

Company Brief

2020-11-16

솔리드(050890)

피하지 못한 코로나, 21년을 기대

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	14,500 원(유지)
증가(2020/11/13)	9,850 원
상승여력	47.2 %

Stock Indicator	
자본금	26십억원
발행주식수	5,219만주
시가총액	514십억원
외국인지분율	1.8%
52주 주가	4,110~13,500 원
60일평균거래량	3,830,922 주
60일평균거래대금	43.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.8	-16.2	85.8	89.4
상대수익률	-5.5	-16.7	64.6	63.9



FY	2019	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	229	155	236	263
영업이익(십억원)	-4	-16	17	19
순이익(십억원)	6	-11	19	21
EPS(원)	120	-220	364	398
BPS(원)	2,350	2,138	2,511	2,918
PER(배)	45.0		27.1	24.8
PBR(배)	2.3	4.6	3.9	3.4
ROE(%)	5.0	-9.8	15.6	14.6
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	75.2	-	23.1	20.8

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

3Q20 Review: 피하지 못한 코로나 19 장기화 영향

3Q20 매출액은 373 억원(YoY -30.8%, QoQ -1.2%), 영업이익은 -43 억원(YoY 적전, QoQ 적지)을 기록하며 당사 추정치(586 억원, -11 억원)와 시장 컨센서스(646 억원, 57 억원)을 하회하는 실적을 시현했다. 코로나 19 장기화로 국내외 5G 투자 지연 지속되고 마진이 상대적으로 높은 북미 매출 비중이 축소된 점이 주요 원인이다. 인빌딩 장비 특성상 코로나 19 영향권에 있어 실적에 대한 불확실성이 4 분기에도 지속된다는 점은 염두해둘 필요가 있다.

본격화되는 미국 5G 투자 그리고 유럽 고객사 확대

21년부터 해외 매출액 증가가 예상된다. 12월 미국에서 5G 커버리지의 핵심이 될 Sub-6GHz 대역 주파수 경매인 Auction 107(12.08 예정)이 예정되어 있다. 주파수 경매가 완료되는 시점에 미국 통신사들의 커버리지 확대를 위한 5G 투자가 이루어질 것으로 예상된다. 당사는 9월 Intel과 협력해 mmWave RF 중계기를 출시했다. 해당 제품은 인빌딩, 아웃도어, FWA 등 사실상 모든 지역에 구축이 가능한 제품으로 사실상 모든 지역에 구축이 가능해 5G 중계기 시장 선점이 가능할 전망이다. 따라서 국내와 마찬가지로 미국 역시 기지국 구축이 선행된 후 인빌딩 투자가 진행될 것이기 때문에 21년부터 Coverage Solution을 중심으로 북미 매출이 회복될 것으로 전망한다.

또한 본격적인 유럽 시장 확대도 가시화되고 있다. 당사는 최근 영국 최대 통신사 중 한 곳에 정식 벤더로 등록된 것으로 파악되며 21년부터는 제품 공급이 시작될 것으로 예상된다. 그동안 해외 매출의 90% 이상이 북미와 일본에 집중됐으나 영국을 시작으로 유럽 내 고객사가 확대되며 동사의 이익 성장에 기여할 것이다.

투자의견 BUY, 목표주가 14,500 원 유지

동사에 대한 투자의견 BUY, 목표주가를 14,500 원을 유지한다. 5G 주파수 특성상 실내 커버리지 확대를 위해서는 인빌딩 구축이 불가피하다. 21년부터는 국내외 5G 인빌딩 투자가 정상궤도에 오를 것으로 전망되며 당사는 5G 중계기 제품 라인업을 갖추고 있어 Coverage Solution 매출이 실적 성장을 견인할 전망이다. 따라서 당사 주가의 우상향 가능성에 무게를 두고 투자의견 BUY를 유지한다.

표1. 솔리드 3Q20 실적 및 추정치 비교

(단위: 십억원)	3Q20P	3Q19	YoY %	당사 추정치	차이 %	Cons.	차이 %
매출액	37.3	53.9	-30.8	58.6	-36.4	64.6	-42.3
영업이익	-4.3	0.0	적전	-1.1		5.7	
세전이익	-2.9	4.3	적전	0.0		6.8	
지배주주 순이익	-3.0	4.1	적전	0.0		5.9	

