

무성했던 소문, 루머들 이제는 현실화되어 숫자로 이어질 전망

투자 의견 BUY, 목표주가 16,650원, 커버리지 개시

에이스테크에 대해 투자 의견 'BUY', 목표주가 16,650원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가 16,650원은 2021년 예상 EPS(전환사채를 고려한 수정EPS)에 국내 주요 네트워크 장비 업체의 2021년 예상 EPS 평균값을 20% 할증한 15.1배를 적용하였다. 할증의 근거는 2021년 추정 EPS보다 더욱 높은 EPS를 기록할 것으로 예상되기 때문인데 ①주요 매출액 성장의 동력원이 될 RF부품(필터)의 생산라인 자동화에 따른 매출액 증가와 수익성 개선 ②에릭슨 및 삼성전자 등 주요 고객사의 네트워크 장비 시장점유율 상승에 따른 발주 증가 ③ 매출 비중이 높은 기지국용 안테나 부문의 새로운 고객사 다수 영입에 따른 성장성 확보 등이 EPS 추가 상승의 주요 요인이다.

성장성 확보, 수익성 개선의 양수점장 기업

①고객사의 M/S 상승에 따른 성장성 확보: 삼성전자와 에릭슨은 무역분쟁에 따른 중화권 네트워크장비 기업이 글로벌 진출의 어려움으로 시장점유율 상승의 수혜를 받아 두 기업의 주요 벤더인 에이스테크 또한 수주가 증가할 전망이다.

②수익성 개선: 에이스테크는 1)필터 생산 자동화로 대량 생산이 가능하여 원가 개선이 예상되며 2) 생산방식의 변화로 수율 및 원가절감 향상이 이루어져 수익성 개선이 전망된다.

3분기 실적부터 서프라이즈 예상

에이스테크의 2020년 2분기 실적은 코로나19 영향으로 국내외 5G 인프라투자 지연으로 인해 소폭의 적자가 예상되나, 3분기 실적은 매출액 1,345억원(+45.9%, YoY), 영업이익 105억원(+1840.8%, YoY)으로 전망한다. 매출액 성장은 1) 코로나19 영향으로 경기부양을 위한 지연된 국내외 5G 인프라 투자 재개에 따른 장비 발주 증가, 2) 필터 자동화로 인한 생산량 증가, 3) 기지국 안테나부문은 신규 고객사 확보에 기인한다.

2020년 영업이익 184억, 2021년은 더 좋아질 전망

에이스테크의 2021년 실적은 매출액 6,765억원(+50.6%, YoY)과 영업이익 689억원(+77.2%, YoY)으로 전망한다. 2021년은 5G 투자가 본격화될 것으로 예상되며 동사의 주요 고객인 에릭슨과 삼성전자가 수주가 점진적으로 증가할 전망이다.

Initiate

BUY

| TP(12M): 16,650원 | CP(6월 24일): 10,700원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	759.50
52주 최고/최저(원)	11,000/5,070
시가총액(십억원)	436.3
시가총액비중(%)	0.16
발행주식수(천주)	40,778.1
60일 평균 거래량(천주)	1,571.6
60일 평균 거래대금(십억원)	13.7
20년 배당금(예상, 원)	0
20년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	1.50
주요주주 지분율(%)	
구관영 외 8인	27.02
토러스투자자문 외 4인	11.95
주가상승률	1M 6M 12M
절대	28.5 33.9 (2.7)
상대	19.8 12.7 (8.1)

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	453.6	620.4
영업이익(십억원)	16.8	46.4
순이익(십억원)	8.6	34.2
EPS(원)	212	782
BPS(원)	2,542	3,330

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	377.3	378.6	449.1	676.5	767.9
영업이익	십억원	13.2	2.7	18.4	68.9	79.6
세전이익	십억원	1.8	(11.8)	12.1	65.6	75.2
순이익	십억원	3.1	(9.2)	9.0	53.0	59.9
EPS	원	96	(247)	214	1,202	1,358
증감률	%	흑전	적전	흑전	461.7	13.0
PER	배	53.28	N/A	49.89	8.90	7.88
PBR	배	2.19	3.52	4.78	3.11	2.23
EV/EBITDA	배	11.15	21.69	15.38	6.40	5.29
ROE	%	4.40	(11.08)	9.68	42.80	33.21
BPS	원	2,332	2,309	2,238	3,441	4,799
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 이정기
02-3771-7522
robert.lee@hanafn.com



