신한금융투자

아스트 (067390)

본업만으로도 20% 외형 성장 달성

매수 (유지)

주가 (5 월 7 일)	11,900 원
목표주가	17,000 원 (하향)
상승여력	42.9%

황어연 ☎ (02) 3772-3813 ✉ eoyeon.hwang@shinhan.com

조홍근 ☎ (02) 3772-2823 ✉ hg.cho@shinhan.com

KOSPI		2,176.99p
KOSDAQ		753.45p
시가총액		190.4 십억원
액면가		500 원
발행주식수		25.0 백만주
유동주식수		18.5 백만주(73.9%)
52 주 최고가/최저가		16,689 원/8,655 원
일평균 거래량 (60 일)		531,928 주
일평균 거래액 (60 일)		7,491 백만원
외국인 지분율		1.64%
주요주주	김희원 외 1 인	20.59%

절대수익률	3 개월	-2.6%
	6 개월	14.0%
	12 개월	-24.1%
KOSDAQ 대비	3 개월	-5.8%
상대수익률	6 개월	3.2%
	12 개월	-13.8%

1) B737 MAX: B737의 가장 최신 기종. 2016년 9월 첫 비행

2) Section48: 항공기의 고도 및 방향을 조정하는 꼬리날개가 장착되는 동체의 핵심 부품

- 1분기 영업이익 25억원(+29.0%, 이하 YoY), 컨센서스 부합
- 19년 매출액 1,955억원(+67.1%), 영업이익 440억원(+305.8%) 전망
- 목표주가 17,000원으로 15.0% 하향, 투자의견 '매수' 유지

1분기 영업이익 25억원(+29.0%, 이하 YoY), 컨센서스 부합

1분기 매출액 306억원(+21.5%), 영업이익 25억원(+29.0%)을 기록했다. 컨센서스 영업이익 25억원에 부합하는 실적이다. B737 MAX[1]向 Section48[2] 납품 대수 증가가 매출 성장을 견인했다. Section48 매출액은 109억원(+177.9%)으로 증가했다. B737기 사고에 따른 보잉의 B737 생산대수 감축(52기/월 → 42기/월)이 있었으나 부품사들은 52기/월 정상 수율로 인도를 지속하고 있다.

19년 매출액 1,955억원(+67.1%), 영업이익 440억원(+305.8%) 전망

2019년 매출액 1,955억원(+67.1%), 영업이익 440억원(+305.8%)을 예상한다. 1) 매출 비중의 73.7%(2018년 기준)를 점유하는 B737 생산대수 증가(4Q18 52기/월 → 4Q19F 57기/월), 2) 사업 양수한 E2[3] 매출 반영, 3) Section48 생산 확대가 지속될 전망이다. 2분기부터는 매분기 전년동기 대비 40% 이상의 매출 고성장이 예상된다.

신규로 사업 양수한 E2向 부품 매출액은 2019년 595억원, 2020년 911억원(+53.2%)이 예상된다. 4분기에는 트라이엄프와의 계약에 의해 비용 없는 NR[4] 매출액이 281억원 인식되겠다.

목표주가 17,000원으로 15.0% 하향, 투자의견 '매수' 유지

목표주가를 17,000원으로 15.0% 하향, 투자의견은 '매수'를 유지한다. 목표주가는 2020년 수정 EPS 1,237원(유상증자, 전환사채 전환 가정)에 Target PER 14배(기체부품 업체 평균 18.6배를 26% 할인)를 적용했다. 유상증자 물량 오버행, 글로벌 증시 하락을 반영해 목표주가를 낮췄다. 글로벌 기체부품사 중 가장 고성장하지만 저평가(글로벌 피어 18.6배) 받고 있다. 6월 18일 신주상장 이후 2분기 실적 기대감을 바탕으로 본격적인 주가 상승을 예상한다.

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	97.2	8.1	1.1	1.4	90	(80.7)	6,111	195.8	29.3	2.9	1.7	113.0
2018	117.0	10.8	6.3	4.0	235	160.4	6,027	40.0	20.9	1.6	3.9	171.0
2019F	195.5	44.0	37.2	26.8	1,257	435.7	8,676	9.5	8.7	1.4	16.7	100.5
2020F	262.7	55.5	48.8	35.2	1,409	12.0	10,085	8.4	7.0	1.2	15.0	78.7
2021F	287.3	50.7	44.8	32.3	1,294	(8.1)	11,379	9.2	7.2	1.0	12.1	60.9

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

3) E2: 브라질 민항기 제작 회사 Embraer의 신규 기종. 중소형, 단일 통로 항공기로 중단거리 노선에 주로 취항할 예정

4) NR(Non-Recurring): Triumph社로부터 E2 사업 양수에 따라 발생하는 Embraer社로부터 회수하게 되는 일회성 수익

아스트의 2019년 1분기 영업실적 전망 요약

	1Q19	4Q18	QoQ(%)	1Q18	YoY(%)	신한(기존)	컨센서스
매출액 (십억원)	30.6	33.0	(7.2)	25.2	21.5	31.8	30.2
영업이익	2.5	3.7	(31.9)	2.0	29.0	2.7	2.5
세전이익	1.5	1.3	17.4	0.7	120.9	1.2	1.2
순이익	1.1	0.0	5,422.7	0.6	89.7	0.8	3.6
영업이익률 (%)	8.3	11.3	-	7.8	-	8.6	8.1
세전이익률	5.0	3.9	-	2.7	-	3.7	4.0
순이익률	3.6	0.1	-	2.3	-	2.7	11.8

