

솔리드 (050890.KQ)

하반기부터 본격적인 실적 개선

2018년 부진했던 북미 수출은 하반기부터 개선 전망. 또한 민간 프로젝트 외에 공공 SOC 시장에 진출해 수출 규모 증가할 전망. 국내사업의 경우 2019년 하반기 유선장비 투자 확대 기대되고 2020년에는 5G 무선중계기 매출 확대 예상. 올해 하반기부터 본격적인 실적회복 기대

대표적인 국내 유무선 통신 장비 제조기업

솔리드는 유무선 네트워크 장비를 생산하는 기업. 무선 장비의 경우 주력 제품으로 DAS(Distributed Antenna System)를 생산 중인데 이는 안정적인 무선 통신을 제공하기 위한 장비임. 주요 고객사는 SKT, KT이며 약 30%대의 점유율 기록 중. 현재 통신사들의 투자 계획 미뤄볼 때 무선 중계기 고도화는 2019년 하반기부터 본격화될 것으로 관련 실적 크게 증가할 전망

유선장비의 경우 Tunable WDM^주 원천기술을 확보해 4G, 5G 동시 수용 가능한 Fronthaul 전송 솔루션 제공. SKT, KT 내에서 시장점유율 50% 이상이며 2019년 하반기 통신사 향으로 WDM 장비 공급으로 실적 개선 기대

해외에서도 2019년 회복을 기대하는 이유

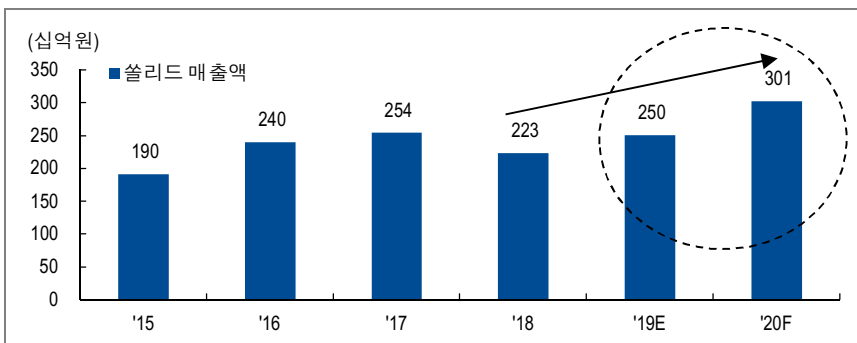
2018년 하반기 해외 통신사들의 5G 투자속도가 둔화되면서 기대 대비 동사 실적 회복 속도 저조. 그러나 해외에서는 민간사업자의 저조한 투자와는 별개로 공공시설 투자가 시작되고 있음. 특히 영국 지하철 내 안전 이슈로 통신 인프라 구축 시작되었고 솔리드가 DAS 장비 수주 받을 경우 약 570억원의 관련 매출이 발생할 전망. 북미도 2019년 하반기부터 2020년까지 5G 투자 본격화되어 2018년 동사 수출 실적이 바닥일 가능성이 높음

2019년 하반기부터 실적 개선. 2020년 무선장비 본격적 실적 기여 예상

2019년 상반기에는 부진하나 하반기부터 본격적인 실적 개선 시작되어 2019년 연간으로 매출액 2,504억원(+12.5% y-y), 영업이익 116억원(+994.5% y-y) 예상. 2020년에는 5G 투자 본격화될 것으로 보여 매출액 3,015억원(+20.4% y-y), 영업이익 220억원(+89.4% y-y) 예상

주) WDM (Wavelength Division Multiplexing): 여러 파장대역을 동시에 전송하는 광 다중화 방식

5G 투자 본격화되면서 솔리드는 다시 한번 매출 성장 가능할 전망



자료: 솔리드, NH투자증권 리서치본부 전망

Not Rated

현재가 ('19/05/07)

4,710원

업종	통신장비
KOSPI / KOSDAQ	2,176.99 / 753.45
시가총액(보통주)	203.3십억원
발행주식수(보통주)	43.2백만주
52주 최고가 ('18/06/04)	5,180원
최저가 ('18/10/29)	2,565원
평균거래대금(60일)	5,291백만원
배당수익률(2019E)	0.00%
외국인지분율	1.0%

주요주주

정준 외 9 인 15.2%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	47.2	61.3	-3.3
상대수익률 (%)	42.4	46.1	9.9

