

에이스테크 (088800)

5G시대 ACE



★★★★★ : 매우 긍정적, ★★★★★ : 긍정적, ★★★ : 중립, ★★ : 다소 부정적, ★ : 부정적

Not Rated

주가 (12월 28일)

5,100 원

윤창민

☎ (02) 3772-1579

✉

changmin.yoon86@shinhan.com

오강호

☎ (02) 3772-2579

✉

snowKH@shinhan.com

KOSPI	2,041.04p
KOSDAQ	675.65p
시가총액	174.0 십억원
액면가	500 원
발행주식수	34.1 백만주
유통주식수	24.5 백만주(71.8%)
52 주 최고가/최저가	6,320 원/3,315 원
일평균 거래량 (60 일)	558,826 주
일평균 거래액 (60 일)	2,435 백만원
외국인 지분율	4.58%
주요주주	구관영 외 8 인 27.25%

절대수익률	3개월	-2.5%
	6개월	9.4%
	12개월	10.6%
KOSDAQ 대비 상대수익률	3개월	18.7%
	6개월	31.2%
	12개월	23.7%

◆ 기지국 안테나 국내 1위 업체

◆ 1) 5G 신규 제품 매출 본격화, 2) 美·中 무역 분쟁 최대 수혜

◆ 19년 매출액 4,890억원(+27% YoY), 영업이익 350억원(+132% YoY) 예상

기지국 안테나 국내 1위 업체

무선 통신 장비, 부품 제조업체다. 기지국 안테나, RF부품, 증계기를 생산한다. 기지국 안테나는 국내 1위(M/S 50%), 글로벌 5위(M/S 7%)다. 고객사는 세계 각국 이동통신사와 통신장비 업체(삼성전자, 에릭슨)다.

1) 5G 신규 제품 매출 본격화, 2) 美·中 무역 분쟁 최대 수혜

5G 시대가 성큼 다가왔다. 기존 LTE(4세대)보다 20배 이상 빠른 속도로 사람과 사물 간 연결성을 극대화하는 이동통신기술이다. 상용화를 앞두고 국내외 이동통신사들의 5G 인프라 구축이 본격화되고 있다. 5G용 기지국 안테나 매출 고성장(19년 +386% YoY)이 예상된다.

美·中 무역 분쟁이 장기화 되고 있다. 이동통신 분야도 예외는 아니다. 미국 정부는 8월 보안 문제를 이유로 화웨이, ZTE 장비를 전면 사용 금지했다. 주요 동맹국인 프랑스, 독일, 이탈리아, 일본, 뉴질랜드, 호주, 영국에도 화웨이 설비 사용 중지를 요청했다.

미국을 중심으로 한 중국산 통신제품 보이콧으로 타업체(Ericsson, Nokia, Samsung)들이 반사이익을 누릴 가능성이 높아졌다. 에이스테크는 에릭슨과 삼성전자의 TOP 1 벤더다. 에릭슨 내 M/S 40%, 삼성전자 내 M/S 50%로 추정된다. 주요 고객사들의 글로벌 시장 점유율 확대로 낙수 효과가 전망된다.

2019년 매출액 4,890억원(+27%), 영업이익 350억원(+132%) 예상

18년 턴어라운드 성공했다. 19년은 5G 장비 매출 확대, 원가 개선으로 이익 고성장 가능성이 가능하다. 19년 예상 실적 기준 P/E 7.3배(CB물량 680만주 희석 감안시 8.8배)다. 5G 통신장비 Peer그룹 평균 P/E는 12.1배다. 5G 글로벌 투자 사이클은 한국, 북미 지역을 시작으로 이제 첫발을 뗐다. 주요 선진국에 이어 신흥국까지 투자는 수년간 이어질 전망이다. 주가 리레이팅이 기대된다.

