

Analyst 김인필 · 02)6923-7351 · ipkim01@capefn.com

## 에이스테크 (088800KQ | Buy 신규 | TP 16,000원 신규)

### 5G시장의 에이스

에이스테크는 기지국 안테나 및 RF부품을 주력으로 하는 통신장비부품 업체로 타 통신장비 업체들과 마찬가지로 5G 투자 확대에 따른 실적 성장이 가파르게 일어나는 업체입니다. 1Q19 5G향 매출비중 20%에 불과했지만 하반기로 갈수록 더욱 확대될 것으로 판단합니다. 올해보다 내년이 더 좋을 에이스테크에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 16000원 제시합니다.

#### 기지국 안테나 및 RF부품, RRH 전문 업체

- 에이스테크는 기지국 안테나 및 RF부품(필터 등), RRH 등 통신장비부품 전문 업체로 기지국 안테나 시장 점유율 국내 1위, 글로벌 5위. 삼성전자, 에릭슨 등 글로벌 통신장비업체로 납품
- '18년 매출비중 RF부품 47%, 기지국 안테나 41%, RRH 2%, 모바일 안테나 6%, 차량용 안테나 5% 등으로 구성. 해외매출비중 95%를 상회

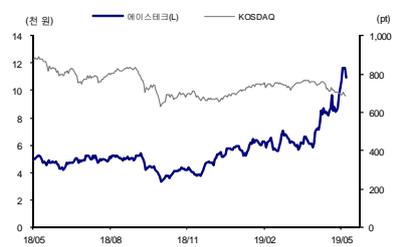
#### 5G 투자 수혜 시작. 하반기로 갈수록 본격화

- 1Q19 매출액 1,076억원(+28.2%, YoY), 영업이익 84억원(+290.6%, YoY), 지배주주순이익 18억원(+270.8%, YoY)으로 시장 예상치를 상회하는 호실적 달성. 5G향 매출비중은 약 20% 수준으로 파악되며 실적 성장을 주도한 것은 인도, 베트남향 4G용 부품 매출 증가
- 동사의 실적은 상반기보다 하반기, 올해보다 내년이 더 좋을 전망. 5G용 부품 매출비중 증가하며 수익성 또한 더욱 개선될 것으로 판단. 이미 본격화되고 있는 국내 5G 투자에 이어 하반기부터 미국, 일본 등 글로벌 5G 투자 수혜도 본격화될 것으로 예상되기 때문

#### 투자의견 BUY, 목표주가 16,000원으로 커버리지 개시

- 올해가 외형성장과 수익성의 동시 개선이 이루어지는 원년인 점을 감안해 투자의견 BUY와 목표주가 16,000원으로 커버리지 개시

#### Stock Data



주가(5/30)	10,950원		
액면가	500원		
시가총액	414십억원		
52주 최고/최저가	11,650원/ 3,315원		
주가상승률	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	43.0	172.0	124.2
상대주가(%)	56.5	174.6	184.3

#### 경영실적 전망

결산기(12월)	단위	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
매출액	(십억원)	352	377	472	566	651
영업이익	(십억원)	-14	13	33	48	59
영업이익률	(%)	-4.1	3.5	7.0	8.5	9.0
지배주주순이익	(십억원)	-55	3	22	32	42
EPS	(원)	-1,926	96	600	828	1,076
증감률	(%)	64.7	-105.0	526.4	38.0	30.1
PER	(배)	-2.6	53.3	19.4	14.1	10.8
PBR	(배)	2.3	2.2	4.4	3.4	2.6
ROE	(%)	-58.6	1.7	23.3	28.4	27.8
EV/EBITDA	(배)	41.8	11.1	9.9	8.0	6.8
순차입금	(십억원)	194	174	152	135	108
부채비율	(%)	456.9	433.9	380.5	303.9	246.1

