LEADING

Company Visit Note

에이스테크(088800 KQ)

2014년 01월 20일

Company Summary...

- ✓ **China Mobile 은 2014 년에 TD-LTE 기지국 17 만개 설치 예상되어 동사의 RRH 공급 예상**
- ✓ **2014 년 중국 2, 3 위 통신사도 4G 투자가 계획되어있어 Alcatel Lucent 를 통해 공급 기대**
- ✓ **동사의 미전환 CB 및 BW 규모는 약 370 억원 규모로 오버행 부담 존재**
- ✓ **2013F 매출액 2,400 억원(+33.0% YoY), 영업이익 190 억원(502.8% YoY), 순이익 120 억원 (흑전 YoY) 예상**

에이스테크 탐방노트

RRH/기지국 안테나 부문

RRH

- 동사는 Alcatel Lucent를 통해 China Mobile에 TD방식 RRH 납품
- 2013년 8월에 공시하였던 US$39.3mn 규모의 공급 계약 중 80%는 4Q13까지 납품 완료되었으며 1Q14중에 20% 완료 예정
- China Mobile은 2013년에 TD-LTE 기지국 20만개를 설치했으며 2014년에 17만개 설치 예상되어 동사의 RRH 공급 예상
- 2014년 중국 2, 3위 통신사도 4G투자가 계획되어 있으며, China Mobile과 비교하여 작은 규모이나 Alcatel Lucent를 통해 공급 기대
- LG U+가 Huawei 장비로 LTE망 확대를 계획하고 있어 동사는 Huawei와 협의 중

기지국 안테나

- 기지국 안테나는 2013년 8월 주파수 할당 이후 SKT가 4분기 투자하며 4Q13 매출 증가
- 2014년 국내 3번째 주파수 할당에 따른 투자가 예상되며 제4통신은 TD-LTE 방식이 채택될 것으로 전망되어 이에 따른 수요 기대

Overhang Issue

- 동사의 미전환 CB 및 BW 규모는 약 370억원 규모로 오버행 부담 존재
- 동사는 1H14 상반기에 행사 권유하여 차입금 상환으로 이자비용을 줄일 계획

실적 전망

- 2013F 매출액 2,400억원(+33.0% YoY), 영업이익 190억원(502.8% YoY), 순이익 120억원 (흑전 YoY) 예상
- 기지국 안테나 520억원, RRH 600억원, RF제품 720억원, 모바일 안테나 280억원, 방산 180억원
- 2014F RRH매출 증가에 따라 매출액 2,700~2,800억원 예상

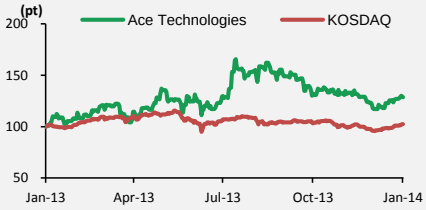
Not Rated

목표주가	-
현재주가	4,240 원
목표수익률	-

Key Data	**2014 년 1 월 17 일**
산업분류	하드웨어
시가총액 (십억원)	88.5
발행주식수 (백만주)	20.9
외국인 지분율 (%)	0.8
52 주 고가 (원)	5,470
저가 (원)	2,850
60 일 일평균거래대금 (십억원)	1.3
주요주주	**(%)**
구관영 외 8인	36.20
산은캐피탈 외 1인	3.97
KOSDAQ	518.10

주가상승률 (%)	**1M**	**6M**	**12M**
절대주가	9.8	0.5	28.5
상대주가	3.2	4.9	26.2

Relative Performance



LEADING RESEARCH

오상우 Analyst (반도체/IT)

swoh@leading.co.kr

+822-2009-7254

박성순 R.A

sspark@leading.co.kr

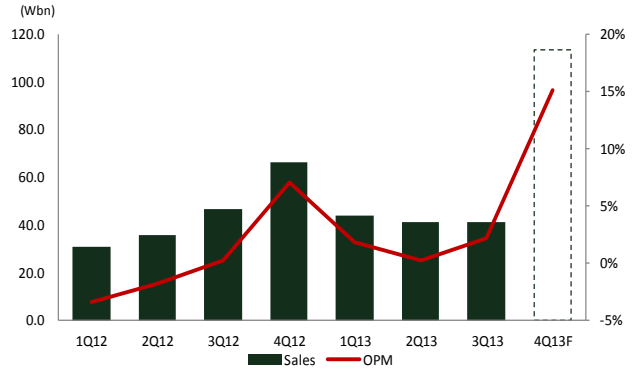
+822-2009-7047

Valuation Forecast

FY	Sales (Wbn)	% chg yoy	OP (Wbn)	OPM (%)	NP (Wbn)	EPS (W)	EPS Growth (%)	P/E (x)
2009	66.9	(0.6)	3.4	5.1	4.5	890.0	(56.5)	7.3
2010	129.6	93.6	0.9	0.7	11.7	1,173.5	31.9	5.3
2011	148.0	14.2	(0.4)	(0.3)	24.5	1,854.6	58.1	1.9
2012	180.5	21.9	3.2	1.7	(2.4)	(121.2)	(106.5)	N/A
2013F	240.0	33.0	19.0	7.9	12.0	575.0	574.3	7.0
2014F	270.0	12.5	21.5	8.0	15.0	718.7	25.0	5.9

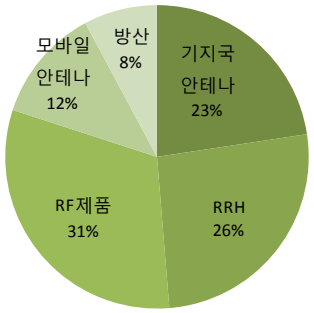
Source: Dataguide (별도기준)

Exhibit.1 분기별 매출 추이 (별도)



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit.2 제품별 매출 비중



Source: Company Data, Leading Research Center