

Company Update

Analyst 박용희

02) 6915-5651

yhpkorea2005@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 57,000원

현재가 (4/14) 45,250원

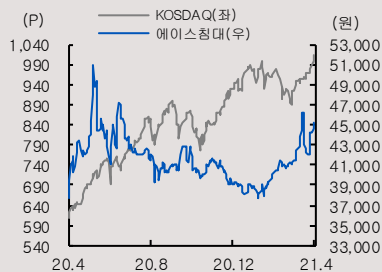
KOSDAQ (4/14)	1,014.42pt
시가총액	502십억원
발행주식수	11,090천주
액면가	1,000원
52주 최고가	51,000원
최저가	37,750원
60일 일평균거래대금	0십억원
외국인 지분율	3.9%
배당수익률 (2021F)	2.6%

주주구성
안성호 외 1 인 79.56%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	0%	-8%	-28%
절대기준	10%	8%	20%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	57,000	57,000	-
EPS(21)	4,440	4,401	▲
EPS(22)	5,019	4,868	▲

에이스침대 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

에이스침대 (003800)

1Q21 Preview

1Q21 Preview: 무난한 실적을 기대

1Q21 동사의 매출은 709억원(+6.6% YoY, -6.1% QoQ), 영업이익 76억원(+8.6% YoY, -51.0% QoQ)으로 전망한다. 사업부문별로 살펴보면, 1)침대부문 매출액은 656억원(+5.3% YoY, -5.1% QoQ)으로 전망한다. 이유는 오프라인 출점에도 불구하고, 코로나19로 인한 영업레버지 효과가 크지 않을 전망이다. 2)가구부문 매출액은 52억원(+26.8% YoY, -14.8% QoQ)으로 전망한다. 최근 고가 가구에 관심이 커져, 동사의 하이엔드 제품에 대한 수요가 커지고 있는 것으로 분석된다.

매출이 증가한 이유는 1)에이스스퀘어 출점(전문 대형 대리점)과 에이스에비뉴(직매장) 출점 효과와, 2)소득수준 향상에 따른 침구류 등 수면에 대한 투자 확대이다. 하지만, 코로나19로 인한 영업레버지는 계속 이연 되고 있어 아쉽다. 지난해에 에이스스퀘어의 출점은 4개점이었고, 2021년은 현재 1개점을 추가 했고, 연내 5개를 더 출점할 계획인 것으로 보인다.

투자의견 매수 및 목표주가 57,000원을 유지

동사에 대한 투자의견을 매수, 목표주가는 57,000원을 유지한다. 목표주가는 2021년 IBKS 추정 EPS 4,440원에 Target Multiple 13.0(x)를 적용하여 산출했다. 동사는 1)현금을 쌓아두지 않고, 에이스스퀘어 및 에이스에비뉴에 대한 출점을 통해 매출 및 이익 성장을 도모 하고 있고, 2)배당 확대를 통해 주주환원 정책을 실시하고 있다. 올해는 주당 1,200원의 배당으로 당사는 추정하고 있고, 이는 시가배당을 2.6% 수준이다. 동사는 2018년 하반기를 기점으로 성장 전략을 구사 중이다. 코로나19 극복 이후의 레버리지 효과를 관심을 가지고 지켜보자.

(단위:십억원,배)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	277	289	318	350	384
영업이익	50	50	56	62	69
세전이익	59	67	66	74	84
당기순이익	44	51	49	56	63
EPS(원)	3,987	4,558	4,440	5,019	5,660
증가율(%)	45.9	14.3	-2.6	13.0	12.8
영업이익률(%)	18.1	17.3	17.6	17.7	18.0
순이익률(%)	15.9	17.6	15.4	16.0	16.4
ROE(%)	9.8	10.3	9.3	9.7	10.2
PER	8.8	8.4	10.2	9.0	8.0
PBR	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	6.4	6.9	6.8	5.5	4.4

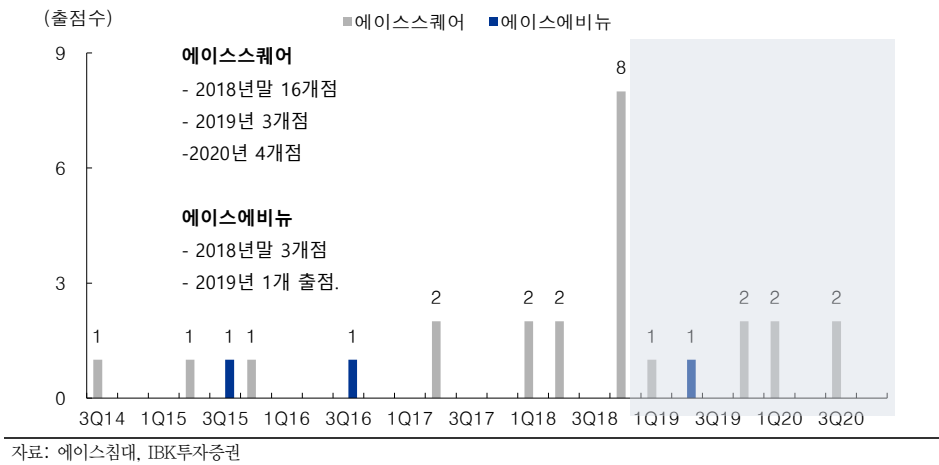
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 에이스침대, 분기별 실적 전망

