

아비코전자: 인수 자회사 정상화로 도약을 준비 중

목표주가 7,000원 '유지' , 투자의견 '매수' 유지

19년 상반기는 인수자회사의 적자로 쉬어가는 시기다. 연간으로도 2019년은 감익이 예상된다.

분기별로는 우상향 그림이 예상된다. 2020년 실적 정상화도 점쳐진다. 19년 상반기 부진과 2020년 회복 모두 지난 해 인수한 적자 자회사(아비코테크) 영향이다. 자회사의 적자 영향은 이미 주가에 반영됐다고 판단되기에 흑자전환 흐름을 감안한 투자전략이 가능하다. 아비코전자 본연의 수동부품 경쟁력도 훼손되지 않았다. 전장, 초연결사회, 5G, DDR5 등 IT 기술 고도화로 저항기와 인덕터 수요는 중장기적 성장을 예상한다.

아비코전자 (036010)

현재 주가: 5,080원

상승 여력: 37.8%

시가총액: 675억원

(십억원)	2Q19F	1Q19F	QoQ(%)	2Q18	YoY(%)	신한금융	컨센서스
매출액	35.8	33.2	7.8	23.7	51.4	35.8	-
영업이익	0.7	0.1	545.9	1.4	(51.1)	0.7	-
순이익	0.7	0.3	흑전	1.2	(38.0)	0.7	-
영업이익률 (%)	1.9	0.3	-	5.7	-	1.9	-
순이익률 (%)	2.0	0.9	-	5.0	-	2.0	-

자료: 회사 자료, QuantiWise, 신한금융투자 추정

아비코전자의 사업부분별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2018	2019F	2020F
매출액	19.6	19.2	23.7	37.3	33.2	35.8	36.5	36.0	99.8	141.5	165.6
저항기	6.9	7.0	12.0	10.5	8.1	7.7	7.3	6.9	36.4	30.0	29.9
파워인덕터	4.3	5.3	4.6	4.1	4.5	5.6	4.8	4.3	18.3	19.2	20.2
LPP	1.7	2.1	2.1	2.0	2.0	2.3	2.3	2.0	7.9	8.6	9.8
시그널인덕터	4.3	2.9	3.5	3.0	4.3	4.0	4.2	3.4	13.7	15.9	18.5
리드인덕터	0.7	0.5	0.4	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	2.4	2.9	2.9
기타	1.6	1.4	1.1	1.1	1.5	1.5	1.6	1.6	5.2	6.2	6.2
매출비중	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
저항기	35.2	36.5	50.5	28.1	24.4	21.5	20.0	19.3	36.4	21.2	18.1
파워인덕터	22.0	27.6	19.4	11.0	13.6	15.5	13.2	12.0	18.3	13.6	12.2
LPP	8.9	10.8	8.9	5.4	6.0	6.4	6.3	5.6	7.9	6.1	5.9
시그널인덕터	22.0	15.0	14.8	8.0	12.9	11.2	11.5	9.4	13.7	11.2	11.2
리드인덕터	3.5	2.8	1.8	1.9	2.2	2.1	2.0	2.0	2.4	2.1	1.8
기타	8.3	7.3	4.6	2.9	4.5	4.3	4.4	4.5	5.2	4.4	3.8
매출액증가율(YoY)	(0.6)	(10.2)	(0.5)	94.3	69.8	86.8	53.9	(3.7)	18.7	41.8	17.0
저항기	37.3	4.1	60.8	53.9	17.4	9.6	(38.8)	(33.9)	39.8	(17.4)	(0.4)
파워인덕터	(12.8)	23.1	(2.6)	0.6	5.0	5.0	5.0	5.0	1.5	5.0	5.0
LPP	51.9	44.8	(3.8)	30.8	14.4	10.8	9.3	0.0	25.8	8.5	14.0
시그널인덕터	(34.2)	(60.5)	(44.9)	(34.6)	(0.3)	38.5	20.1	13.3	(44.8)	16.0	16.4
리드인덕터	(22.3)	(27.1)	(52.7)	5.3	6.5	35.0	72.5	1.6	(26.1)	23.4	0.0
기타	43.0	74.1	(50.7)	(27.9)	(8.5)	9.9	44.9	46.2	(8.2)	19.1	(0.0)
영업이익	1.4	1.4	3.6	0.1	0.1	0.7	1.2	1.5	6.5	3.5	11.4
OPM	7.3	7.1	15.4	0.2	0.3	1.9	3.3	4.2	6.5	2.4	6.9
증가율 (YoY)	(29.6)	(48.5)	5.2	(91.3)	(92.8)	(51.1)	(67.4)	1576.4	(28.8)	(46.9)	230.2

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

아비코전자 연간 영업실적 및 주요 지표

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2017	84.1	9.1	8.5	7.7	577	(24.5)	6,635	14.7	5.1	1.3	8.9	(50.7)
2018	99.8	6.6	27.1	26.2	1,967	241.2	8,278	2.8	3.4	0.7	26.4	(34.4)
2019F	138.4	4.3	4.9	3.6	270	(86.3)	8,369	18.8	2.2	0.6	3.2	(40.8)
2020F	159.5	10.3	11.0	8.8	664	145.6	8,883	7.7	1.1	0.6	7.7	(43.3)
2021F	170.6	12.8	13.1	10.5	787	18.5	9,520	6.5	0.5	0.5	8.6	(47.1)

자료: 신한금융투자 추정