자료: QuantiWise, 회사 자료, 신한금융투자 추정

아스트의 영업실적 전망 변경

	변경 후			변경 전			변경률(%)			컨센서스		
	2019F	2020F	2021F	2019F	2020F	2021F	2019F	2020F	2021F	2019F	2020F	2021F
매출액 (십억원)	195.5	262.7	287.3	176.0	248.3	288.2	11.1	5.8	(0.3)	172.5	240.7	288.2
영업이익	44.0	55.5	50.7	15.4	28.8	36.9	185.9	93.0	37.5	15.2	25.4	36.9
순이익	26.8	35.2	32.3	25.4	34.9	32.2	5.6	0.9	0.3	26.7	33.4	33.1
EPS (원)	1,257	1,409	1,294	1,210	1,405	1,298	3.9	0.3	(0.3)	-	-	-
영업이익률 (%)	22.5	21.1	17.7	8.7	11.6	12.8	-	-	-	8.8	10.6	12.8
순이익률	13.7	13.4	11.3	14.4	14.1	11.2	-	-	-	15.5	13.9	11.5

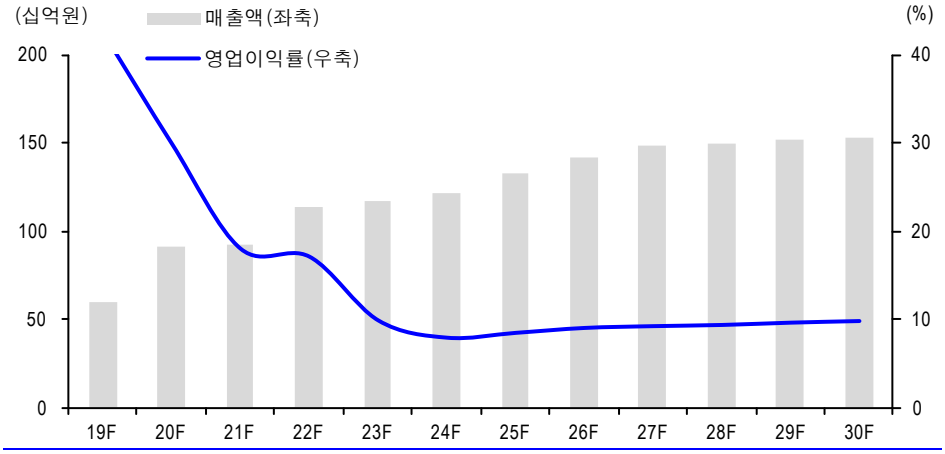
자료: 회사 자료, QuantiWise, 신한금융투자 추정

아스트의 영업실적 추이 및 전망

		1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F	2021F	2022F
수주 총액 (백만달러)	전체	2,971	2,953	2,953	2,953	3,003	3,053	3,103	3,153	2,315	2,953	3,153	3,353	3,553	3,753
신규 수주		656	(18)	0	0	50	50	50	50	385	637	200	200	200	200
매출액 (십억원)	전체	25.2	26.4	32.5	33.0	30.6	38.6	46.2	80.1	97.2	117.0	195.5	262.7	287.3	334.2
	기존 품목	25.2	26.4	32.5	33.0	30.6	33.1	35.3	37.0	97.2	117.0	136.1	157.1	172.3	189.6
	Section 48	3.9	10.2	12.6	15.2	10.9	14.4	15.9	17.0	17.5	41.9	58.2	71.7	78.0	85.9
	Bulkhead	4.5	4.3	4.7	3.9	4.8	6.1	6.3	6.5	19.0	17.4	23.8	28.1	31.2	34.3
	U/L Deck	1.8	2.3	3.2	2.8	3.4	3.0	3.1	3.2	7.3	10.1	12.7	13.8	15.3	16.8
	Stringer 등	1.9	1.8	1.6	1.5	1.6	1.6	1.7	1.7	5.8	6.8	6.6	7.3	8.0	8.9
	Others	13.0	7.8	10.4	9.6	9.9	8.1	8.3	8.5	47.5	40.8	34.8	36.2	39.8	43.7
	E2向	-	-	-	-	-	5.5	10.9	43.1	-	-	59.5	91.1	92.5	114.2
	제조	-	-	-	-	-	5.5	10.9	15.0	-	-	31.3	64.6	78.5	100.3
	NRE	-	-	-	-	-	-	-	28.1	-	-	28.1	26.5	14.0	13.9
	신규 품목	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14.5	22.5	30.5
매출원가	전체	21.1	22.3	26.2	27.6	25.8	32.5	39.0	43.5	82.2	97.1	140.8	193.6	221.5	257.2
매출원가율 (%)		83.8	84.3	80.7	83.6	84.4	84.3	84.3	54.2	84.5	83.0	72.0	73.7	77.1	76.9
판매관리비	전체	2.1	2.0	3.2	1.7	2.2	2.5	3.0	3.1	7.0	9.0	10.8	13.5	15.0	16.9
판매관리비율 (%)		8.4	7.6	10.0	5.1	7.3	6.6	6.5	3.8	7.2	7.7	5.5	5.1	5.2	5.1
영업이익 (십억원)	전체	2.0	2.1	3.0	3.7	2.5	3.5	4.3	33.6	8.1	10.8	44.0	55.5	50.7	60.2
세전이익		0.7	3.3	1.0	1.3	1.5	1.7	2.3	31.7	1.1	6.3	37.2	48.8	44.8	55.3
순이익		0.6	2.7	0.7	0.0	1.1	1.2	1.6	22.9	1.4	4.0	26.8	35.2	32.3	39.9
매출액 증가율 (%)	YoY	16.9	19.9	29.0	15.8	21.5	46.3	42.4	142.9	10.6	20.4	67.1	34.3	9.4	16.4
	QoQ	(11.6)	4.8	23.1	1.6	(7.2)	26.1	19.8	73.2	-	-	-	-	-	-