	2018	2019E	2020F	2021F
매출액	222.6	250.4	301.5	325.0
증감률	-12.3	12.5	20.4	7.8
영업이익	1.1	11.6	22.0	24.1
증감률	-94.9	994.5	89.4	9.6
영업이익률	0.5	4.6	7.3	7.4
(지배지분)순이익	9.1	5.7	14.3	15.9
EPS	238	134	332	369
증감률	흑전	-43.9	148.7	11.0
PER	13.7	35.3	14.2	12.8
PBR	1.5	2.1	1.8	1.6
EV/EBITDA	26.7	14.8	8.2	7.0
ROE	9.5	5.1	11.8	11.7
부채비율	144.2	151.1	156.0	146.1
순차입금	37.9	18.1	-4.0	-27.0

단위: 십억원, %, 원, 배

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 백준기
02)768-7541, jack.baek@nhqv.com

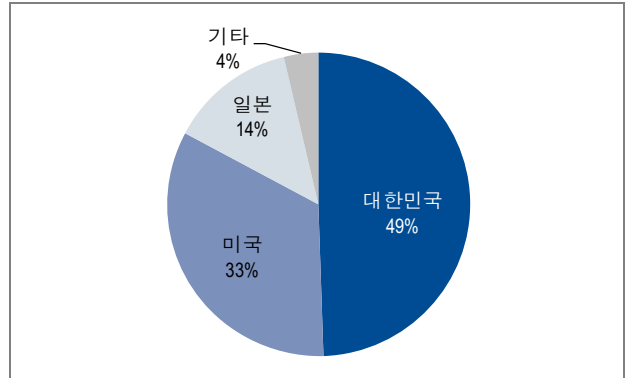
RA 장재호
02)768-7083, jangjaeho@nhqv.com

기업개요

- 솔리드는 1998년 솔리테크로 설립되어 국내 대표적인 통신장비 기업으로 성장. 2005년 7월 코스닥 상장
- 주력 제품은 WDM 기술 기반의 RRH Fronthaul 장비와 DAS(Distributed Antenna System) 장비
- 북미, 일본 등 이른 해외 진출로 현재 수출 비중이 내수 비중을 압도. 전세계 20여개국에 유무선 통신 장비를 공급 중
- 2015년 팬택 지분을 100% 인수했으나 지속적인 적자로 인해 2017년 10월 지분 전량 매각
- 최대주주는 정준 대표이사이며 9.7% 지분 보유. 최근 특수관계인인 피티제일호유한회사가 보유중이던 지분 478만주 (9.57%)를 주당 3,600원에 시간외매매 처분. 이에 현재 최대주주 및 특수관계인 지분은 15.2%(상환전환우선주 포함)

제품 및 매출비중

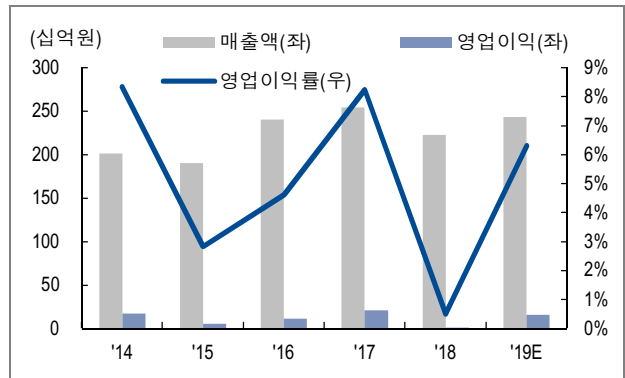
- 연결 매출 기준 국내 매출 49%, 수출 51%
- 무선중계기와 유선전송장비의 비율은 2019년 기준으로 6:4 추정