Analyst 안주원
02-3771-3125
joowonahn@hanafn.com

RA 윤문수
02-3771-3826
moonsooyun@hanafn.com

I. Valuation

투자의견 BUY, 목표주가 16,650원으로 커버리지 개시

20% 할증 근거: 1) 필터의 생산라인 자동화, 2) 고객사항 발주 증가 전망

에이스테크에 대해 투자의견 'BUY', 목표주가 16,650원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가 16,650원은 2021년 예상 EPS(전환사채를 고려한 수정EPS) 1,102원에 국내 주요 네트워크 장비 업체의 2021년 예상 EPS 평균값을 20% 할증한 15.1배를 적용하였다. 할증의 근거는 ① 주요 매출액 성장의 동력원이 될 RF부품(필터)의 생산라인 자동화에 따른 매출액 증가와 수익성 개선, ② 삼성전자 및 에릭슨 네트워크 장비 시장 점유율 상승에 따른 발주 증가, ③ 매출 비중이 높은 기지국용 안테나 부문은 새로운 고객사가 다수 늘어날 것으로 예상되는 만큼 실적 증가에 기여할 것으로 예상되기 때문이다. 또한 2021년 추정 EPS보다 더욱 높은 EPS를 기록할 것으로 예상된다. 다만 2020년은 코로나19 영향으로 인해 인프라 투자가 다소 지연되어 상반기 실적보다는 하반기 실적부터 의미 있는 성장을 달성할 것으로 전망된다.

표 1. 주요 네트워크 장비 PEER 그룹 Valuation

(단위: 억원, 배)

종목명	2021F					평균 PER
	PER	매출액	영업이익	당기순이익	시가총액	
케이엠더블유	12.3	11,644	2,456	1,963	24,052	12.6
RFHIC	15.5	2,746	597	532	8,263	
에치에프알	11.8	3,000	420	340	4,020	
솔리드	11.7	3,039	298	232	2,708	
이노와이어리스	11.6	1,528	313	270	3,146	

자료: Fnguide, 하나금융투자

표 2. 에이스테크 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018	2019	2020F	2021F
매출액	107.7	113.3	92.2	65.4	44.3	85.5	134.5	184.8	377.3	378.6	449.1	676.5
증가율(%)	28.3	3.7	5.2	-32.2	-58.8	-24.6	45.9	182.6	7.3	0.3	18.6	50.6
RF부품	46.2	67.6	46.6	0.2	15.6	42.4	63.1	89.9	178.6	160.6	211.1	348.9
기지국안테나	50.0	31.9	33.3	55.7	19.9	29.6	57.2	79.4	154.4	170.8	186.0	265.5
RRH	2.2	1.5	0.7	1.0	0.9	1.7	1.8	2.0	5.7	5.4	6.4	10.1
모바일안테나	4.8	7.8	6.7	4.4	4.2	7.0	7.2	8.2	21.3	23.7	26.5	31.1
차량용안테나	4.5	4.6	4.9	4.1	3.8	4.8	5.2	5.3	17.4	18.1	19.1	20.9
영업이익	8.4	9.1	0.5	-15.3	-14.1	-2.9	10.5	25.0	13.2	2.7	18.4	68.9
영업이익률	7.8	8.0	0.6	-23.3	-31.8	-3.4	7.8	13.5	3.5	0.7	4.1	10.2
당기순이익	1.8	8.2	2.3	-22.0	-14.6	-3.6	6.4	20.9	1.2	-9.7	9.0	53.0
순이익률	1.7	7.2	2.5	-33.6	-33.0	-4.3	4.8	11.3	0.3	-2.6	2.0	7.8

