

에이스테크 (088800.KQ)

5G 에이스 부품주

인도, 베트남의 4G 투자와 함께, 5G 필수부품인 AFU(안테나&필더유닛)의 수요 증가로 동사 올해 기지국 안테나 매출액은 18년대비 37% 성장할 것. 생산라인 베트남 이전으로 영업이익률은 3.5%에서 7.9%로 개선될 전망

4G투자로 기지국 안테나 수혜

에이스테크의 경우 개발도상국으로 공급되는 기지국 안테나의 안정적인 매출을 바탕으로 RF부품이 성장을 주도. 그 동안 RF부품사업은 적자 사업이었으나 국내 생산 공장은 베트남으로 이관하면서 수익성이 개선되기 시작. 공장 이전으로 인건비가 약 100억원 절감되어 2018년 턱어라운드

기지국 안테나의 경우 4G 투자가 진행중인 인도, 베트남 위주로 공급 되고 있으며 고객사가 다변화되어 있어 안정적인 매출이 가능

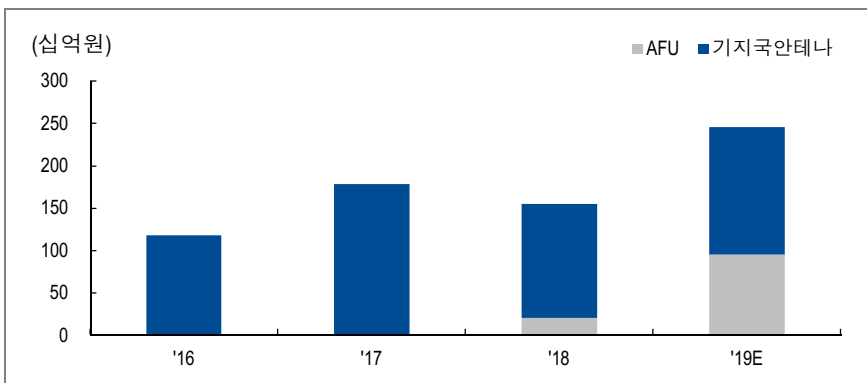
5G투자로 AFU 부품 수혜

동사는 5G에 대응하기 위해 2017년 AFU(Antena Filter Unit)를 개발. AFU는 안테나와 RF필터가 일체화된 제품으로 32개의 안테나를 일체화시키고 고주파를 이용하는 5G 필수 부품임. 동사는 18년 하반기부터 AFU를 공급하였고, 18년에만 약 200억원의 관련 매출 기록

19년 동제품 국내 매출액으로 약 800억원을 기대하고 있으며 하반기에는 미국향 공급이 가능할 것으로 보임. 이에 19년 950억원 관련 매출액 예상. AFU를 포함한 19년 기지국 안테나 매출액으로 2,450억원 전망

19년 전사 매출액은 약 4,575억원, 영업이익은 360억원 예상. 동사 현재 전환 가능한 전환사채(전환가 3,906원)가 640만주 있으며 이 중 304만주가 전환 청구되어 5월 20일 상장 예정

기지국 안테나 매출액 추이



자료: 에이스테크, NH투자증권 리서치본부 전망

Not Rated

현재가 ('19/05/07)	8,700원
업종	소프트웨어
KOSPI / KOSDAQ	2,176.99 / 753.45
시가총액(보통주)	300.6십억원
발행주식수(보통주)	37.6백만주
52주 최고가 ('19/05/07)	8,700원
최저가 ('18/10/29)	3,315원
평균거래대금(60일)	11,627백만원
배당수익률 (2019E)	0.00%
외국인지분율	3.7%
주요주주	
구관영 외 7인	26.5%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	59.3	142.0	98.9
상대수익률 (%p)	54.1	119.2	126.0

	2016	2017	2018	2019E
매출액	100.4	119.1	377.3	457.5
증감률	-23.7	9.2	7.3	21.3
영업이익	-13.8	-14.5	13.2	36.0
증감률	-191.5%	4.8%	흑전	173.2
영업이익률	-4.3%	-4.1%	3.5	7.9
(지배지분)순이익	-32.3	-54.7	3.1	22.1
EPS	-1,169	-1,926	96	543
증감률	적전	적지	흑전	467.5
PER	N/A	N/A	53.3	16.0
PBR	0.7	2.3	2.2	3.1
EV/EBITDA	33.3	41.8	11.1	8.2
ROE	-25.5	-61.2	4.4	21.7
부채비율	253.5	456.9	433.9	261.0
순차입금	156.2	156.2	173.9	77.8