영업이익 증가율	YoY	9.6	(1.6)	21.2	131.9	29.0	65.8	42.2	804.1	9.7	34.5	305.8	26.3	(8.6)	18.6
	QoQ	22.4	8.7	41.7	22.9	(31.9)	39.8	21.5	681.4	-	-	-	-	-	-
영업이익률 (%)	전체	7.8	8.1	9.3	11.3	8.3	9.2	9.3	41.9	8.3	9.3	22.5	21.1	17.7	18.0
세전이익률		2.7	12.6	3.0	3.9	5.0	4.3	4.9	39.6	1.1	5.4	19.0	18.6	15.6	16.5
순이익률		2.3	10.3	2.1	0.1	3.6	3.1	3.6	28.6	1.5	3.4	13.7	13.4	11.3	11.9

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정 / 주: NRE(Non-Recurring Earnings)- Triumph社로부터 E2 사업 양수에 따라 발생하는 Embraer社로부터 회수하게 되는 일회성 수익

아스트의 E2向 영업실적 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

아스트의 E2向-제조 영업실적 추이 및 전망

	19F	20F	21F	22F	23F	24F	25F	26F	27F	28F	29F	30F
E2 생산대수(대)	23	48	57	72	80	85	92	97	100	100	100	100
환율(원/달러)	1,116	1,100	1,110	1,110	1,110	1,110	1,110	1,110	1,110	1,110	1,110	1,110
매출액(십억원)	31.3	64.6	78.5	100.3	112.8	121.3	132.9	141.9	148.0	149.8	151.7	153.6
YoY(%)	-	106.2	21.5	27.8	12.4	7.6	9.5	6.8	4.3	1.2	1.3	1.2
Fuselage	20.5	42.4	51.7	66.5	75.3	81.5	89.7	96.3	101.1	102.9	104.8	106.7
R&E	4.6	9.5	11.4	14.4	16.0	17.0	18.4	19.4	20.0	20.0	20.0	20.0
E2 Skin Panel	4.6	9.4	11.3	14.3	15.9	16.8	18.2	19.2	19.8	19.8	19.8	19.8
E2 Floor Grid Assy	0.8	1.6	1.9	2.4	2.7	2.9	3.1	3.3	3.4	3.4	3.4	3.4
E2 Pressure Dome BKHD	0.7	1.5	1.8	2.3	2.5	2.7	2.9	3.1	3.2	3.2	3.2	3.2
E2 Sheet Metal	0.1	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
매출총이익	4.5	9.5	12.2	16.2	18.8	20.9	23.1	25.0	26.3	26.9	27.6	28.1
Fuselage	6.7	13.8	16.9	21.6	24.5	26.5	29.2	31.4	33.0	33.5	34.2	34.7
R&E	(2.7)	(5.4)	(6.3)	(8.0)	(9.0)	(9.5)	(10.3)	(10.9)	(11.2)	(11.2)	(11.2)	(11.2)
기타(Skin/Floor/BKHD/sheet)	0.4	1.2	1.7	2.5	3.2	3.9	4.2	4.4	4.6	4.6	4.6	4.6
GPM(%)	14.2	14.7	15.6	16.1	16.6	17.2	17.4	17.6	17.8	17.9	18.2	18.3
Fuselage	32.6	32.5	32.6	32.6	32.6	32.6	32.5	32.6	32.6	32.6	32.6	32.6
R&E	(58.5)	(57.0)	(55.3)	(55.4)	(56.3)	(56.2)	(56.0)	(56.0)	(56.1)	(56.1)	(56.1)	(56.1)
기타(Skin/Floor/BKHD/sheet)	7.0	9.0	11.0	13.0	15.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0
판매비와관리비	7.3	8.8	9.7	10.6	11.2	11.6	12.2	12.6	13.0	13.0	13.1	13.2
일반 판관비 추정	1.7	3.3	4.1	5.1	5.6	6.1	6.6	7.1	7.4	7.5	7.6	7.7
판관비율(%)	5.5	5.1	5.2	5.1	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
자산상각비	5.6	5.5	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6
영업이익	(2.9)	0.7	2.6	5.5	7.6	9.3	10.9	12.3	13.4	13.8	14.4	14.9
영업이익률(%)	(9.1)	1.1	3.3	5.5	6.7	7.6	8.2	8.7	9.0	9.2	9.5	9.7

