

## 에이스테크 (088800/KQ)

## 전장부터 방산까지, 수익성 개선 성과 보인다

미래산업/미드스몰캡. 나승두 / nsdoo@sk.com / 3773-8891

**Signal:** 구조조정 터널 벗어나 전장/방산사업까지 사업 영역 확대**Key:** AI 등장 이후 통신장비 업황 사이클 조금씩 앞당겨지는 분위기**Step:** 올해 예상 실적 대비 PSR 0.7배 수준, 실적 턴어라운드 국면

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 2,080 원

상승여력: -

## STOCK DATA

|              |           |
|--------------|-----------|
| 주가(26/08/05) | 2,080 원   |
| KOSDAQ       | 799.59 pt |
| 52주 최고가      | 6,720 원   |
| 60일 평균 거래대금  | 12 억원     |

## COMPANY DATA

|                  |          |
|------------------|----------|
| 발행주식수            | 7,551 만주 |
| 시가총액             | 1,359 억원 |
| 주요주주             |          |
| 엔브이메자닌플러스사모(외 3) | 48.92%   |
| 구관영(외 8)         | 21.20%   |
| 외국인 지분율          | 0.16%    |

## 주가 및 상대수익률



## 구조조정의 터널 벗어나다

에이스테크는 RF(무선 주파수) 기지국 안테나 및 RF 필터 등 무선통신 부품 전문 업체다. 4G/5G 통신 세대를 거듭하면서 글로벌 네트워크 장비 업체에 RU 시스템 등을 공급하며 성장했다. 글로벌 5G 전환 이후 전방산업의 투자가 감소하며 자본잠식 위기까지 몰리기도 했지만, 길었던 구조조정의 터널을 벗어나고 있다는 판단이다. 특히 2024년 10월 계열사 에이스안테나의 전장/방산사업 부문 분할 합병 이후 사업 영역이 차량용 및 방산용 안테나까지 넓어지면서 기존 기지국 안테나/RF 부품 사업과 더불어 새로운 성장 동력을 맞이했다.

## 우호적인 전방 산업

전방 산업의 환경은 우호적으로 변하는 중이다. 특히 생성형 AI의 등장과 함께 AI 저변이 확산되면서 데이터 트래픽 관리의 중요성이 커지고 있다. 북미/인도 등 글로벌 통신사들의 설비투자가 재개될 것으로 기대되며, 5G 커버리지 확대 및 고도화 작업을 위한 주파수 경매 등이 진행되면서 통신장비 섹터 전반에 대한 투자 심리도 조금씩 회복되는 국면이다. 6G 통신 기술에 대한 표준화 논의가 시작되는 추세라는 점도 긍정적이다. 6G는 5G보다 더 많은 데이터를 빠르게 주고받는 것은 물론 비저상 네트워크 영역까지 범위가 넓어질 것으로 기대된다. 글로벌 네트워크 장비사들은 물론 핵심 부품 공급을 담당하는 통신장비/부품 업체의 역할도 더욱 커질 것으로 기대된다. 전장 부문에서는 국내 완성차 업체의 1차 협력사로 차량용 안테나와 와이어링 하네스 등을 공급한다. 차량이 완전한 모빌리티/커넥티드화 되면서 통신을 위한 안테나 탑재량이 늘어나는 구조적 수혜가 기대된다. 방산 부문에서는 운용 통신 안테나를 비롯하여 위성 안테나, 레이더 안테나, 장거리 안테나 등에 적용되는 RF 모듈을 담당한다. 저궤도 위성 통신 확대에 따른 위성 통신 안테나, 유도무기를 비롯한 완성형 무기체계에도 적용되는 레이더 안테나, 항재밍 GPS 안테나 등의 수요가 커질 것으로 보인다.