12월 결산	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS	증가율	BPS	PER	EV/EBITDA	PBR	ROE	순차입금비용
	(십억원)	(십억원)	(십억원)	(십억원)	(원)	(%)	(원)	(배)	(배)	(배)	(%)	(%)
2016	322.1	(13.8)	(33.6)	(32.3)	(1,169)	적전	4,111	(2.6)	33.3	0.7	(25.5)	127.4
2017	351.6	(14.5)	(55.5)	(54.7)	(1,926)	적지	2,126	(2.6)	41.8	2.3	(61.2)	289.6
2018F	384.3	15.1	10.1	8.7	269	흑전	2,081	18.9	9.4	2.5	13.0	201.2
2019F	489.0	35.0	26.4	23.8	697	158.7	2,778	7.3	7.0	1.8	28.7	158.7
2020F	586.7	50.6	43.4	37.4	1,097	57.4	3,875	4.6	4.7	1.3	33.0	99.5

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

기지국 안테나

국내 M/S 1위(50%)

글로벌 M/S 5위(7%)

기지국 안테나 국내 1위 업체

무선 통신 장비, 부품 제조업체다. 기지국 안테나, RF부품, 증계기를 생산한다. 기지국 안테나는 국내 1위(M/S 50%), 글로벌 5위(M/S 7%)다. 고객사는 세계 각국 이동통신사, 통신장비 업체(삼성전자, 에릭슨)다. 무선통신 기술 기반 방산, 차량용 레이더 안테나 사업도 영위한다. 방산 부문은 LIG넥스원, 차량용 부문은 모비스와 협력 중이다. 19년 예상 매출 비중은 기지국 안테나 58%, RF부품 34%, 기타 8%다.

5G 시대 개막으로 신규 제품 매출 본격화: 19년 971억원(+386% YoY) 예상

5G는 4차 산업혁명의 핵심 기술이
구현될 수 있게 하는 핵심 인프라

5G 시대가 성큼 다가왔다. 기존 LTE(4세대)보다 20배 이상 빠른 속도로 사람과 사물 간 연결성을 극대화하는 이동통신기술이다. 국내 이동 3사는 18년 12월 처음으로 5G 전파를 송출했다. 올해 3월 전용 스마트폰 출시로 본격적인 상용화가 시작될 예정이다. 미국, 중국, 일본, 유럽도 19~20년 상용화를 위한 로드맵을 구축했다.

CES 2019 핵심 키워드도 5G다. 가전쇼인 CES가 통신기술을 최대 이슈로 주목한 이유는 명확하다. 전시에서 선보이는 신기술들이 상용화된 5G 기반이기 때문이다. IoT, 자율주행, AI, 가상·증강 현실, 로봇 기술 모두 방대한 데이터를 지연없이 빠르게 주고받아야 한다. 4차 산업혁명의 핵심 기술이 구현될 수 있게 하는 5G 인프라는 필수다.

국내외 이동사 5G 인프라 구축 본격화
18년 초도물량 200억원 예상
19년 +386% YoY 성장 전망

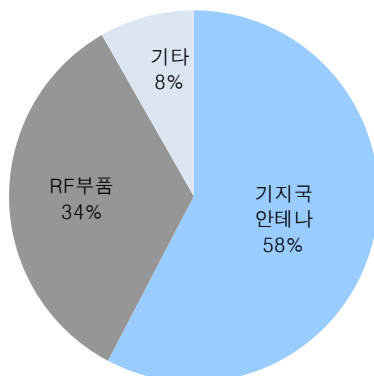
상용화를 앞두고 국내외 이동사들의 5G 인프라 구축이 본격화되고 있다. 5G는 LTE 대비 높은 주파수 대역(3.5GHz, 28GHz)을 사용한다. LTE보다 직진성이 강하고, 장애물 영향도 많이 받는다. 통신 사각지대를 없애기 위해 기존보다 3배 더 많은 기지국이 필요하다. 에이스테크는 고용량 데이터 전송을 위한 Massive MIMO(대용량 다중 입출력) 일체형 기지국 안테나를 개발했다. 18년 4분기 국내 고객사 向 초도 물량 200억원이 반영된다. 5G용 기지국 안테나 매출 고성장(19년 +386% YoY)이 예상된다.