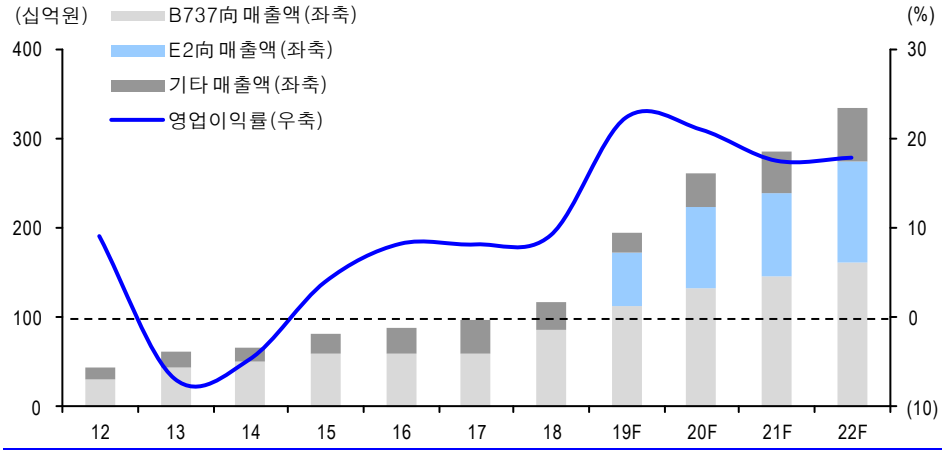
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

아스트의 E2向-NRE 영업실적 추이 및 전망

	19F	20F	21F	22F	23F	24F	25F	26F	27F	28F	29F	30F
매출액 (십억원)	28.1	26.5	14.0	13.9	3.8	0.2	0.2	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0
영업이익	28.1	26.5	14.0	13.9	3.8	0.2	0.2	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0

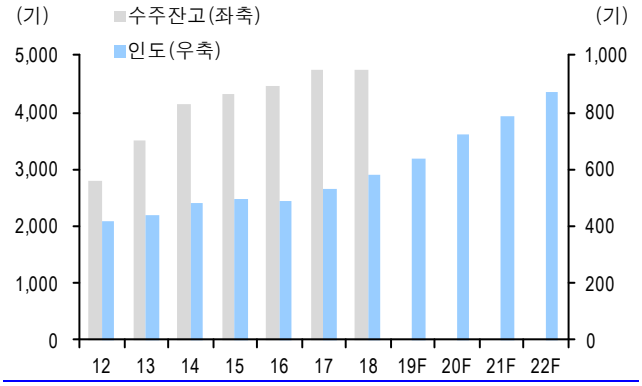
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정 / 주: NRE(Non-Recurring Earnings)- Triumph社로부터 E2 사업 양수에 따라 발생하는 Embraer社로부터 회수하게 되는 일회성 수익

아스트의 영업실적 추이 및 전망



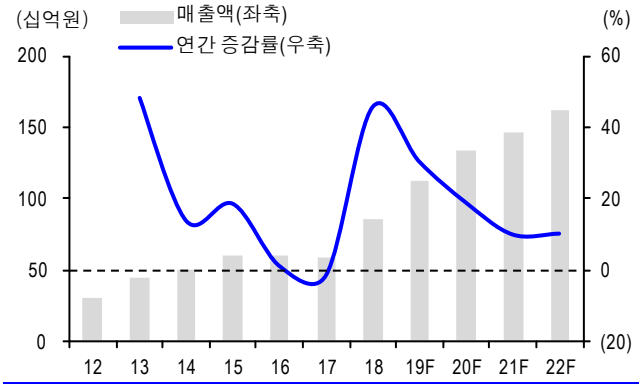
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정
주: B737 기종向 매출액은 추정치 기준

보잉社 B737의 수주잔고, 인도 대수 추이 및 전망



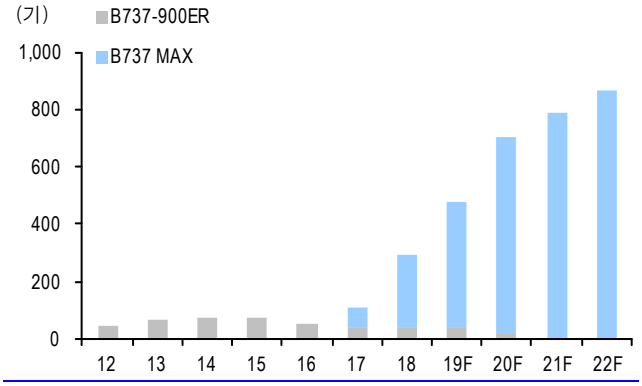
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