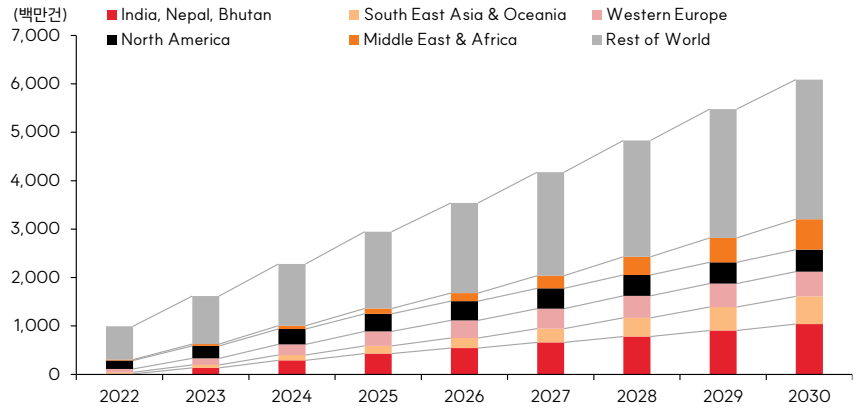
## 비용구조 개선 효과 나타날 것

올해 하반기부터는 확실한 비용 구조 개선의 성과를 확인할 수 있을 전망이다. 영업손실률이 지속적으로 줄어드는 것은 물론 출자전환 및 감자를 거치며 금융비용 부담도 크게 줄었다. 전장/방산 부문 통합으로 인한 경영 효율화도 흑자 전환의 가시성을 높이는 요인이다. 전장/방산 매출 비중이 커질수록 수익성이 개선될 가능성이 크다는 점도 긍정적이다. 올해 예상 실적 대비 PSR은 약 0.7배 수준에 불과하다. 지난 몇 년 간 이어진 체질개선 노력이 AI가 야기한 통신장비 업체 업황 회복을 만나 긍정적인 시너지를 발휘할 것으로 기대한다.



