되면서 매출원가율이 9.6%p 상승해 영업이익의 적자폭이 확대됐다.

3Q20 Preview: 실적 반등 전망, 다만 코로나 19 불확실성은 염두해야...

3Q20 매출액은 646 억원(YoY +19.9%), 영업이익은 57 억원(3Q19 0.4 억원)을 기록할 전망이다. 통신 3 사의 인빌딩 투자 확대로 Coverage Solution 매출액 증가가 예상되기 때문이다. 상반기 5G 품질 평가에서 다중이용시설(실내) 내 5G 서비스 가용률이 인빌딩 구축 시설의 경우 78.3%, 실외기지국 기반의 시설은 49.6%로 28.6%p 차이를 보였다. 하반기에는 5G 품질 평가 지역이 전국 85 개시로 확대되는 만큼 통신 3 사의 인빌딩 커버리지 확대가 불가피한 상황이다. 해외 매출액 역시 점진적인 증가가 예상된다. 5G 커버리지의 핵심이 될 Sub-6GHz 대역 주파수 경매가 미국에서 진행 중이다. 따라서 Auction 105(현재 진행 중)와 Auction 107(12.08 예정)이 완료되는 시점에 미국 통신사들의 커버리지 확대를 위한 5G 투자가 이루어질 것으로 예상된다. 다만 인빌딩 장비 특성상 코로나 19 의 영향권에 있다는 점에서 실적 가시성에 대한 불확실성이 존재한다는 점은 염두해둘 필요가 있다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 14,500 원으로 상향

동사에 대한 투자의견 BUY 를 유지하고 목표주가를 14,500 원으로 상향한다. 목표주가는 21 년 예상 EPS 401 원에 19 년 평균 PER 35.5 배를 적용해 산출했다. 상반기 정부의 5G 품질 평가에서 확인했듯이 5G 주파수 특성상 실내 커버리지 확대를 위해서는 인빌딩 구축이 불가피하다. 하반기 국내 인빌딩 투자가 진행되고 21 년부터는 해외 5G 투자가 정상궤도에 오르면서 Coverage Solution 매출이 실적 성장을 견인할 전망이다. 따라서 동사 주가의 우상향 가능성에 무게를 두고 투자의견 BUY 를 유지한다.

표1. 솔리드 2Q20 실적 및 추정치 비교

(단위: 십억원)	2Q20P	2Q19	YoY %	당사 추정치	차이 %	Cons.	차이 %
매출액	37.7	59.7	-36.8	43.7	-13.7	55.0	-31.4
영업이익	-5.2	-5.0	적지	0.8	-	0.9	-
세전이익	-5.8	-5.9	적지	1.2	-	1.4	-
지배주주 순이익	-5.6	-3.2	적지	0.7	-	0.5	-

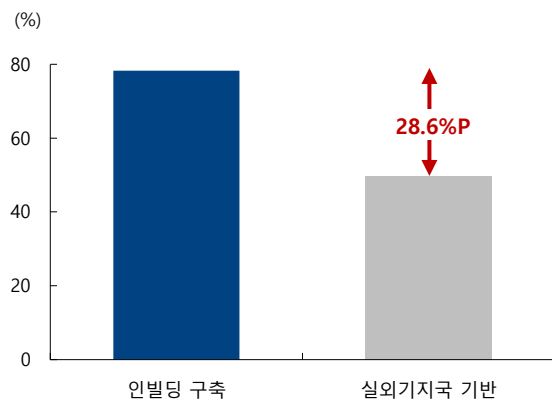
자료: 솔리드, 하이투자증권

표2. 솔리드 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20P	3Q20E	4Q20E	2019	2020E
매출액	29.5	59.7	53.9	86.2	35.3	37.7	64.6	88.9	229.3	226.5
Coverage Solution	17.5	33.7	35.7	38.8	30.7	29.2	53.1	70.1	125.8	183.2
WDM Solution	5.4	24.7	12.0	30.1	1.5	3.2	6.5	10.8	72.2	22.0
기타	1.2	1.6	1.4	3.2	1.3	1.7	1.4	2.7	7.5	7.0
영업이익	-7.8	-5.0	0.0	9.2	-2.7	-5.2	5.7	9.0	-3.5	6.7
세전이익	-7.3	-5.9	4.3	9.4	-0.9	-5.8	6.8	9.6	0.6	9.7
지배주주순이익	-7.2	-3.2	4.1	11.9	-0.4	-5.6	5.9	8.3	5.8	8.2
YoY %										
매출액	-29.4	-2.2	-16.5	56.1	19.6	-36.8	19.9	3.1	3.0	-1.2
Coverage Solution	-50.5	-30.2	-28.5	1.6	75.5	-13.1	48.6	80.4	-26.8	45.6
WDM Solution	343.5	773.2	246.0	472.1	-71.5	-87.1	-45.5	-64.2	465.1	-69.5
기타	-23.7	7.8	-13.8	52.9	2.1	7.9	-3.2	-17.2	8.9	-6.0
영업이익	적지	적전	-99.1	흑전	적지	적지	14075.1	-2.5	적전	흑전
세전이익	적지	적전	13.3	흑전	적지	적지	57.1	2.1	-94.2	1609.8
지배주주순이익	적지	적지	-33.8	흑전	적지	적지	43.0	-30.4	-36.7	42.8
OPM %	-26.4	-8.4	0.1	10.7	-7.7	-13.8	8.8	10.1	-1.5	3.0