국가별 5G 상용화 일정 및 계획

국가	5G 보급 일정 및 계획
한국	18년 12월 5G 상용화 선언. 19년 3월 단말기 보급으로 진정한 의미의 5G 도입 예정
미국	18년 10월 버라이즌 고정형 무선접속 방식으로 5G 상용화 미국 FCC 5G 투자 극대화 정책 강조. 정부가 주도적으로 킬러 앱 발굴 지원 및 생태계 조성
중국	19년 시범서비스 시작. 20년 대규모 상용화 목표. 중국 통신사들 7년간 2,000억 달러 투자 예정
일본	도쿄올림픽(2020년)에 맞춰 상용화 예정
유럽	민관협력체(5GPPP) 구성해 글로벌 5G 시장 선도 정책 추진중

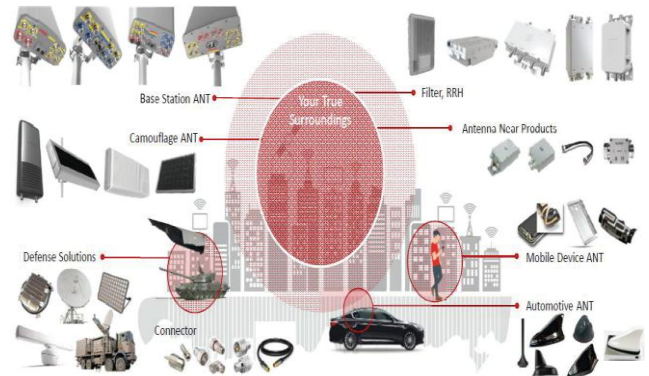
자료: 언론 자료, 신한금융투자 정리

제품별 예상 매출 비중(2019F)



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

에이스테크의 주요 제품



자료: 회사 홈페이지, 신한금융투자

美·中 무역 분쟁 장기화로
중국 통신업체 시장 점유율 하락
경쟁업체 반사수혜 전망

에릭슨, 삼성전자 TOP1 벤더
에릭슨 內 M/S 40%
삼성전자 內 M/S 50% 추정

美·中 무역 분쟁 최대 수혜: 주요 고객사 점유율 확대로 낙수 효과 전망

美·中 무역 분쟁이 장기화 되고 있다. 이동통신 분야도 예외는 아니다. 미국 정부는 8월 보안 문제를 이유로 화웨이, ZTE 장비를 전면 사용 금지했다. 주요 동맹국인 프랑스, 독일, 이탈리아, 일본, 뉴질랜드, 호주, 영국에도 화웨이 설비 사용 중지를 요청했다. 영국은 이미 운영 중인 3G, 4G 망에서도 화웨이 장비를 퇴출하기로 결정했다. 트럼프 대통령은 정부 뿐만 아니라 미국 기업들이 중국 통신장비를 사용하는 것을 행정명령으로 금지하는 방안도 고려하고 있다.

미국을 중심으로 한 서방국가들의 중국산 통신제품 보이콧으로 타업체(Ericsson, Nokia, Samsung)들이 반사이익을 누릴 가능성이 높아졌다. 실제로 중국산 통신장비에 대한 제재가 본격화 되면서 ZTE의 글로벌 시장 점유율은 17년 13%에서 18년 상반기 4%까지 줄어들었다. 5G 투자가 본격화되면 Huawei도 점유율 하락을 피할 수 없을 전망이다. 2019년 Huawei 시장 점유율은 18.1H 31%에서 20%대로 하락이 예상된다.