개발도상국의 5G 신규 도입,  
선진국의 5G 고도화 맞물려  
5G 시장은 지속 성장

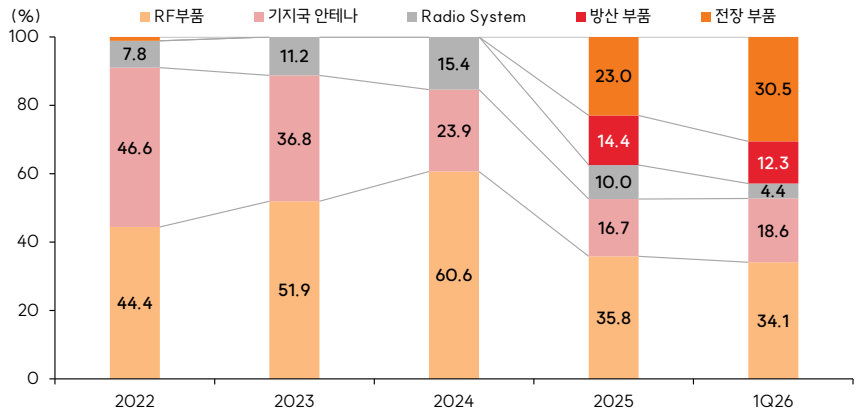
글로벌 지역별 5G 가입건수 추이 및 전망



자료: 에이스테크, SK 증권

기존 통신 네트워크 분야에서 벗어나  
전장 및 방산 분야로 매출 비중 확대

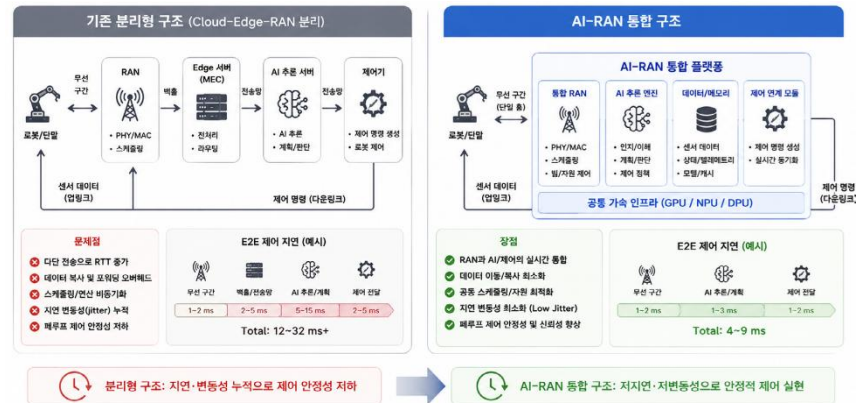
성장성 높은 전방 산업으로 확대되는 매출 영역



자료: 에이스테크, SK 증권

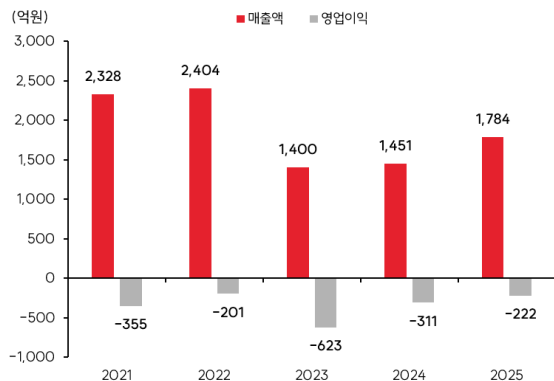
AI 등장 이후 6G 통신기술 중요성 부각  
통신 융합 사이클 앞당기는 효과 기대

Physical AI 시대 더욱 부각되는 통신 인프라의 중요성



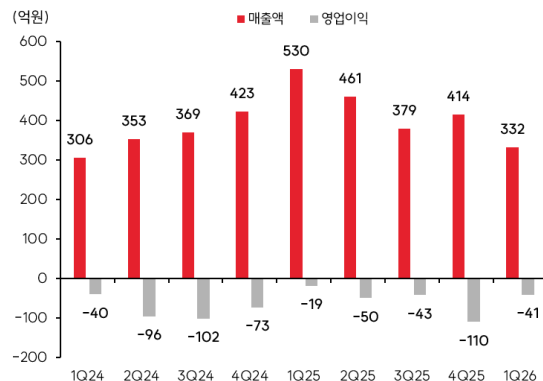
자료: 6G 포럼(Physical AI-RAN 인프라 WG), SK 증권