아스트의 B737 기종向 매출액 추이 및 전망



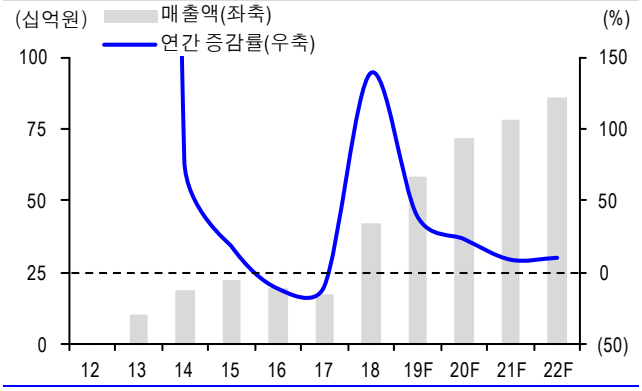
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정
주: B737 기종向 매출액은 추정치 기준

보잉社 B737 MAX, B737-900ER 인도 대수 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정
주: 아스트의 B737 MAX 기종向 Section48 납품 점유율은 30~50%

아스트의 Section48 매출액 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정
주: 13년 연간 증감률 2,546.2%, 14년 연간 증감률 78.1%

아스트의 PER Valuation 변경 – 목표주가 17,000원

	기존		변경	
목표주가(원)	20,000	글로벌 기체부품 업체 평균 21배 적용	17,000	기체부품사 평균 PER 18.6배 26%할인 적용. 신주 오버행을 감안한 일시적인 할인 폭 확대
Target PER(배)	21		14	
현재주가(원)	11,900		11,900	
상승여력(%)	68.1		42.9	
EPS(원)	937	2019년 수정 EPS 적용	1,237	2020년 수정 EPS 적용

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

주: 수정 EPS = 유상증자, 전환사채 100% 전환을 모두 가정해 산정한 보수적인 EPS

아스트의 PER Valuation 추이 및 전망

	2014	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F	2021F	2022F
Target Price (원)	-	-	-	-	-	17,000	17,000	17,000	17,000
Target PER (배)	-	-	-	-	-	13.5	12.1	13.1	10.6
주가 (원)	7,633	21,431	15,960	17,647	9,393	11,900	11,900	11,900	11,900
상승여력 (%)	-	-	-	-	-	-	42.9	-	-
PER (End) (배)	(8.6)	126.0	34.2	195.8	40.0	9.5	8.4	9.2	7.5
PER (High)	(10.0)	201.6	49.5	210.5	95.0	11.5	10.3	11.2	9.1
PER (Low)	(7.3)	41.4	29.5	155.3	35.4	7.4	6.6	7.2	5.8
PER (Avg)	(8.4)	123.9	37.9	175.5	61.9	9.8	8.7	9.5	7.7
PBR (End) (배)	2.3	5.6	3.3	2.9	1.6	1.4	1.2	1.0	0.9
EPS (원)	(888)	170	466	90	235	1,257	1,409	1,294	1,597
YoY (%)	-	흑전	174.1	(80.7)	160.4	435.7	12.0	(8.1)	23.4
BPS (원)	3,385	3,800	4,808	6,111	6,027	8,676	10,085	11,379	12,975
ROE (%)	(21.4)	4.9	10.8	1.7	3.9	16.7	15.0	12.1	13.1

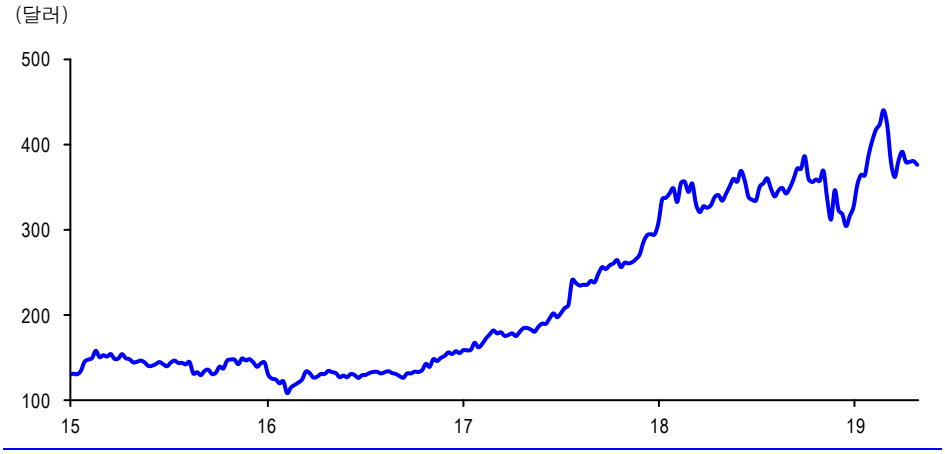
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