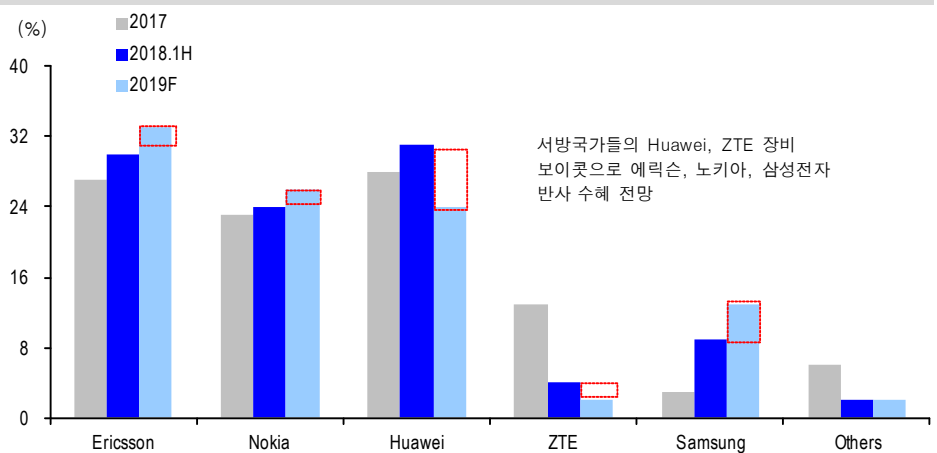
5G 투자는 초기에 한국을 시작으로 북미 지역을 중심으로 이뤄진다. 국내는 LG유플러스를 제외하면 SKT, KT가 LTE때에 이어 Huawei를 배제했다. 미국 주요 통신사 AT&T, Verizon, Sprint도 이미 5G 통신장비 공급업체로 에릭슨, 노키아, 삼성전자를 선정했다. 에이스테크는 에릭슨과 삼성전자의 TOP 1 벤더다. 에릭슨 내 점유율 40%, 삼성전자 내 점유율 50%로 추정된다. 주요 고객사들의 글로벌 시장 점유율 확대로 낙수 효과가 전망된다. 19, 20년 5G 向 매출 추가 상승도 가능하다.

2018년 미국의 중국에 대한 기술 제재 사례

국가	5G 보급 일정 및 계획
1월	AT&T, 버라이즌, 화웨이 '메이트 10' 출시 무산
4월	미 연방통신 위원회, 중국 통신 장비 사용 업체 보조금 중단 결정
8월	미 연방정부, 화웨이, ZTE 장비 전면 사용 금지 호주 정부, 화웨이 5G 통신 장비 공급 제한
10월	미 상무부, 푸젠진화 반도체에 수출금지 미 법무부, 푸젠진화 반도체 기술탈취 혐의로 기소 영국 정부, 화웨이 포함 통신 장비 시장조사 착수
11월	미 상무부, 미래기술 수출 규제안 신설 검토 미 정부, 독일·이탈리아·일본에 화웨이 설비 사용 중지 요청

자료: 언론 자료, 신한금융투자 정리

글로벌 통신시장 점유율 추이 및 전망



자료: HIS Market, 신한금융투자 추정

1) 베트남 공장 안정화로 원가 개선, 2) 고객사 다변화 효과 기대

베트남 공장 안정화로
연간 100억원 수준 비용 절감 예상

베트남 공장 수출 안정화로 수익성 개선이 전망된다. 15년 베트남 제조 공장을 설립했다. 최신 자동화 장비 도입으로 대량 생산 시스템을 구축해 생산 경쟁력을 확보했다. 17년 하반기부터 국내 본사 안테나, RF 부품 물량 이관을 시작해 18년 상반기 완료했다. RF필터 부문은 적자 사업부였는데 18년 3분기부터 흑자전환 했다. 베트남 공장 안정화로 연간 100억원 수준의 비용 절감이 예상된다.

기존 사업 부문은 고객사 다변화 효과가 기대된다. 인도 Reliance Jio에 집중되었던 매출 구조에서 일본 소프트뱅크, 베트남 3대 통신 사업자 내에서도 M/S 1위로 올라섰다. 그 외에 인도 1,2위 사업자 Airtel, IDEA, 태국 1위 사업자 AIS로부터 신규 상용 주주를 확보했다. 인도와 동남아 지역은 LTE에 대한 투자가 여전히 지속되고 있다. 고객사 다변화로 안정적인 매출 확보가 가능하다.

19년 매출액 4,890억원(+27% YoY), 영업이익 350억원(+132% YoY) 예상

18년 흑자전환 턴어라운드
19년 영업이익 성장률 +132% YoY

2018년 매출액 3,843억원(+9.3% YoY), 영업이익 151억원(흑전)이 예상된다. 완벽한 턴어라운드다. 국내 고객사 向 5G 안테나 신규 매출 200억원이 반영될 예정이다.