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2018A	2019E	2020E	2021E	(십억원)	2018A	2019E	2020E	2021E
유동자산	259	339	401	475	매출액	377	472	566	651
현금및현금성자산	11	29	29	48	증가율(%)	7.3	25.0	20.0	15.0
매출채권 및 기타채권	144	179	215	248	매출원가	289	354	424	488
재고자산	84	104	125	144	매출총이익	88	118	141	163
비유동자산	173	152	149	148	매출총이익률(%)	23.4	25.0	25.0	25.0
투자자산	11	11	13	15	판매비와 관리비	75	85	93	104
유형자산	121	104	101	100	영업이익	13	33	48	59
무형자산	13	9	7	5	영업이익률(%)	3.5	7.0	8.5	9.0
자산총계	432	491	550	623	EBITDA	31	60	72	81
유동부채	293	329	352	380	EBITDA M%	8.3	12.7	12.7	12.5
매입채무 및 기타채무	143	179	215	247	영업외손익	-11	-9	-8	-7
단기차입금	105	105	93	89	지분법관련손익	-1	0	0	0
유동성장기부채	37	35	32	30	금융손익	-10	-10	-9	-7
비유동부채	58	60	62	63	기타영업외손익	-1	0	1	1
사채 및 장기차입금	52	52	52	52	세전이익	2	24	40	52
부채총계	351	389	414	443	법인세비용	1	2	6	8
지배기업소유지분	78	101	133	175	당기순이익	1	21	34	44
자본금	17	17	17	17	지배주주순이익	3	22	32	42
자본잉여금	114	114	114	114	지배주주순이익률(%)	0.3	4.5	6.0	6.8
이익잉여금	-51	-29	4	45	비지배주주순이익	-2	-1	2	2
기타자본	-2	-2	-2	-2	기타포괄이익	0	0	0	0
비지배지분	3	2	3	6	총포괄이익	1	21	34	44
자본총계	81	102	136	180	EPS 증가율(% , 지배)	-105.0	526.4	38.0	30.1
총차입금	193	191	176	170	이자손익	-11	-8	-8	-7
순차입금	174	152	135	108	총외화관련손익	3	0	1	1

현금흐름표					주요지표				
(십억원)	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	22	28	37	48	총발행주식수(천주)	34,121	38,858	38,858	38,858
영업에서 창출된 현금흐름	32	38	50	62	시가총액(십억원)	174	440	440	440
이자 수취	1	0	0	0	주가(원)	5,100	11,650	11,650	11,650
이자 지급	-12	-9	-8	-7	EPS(원)	96	600	828	1,076
배당금 수입	0	0	0	0	BPS(원)	2,332	2,623	3,451	4,527
법인세부담액	0	-2	-6	-8	DPS(원)	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	-11	-8	-21	-23	PER(X)	53.3	18.3	13.2	10.2
유동자산의 감소(증가)	3	-2	-2	-2	PBR(X)	2.2	4.2	3.2	2.4
투자자산의 감소(증가)	0	0	-2	-2	EV/EBITDA(X)	11.1	9.4	7.7	6.5
유형자산 감소(증가)	-15	-6	-18	-20	ROE(%)	1.7	23.3	28.4	27.8
무형자산 감소(증가)	-2	0	0	0	ROA(%)	0.3	4.6	6.5	7.5
재무활동 현금흐름	-14	-2	-15	-6	ROIC(%)	4.1	13.3	17.6	20.0
사채및차입금증가(감소)	-28	-2	-15	-6	배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금및자본잉여금 증감	15	0	0	0	부채비율(%)	433.9	380.5	303.9	246.1
배당금 지급	0	0	0	0	순차입금/자기자본(%)	215.1	148.9	99.2	60.2
외환환산으로 인한 현금변동	-1	0	0	0	유동비율(%)	88.3	102.9	113.9	125.1
연결범위변동으로 인한 현금증감	0	0	0	0	이자보상배율(X)	1.2	3.8	5.8	7.9
현금증감	-5	18	0	19	총자산회전율	0.9	1.0	1.1	1.1
기초현금	16	11	29	29	매출채권 회전율	3.1	2.9	2.9	2.8
기말현금	11	29	29	48	재고자산 회전율	5.1	5.0	4.9	4.8
FCF	3	21	19	28	매입채무 회전율	2.6	2.2	2.2	2.1

자료: 케이프투자증권

Compliance Notice \_ 최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경내역

에이스테크(088800) 주가 및 목표주가 추이

제시일자	2019-05-31					
투자이견	Buy					
목표주가	16,000원					
제시일자						
투자이견						
목표주가						
제시일자						
투자이견						
목표주가						

목표주가 변동 내역별 괴리율

제시일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)_평균	괴리율(%)_최고(최저)
2019-05-31	Buy	16,000원		

\*괴리율 산정 : 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

Ratings System

구분	대상기간	투자이견	비고
[기업분석]	12개월	BUY(15% 초과) · HOLD(-15%~15%) · REDUCE(-15% 미만)	* 단, 산업 및 기업에 대한 최종분석 이전에는 긍정, 중립, 부정으로 표시할 수 있음.
[산업분석]	12개월	Overweight · Neutral · Underweight	
[투자비용]	12개월	매수(93.83%) · 매도(0.00%) · 중립(6.17%)	* 기준일 2019.03.31까지

Compliance

- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 당사는 공표일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 아닙니다.
- 조사분석 담당자 및 그배우자는 공표일 기준 동 자료에 언급된 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.