## 에이스테크 연도별 실적 추이



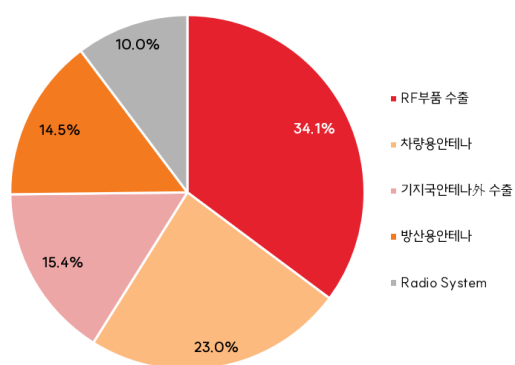
자료: 에이스테크, SK 증권

## 에이스테크 분기별 실적 추이



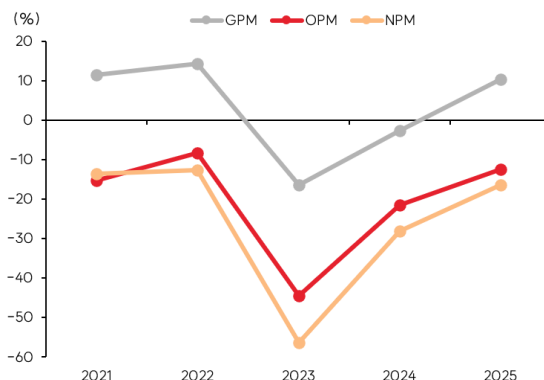
자료: 에이스테크, SK 증권

## 주요 사업 부문별 매출 비중



자료: 에이스테크, SK 증권

## 에이스테크 연도별 수익성 지표 추이



자료: 에이스테크, SK 증권

## 최근 자본 변동 사항

| 변동일      | 주식구분 | 종류          | 변동주식수<br>(만주) | 변동후 자본금<br>(억원) | 총 상장주식수<br>(만주) | 상장일      | 공시일      |
|----------|------|-------------|---------------|-----------------|-----------------|----------|----------|
| 25/04/16 | 보통주  | 무상소각        | -15,101       | 378             | 7,551           | 25/05/09 | 25/03/13 |
| 24/12/30 | 보통주  | 기업합병        | 4,457         | 1,133           | 22,652          | 25/01/31 | 24/10/21 |
| 24/11/15 | 보통주  | 유상증자(3자배정)  | 5,488         | 910             | 18,195          | 24/11/28 | 24/11/06 |
| 24/09/28 | 보통주  | 유상증자(3자배정)  | 5,714         | 635             | 12,707          | 24/10/14 | 24/09/19 |
| 23/09/23 | 보통주  | 유상증자(타종목배정) | 242           | 350             | 6,993           | 23/10/11 | 23/06/30 |
| 23/09/23 | 보통주  | 유상증자(주주배정)  | 2,258         | 338             | 6,993           | 23/10/11 | 23/06/30 |
| 22/05/23 | 보통주  | CB 전환(국내)   | 119           | 225             | 4,493           | 22/06/08 | 22/05/23 |

자료: Data Guide, DART, SK 증권

비교군(群) 주요 밸류에이션 지표(Peer Group Valuation)

| 구 분                     |       | A050890 | A218410 | A039560 | A091700 | A327260 |
|-------------------------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|
|                         |       | 솔리드     | RFHIC   | 다산네트웍스  | 파트론     | RF머트리얼즈 |
| 시가총액 (억원)               |       | 5,529   | 11,962  | 1,014   | 2,900   | 4,038   |
| 직전 사업연도<br>(Annual, 억원) | 매출액   | 2,948   | 1,858   | 5,418   | 13,495  | 641     |
|                         | 영업이익  | 333     | 309     | 385     | 447     | 74      |
| PER<br>(배)              | 2023  | 9.1     | 27.7    | -1.6    | 16.6    | -133.1  |
|                         | 2024  | 8.8     | 13.5    | -5.4    | 7.6     | -8.4    |
|                         | 2025  | 12.3    | 30.2    | -17.5   | 11.8    | 27.3    |
|                         | 2026E | 13.0    | 27.1    | -       | 8.6     | 34.9    |
|                         | 2027E | 11.9    | 19.1    | -       | 7.6     | 23.0    |
| PBR<br>(배)              | 2023  | 1.4     | 1.6     | 0.5     | 0.9     | 2.0     |
|                         | 2024  | 1.3     | 1.1     | 0.5     | 0.7     | 1.0     |
|                         | 2025  | 1.3     | 2.4     | 0.5     | 0.7     | 3.7     |
|                         | 2026E | 1.4     | 3.2     | -       | 0.5     | 6.2     |
|                         | 2027E | 1.2     | 2.8     | -       | 0.5     | 4.7     |
| PSR<br>(배)              | 2023  | 1.2     | 4.3     | 1.6     | 0.4     | 1.9     |
|                         | 2024  | 1.2     | 3.0     | 0.4     | 0.3     | 0.9     |
|                         | 2025  | 1.5     | 4.7     | 0.2     | 0.3     | 3.0     |
|                         | 2026E | 1.6     | 4.6     | -       | 0.2     | 4.2     |
|                         | 2027E | 1.4     | 3.4     | -       | 0.2     | 3.2     |
| EV/EBITDA<br>(배)        | 2023  | 8.5     | 52.1    | 55.3    | 5.1     | 25.8    |
|                         | 2024  | 8.7     | 24.9    | 104.9   | 3.7     | 20.0    |
|                         | 2025  | 10.5    | 21.1    | 5.0     | 4.3     | 18.3    |
|                         | 2026E | 11.1    | 17.4    | -       | 2.1     | 19.0    |
|                         | 2027E | 8.5     | 11.6    | -       | 1.5     | 11.6    |
| ROE<br>(%)              | 2023  | 16.3    | 5.6     | -27.2   | 6.0     | 1.3     |
|                         | 2024  | 15.5    | 5.7     | -7.1    | 10.5    | -11.7   |
|                         | 2025  | 10.8    | 9.4     | 1.3     | 5.9     | 13.3    |
|                         | 2026E | 10.6    | 11.9    | -       | 6.7     | 20.0    |
|                         | 2027E | 11.1    | 15.9    | -       | 6.9     | 22.6    |
| ROA<br>(%)              | 2023  | 9.2     | 3.6     | -21.7   | 4.5     | 0.7     |
|                         | 2024  | 9.7     | 4.0     | -4.4    | 8.0     | -7.2    |
|                         | 2025  | 7.1     | 6.9     | 0.7     | 4.4     | 8.6     |
|                         | 2026E | 7.5     | 8.9     | -       | 5.0     | 9.1     |
|                         | 2027E | 7.4     | 11.0    | -       | 5.0     | 10.7    |