아스트의 Global Peer Group Valuation 요약 비교

국가	회사 이름	시가총액 (조원)	주가상승률 1M	주가상승률 YTD	PER 2019F	PER 2020F	PBR 2019F	PBR 2020F	EV/EBITDA 2019F	EV/EBITDA 2020F	ROE 2019F	ROE 2020F	EPS 성장률 2019F	EPS 성장률 2020F
아시아	한국항공우주	3.1	(12.2)	1.1	21.3	24.5	2.8	2.5	12.1	11.3	13.8	10.8	158.6	(13.3)
	아스트	0.2	(4.4)	26.7	9.5	8.4	1.4	1.2	8.7	7.0	16.7	15.0	435.7	12.0
	S.T Engineering	10.5	2.4	12.0	20.7	19.1	5.1	4.8	13.2	12.0	26.0	27.2	10.7	10.7
	AVIC Aircraft	7.1	(15.5)	12.8	54.9	46.7	2.5	2.4	25.0	22.3	4.4	5.1	27.8	16.9
	중국항공기술	4.2	(13.8)	(8.5)	16.4	13.9	1.3	1.2	9.4	8.3	8.4	9.2	34.6	17.1
	평균				24.6	22.5	2.6	2.4	13.7	12.2	13.9	13.4	133.5	8.7
미국	Transdigm	29.4	2.7	39.8	27.9	23.6	-	-	16.4	14.4	(59.6)	(127.4)	12.6	17.7
	Spirit	10.6	(2.5)	21.3	12.3	10.7	6.6	5.5	8.0	7.3	54.5	53.5	20.5	11.8
	Triumph	1.4	0.1	108.9	9.8	7.2	2.7	2.9	8.8	7.6	3.2	2,436.0	7.6	30.7
	평균				16.7	13.8	4.6	4.2	11.1	9.8	(0.6)	787.4	13.5	20.1
유럽	Safran	72.0	0.6	19.7	22.1	19.0	4.2	3.8	13.5	12.2	19.9	21.3	76.6	16.7
	Thales	28.9	(4.3)	1.5	16.4	14.1	3.5	3.1	8.0	7.1	21.5	23.1	30.6	17.0
	Dassault	14.1	(4.9)	6.4	15.8	15.3	2.2	2.0	12.8	13.2	13.5	12.2	1.9	3.2
	Latecoere	0.4	(7.8)	11.2	적자	10.5	1.1	1.0	5.6	5.1	5.7	7.7	흑전	65.1
	평균				18.1	14.7	2.7	2.4	10.0	9.4	15.1	16.1	36.3	25.5
평균					20.6	17.7	3.0	2.7	11.8	10.7	10.7	207.8	74.3	17.1

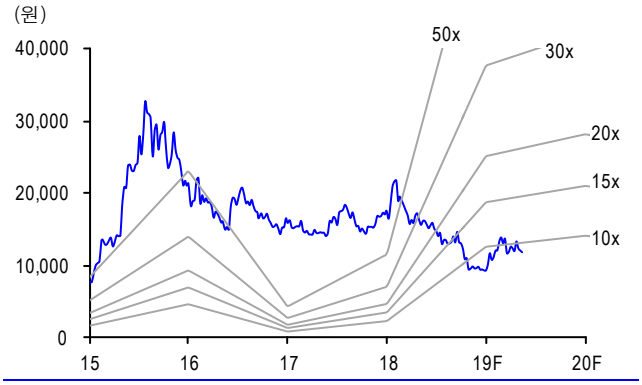
자료: Bloomberg, 신한금융투자 추정

보잉(BA US)의 주가 추이



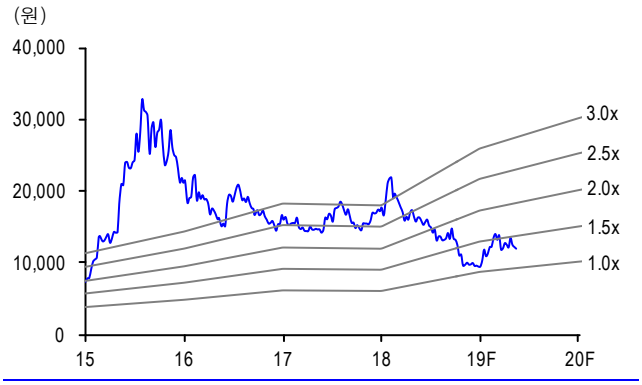
자료: Bloomberg, 신한금융투자

아스트의 12개월 선행 PER 밴드 추이 및 전망



자료: QuantiWise, 회사 자료, 신한금융투자 추정

아스트의 12개월 선행 PBR 밴드 추이 및 전망



자료: QuantiWise, 회사 자료, 신한금융투자 추정

주식의 총수에 관한 현황

발행 차수	전환청구 가능기간	전환가액(원)	전환가능 주식수(천주)	발행 주식(보통주+전환사채) 대비 비중(%)
제 4회	02/18~02/22	12,390	1,114	5.7
제 5회	10/19~10/23	10,332	2,516	12.9
합계	-	-	3,630	18.6
보통주 주식 수	-	-	15,844	81.4
합계	-	-	19,474	100.0