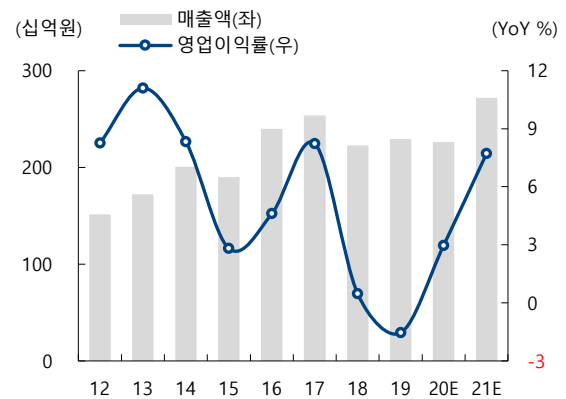
자료: 솔리드, 하이투자증권

그림1. 인빌딩 구축 시설의 5G 서비스 가용률 28.6%p ↑



자료: 과학기술정보통신부, 하이투자증권

그림2. 솔리드 실적 추이 및 전망



자료: 솔리드, 하이투자증권

표3. 솔리드 목표 주가 변경

(십억원)	내용	비고
지배주주 순이익	20.9	21년 예상 지배주주 순이익
Target PER	35.5	19년 평균 PER
적정 시가총액	743	
발행 주식수(백만주)	52.2	
적정주가(원)	14,239	
목표주가(원)	14,500	

자료: Quantiwise, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	126	140	166	197
현금 및 현금성자산	56	57	67	87
단기금융자산	4	4	5	5
매출채권	33	41	49	54
재고자산	30	34	41	45
비유동자산	158	155	153	150
유형자산	43	43	42	42
무형자산	34	32	31	29
자산총계	284	295	318	347
유동부채	135	134	135	138
매입채무	31	30	36	40
단기차입금	47	50	48	50
유동성장기부채	0	0	0	0
비유동부채	25	28	28	29
사채	-	-	-	-
장기차입금	19	24	23	24
부채총계	160	162	163	167
자배주주지분	123	132	153	177
자본금	26	26	26	26
자본잉여금	68	68	68	68
이익잉여금	26	35	56	79
기타자본항목	-10	-10	-10	-10
비자배주주지분	1	1	2	3
자본총계	124	133	155	180

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	229	226	272	302
증가율(%)	3.0	-1.2	20.0	11.2
매출원가	164	150	182	202
매출총이익	66	76	90	100
판매비와관리비	69	70	69	76
연구개발비	18	23	23	30
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	-4	7	21	24
증가율(%)	-432.4	-290.9	212.2	14.6
영업이익률(%)	-1.5	3.0	7.7	8.0
이자수익	0	0	1	1
이자비용	3	3	3	3
지분법이익(손실)	0	-	-	-
기타영업외손익	6	3	4	4
세전계속사업이익	1	10	24	27
법인세비용	-5	1	2	2
세전계속이익률(%)	0.3	4.3	8.7	8.8
당기순이익	5	9	22	25
순이익률(%)	2.4	3.9	8.0	8.1
지배주주귀속 순이익	6	9	21	24
기타포괄이익	2	0	0	0
총포괄이익	7	9	22	25
지배주주귀속총포괄이익	7	9	22	25

현금흐름표

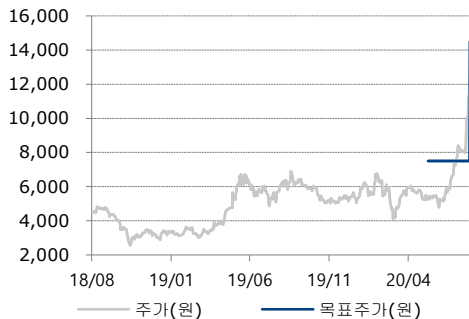
(단위:십억원)	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	20	-7	10	16
당기순이익	5	9	22	25
유형자산감가상각비	5	4	4	4
무형자산상각비	2	2	2	2
지분법관련손실(이익)	0	-	-	-
투자활동 현금흐름	5	0	0	-1
유형자산의 처분(취득)	-4	-3	-3	-3
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-
금융상품의 증감	-2	0	-1	-1
재무활동 현금흐름	-1	6	-5	1
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-1	-	-	-
현금및현금성자산의증감	25	2	10	20
기초현금및현금성자산	31	56	57	67
기말현금및현금성자산	56	57	67	87

주요투자지표

	2019	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)				
EPS	120	164	401	453
BPS	2,350	2,523	2,933	3,396
CFPS	272	268	505	557
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER	45.0	71.5	29.3	25.9
PBR	2.3	4.7	4.0	3.5
PCR	19.7	43.8	23.3	21.1
EV/EBITDA	75.2	51.6	23.2	20.1
Key Financial Ratio(%)				
ROE	5.0	6.7	14.7	14.3
EBITDA 이익률	1.7	5.4	9.7	9.8
부채비율	129.5	121.9	105.0	92.7
순부채비율	5.2	9.5	-0.5	-10.6
매출채권회전율(x)	6.8	6.1	6.1	5.9
재고자산회전율(x)	6.2	7.1	7.3	7.0

자료 : 솔리드, 하이투자증권 리서치본부

솔리드
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2020-05-25	Buy	7,500	1년	-8.8%	56.7%
2020-08-18	Buy	14,500	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이승웅)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2020-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자 의견 비율(%)	90.5%	9.5%	-