자료: Data Guide, DART, 각 사, SK 증권

## 재무상태표

| 12월 결산(억원)     | 2021  | 2022  | 2023  | 2024   | 2025  |
|----------------|-------|-------|-------|--------|-------|
| <b>유동자산</b>    | 2,309 | 2,357 | 1,548 | 1,650  | 1,296 |
| 현금및현금성자산       | 87    | 99    | 86    | 43     | 76    |
| 매출채권 및 기타채권    | 1,136 | 1,011 | 591   | 797    | 584   |
| 재고자산           | 775   | 890   | 458   | 526    | 339   |
| <b>비유동자산</b>   | 1,518 | 1,438 | 1,047 | 1,401  | 1,247 |
| 장기금융자산         | 99    | 90    | 78    | 92     | 88    |
| 유형자산           | 956   | 1,011 | 761   | 571    | 373   |
| 무형자산           | 190   | 166   | 71    | 451    | 426   |
| <b>자산총계</b>    | 3,827 | 3,795 | 2,595 | 3,051  | 2,543 |
| <b>유동부채</b>    | 2,508 | 2,396 | 2,276 | 2,026  | 1,739 |
| 단기금융부채         | 1,598 | 1,451 | 1,388 | 572    | 582   |
| 매입채무 및 기타채무    | 811   | 811   | 713   | 1,175  | 907   |
| 단기충당부채         | 0     | 0     | 0     | 0      | 0     |
| <b>비유동부채</b>   | 616   | 721   | 104   | 70     | 98    |
| 장기금융부채         | 571   | 706   | 78    | 20     | 36    |
| 장기매입채무 및 기타채무  | 11    | 11    | 4     | 6      | 5     |
| 장기충당부채         | 0     | 0     | 0     | 0      | 0     |
| <b>부채총계</b>    | 3,124 | 3,117 | 2,379 | 2,095  | 1,837 |
| <b>지배주주지분</b>  | 873   | 931   | 1,164 | 2,259  | 1,465 |
| 자본금            | 243   | 249   | 374   | 1,156  | 385   |
| 자본잉여금          | 583   | 532   | 678   | 1,024  | 1,015 |
| 기타자본구성요소       | 23    | 16    | 14    | 5      | 27    |
| 자기주식           | -13   | -13   | -13   | -13    | 47    |
| 이익잉여금          | -171  | -252  | -948  | -1,303 | -759  |
| 비지배주주지분        | -4    | -4    | -18   | -21    | 1     |
| <b>자본총계</b>    | 703   | 678   | 216   | 956    | 706   |
| <b>부채와자본총계</b> | 3,827 | 3,795 | 2,595 | 3,051  | 2,543 |