자료: 에이스테크, 하나금융투자

II. 기업개요

1. 전세계 5G AFU 1위 + 필터 2위 + 기지국 안테나 3위 기업

제품별 매출비중은 RF부품 42.4%,
기지국안테나 45.1%, RRH 1.4% 등

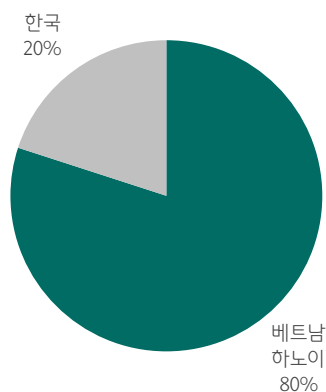
에이스테크는 1980년에 설립되었으며 RF부품(필터), 기지국안테나(중계기, 방산 등), RRH(RU) 등의 사업을 영위하고 있다. 안테나 사업부문은 2019년 기준 전세계 경쟁업체 중 3위를 달성했으며, 필터 부문(시장점유율 16%)은 2위, 5G AFU(안테나+필터 일체형 장비)는 1위를 달성했다. 안테나부문은 해외시장 개척을 중점으로 인도 및 베트남 등 동남아시아 시장의 해외 고객사 다변화로 제2의 성장을 이루었으며 필터부문은 원가 경쟁력을 확보하기 위해 중국, 베트남에 제조법인 설립을 시작으로 자동화 라인 및 수직계열화를 통해 생산이 이루어지고 있다. 또한 5G의 핵심기술인 Massive MIMO는 기지국 Radio Unit, 안테나, 필터 등이 일체형으로 구현되어야 하는 기술로 2017년에 개발완료 후 납품에 진행하고 있다. 2019년 기준 제품별 매출비중은 RF부품 42.4%, 기지국안테나 45.1%, RRH 1.4% 등을 차지하고 있다.

표 3. 주요 5G 네트워크 장비의 주요 기능

장비	기능
안테나	무선 신호를 송신 또는 수신하는데 사용
필터	원하는 신호 형태만 통과시키고 원하지 않는 것은 걸러 냄
RRH	기지국 장비를 RF 부분과 베이스밴드 부분으로 분리하여 RF 부분만 기지국에 설치하는 장비
AFU	안테나와 필터가 통합된 제품
Massive MIMO	대용량의 데이터를 고속으로 전송하기 위해 수십 개 이상의 대량 안테나 사용하는 기술

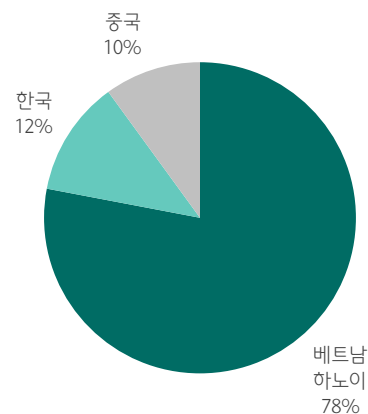
자료: 하나금융투자

그림 1. 안테나 지역별 생산비율



주: 2020년 1분기 기준
자료: 에이스테크, 하나금융투자

그림 2. 필터 지역별 생산비율



주: 2020년 1분기 기준
자료: 에이스테크, 하나금융투자

III. 투자포인트

1. 베트남 공장 필터 생산 자동화 = 외형성장 + 수익성 개선

필터 생산 자동화 = 폭발적인 생산
가능(외형성장) + 수율, 원가절감 가
능(수익성 개선)

