



NR

주가(08/28): 5,370원

시가총액: 974억원



Stock Data

KOSDAQ (8/28)	517.44pt
52주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	7,430원
등락률	-27.73%
수익률	절대
1W	-24.0%
1M	44.0%
1Y	62.2%
	최저가 3,090원 73.79%
	상대 56.6%

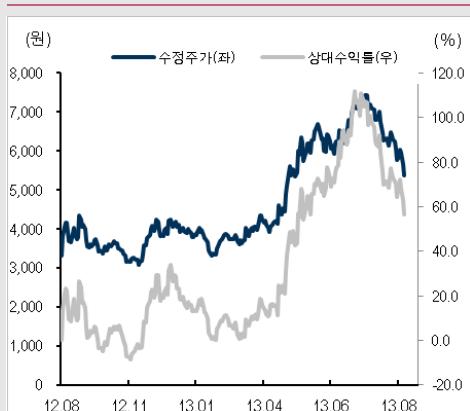
Company Data

발행주식수	18,141천주
일평균 거래량(3M)	482천주
외국인 지분율	0.93%
PBR(13E)	1.4배
주요 주주	정준 외 4인
	29.75%

투자지표

(억원, IFRS 별도)	2010	2011	2012	2013E
매출액	890	625	1,506	1,535
매출증감률 (% , YoY)	66.2	-29.8	141.0	1.9
영업이익	89	-80	129	184
영업이익률	10.0	적자전환	8.6	12.0
세전이익	74	-35	54	150
순이익	69	-23	53	146
PER(배)	9.2	N/A	14.5	6.6
PBR(배)	1.1	0.9	1.2	1.4

Price Trend



☒ 실적 Review

쏠리드(050890)

한 단계 레벨업 준비 중



전일 쏠리드의 2013년 2분기 실적이 발표되었습니다. 원가율이 국내보다 낮은 해외부문 매출 증가로 매출총이익률이 상향되었으며, 영업이익률은 인력 및 경상개발비 증가로 하락 하였습니다. 판관비율 증가는 앞으로 더 큰 성장을 위한 투자 비용이며 해외부문 성장을 통해 쏠리드는 한 단계 더 도약할 수 있는 기틀을 마련하였다고 보여집니다. 해외부문 성장이 지속되고 있는 점을 근거로 여전히 투자 매력이 높은 기업이라 판단됩니다.

>> 해외 매출 증가추세 이어지고 있으며, 선 투자 진행 중

전일 공시된 13.2Q 실적은 별도기준 매출 301억원(YoY -18.2%, QoQ +4.1%), 매출총이익률(13.2Q 33.5%, 13.1Q 31.3%, 12.2Q 23.3%), 영업이익 25억원(YoY -28.1%, QoQ -31.2%), 마진율 1.1%P(YoY) 하락한 8.3%, 당기 순이익은 32억원(YoY +14.7%)을 기록.

국내보다 원가율이 낮은 해외부분 매출이 증가하면서 매출총이익률 개선. 13.2Q 미주지역 매출은 132억원으로 (YoY +407.1%, QoQ +75.8%) 반기 실적이 2012년 연간 176억원 대비 31억원 증가.

매출총이익률이 개선 되었지만 영업이익률이 하락한 이유는 인원 확충 및 경상개발비 증가로 인한 판관비 증가에 기인. 2012년 3월 에릭슨 글로벌 벤더 등록 이후 기존 미국, 일본 이외의 국가에서 수주 물량 확대 중. 통신장비 특성상 개발된 장비를 각 국가에 맞게 최적화 작업이 필요. 이로 인해 총 매출액 대비 경상연구개발비는 12.2Q 4.7%에서 13.2Q 7.4%로 증가.

결론적으로 해외 시장 확대 준비를 위한 선 투자가 진행되고 있는 것으로 보여지며 해외부문 실적이 지속적으로 증가하는 모습을 보일 것으로 기대.

>> 현재 주가는 FY2013E PER 6.6X, BW 희석 가정 7.8X

2013년 예상실적은(별도기준) 매출 1,535억원(+1.9%YoY), 영업이익 184억원(+42.6%YoY). 본격적인 국내 매출 확대는 13.4Q부터 이루어질 것으로 예상하며 고정비 커버를 통한 판관비율은 13.4Q에는 하락 할 것으로 예상. 최근 주가 조정으로 인해 FY2013E PER 6.6X, 2010년 9월에 발행된 BW전액 희석 가정 시 PER 7.8X 수준. 해외부문 성장이 지속되고 있는 점을 근거로 여전히 투자 매력이 높은 기업이라 판단.

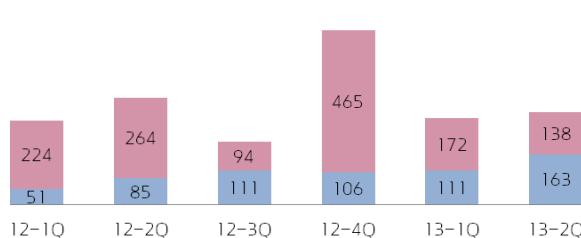
쏠리드(050890) 분기별 실적추이 (단위: 억원, %)

	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13
매출액	288	356	234	628	289	301
영업이익	-12	22	11	109	36	25
세전이익	-17	28	7	36	37	30
당기순이익	-17	28	7	35	29	32
원가율	80.3	76.7	69.2	70.4	68.7	66.7
판관비율	23.9	17.3	26.1	12.3	14.1	17.9
영업이익률	적자	6.1	4.7	17.3	12.5	8.3

자료: 쏠리드, 키움증권

유무선장비 매출

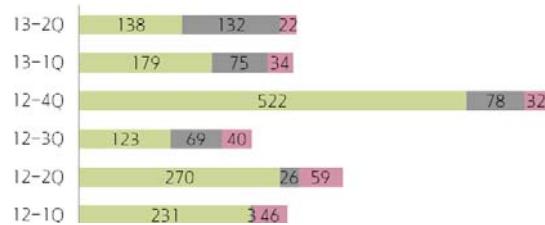
■ 수출 ■ 내수



주요국가별 매출액

(단위: 억원)

■ 한국 ■ 미국 ■ 일본



자료: 쓸리드, 키움증권

세계 DAS장비 업체 M&A 사례

DAS Vendor	Revenue	Buyer	Deal size	Worldwide M/S
Andrew	\$58M	Commscope	\$2.65B	23.30%
ADC	\$72M	Tyco	\$1.25B	11.30%
Mobile Access	\$54M	Corning	\$183M	18.10%
Powerwave	\$15M	Bankrupt		3.80%
SOLID	\$17M			3.70%

자료: 쓸리드

- 당사는 8월 28일 현재 '쏠리드' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 인급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.