## 현금흐름표

| 12월 결산(억원)        | 2021 | 2022 | 2023 | 2024   | 2025 |
|-------------------|------|------|------|--------|------|
| <b>영업활동현금흐름</b>   | -426 | -57  | 297  | -36    | -6   |
| 당기순이익(손실)         | 0    | 0    | 0    | 0      | 0    |
| 비현금성항목등           | 281  | 354  | 641  | 271    | 271  |
| 유형자산감가상각비         | 125  | 109  | 85   | 74     | 84   |
| 무형자산상각비           | 27   | 34   | 33   | 20     | 28   |
| 기타                | 129  | 211  | 523  | 176    | 159  |
| 운전자본감소(증가)        | -378 | -95  | 455  | 42     | 16   |
| 매출채권및기타채권의감소(증가)  | -202 | -38  | 330  | -38    | -26  |
| 재고자산의감소(증가)       | -205 | -148 | 140  | -74    | 81   |
| 매입채무및기타채무의증가(감소)  | 106  | -52  | -31  | 154    | 113  |
| 기타                | -333 | -321 | -802 | -349   | -294 |
| 법인세납부             | -4   | -4   | -2   | -1     | -1   |
| <b>투자활동현금흐름</b>   | -91  | 34   | 61   | 184    | 11   |
| 금융자산의감소(증가)       | 0    | 0    | 1    | 0      | 0    |
| 유형자산의감소(증가)       | -44  | -6   | 9    | -5     | -12  |
| 무형자산의감소(증가)       | -144 | -60  | -0   | -1     | -6   |
| 기타                | 97   | 100  | 51   | 190    | 29   |
| <b>재무활동현금흐름</b>   | 406  | 25   | -380 | -208   | 15   |
| 단기금융부채의증가(감소)     | 0    | 0    | 0    | 0      | 0    |
| 장기금융부채의증가(감소)     | 510  | 152  | -622 | -160   | 49   |
| 자본의증가(감소)         | -945 | -45  | 272  | 1,128  | -780 |
| 배당금지급             | 0    | 0    | 0    | 0      | 0    |
| 기타                | 841  | -82  | -29  | -1,176 | 745  |
| <b>현금의 증가(감소)</b> | -109 | 12   | -13  | -43    | 33   |
| 기초현금              | 196  | 87   | 99   | 86     | 43   |
| 기말현금              | 87   | 99   | 86   | 43     | 76   |
| FCF               | -470 | -63  | 306  | -41    | -17  |

자료 : 에이스테크, SK증권 추정

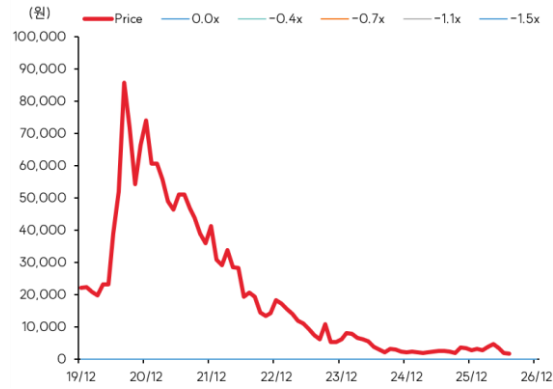
## 포괄손익계산서

| 12월 결산(억원)      | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>매출액</b>      | 2,328 | 2,404 | 1,400 | 1,451 | 1,784 |
| <b>매출원가</b>     | 2,059 | 2,059 | 1,631 | 1,489 | 1,600 |
| <b>매출총이익</b>    | 269   | 345   | -231  | -38   | 184   |
| 매출총이익률(%)       | 11.6  | 14.4  | -16.5 | -2.6  | 10.3  |
| <b>판매비와 관리비</b> | 624   | 546   | 392   | 274   | 406   |
| <b>영업이익</b>     | -355  | -201  | -623  | -311  | -222  |
| 영업이익률(%)        | -15.2 | -8.3  | -44.5 | -21.5 | -12.4 |
| <b>비영업손익</b>    | 28    | -113  | -175  | -36   | -70   |
| 순금융손익           | -82   | -110  | -73   | -28   | -34   |
| 외환관련손익          | 126   | -0    | 5     | 49    | -63   |
| 관계기업등 투자손익      | -57   | -29   | -7    | -4    | -2    |
| <b>세전계속사업이익</b> | -326  | -313  | -797  | -347  | -291  |
| 세전계속사업이익률(%)    | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| <b>계속사업법인세</b>  | -9    | -11   | -9    | 60    | -0    |
| <b>계속사업이익</b>   | -317  | -302  | -788  | -408  | -291  |
| <b>중단사업이익</b>   | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| <b>*법인세효과</b>   | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| <b>당기순이익</b>    | -317  | -302  | -788  | -408  | -291  |
| 순이익률(%)         | -13.6 | -12.6 | -56.3 | -28.1 | -16.3 |
| <b>지배주주</b>     | -317  | -301  | -789  | -407  | -291  |
| 지배주주귀속 순이익률(%)  | -13.6 | -12.5 | -56.3 | -28.1 | -16.3 |
| <b>비지배주주</b>    | -1    | -1    | 1     | -0    | -0    |
| <b>총포괄이익</b>    | -281  | -175  | -808  | -415  | -280  |
| <b>지배주주</b>     | -279  | -175  | -794  | -412  | -280  |
| <b>비지배주주</b>    | -2    | -1    | -14   | -3    | -0    |
| <b>EBITDA</b>   | -203  | -58   | -505  | -217  | -110  |