자료: 회사 자료, 신한금융투자

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
자산총계	**310.5**	**395.1**	**578.5**	**611.0**	**614.5**
유동자산	143.2	191.5	212.9	238.9	235.1
현금및현금성자산	23.1	15.5	33.5	44.8	42.5
매출채권	26.5	45.9	44.5	48.2	47.8
재고자산	71.5	110.0	106.7	115.4	114.5
비유동자산	167.3	203.6	365.6	372.1	379.4
유형자산	113.3	147.3	163.8	171.9	179.6
무형자산	5.2	5.6	152.2	150.7	150.2
투자자산	23.8	24.2	23.1	23.1	23.1
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**195.4**	**274.5**	**343.8**	**339.2**	**308.6**
유동부채	101.7	107.7	173.6	168.1	137.6
단기차입금	44.3	57.6	107.6	97.6	67.6
매입채무	23.7	29.5	41.5	44.9	44.6
유동성장기부채	10.0	9.0	9.0	9.0	9.0
비유동부채	93.7	166.8	170.2	171.1	171.0
사채	25.3	48.7	48.7	48.7	48.7
장기차입금(장기금융부채 포함)	62.2	109.9	109.9	109.9	109.9
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**115.1**	**120.6**	**234.8**	**271.8**	**305.9**
자본금	7.4	7.9	7.9	7.9	7.9
자본잉여금	67.9	76.6	177.8	177.8	177.8
기타자본	1.9	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	1.7	4.4	31.2	66.4	98.8
지배주주지분	**99.0**	**104.1**	**216.9**	**252.1**	**284.5**
비지배주주지분	16.1	16.5	17.9	19.7	21.4
*총차입금	160.1	227.4	277.4	267.5	237.5
*순차입금(순현금)	130.1	206.1	235.9	214.0	186.3

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	**97.2**	**117.0**	**195.5**	**262.7**	**287.3**
증가율 (%)	10.6	20.4	67.1	34.3	9.4
매출원가	**82.2**	**97.1**	**140.8**	**193.6**	**221.5**
매출총이익	**15.0**	**19.9**	**54.8**	**69.1**	**65.8**
매출총이익률 (%)	15.5	17.0	28.0	26.3	22.9
판매관리비	**7.0**	**9.0**	**10.8**	**13.5**	**15.0**
영업이익	**8.1**	**10.8**	**44.0**	**55.5**	**50.7**
증가율 (%)	9.7	34.5	305.8	26.3	(8.6)
영업이익률 (%)	8.3	9.3	22.5	21.1	17.7
영업외손익	**(7.0)**	**(4.5)**	**(6.8)**	**(6.8)**	**(5.9)**
금융손익	(3.2)	(7.2)	(10.1)	(9.6)	(8.7)
기타영업외손익	(3.8)	2.3	0.0	0.0	0.0
종속 및 관계기업관련손익	0.1	0.4	3.4	2.8	2.8
세전계속사업이익	**1.1**	**6.3**	**37.2**	**48.8**	**44.8**
법인세비용	(0.4)	1.9	9.0	11.7	10.8
계속사업이익	1.5	4.4	28.2	37.1	34.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**1.5**	**4.4**	**28.2**	**37.1**	**34.0**
증가율 (%)	(76.3)	202.9	535.1	31.4	(8.1)
순이익률 (%)	1.5	3.8	14.4	14.1	11.9
(지배주주)당기순이익	1.4	4.0	26.8	35.2	32.3
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.4	1.4	1.9	1.7
총포괄이익	**1.2**	**3.7**	**28.2**	**37.1**	**34.0**
(지배주주)총포괄이익	1.2	3.4	78.4	103.1	94.7
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.4	(50.2)	(66.0)	(60.6)
EBITDA	**14.7**	**18.4**	**50.8**	**61.0**	**55.5**
증가율 (%)	17.5	24.9	176.2	20.0	(9.0)
EBITDA 이익률 (%)	15.2	15.7	26.0	23.2	19.3

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

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동으로인한현금흐름	**(11.8)**	**(36.0)**	**42.3**	**23.2**	**28.9**
당기순이익	1.5	4.4	28.2	37.1	34.0
유형자산상각비	4.9	6.2	3.5	4.0	4.3
무형자산상각비	1.7	1.4	3.4	1.5	0.5
외화환산손실(이익)	2.3	0.7	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(0.1)	(0.4)	(2.8)	(2.8)	(2.8)
운전자본변동	(27.1)	(53.8)	10.0	(16.6)	(7.1)
(법인세납부)	(0.2)	(0.3)	(9.0)	(11.7)	(10.8)
기타	5.2	5.8	9.0	11.7	10.8
투자활동으로인한현금흐름	**(42.0)**	**(38.7)**	**(168.4)**	**(9.9)**	**(9.1)**
유형자산의증가(CAPEX)	(40.6)	(39.6)	(20.0)	(12.0)	(12.0)
유형자산의감소	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(2.3)	(0.9)	(150.0)	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(5.6)	(0.0)	3.9	2.8	2.8
기타	6.2	1.8	(2.3)	(0.7)	0.1
FCF	**(47.2)**	**(71.7)**	**34.9**	**26.1**	**32.3**
재무활동으로인한현금흐름	**67.9**	**67.2**	**151.3**	**(10.0)**	**(30.0)**
차입금의 증가(감소)	46.2	61.4	50.1	(10.0)	(30.0)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	21.7	5.8	101.2	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(7.2)	7.9	8.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.2)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	**13.9**	**(7.5)**	**18.0**	**11.3**	**(2.3)**
기초현금	9.1	23.1	15.5	33.5	44.8
기말현금	23.1	15.5	33.5	44.8	42.5