2019년은 5G 장비 매출 확대, 원가 개선으로 이익 고성장이 가능하다. 매출액, 영업이익은 전년 대비 각각 27.2%, 131.7% 증가한 4,890억원, 350억원이 전망된다. 기지국 안테나 매출액은 2,821억원(+61.5% YoY), RF부품 1,663억원(+1.1% YoY)이 예상된다. 기지국 안테나 매출 중 국내, 북미 向 5G 신규 매출은 971억원(+385.7% YoY)이 기대된다. 기타 부문(모바일 안테나, 전장, 방산) 매출액은 405억원(-10.3% YoY)이 전망된다. 연구 개발, 투자가 지속되는 구간으로 18년과 비슷한 연간 영업적자 120억원이 예상된다.

19F P/E 7.3배 vs Peers 12.1배

매출 성장, 수익성 개선이 동시에 일어나는 이유는 1) 국내, 북미 지역 向 신규 5G 장비 매출(971억원) 고성장, 2) 美·中 무역 분쟁에 따른 주요 고객사(삼성전자, Ericson) M/S 증가 수혜, 3) 베트남 공장 안정화에 따른 원가 개선 때문이다.

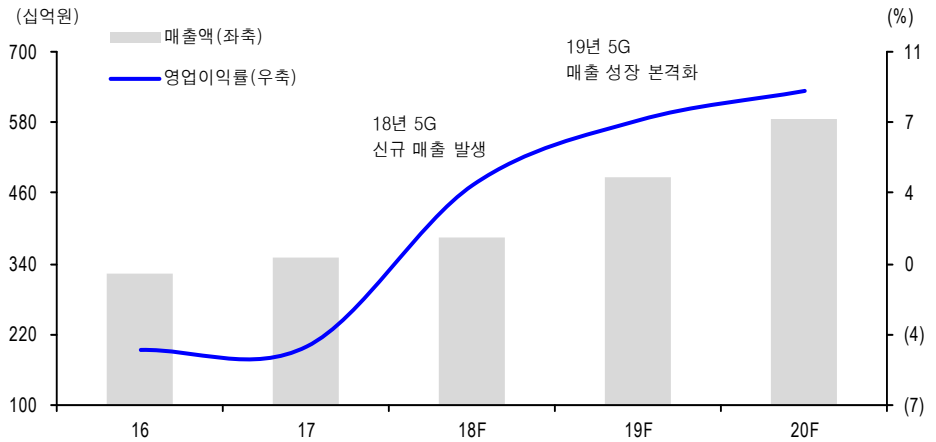
- 1) 신규 5G 장비 매출 고성장
- 2) 美·中 무역 분쟁 반사 수혜
- 3) 베트남 공장 안정화로 원가 개선

2019년 예상 실적 기준 P/E 7.3배(CB물량 680만주 희석 감안시 8.8배)다. 5G통신 장비 Peer그룹 평균 P/E는 12.1배다. 5G 글로벌 투자 사이클은 한국, 북미 지역을 시작으로 이제 첫발을 뗐다. 주요 선진국에 이어 신흥국까지 투자는 수년간 이어질 전망이다. 주가 리레이팅이 기대된다.

에이스테크의 분기별 영업실적 추이 및 전망												
(십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18F	2016	2017	2018F	2019F
매출액	109.9	107.3	84.4	50.0	83.9	109.2	87.7	103.4	322.1	351.6	384.3	489.0
기지국 안테나	55.5	59.9	45.0	17.8	41.2	30.6	37.9	64.9	117.6	178.2	174.7	282.1
RF부품	41.7	38.6	25.0	20.1	31.7	66.3	37.5	29.0	142.9	125.4	164.5	166.3
기타	12.7	8.8	14.4	12.0	11.0	12.3	12.3	9.5	61.5	48.0	45.2	40.5
영업이익	10.3	1.2	(3.9)	(22.0)	2.1	2.8	4.4	5.8	(13.8)	(14.5)	15.1	35.0
지배주주순이익	3.6	1.2	(5.1)	(54.4)	0.5	3.2	0.7	5.6	(32.3)	(54.7)	8.7	23.8
영업이익률(%)	9.4	1.1	(4.6)	(44.1)	2.6	2.6	5.0	5.6	(4.3)	(4.1)	3.9	7.2
순이익률(%)	3.3	1.1	(6.1)	(108.7)	0.6	2.9	0.8	5.5	(10.0)	(15.6)	2.3	4.9
성장률 (% YoY)												
매출액	10.9	90.5	61.1	(56.3)	(23.6)	1.8	3.9	106.8	157.3	9.2	9.3	27.2
영업이익	487.8	흑전	적지	적전	(79.2)	133.3	흑전	흑전	적전	적지	흑전	131.7
순이익	흑전	흑전	적지	적지	(86.4)	161.7	흑전	흑전	적전	적지	흑전	160.7