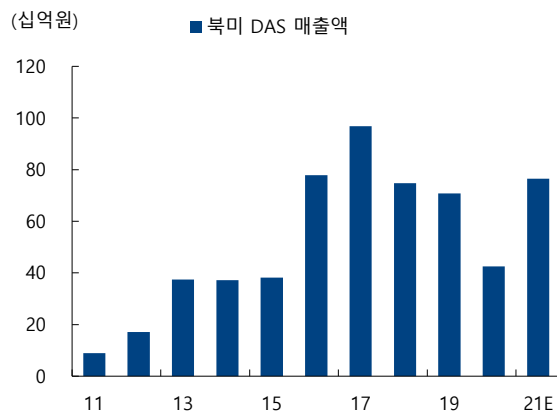
자료: 솔리드, 하이투자증권

표2. 솔리드 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	2019	2020E
매출액	29.5	59.7	53.9	86.2	35.3	37.7	37.3	44.6	229.3	154.9
Coverage Solution	17.5	33.7	35.7	38.8	30.7	29.2	25.9	35.9	125.8	121.7
WDM Solution	5.4	24.7	12.0	30.1	1.5	3.2	4.7	6.3	72.2	15.7
기타	1.2	1.6	1.4	3.2	1.3	1.7	1.1	-0.9	7.5	3.2
영업이익	-7.8	-5.0	0.0	9.2	-2.7	-5.2	-4.3	-3.5	-3.5	-15.7
세전이익	-7.3	-5.9	4.3	9.4	-0.9	-5.8	-2.9	-2.7	0.6	-12.4
지배주주순이익	-7.2	-3.2	4.1	11.9	-0.4	-5.6	-3.0	-2.6	5.8	-11.5
YoY %										
매출액	-29.4	-2.2	-16.5	56.1	19.6	-36.8	-30.8	-48.3	3.0	-32.5
Coverage Solution	-50.5	-30.2	-28.5	1.6	75.5	-13.1	-27.6	-7.7	-26.8	-3.2
WDM Solution	343.5	773.2	246.0	472.1	-71.5	-87.1	-61.0	-78.9	465.1	-78.2
기타	-23.7	7.8	-13.8	52.9	2.1	7.9	-20.4	-128.0	8.9	-57.0
영업이익	적지	적전	-99.1	흑전	적지	적지	적전	적전	적전	적지
세전이익	적지	적전	13.3	흑전	적지	적지	적전	적전	-94.2	적전
지배주주순이익	적지	적지	-33.8	흑전	적지	적지	적전	적전	-36.7	적전
OPM %	-26.4	-8.4	0.1	10.7	-7.7	-13.8	-11.5	-7.7	-1.5	-10.1

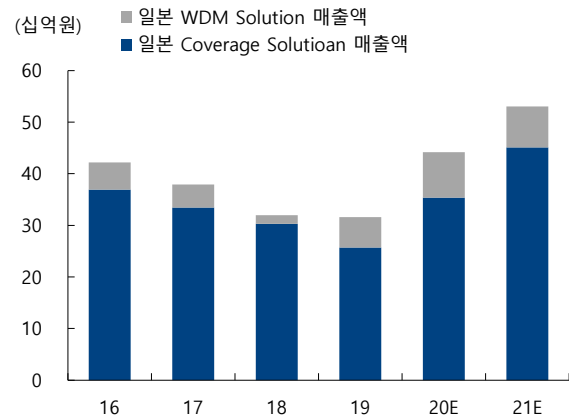
자료: 솔리드, 하이투자증권

그림1. 북미 DAS 매출액 추이 및 전망



자료: 솔리드, 하이투자증권

그림2. 일본 매출액 추이 및 전망



자료: 솔리드, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	126	110	137	165
현금 및 현금성자산	56	51	51	68
단기금융자산	4	4	5	5
매출채권	33	28	42	47
재고자산	30	23	35	39
비유동자산	158	155	153	150
유형자산	43	43	42	41
무형자산	34	32	31	29
자산총계	284	265	290	314
유동부채	135	124	130	133
매입채무	31	21	32	35
단기차입금	47	50	48	50
유동성장기부채	0	0	0	0
비유동부채	25	28	28	29
사채	-	-	-	-
장기차입금	19	24	23	24
부채총계	160	153	158	162
자배주지분	123	112	131	152
자본금	26	26	26	26
자본잉여금	68	68	68	68
이익잉여금	26	15	34	54
기타자본항목	-10	-10	-10	-10
비자배주지분	1	1	1	0
자본총계	124	113	132	153

현금흐름표

(단위:십억원)	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	20	-13	0	13
당기순이익	5	-12	19	20
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	-5	0	17
기초현금및현금성자산	31	56	51	51
기말현금및현금성자산	56	51	51	68

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	229	155	236	263
증가율(%)	3.0	-32.4	52.4	11.5
매출원가	164	102	155	173
매출총이익	66	53	81	90
판매비와관리비	69	68	64	71
연구개발비	18	23	20	26
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	-4	-16	17	19
증가율(%)	-432.4	344.4	-211.0	10.9
영업이익률(%)	-1.5	-10.1	7.4	7.3
이자수익	0	0	0	1
이자비용	3	3	3	3
지분법이익(손실)	0	-	-	-
기타영업외손익	6	4	5	5
세전계속사업이익	1	-12	20	22
법인세비용	-5	-1	2	2
세전계속이익률(%)	0.3	-8.0	8.6	8.5
당기순이익	5	-12	19	20
순이익률(%)	2.4	-7.5	7.9	7.8
지배주주귀속 순이익	6	-11	19	21
기타포괄이익	2	0	0	0
총포괄이익	7	-11	19	21
지배주주귀속총포괄이익	7	-11	19	21

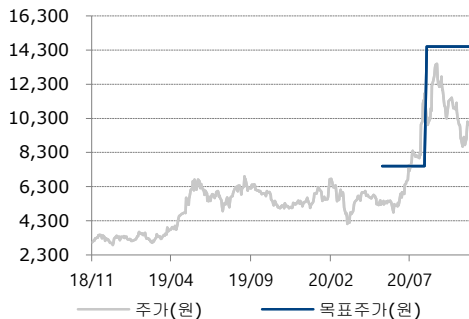
주요투자지표

	2019	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)				
EPS	120	-220	364	398
BPS	2,350	2,138	2,511	2,918
CFPS	272	-115	469	503
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER	45.0		27.1	24.8
PBR	2.3	4.6	3.9	3.4
PCR	19.7	-85.4	21.0	19.6
EV/EBITDA	75.2	-	23.1	20.8
Key Financial Ratio(%)				
ROE	5.0	-9.8	15.6	14.6
EBITDA 이익률	1.7	-6.6	9.7	9.4
부채비율	129.5	135.7	120.1	106.0
순부채비율	5.2	16.9	11.8	0.4
매출채권회전율(x)	6.8	5.1	6.7	5.9
재고자산회전율(x)	6.2	5.9	8.1	7.0

자료 : 솔리드, 하이투자증권 리서치본부

솔리드

최근 2년간 투자이전 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자이전	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 기재된 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) 종목투자이전은 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 2020-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이전 비율(%)	90.2%	9.8%	-