단위: 십억원, %, 원, 배
 주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
 자료: NH투자증권 리서치본부 전망



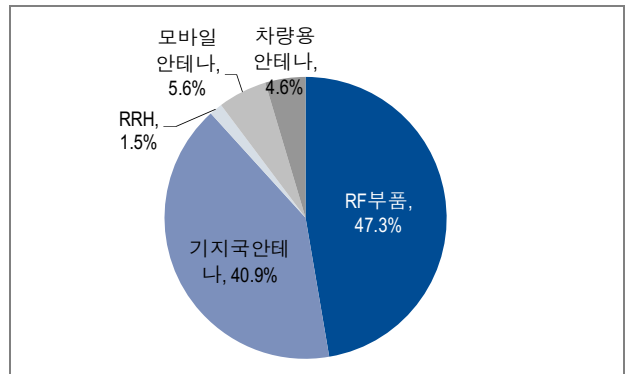
Analyst **손세훈**
 02)768-7971, midas.sohn@nhqv.com
 RA **장재호**
 02)768-7083, jangjaeho@nhqv.com

기업개요

- 에이스테크는 기지국용 안테나, RF부품, RRH(Remote radio head) 등 무선통신 장비 부품을 제조하는 기업. 수출 비중이 91%에 달하는 글로벌 기업
- 기지국용 안테나 국내 시장의 약 50%를 동사가 점유하고 있으며 경쟁사로는 하이게인 안테나, 감마뉴(192410, KQ) 등이 있음. 또한 기지국용 안테나는 주로 4G 투자가 본격화되고 있는 인도, 베트남 등 개발도상국에 공급되고 있으며 동사의 고객사는 통신서비스 기업임
- RF부품은 RRH의 부품으로 국내에서는 KMW(032500, KQ)와 경쟁하고 있으며 해외 경쟁사로는 Grentech(중국), Tatfook(중국), Commscope(미국), Kathrein(독일) 등이 있음. 동 제품은 RRH를 제조하는 기업으로 공급되고 있음

제품 및 매출비중

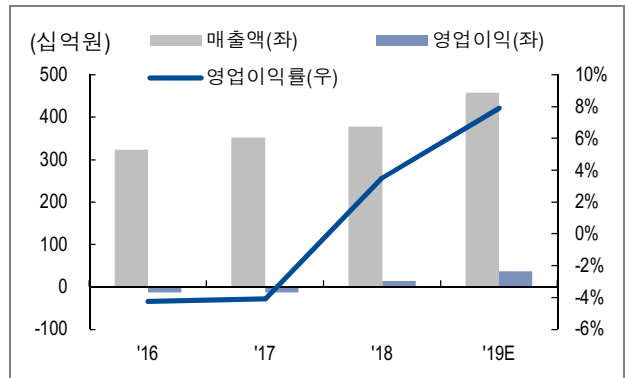
- 2018년 매출 기준 RF부품 비중은 약 47.3%, 기지국 안테나 비중은 약 40.9%
- 최근 통신사의 5G투자로 인해, 동사가 개발한 AFU 수요가 증가함에 따라 RF부품 매출이 증가