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

에이스테크의 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

국내 5G 통신장비 업체 List

종목코드	종목명	주요 사업 내용
A218410	RFHIC	GaN 트랜지스터, GaN 전력증폭기 생산
A032500	케이엠더블유	기지국용 안테나, RF필터, LED 제품 생산
A010170	대한광통신	광섬유, 광케이블 제조 업체.
A007660	이수페타시스	네트워크 장비, 서버용 PCB 전문 업체. 고다층 MLB 생산
A039560	다산네트웍스	네트워크 솔루션 장비 업체. 미국 나스닥 상장 자회사 통해 북미 시장 경쟁력 확보
A264450	유비쿼스	데이터 전송장비 제조. 이더넷 스위치, FTTH솔루션, VDSL2 장비 생산
A178320	서진시스템	소형기지국인 RRH 생산업체. 주요 고객사 삼성전자
A073490	이노와이어리스	유무선 자동측정 및 제어 시스템 제조업체. 무선망 최적화 제품군 생산
A138080	오이솔루션	광트랜시버 제조업체. 전 세계 8대 통신장비 업체 납품

자료: 신한금융투자

5G 통신장비 Peer 그룹 실적 전망 및 Valuation

종목코드	종목명	시가총액 (십억원)	매출액 (십억원)		매출액 증가율 (%)		영업이익 (십억원)		영업이익 증가율 (%)		P/E (배)		P/B (배)	
			2018F	2019F	2018F	2019F	2018F	2019F	2018F	2019F	2018F	2019F	2018F	2019F
A218410	RFHIC	552.2	109.0	153.0	75.7	40.4	26.4	37.4	226.9	41.7	24.3	17.0	3.7	3.1
A032500	케이엠더블유	414.8	319.8	417.0	57.0	30.4	(2.4)	34.4	적지	흑전	(51.9)	15.3	7.7	5.1
A010170	대한광통신	376.1	168.9	217.3	20.9	28.7	23.2	35.9	54.5	54.7	14.1	11.1	2.4	2.0
A007660	이수페타시스	268.7	559.6	656.6	5.3	17.3	13.1	42.5	흑전	225.9	105.4	9.3	1.5	1.3
A039560	다산네트웍스	201.2	348.3	425.5	13.4	22.2	13.0	20.3	41,924.7	56.8	(126.9)	12.8	1.2	1.1
A264450	유비쿼스	194.2	98.0	135.0	28.6	37.8	18.2	26.0	32.0	42.9	13.0	9.0		
A178320	서진시스템	157.0	347.6	419.4	46.1	20.7	36.4	46.5	104.0	27.7	10.2	9.7	2.1	1.6
A073490	이노와이어리스	151.3	64.0	104.4	5.5	63.1	0.1	19.3	(80.5)	15,941.7		9.5	2.3	1.8
A138080	오이솔루션	131.6	83.2	105.7	8.6	27.1	0.6	9.3	흑전	1,450.0	45.4	14.9	1.9	1.7
A088800	에이스테크	174.0	384.3	489.0	9.3	27.2	15.1	35.0	흑전	131.7	18.9	7.3	2.5	1.8