에이스테크는 필터부문 글로벌 2위 생산 업체(시장점유율 16%)로 필터 기술 및 생산에
서 경쟁력을 보유 하고 있으며 주요 고객사로는 삼성전자와 에릭슨을 확보하고 있다.
2020년 3월 생산에서 큰 비중을 차지하는 베트남 공장에서 5G RF 필터부문 생산 자동
화에 성공했다. 에이스테크는 세라믹으로 만든 필터로 상용화했으며 기존 제품대비
70%정도 더 작고 가벼운 강점을 보유하고 있다. 또한 기존 필터 생산 방식은 수작업으
로 한명당 1개의 필터를 생산하는데 20분 시간이 소요되는 반면 생산 자동화로 인해 같
은 시간 대비 많은 생산량이 가능하게 되었다. 기존 필터는 물리적인 타격으로 필터를
생산하는 만큼 품질과 튜닝이 중요하지만 세라믹으로 생산할 경우 튜닝 작업이 필요 없
다. 에이스테크는 필터 생산 자동화로 1) 필터부문 폭발적인 생산이 가능할 것이며, 2)
생산방식의 변화로 수율 및 원가절감 향상에 따른 수익성 개선이 전망된다.

2. 삼성전자와 에릭슨 시장점유율 상승에 따른 성장성 확보

삼성전자 및 에릭슨 글로벌 5G의 시
장점유율 상승으로 인한 성장성 확
보

삼성전자와 에릭슨은 미국무역분쟁에 따른 중화권 네트워크장비 기업이 글로벌 진출의
어려움으로 시장점유율 상승의 수혜를 받아 두 기업의 주요 벤더인 에이스테크 또한 수
주가 증가할 전망이다. 2019년 말 글로벌 5G 장비 시장점유율은 화웨이 35.3%, 에릭슨
23.8%, 노키아 20.3%, 삼성전자 10.4%를 차지하고 있다. 화웨이는 네트워크장비 부문
글로벌 1위를 차지하고 있지만 미중무역분쟁의 여파로 신규 수주에 난항을 겪고있는 반
면 삼성전자는 신규수주가 빠르게 증가하고 있다. 최근 삼성전자는 캐나다 2대 통신사
업자 텔러스, 미국 통신사업자, 뉴질랜드 주요 통신 사업자 등 5G 공급 계약을 체결했
다. 에릭슨은 캐나다 통신 3사, 도이치텔레콤 등 5G 장비 공급 계약을 체결하였다. 영
국 및 인도 시장에서도 중화권 네트워크 장비를 배제할 움직임을 보이고 있기 때문에
삼성전자 및 에릭슨에게 긍정적이라고 판단된다. 에이스테크는 에릭슨과 삼성전자의 탑
벤더인 만큼 두 기업의 시장점유율 상승과 동반 성장할 것으로 전망된다. 또한 에이스
테크는 다양한 지역의 통신사업자들과 파트너십 및 공급 계약을 준비 중에 있어 성장성
은 확보되었다고 판단된다.

표 4. 삼성전자 주요 5G 계약 통신사

(단위: 억원, 배)

국가	기업
한국	SKT, KT, LGU+
미국	버라이즌, AT&T, 스프린트, US셀룰러
일본	KDDI
캐나다	텔러스, 비디오통신
뉴질랜드	스파크