주: 2018년 기준
자료: 에이스테크, NH투자증권 리서치본부

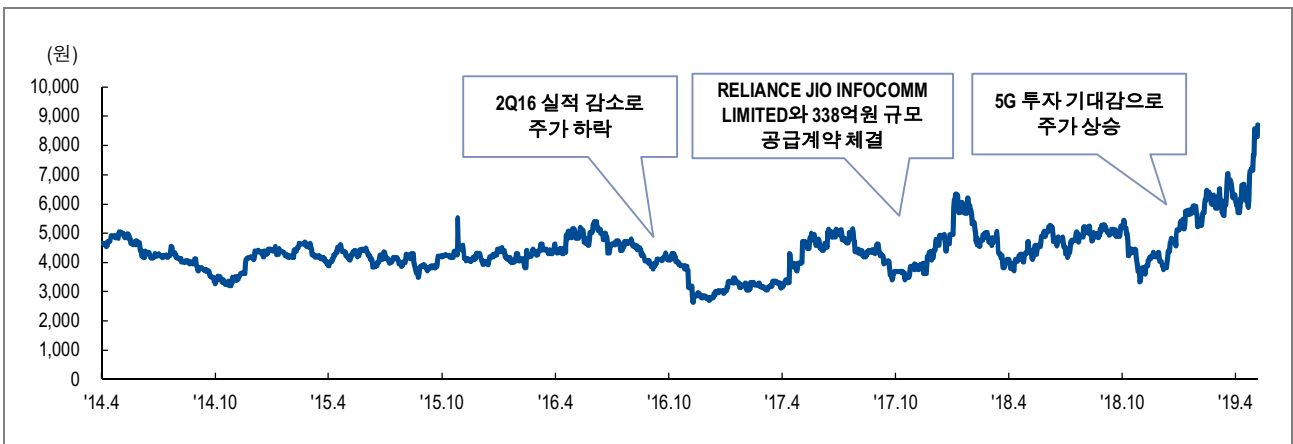
영업 실적 추이

- 생산라인을 베트남으로 이관. 연간 100억원의 인건비 절감. 2017년에 210억원의 개발비를 일시에 상각
- 2018년부터 감가상각비 감소와 인건비절감으로 수익성 개선



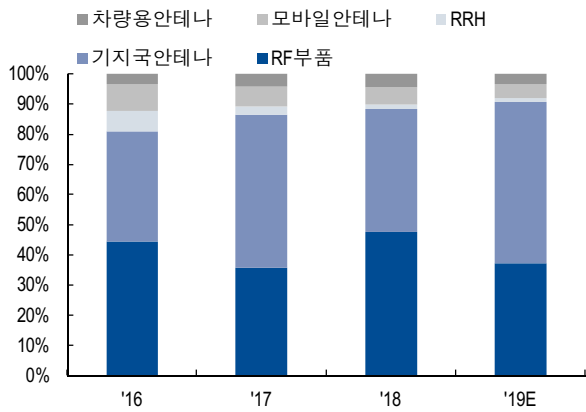
자료: 에이스테크, NH투자증권 리서치본부 전망

과거 주가 추이 및 주요 이벤트



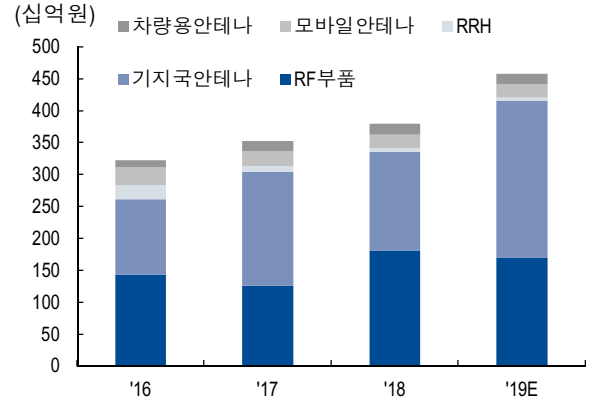
자료: DataGuide, NH투자증권 리서치본부

그림1. 절대적 매출 비중



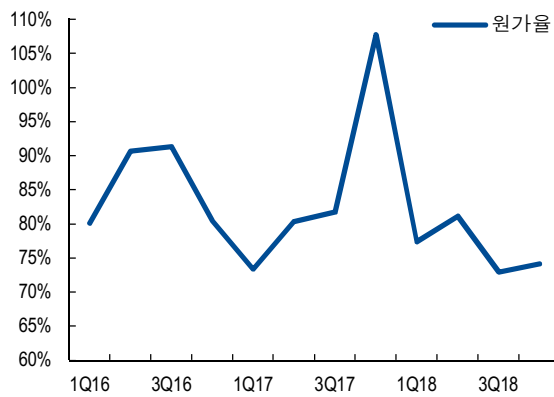
자료: 에이스테크, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부 전망

그림2. 부문별 매출 추이



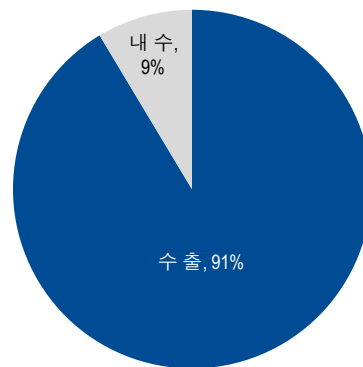
자료: 에이스테크, NH투자증권 리서치본부 전망

그림3. 매출 원가율 추이



자료: 에이스테크, NH투자증권 리서치본부

그림4. 매출액 수출/내수 비중



주: 2018년 기준, 자료: 에이스테크, NH투자증권 리서치본부