자료: WISEin, 신한금융투자 / 주: 2018년 12월 28일 시가총액 기준

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
자산총계	433.7	373.5	389.7	427.2	484.3
유동자산	225.1	204.4	230.9	271.1	335.3
현금및현금성자산	36.4	16.1	35.3	22.2	36.7
매출채권	111.0	100.4	101.6	129.3	155.1
재고자산	60.4	65.1	69.0	87.9	105.4
비유동자산	208.6	169.1	158.8	156.1	149.1
유형자산	117.2	111.5	110.9	106.0	97.1
무형자산	45.7	15.5	7.8	6.7	5.5
투자자산	14.6	10.8	11.8	15.1	18.1
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	311.0	306.4	313.2	325.8	344.4
유동부채	259.1	276.0	264.2	275.4	292.6
단기차입금	83.1	103.4	103.4	100.3	96.2
매입채무	83.6	60.9	85.3	93.8	109.8
유동성장기부채	69.2	51.1	51.1	51.1	51.1
비유동부채	51.9	30.4	49.0	50.4	51.8
사채	29.7	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	13.8	25.5	43.7	43.7	43.7
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	122.7	67.1	76.6	101.4	140.0
자본금	14.2	14.7	14.7	14.7	14.7
자본잉여금	98.2	100.8	100.8	100.8	100.8
기타자본	(1.8)	(1.4)	(1.4)	(1.4)	(1.4)
기타포괄이익누계액	3.1	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.6)
이익잉여금	2.7	(51.2)	(42.5)	(18.7)	18.7
지배주주지분	116.5	62.3	71.0	94.8	132.3
비지배주주지분	6.2	4.8	5.6	6.6	7.7
*총차입금	195.9	221.3	201.4	198.3	194.2
*순차입금(순현금)	156.3	194.2	154.1	160.9	139.2

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	40.5	(32.5)	50.4	4.6	31.8
당기순이익	(32.2)	(55.6)	9.5	24.8	38.6
유형자산상각비	10.4	11.5	12.8	13.0	16.1
무형자산상각비	10.8	11.2	7.8	1.1	1.2
외화환산손실(이익)	4.6	2.8	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	(0.5)	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(0.8)	0.9	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	38.8	(35.8)	20.3	(34.3)	(24.0)
(법인세납부)	(1.5)	(0.1)	(0.6)	(1.6)	(4.8)
기타	10.4	33.1	0.6	1.6	4.7
투자활동으로인한현금흐름	(24.8)	(18.9)	(11.4)	(14.6)	(13.2)
유형자산의증가(CAPEX)	(21.3)	(15.8)	(12.2)	(8.2)	(7.2)
유형자산의감소	1.5	2.8	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(6.9)	(2.8)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	1.2	2.6	(1.0)	(3.2)	(3.0)
기타	0.7	(5.7)	1.8	(3.2)	(3.0)
FCF	33.1	(25.9)	42.6	3.1	29.6
재무활동으로인한현금흐름	4.4	31.0	(19.9)	(3.1)	(4.1)
차입금의 증가(감소)	(4.9)	31.5	(19.9)	(3.1)	(4.1)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0
배당금	(0.6)	(0.9)	0.0	0.0	0.0
기타	9.9	0.1	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(1.0)	0.1	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	19.0	(20.2)	19.2	(13.1)	14.5
기초현금	17.3	36.4	16.1	35.3	22.2
기말현금	36.4	16.1	35.3	22.2	36.7

자료: 회사 자료, 신한금융투자

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	322.1	351.6	384.3	489.0	586.7
증가율 (%)	(23.7)	9.2	9.3	27.2	20.0
매출원가	270.1	289.6	294.2	372.6	442.9
매출총이익	52.0	62.1	90.1	116.4	143.7
매출총이익률 (%)	16.2	17.6	23.4	23.8	24.5
판매관리비	65.8	76.5	75.0	81.4	93.1
영업이익	(13.8)	(14.5)	15.1	35.0	50.6
증가율 (%)	적전	적지	흑전	131.7	44.5
영업이익률 (%)	(4.3)	(4.1)	3.9	7.2	8.6
영업외손익	(19.8)	(41.0)	(5.0)	(8.6)	(7.2)
금융손익	(8.7)	(6.2)	(7.5)	(6.7)	(6.8)
기타영업외손익	(11.9)	(34.0)	2.5	(1.9)	(0.4)
종속 및 관계기업관련손익	0.8	(0.9)	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	(33.6)	(55.5)	10.1	26.4	43.4
법인세비용	(1.4)	0.1	0.6	1.6	4.8
계속사업이익	(32.2)	(55.6)	9.5	24.8	38.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(32.2)	(55.6)	9.5	24.8	38.6
증가율 (%)	적전	적지	흑전	160.7	55.5
순이익률 (%)	(10.0)	(15.8)	2.5	5.1	6.6
(지배주주)당기순이익	(32.3)	(54.7)	8.7	23.8	37.4
(비지배주주)당기순이익	0.1	(0.9)	0.8	1.0	1.1
총포괄이익	(30.1)	(58.2)	9.5	24.8	38.6
(지배주주)총포괄이익	(30.1)	(57.6)	9.4	24.6	38.2
(비지배주주)총포괄이익	(0.0)	(0.6)	0.1	0.2	0.4
EBITDA	7.4	8.2	35.7	49.1	67.8
증가율 (%)	(77.0)	10.5	334.0	37.7	38.1
EBITDA 이익률 (%)	2.3	2.3	9.3	10.0	11.6