자료: 미디어, 하나금융투자

그림 3. 에이스테크 베트남 신규 공장 전경



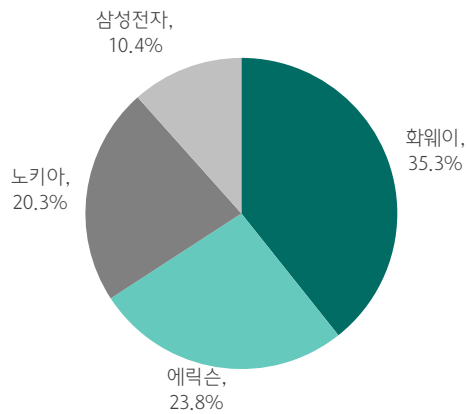
자료: 미디어, 에이스테크, 하나금융투자

그림 4. RF필터



자료: 미디어, 에이스테크, 하나금융투자

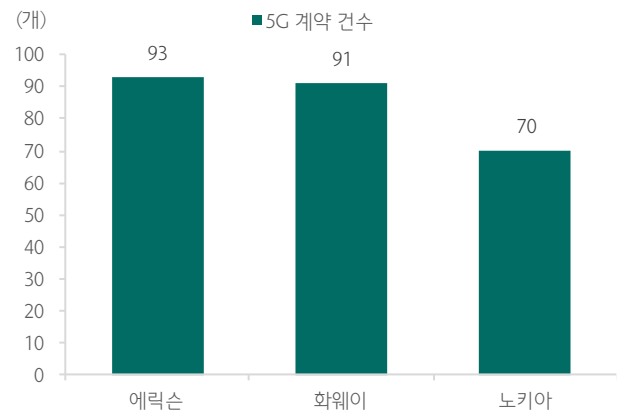
그림 5. 글로벌 5G 장비 시장점유율



주: 2019년 말 기준

자료: 델오르, 하나금융투자

그림 6. 글로벌 통신장비업체 5G 계약 건수 (2020년 6월 기준)



주: 화웨이는 2월 말 기준

자료: 미디어, 하나금융투자

IV. 실적추정

2020년 영업이익 184억원, 2021년은 더 좋아질 전망

1) 3분기 실적부터 서프라이즈 예상

매출액 성장은 1) 지연된 국내외 5G 인프라 투자 재개, 2) 필터 자동화로 인한 생산량 증가, 3) 기지국안테나 부문 신규 고객사 확보

에이스테크의 2020년 2분기 실적은 코로나19 영향으로 국내외 5G 인프라 투자 지연으로 인해 소폭의 적자가 예상되며 3분기 실적은 매출액 1,345억원(+45.9%, YoY)과 영업이익 105억원(+1840.8%, YoY)으로 전망한다. 매출액 성장은 1) 코로나19 영향으로 경기부양을 위한 지연된 국내외 5G 인프라 투자 재개에 따른 장비 발주 증가, 2) 필터 자동화로 인한 생산량 증가, 3) 기지국 안테나부문은 신규 고객사 확보에 기인한다. 영업이익 부문은 필터 자동화 생산방식으로 원가절감과 생산방식의 변화로 수율이 개선되어 수익성 개선이 있다. 이에 따라 2020년 3분기를 전환점으로 4분기는 큰 실적 성장이 기대 된다. 2020년 연간 실적은 매출액 4,491억원(+18.6%, YoY)과 영업이익 184억원(+577.0%, YoY)으로 전망한다.

2) 2021년 매출액 6,765억원 영업이익 689억원 전망

2021년은 다양한 성장 동력원으로 매출액 6,765억원, 영업이익 689억원 전망

에이스테크의 2021년 실적은 매출액 6,765억원(+50.6%, YoY)과 영업이익 689억원(+77.2%, YoY)으로 전망한다. 2021년의 성장 동력원은 1) 삼성전자와 에릭슨의 시장점유율 상승에 따른 발주 증가, 2) 신규로 확보 중인 안테나부문 고객사, 3) 다양한 지역 통신사업자로서의 공급계약 확보 중에 기인한다. 또한 2021년은 코로나19 발생 이후 경기활성화 목적과 폭발적으로 증가되는 데이터 트래픽으로 인프라투자가 더욱 가속화될 것으로 전망된다.

표 5. 에이스테크 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018	2019	2020F	2021F
매출액	107.7	113.3	92.2	65.4	44.3	85.5	134.5	184.8	377.3	378.6	449.1	676.5
증가율(%)	28.3	3.7	5.2	-32.2	-58.8	-24.6	45.9	182.6	7.3	0.3	18.6	50.6
RF부품	46.2	67.6	46.6	0.2	15.6	42.4	63.1	89.9	178.6	160.6	211.1	348.9
기지국안테나	50.0	31.9	33.3	55.7	19.9	29.6	57.2	79.4	154.4	170.8	186.0	265.5
RRH	2.2	1.5	0.7	1.0	0.9	1.7	1.8	2.0	5.7	5.4	6.4	10.1
모바일안테나	4.8	7.8	6.7	4.4	4.2	7.0	7.2	8.2	21.3	23.7	26.5	31.1
차량용안테나	4.5	4.6	4.9	4.1	3.8	4.8	5.2	5.3	17.4	18.1	19.1	20.9
영업이익	8.4	9.1	0.5	-15.3	-14.1	-2.9	10.5	25.0	13.2	2.7	18.4	68.9
영업이익률	7.8	8.0	0.6	-23.3	-31.8	-3.4	7.8	13.5	3.5	0.7	4.1	10.2
당기순이익	1.8	8.2	2.3	-22.0	-14.6	-3.6	6.4	20.9	1.2	-9.7	9.0	53.0
순이익률	1.7	7.2	2.5	-33.6	-33.0	-4.3	4.8	11.3	0.3	-2.6	2.0	7.8

