

에이스테크 (088800)

120억원의 현금 출자는 하반기 실적 상승의 반증

투자자의견 BUY, 목표주가 16,650원 유지

에이스테크에 대해 투자자의견 'BUY', 목표주가 16,650원을 유지한다. 지난 2020년 6월 16일 에이스테크는 베트남에 소재한 자회사 설비 증설을 위해 250억원의 전환우선주 발행으로 재원을 확보했다. 이에 따라 2020년 7월 2일 에이스테크는 베트남에 소재한 자회사 '에이스안테나'에 120억원의 현금 출자를 결정했다. 에이스안테나는 2015년 5월 베트남에 설립된 제조 법인이며 대규모 자동화라인 도입 및 수직계열화 구축으로 에이스테크의 생산성 개선에 기여하고 있다. 또한 금번 투자로 인해 에이스테크는 생산능력 확대와 더불어 베트남을 주요 생산거점으로 글로벌 5G 시장 공략을 가속화할 전망이다.

CAPA 증가 + 원재료 확보 = 외형성장 동력원 보유

에이스테크는 120억원에 대한 재원을 생산설비 투자와 운영자금으로 활용한다고 밝혔다. ① **CAPA 확대를 위한 생산설비 투자**: 2020년 3월에 준공한 신규 공장에 생산설비 투자로 CAPA 상승과 더불어 하반기 투자 기대감으로 생산 가동률이 높아질 전망이다. ② **하반기 물량 대응을 위한 운영자금 확보**: 운영자금으로 하반기 물량 대응을 위해 선제적인 원재료 확보가 이루어질 것으로 예상된다. 이에 따라 에이스테크의 현금 출자는 고객사 발주 증가에 대응할 수 있는 규모를 갖춰가는 과정이라고 판단된다.

다양한 실적 성장 모멘텀으로 하반기 매출액 증가 기대

에이스테크는 2020년 하반기 글로벌 5G인프라 투자 재개 및 일부 글로벌 국가들의 중화권 네트워크 장비 업체들에 대한 보이콧 영향으로 인한 상대 손해가 기대된다. 주요 근거로 ① 경기활성화를 위한 각국의 5G 인프라 투자, ② 데이터 트래픽의 빠른 증가 추세로 네트워크 장비 투자의 니즈 상승, ③ 영국 및 인도 시장에서 중화권 네트워크 장비를 배제할 움직임, ④ 주요 고객사인 삼성전자(2019년 M/S: 10.4%) 및 에릭슨(2019 M/S: 23.8%)의 네트워크 장비시장 점유율 상승에 기인한다. 5G 인프라 투자는 하반기부터 본격화되는 시점으로 판단되고 에이스테크는 실적 성장 및 다수 모멘텀을 보유해 적극적인 비중확대를 추천한다.

Update

BUY

| TP(12M): 16,650원 | CP(7월 3일): 15,300원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	752.18
52주 최고/최저(원)	15,300/5,070
시가총액(십억원)	623.9
시가총액비중(%)	0.22
발행주식수(천주)	40,778.1
60일 평균 거래량(천주)	2,494.7
60일 평균 거래대금(십억원)	28.0
20년 배당금(예상, 원)	0
20년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	2.45
주요주주 지분율(%)	
구관영 외 8인	27.02
토리스투자자문 외 4인	11.95
주가상승률	1M 6M 12M
절대	70.9 76.9 50.7
상대	67.6 57.5 38.9

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	452.1	648.5
영업이익(십억원)	17.3	57.7
순이익(십억원)	8.9	45.0
EPS(원)	213	992
BPS(원)	2,383	3,382

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	71.34	12.73	11.26
PBR	배	2.19	3.52	6.84	4.45	3.19
EV/EBITDA	배	11.15	21.69	20.18	8.43	7.03
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

표 1. 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

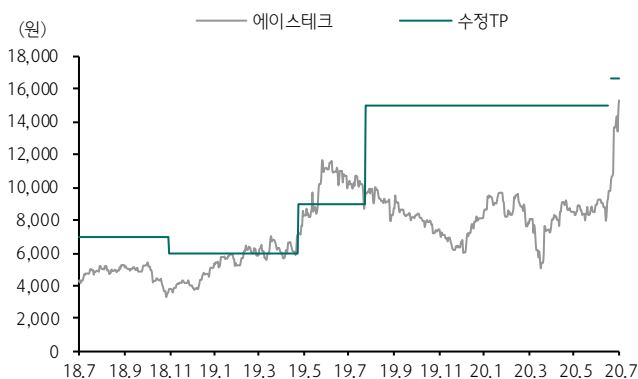
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	377.3	378.6	449.1	676.5	767.9
매출원가	288.9	289.3	338.2	502.0	569.0
매출총이익	88.4	89.3	110.9	174.5	198.9
판매비	75.2	86.6	92.5	105.6	119.3
영업이익	13.2	2.7	18.4	68.9	79.6
금융손익	(9.5)	(9.0)	(11.2)	(12.3)	(13.3)
종속/관계기업손익	(0.8)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(1.1)	(5.5)	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
비배주주지분 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	71.3	12.7	11.3
PBR	2.2	3.5	6.8	4.4	3.2
PCFR	4.1	9.0	14.7	6.7	5.8
EV/EBITDA	11.1	21.7	20.2	8.4	7.0
PSR	0.4	0.8	1.4	1.0	0.9
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
비배주주지분	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	-45.39%	-33.33%
19.4.29	BUY	9,000	10.98%	29.44%
18.11.5	BUY	6,000	-9.67%	18.83%
18.7.24	BUY	7,000	-31.46%	-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	91.9%	8.1%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 07월 06일

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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 07월 06일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 2020년 07월 06일 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.