주: 2018년 사업보고서 기준
자료: 솔리드, NH투자증권 리서치본부

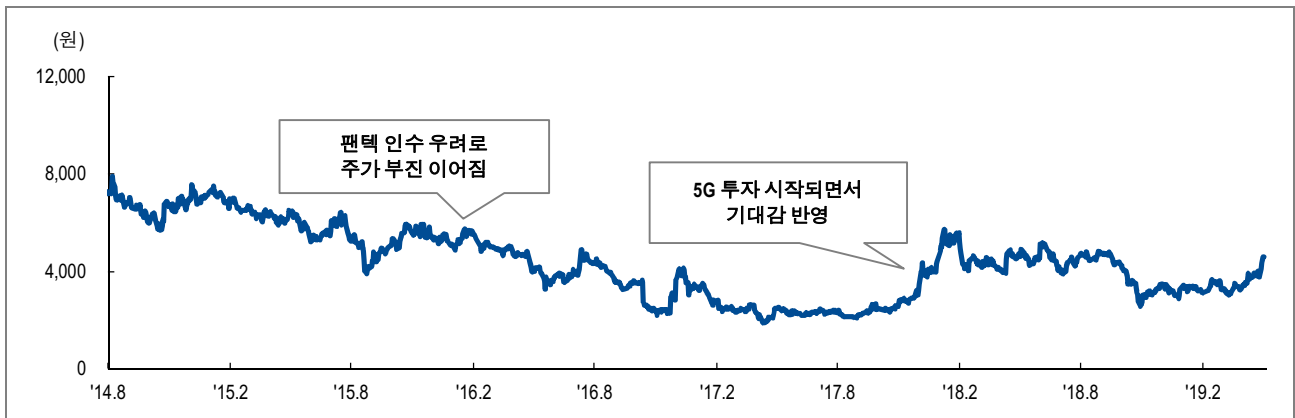
영업 실적 추이

- 2018년 북미 통신사 투자가 둔화된 관계로 DAS 매출 부진
- 2019년 국내 사업의 경우 하반기에 유선전송장비 투자 늘어나면서 실적 개선 가시화될 것. 해외도 런던 지하철 수주 확정되면 2020년 해외 매출 큰 폭 증가할 것으로 예상



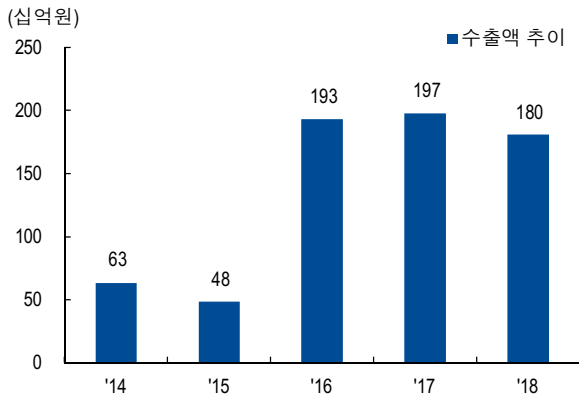
자료: 솔리드, NH투자증권 리서치본부 전망

과거 주가 추이 및 주요 이벤트



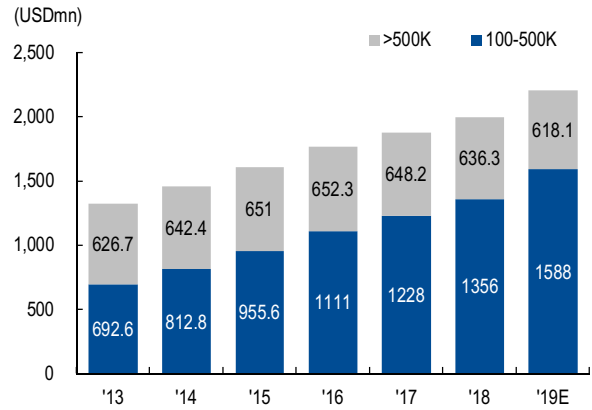
자료: DataGuide, NH투자증권 리서치본부

그림1. 2016년 수출액 고성장 달성 이후 규모 유지 중



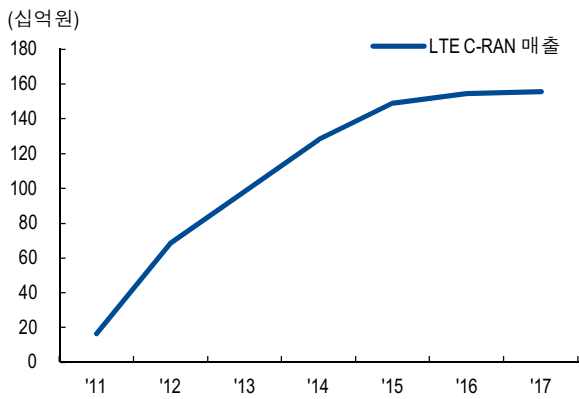
자료: 솔리드, NH투자증권 리서치본부

그림2. 중규모 건물의 복미 DAS 투자 성장 전망



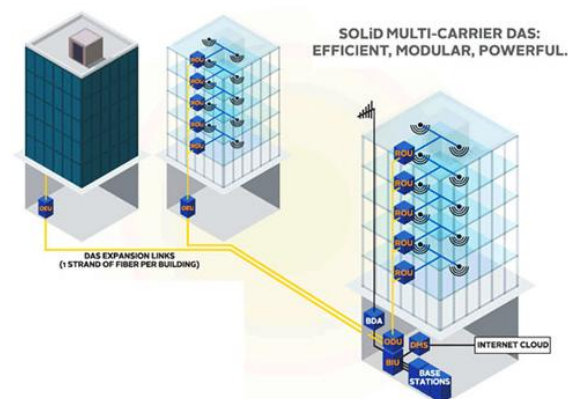
자료: ABI Research, NH투자증권 리서치본부

그림3. LTE를 넘어 5G의 투자 추이도 예상 가능



자료: 솔리드, NH투자증권 리서치본부

그림4. 솔리드 주력 제품인 DAS는 비용 효율과 유연성 뛰어남



자료: 솔리드, NH투자증권 리서치본부