자료: 에이스테크, 하나금융투자

추정 재무제표

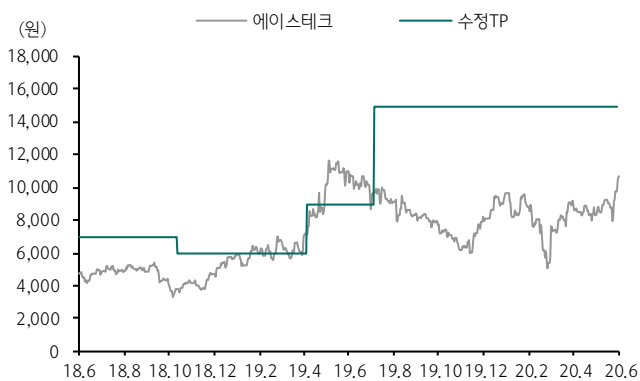
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	377.3	378.6	449.1	676.5	767.9
매출원가	288.9	289.3	338.2	502.0	569.0
매출총이익	88.4	89.3	110.9	174.5	198.9
판매비	75.2	86.6	92.5	105.6	119.3
영업이익	13.2	2.7	18.4	68.9	79.6
금융손익	(9.5)	(9.0)	(11.2)	(12.3)	(13.3)
종속/관계기업손익	(0.8)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(1.1)	(5.5)	4.9	9.0	8.9
세전이익	1.8	(11.8)	12.1	65.6	75.2
법인세	0.6	(2.1)	2.7	9.8	12.3
계속사업이익	1.2	(9.7)	9.5	55.7	63.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1.2	(9.7)	9.5	55.7	63.0
비지배주주지분 손익	(1.9)	(0.5)	0.5	2.7	3.0
지배주주순이익	3.1	(9.2)	9.0	53.0	59.9
지배주주지분포괄이익	2.9	(8.0)	8.9	52.2	59.0
NOPAT	9.1	2.2	14.4	58.6	66.6
EBITDA	31.5	21.7	39.1	92.2	107.6
성장성(%)					
매출액증가율	7.3	0.3	18.6	50.6	13.5
NOPAT증가율	흑전	(75.8)	554.5	306.9	13.7
EBITDA증가율	284.1	(31.1)	80.2	135.8	16.7
영업이익증가율	흑전	(79.5)	581.5	274.5	15.5
(지배주주)순이익증가율	흑전	적전	흑전	488.9	13.0
EPS증가율	흑전	적전	흑전	461.7	13.0
수익성(%)					
매출총이익률	23.4	23.6	24.7	25.8	25.9
EBITDA이익률	8.3	5.7	8.7	13.6	14.0
영업이익률	3.5	0.7	4.1	10.2	10.4
계속사업이익률	0.3	(2.6)	2.1	8.2	8.2
투자지표					
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	96	(247)	214	1,202	1,358
BPS	2,332	2,309	2,238	3,441	4,799
CFPS	1,246	907	1,044	2,291	2,637
EBITDAPS	975	583	931	2,090	2,438
SPS	11,690	10,147	10,706	15,336	17,407
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	53.3	N/A	49.9	8.9	7.9
PBR	2.2	3.5	4.8	3.1	2.2
PCFR	4.1	9.0	10.2	4.7	4.1
EV/EBITDA	11.1	21.7	15.4	6.4	5.3
PSR	0.4	0.8	1.0	0.7	0.6
재무비율(%)					
ROE	4.4	(11.1)	9.7	42.8	33.2
ROA	0.8	(2.3)	2.2	10.8	10.0
ROIC	3.9	1.0	6.4	22.9	22.5
부채비율	433.9	326.8	343.0	251.7	203.4
순부채비율	215.1	173.8	165.4	97.1	57.9
이자보상배율(배)	1.2	0.2	1.6	5.3	5.5

