



# 에이스테크 (088800)

## 19년 고객 다변화 시작



동사는 기지국 내에서 주파수를 송수신하는 기지국 안테나와 신호처리 기능을 하는 RRH, Filter류를 제조하고 있다. Non Stand Alone 방식의 5G 투자에서는 기지국 숫자의 증가보다는 기존 기지국에서 안테나 모듈이 확대 채용될 가능성이 높다. 19년 고객 다변화와 수익성 향상이 예상된다. 1) 5G 고객사 확대, 2)신흥국 고객 확대, 3) 베트남 공장 가동률 상승으로 원가개선이 기대되기 때문이다.

Not Rated

주가(4/22): 5,880원

시가총액: 2,032억원

통신/통신부품

Analyst 장민준

02) 3787-4740

minjunj@kiwoom.com

### Stock Data

KOSDAQ(4/22)		762.01pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	7,030원	3,315원
등락률	-16.8%	76.5%
수익률	절대	상대
1W	-14.0%	-15.8%
6M	40.0%	32.4%
1Y	40.6%	62.6%

### Company Data

발행주식수	34,557천주
일평균 거래량(3M)	1,361천주
외국인 지분율	0.7%
배당수익률(18A)	0.0%
BPS(18A)	2,291원
주요 주주	구관영 외 7 인 26.5%

### 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2015	2016	2017	2018
매출액	421.9	322.1	351.6	377.3
영업이익	15.1	-13.8	-14.5	13.2
EBITDA	32.4	7.4	8.2	31.5
세전이익	10.8	-33.6	-55.5	1.8
순이익	10.8	-32.2	-55.6	1.2
지배주주지분순이익	10.0	-32.3	-54.7	3.1
EPS(원)	418	-1,169	-1,926	96
증감률(% YoY)	-20.5	적전	적지	흑전
PER(배)	10.6	-2.6	-2.6	53.3
PBR(배)	0.83	0.73	2.33	2.23
EV/EBITDA(배)	9.2	33.3	41.8	11.1
영업이익률(%)	3.6	-4.3	-4.1	3.5
ROE(%)	7.8	-25.5	-61.2	4.4
순차입금비율(%)	124.5	127.4	289.4	215.2

### Price Trend



### >>> 기지국 안테나 및 부품 강자

동사는 기지국 내에서 주파수를 송수신하는 기지국 안테나와 신호처리 기능을 하는 RRH, Filter류를 제조하고 있다. 기지국 안테나 및 부품은 국내 통신사 시장 점유율은 40%중후반으로 파악된다. 향후 5G 일체형 안테나 모듈 채용 증가가 예상되고, 5G투자 수요확대 사이클에 맞물려 수혜가 있을 것으로 전망된다. 국내뿐만 아니라, 인도 및 동남아 시장에서도 4G투자 안테나 수요가 있어 수주가 지속되고 있다고 판단된다. 글로벌 통신장비 투자에서 아직 4G투자가 신흥국 시장 중심으로 남아있다는 점은 동사의 매출 성장이 지속될 가능성을 높이는 부분이다.

### >>> NSA 5G에서 안테나 수요 크게 증가 예상

Non Stand Alone 방식의 5G 투자에서는 기지국 숫자의 증가보다는 기존 기지국에서 안테나 모듈이 확대 채용될 가능성이 높다. 국내에서는 32T(32X32), 해외는 64T(64X64)까지 채용이 확대될 것으로 예상됨에 따라 국내 기지국 안테나 모듈 및 부품을 제조하는 업체들의 실적 성장 가시성이 높다. 동사는 국내 및 해외 통신사의 5G 투자와 관련한 안테나 및 부품 매출성장이 확인됨에 따라, 향후 추가투자에 대한 긍정적인 기대감을 가지고 바라볼 필요가 있다.

### >>> 19년 고객 다변화 기점

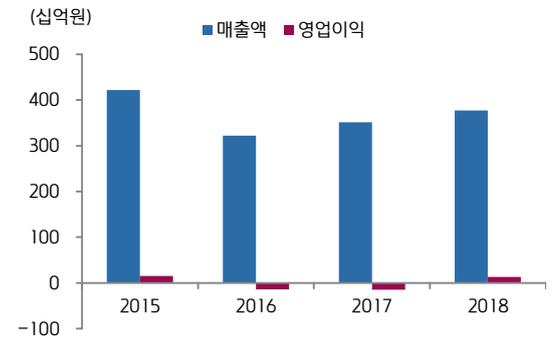
19년 매출액 4,510억원(YoY 19.5%), 영업이익 280억원(YoY 110%)을 전망한다. 고객 다변화와 수익성 향상이 예상된다. 1) 5G 고객사 확대, 2)신흥국 고객 확대, 3) 베트남 공장 가동률 상승으로 원가개선이 기대되기 때문이다. 하반기부터 해외 5G투자가 본격화됨에 따라, 19년 실적은 견조할 것으로 예상된다. 국내 5G투자 수주와 해외 투자수주가 2분기에도 지속적으로 반영될 것으로 기대된다. 5G에 필요한 안테나장비는 평균단가도 4G장비 대비 50%이상인 것으로 추정된다. 신흥국에서는 인도 고객사 투자가 축소되는 부분을 베트남 및 동남아 업체가 채워줄 가능성이 높아, 실적 선방이 기대된다. 추가적으로 중국 공장 물량을 베트남 공장으로 이전함에 따라 원가경쟁력을 가져갈 것으로 예상된다. 향후 5G투자가 국내와 해외에서 지속적으로 진행될 것으로 추정되고, 국내 통신장비사의 점유율 확대도 긍정적이다. 동사에 대한 긍정적 시각을 유지한다.

기지국 안테나



자료: 에이스테크, 키움증권

매출액 및 영업이익 추이



자료: 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 4월 22일 현재 '에이스테크' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2018/04/01~2019/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	176	96.70%
중립	6	3.30%
매도	0	0.00%