주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

주요 투자지표

12월 결산	2016	2017	2018F	2019F	2020F
EPS (당기순이익, 원)	(1,165)	(1,957)	295	727	1,130
EPS (지배순이익, 원)	(1,169)	(1,926)	269	697	1,097
BPS (자본총계, 원)	4,331	2,288	2,244	2,971	4,102
BPS (지배지분, 원)	4,111	2,126	2,081	2,778	3,875
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	(2.6)	(2.5)	17.3	7.0	4.5
PER (지배순이익, 배)	(2.6)	(2.6)	18.9	7.3	4.6
PBR (자본총계, 배)	0.7	2.2	2.3	1.7	1.2
PBR (지배지분, 배)	0.7	2.3	2.5	1.8	1.3
EV/EBITDA (배)	33.3	41.8	9.4	7.0	4.7
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	2.3	2.3	9.3	10.0	11.6
영업이익률 (%)	(4.3)	(4.1)	3.9	7.2	8.6
순이익률 (%)	(10.0)	(15.8)	2.5	5.1	6.6
ROA (%)	(7.0)	(13.8)	2.5	6.1	8.5
ROE (지배순이익, %)	(25.5)	(61.2)	13.0	28.7	33.0
ROIC (%)	(6.0)	(6.0)	6.8	15.6	19.3
안정성					
부채비율 (%)	253.5	456.9	408.9	321.3	246.1
순차입금비율 (%)	127.4	289.6	201.2	158.7	99.5
현금비율 (%)	14.0	5.8	13.4	8.1	12.5
이자보상배율 (배)	(1.7)	(1.4)	N/A	N/A	N/A
활동성					
순운전자본회전율 (회)	3.2	4.0	4.4	5.1	4.7
재고자산회수기간 (일)	77.6	65.1	63.7	58.6	60.1
매출채권회수기간 (일)	159.6	109.7	96.0	86.2	88.5

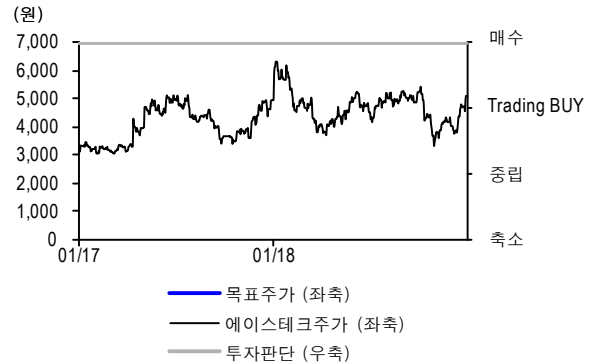
자료: 회사 자료, 신한금융투자

에이스테크 (088800)

주가차트



투자 의견 및 목표주가 추이



Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 윤창민, 오강호)
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련 사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종류	색터	비중확대	
		매수	비중확대
매수	향후 6개월 수익률이 +10% 이상	향후 6개월 수익률이 +10% 이상	향후 6개월 수익률이 +10% 이상
Trading BUY	향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%	향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%	향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%
중립	향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%	향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%	향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%
축소	향후 6개월 수익률이 -20% 이하	향후 6개월 수익률이 -20% 이하	향후 6개월 수익률이 -20% 이하

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2018년 12월 28일 기준)

매수 (매수)	95.02%	Trading BUY (중립)	2.26%	중립 (중립)	2.71%	축소 (매도)	0%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	----