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	258.7	232.0	283.1	377.3	473.7
금융자산	19.0	26.6	44.9	80.7	130.2
현금성자산	11.0	10.9	27.7	62.1	110.5
매출채권 등	143.5	84.2	94.3	114.1	135.7
재고자산	83.6	88.3	104.7	123.5	140.8
기타유동자산	12.6	32.9	39.2	59.0	67.0
비유동자산	173.4	148.5	153.8	165.4	185.4
투자자산	10.7	15.9	17.8	19.8	21.8
금융자산	3.1	6.5	7.7	8.7	9.7
유형자산	121.5	100.8	98.8	103.9	114.9
무형자산	13.1	12.4	17.8	22.4	29.4
기타비유동자산	28.1	19.4	19.4	19.3	19.3
자산총계	432.1	380.5	436.8	542.7	659.2
유동부채	293.0	257.1	301.7	344.8	392.3
금융부채	141.6	154.0	179.4	199.0	219.8
매입채무 등	143.1	99.1	117.5	138.7	164.3
기타유동부채	8.3	4.0	4.8	7.1	8.2
비유동부채	58.2	34.3	36.5	43.6	49.7
금융부채	51.5	27.6	28.6	31.6	36.1
기타비유동부채	6.7	6.7	7.9	12.0	13.6
부채총계	351.2	291.4	338.2	388.4	442.0
지배주주지분	78.1	88.4	97.4	150.4	210.4
자본금	17.1	19.4	19.4	19.4	19.4
자본잉여금	113.8	129.7	129.7	129.7	129.7
자본조정	(1.4)	(1.3)	(1.3)	(1.3)	(1.3)
기타포괄이익누계액	(0.3)	0.5	0.5	0.5	0.5
이익잉여금	(51.0)	(59.9)	(50.9)	2.1	62.0
비지배주주지분	2.8	0.7	1.2	3.9	6.9
자본총계	80.9	89.1	98.6	154.3	217.3
순금융부채	174.1	155.0	163.1	149.9	125.7
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	21.6	(2.5)	17.9	48.2	72.2
당기순이익	1.2	(9.7)	9.5	55.7	63.0
조정	29.0	29.3	20.6	23.4	27.9
감가상각비	18.3	19.0	20.7	23.3	28.0
외환거래손익	(1.4)	(2.2)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	1.8	(0.2)	0.0	0.0	0.0
기타	10.3	12.7	(0.1)	0.1	(0.1)
영업활동 현금흐름	(8.6)	(22.1)	(12.2)	(30.9)	(18.7)
투자활동 현금흐름	(10.9)	1.3	(27.5)	(36.4)	(49.1)
투자자산감소(증가)	0.9	(5.1)	(2.0)	(2.0)	(2.0)
유형자산감소(증가)	(14.9)	24.1	(12.0)	(20.0)	(28.0)
기타	3.1	(17.7)	(13.5)	(14.4)	(19.1)
재무활동 현금흐름	(14.4)	0.9	26.4	22.6	25.3
금융부채증가(감소)	(28.2)	(11.5)	26.4	22.6	25.3
자본증가(감소)	15.4	18.3	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.6)	(5.9)	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(5.1)	(0.1)	16.8	34.4	48.5
Unlevered CFO	40.2	33.8	43.8	101.1	116.3
Free Cash Flow	3.2	(33.1)	5.9	28.2	44.2

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

에이스테크



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.6.25	BUY	16,650		
20.6.22	담당자변경		-	-
19.7.29	BUY	15,000	-45.34%	-33.33%
19.4.29	BUY	9,000	10.92%	29.44%
18.11.5	BUY	6,000	-9.42%	19.83%
18.7.24	BUY	7,000	-31.64%	-22.43%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.3%	7.7%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 06월 25일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 06월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 2020년 06월 25일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.