(억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	YoY	QoQ
매출	665	731	744	755	709	6.6%	-6.1%
침대	623	687	694	691	656	5.3%	-5.1%
가구	41	45	50	61	52	26.8%	-14.8%
내부차감	1	-	1	1	1		
매출원가	259	276	294	323	291	12.3%	-10.0%
매출원가율	38.9%	37.8%	39.5%	42.8%	41.0%		
매출총이익	406	455	450	432	418	3.0%	-3.2%
판관비	336	272	365	277	342	1.8%	23.5%
판관비율(%)	50.5%	37.2%	49.1%	36.7%	48.2%	-4.5%	31.5%
영업이익	70	183	85	155	76	8.6%	-51.0%
영업이익률(%)	10.5%	25.0%	11.4%	20.5%	10.7%	1.9%	-47.8%
영업외수익	4	34	31	92	10	150.0%	-89.1%
세전이익	74	217	116	247	86	16.2%	-65.2%
법인세	16	53	28	64	22	34.4%	-66.4%
순이익	58	164	88	183	65	11.2%	-64.8%

자료: 에이스침대, IBK투자증권

그림 1. 에이스침대, 분기별 출점 현황



에이스침대 (003800)

포괄손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	277	289	318	350	384
증가율(%)	13.2	4.2	10.0	10.1	9.7
매출원가	107	115	126	138	150
매출총이익	170	174	192	212	234
매출총이익률 (%)	61.4	60.2	60.4	60.6	60.9
판매비	120	124	137	150	165
판매비율(%)	43.3	42.9	43.1	42.9	43.0
영업이익	50	50	56	62	69
증가율(%)	24.0	0.9	10.8	11.2	10.9
영업이익률(%)	18.1	17.3	17.6	17.7	18.0
순금융손익	6	5	2	4	7
이자손익	1	1	2	4	7
기타	5	4	0	0	0
기타영업외손익	2	11	8	8	8
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	59	67	66	74	84
법인세	14	16	16	19	21
법인세율	23.7	23.9	24.2	25.7	25.0
계속사업이익	44	51	49	56	63
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	44	51	49	56	63
증가율(%)	45.9	14.3	-2.6	13.0	12.8
당기순이익률 (%)	15.9	17.6	15.4	16.0	16.4
지배주주당기순이익	44	51	49	56	63
기타포괄이익	0	-3	0	0	0
총포괄이익	44	48	49	56	63
EBITDA	57	59	64	70	76
증가율(%)	25.5	2.4	9.0	9.1	9.1
EBITDA마진율(%)	20.6	20.4	20.1	20.0	19.8

투자지표

(12월 결산)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	3,987	4,558	4,440	5,019	5,660
BPS	42,247	45,841	49,558	53,468	57,926
DPS	1,100	1,100	1,200	1,300	1,400
밸류에이션(배)					
PER	8.8	8.4	10.2	9.0	8.0
PBR	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	6.4	6.9	6.8	5.5	4.4
성장성지표(%)					
매출증가율	13.2	4.2	10.0	10.1	9.7
EPS증가율	45.9	14.3	-2.6	13.0	12.8
수익성지표(%)					
배당수익률	3.1	2.9	2.6	2.9	3.1
ROE	9.8	10.3	9.3	9.7	10.2
ROA	8.9	9.2	8.1	8.4	8.8
ROIC	12.8	13.3	12.5	14.3	16.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	10.9	13.5	15.6	15.2	15.7
순차입금 비율(%)	-3.8	-3.9	-11.8	-19.4	-26.5
이자보상배율(배)	124.1	131.5	143.9	159.9	177.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	13.5	14.0	13.7	13.2	13.3
재고자산회전율	10.4	10.3	9.8	9.4	9.5
총자산회전율	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	78	96	159	213	278
현금및현금성자산	18	23	69	119	173
유가증권	1	1	1	1	1
매출채권	21	20	26	27	30
재고자산	27	29	36	38	43
비유동자산	442	481	477	470	465
유형자산	348	383	375	367	360
무형자산	0	0	0	0	0
투자자산	92	84	84	85	85
자산총계	520	577	636	683	743
유동부채	35	49	62	66	74
매입채무및기타채무	6	8	10	10	12
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	16	20	24	25	27
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	51	69	86	90	101
지배주주지분	469	508	550	593	642
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	31	31	31	31	31
자본조정등	-5	-5	-5	-5	-5
기타포괄이익누계액	-3	-5	-5	-5	-5
이익잉여금	435	477	518	561	611
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	469	508	550	593	642
비이자부채	51	65	82	86	97
총차입금	0	4	4	4	4
순차입금	-18	-20	-65	-115	-170

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	45	59	39	53	56
당기순이익	44	51	49	56	63
비현금성 비용 및 수익	19	15	-2	-4	-8
유형자산감가상각비	7	8	8	8	7
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-4	7	-10	-3	-6
매출채권등의 감소	-1	0	-5	-1	-3
재고자산의 감소	-2	-2	-8	-2	-5
매입채무등의 증가	0	2	2	1	1
기타 영업현금흐름	-14	-14	2	4	7
투자활동 현금흐름	-44	-44	-8	-2	-5
유형자산의 증가(CAPEX)	-46	-45	0	0	0
유형자산의 감소	0	3	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-22	0	0	0
기타	2	20	-8	-2	-5
재무활동 현금흐름	-5	-9	15	-1	3
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-5	-9	15	-1	3
기타 및 조정	1	-1	-1	0	0
현금의 증가	-3	5	45	50	54
기초현금	21	18	23	69	119
기말현금	18	23	69	119	173

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.04.01~2021.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	94.6
중립	8	5.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

에이스침대	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2019.06.11	매수	46,000	-31.12	-28.70					
	2019.08.12	매수	60,000	-35.16	-15.00					
	2020.08.12	1년경과	60,000	-31.85	-28.50					
	2020.11.26	매수	57,000	-29.00	-18.86					
	2021.04.14	매수	57,000							