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

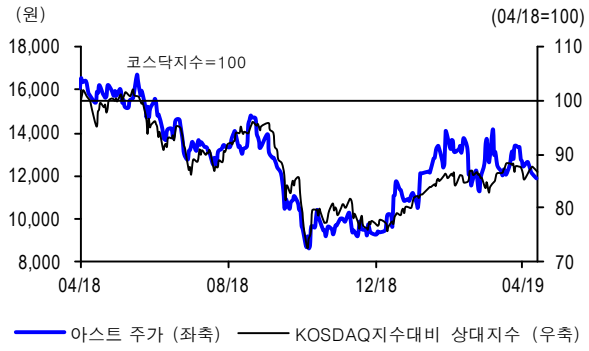
주요 투자지표

12월 결산	2017	2018	2019F	2020F	2021F
EPS (당기순이익, 원)	91	260	1,322	1,483	1,362
EPS (지배순이익, 원)	90	235	1,257	1,409	1,294
BPS (자본총계, 원)	7,106	6,981	9,391	10,874	12,236
BPS (지배지분, 원)	6,111	6,027	8,676	10,085	11,379
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	193.1	36.1	9.0	8.0	8.7
PER (지배순이익, 배)	195.8	40.0	9.5	8.4	9.2
PBR (자본총계, 배)	2.5	1.3	1.3	1.1	1.0
PBR (지배지분, 배)	2.9	1.6	1.4	1.2	1.0
EV/EBITDA (배)	29.3	20.9	8.7	7.0	7.2
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 (%)	15.2	15.7	26.0	23.2	19.3
영업이익률 (%)	8.3	9.3	22.5	21.1	17.7
순이익률 (%)	1.5	3.8	14.4	14.1	11.9
ROA (%)	0.5	1.3	5.8	6.2	5.6
ROE (지배순이익, %)	1.7	3.9	16.7	15.0	12.1
ROIC (%)	5.8	3.1	9.3	9.6	8.5
안정성					
부채비율 (%)	169.8	227.7	146.4	124.8	100.9
순차입금비율 (%)	113.0	171.0	100.5	78.7	60.9
현금비율 (%)	22.7	14.4	19.3	26.7	30.9
이자보상배율 (배)	1.8	1.5	4.0	5.1	4.8
활동성					
순운전자본회전율 (회)	1.4	1.1	1.6	2.2	2.3
재고자산회수기간 (일)	220.5	283.0	202.3	154.3	146.1
매출채권회수기간 (일)	98.2	112.9	84.4	64.4	61.0

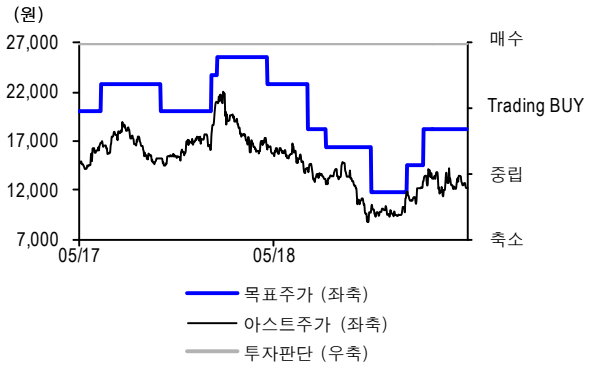
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

아스트 (067390)

주가차트



투자의견 및 목표주가 추이



Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 황어연, 조홍근)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사(아스트)의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있습니다.
- 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)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
2017년 04월 16일	매수	20,063	(25.1)	(16.4)
2017년 06월 19일	매수	22,799	(26.7)	(17.0)
2017년 10월 09일	매수	20,063	(19.4)	(10.0)
2018년 01월 12일	매수	23,711	(14.2)	(11.5)
2018년 01월 23일	매수	25,535	(29.5)	(13.7)
2018년 04월 27일	매수	22,799	(32.6)	(26.8)
2018년 07월 12일	매수	18,239	(26.2)	(19.7)
2018년 08월 15일	매수	16,415	(25.6)	(9.7)
2018년 11월 08일	매수	11,856	(17.6)	(0.8)
2019년 01월 14일	매수	14,592	(20.9)	(9.4)
2019년 02월 14일	매수	18,239	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목

- **매수** : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상
- **Trading BUY** : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%
- **중립** : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%
- **축소** : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하

섹터

- **비중확대** : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
- **중립** : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
- **축소** : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2019년 05월 03일 기준)

매수 (매수)	98.1%	Trading BUY (중립)	0.95%	중립 (중립)	0.95%	축소 (매도)	0%