## 주요투자지표

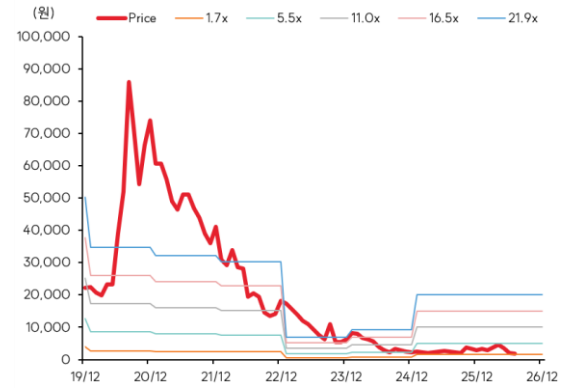
| 12월 결산(억원)            | 2021   | 2022   | 2023    | 2024   | 2025  |
|-----------------------|--------|--------|---------|--------|-------|
| <b>성장성 (%)</b>        |        |        |         |        |       |
| 매출액                   | 10.4   | 3.3    | -41.7   | 3.6    | 23.0  |
| 영업이익                  | 적지     | 적지     | 적지      | 적지     | 적지    |
| 세전계속사업이익              | 적전     | 적지     | 적지      | 흑전     | 적전    |
| EBITDA                | 적지     | 적지     | 적지      | 적지     | 적지    |
| EPS                   | 적지     | 적지     | 적지      | 적지     | 적지    |
| <b>수익성 (%)</b>        |        |        |         |        |       |
| ROA                   | -8.6   | -7.9   | -24.7   | -14.4  | -10.4 |
| ROE                   | -44.5  | -43.4  | -172.2  | -67.3  | -34.6 |
| EBITDA마진              | -8.7   | -2.4   | -36.0   | -14.9  | -6.2  |
| <b>안정성 (%)</b>        |        |        |         |        |       |
| 유동비율                  | 92.1   | 98.4   | 68.0    | 81.5   | 74.5  |
| 부채비율                  | 444.6  | 459.7  | 1,102.5 | 219.2  | 260.3 |
| 순차입금/자기자본             | 270.7  | 268.3  | 580.8   | 45.0   | 59.3  |
| EBITDA/이자비용(배)        | -2.4   | -0.5   | -6.3    | -6.1   | -2.8  |
| 배당성향                  | 0.0    | 0.0    | 0.0     | 0.0    | 0.0   |
| <b>주당지표(원)</b>        |        |        |         |        |       |
| EPS(계속사업)             | -1,658 | -1,517 | -3,720  | -1,259 | -378  |
| BPS                   | 4,349  | 4,557  | 4,617   | 2,923  | 1,865 |
| CFPS                  | -862   | -798   | -3,163  | -966   | -233  |
| 주당 현금배당금              | 0      | 0      | 0       | 0      | 0     |
| <b>Valuation지표(배)</b> |        |        |         |        |       |
| PER                   | N/A    | N/A    | N/A     | N/A    | N/A   |
| PBR                   | 9.5    | 4.0    | 1.4     | 0.7    | 1.6   |
| PCR                   | -47.8  | -22.9  | -2.0    | -2.3   | -12.5 |
| EV/EBITDA             | N/A    | N/A    | N/A     | N/A    | N/A   |
| 배당수익률                 | 0.0    | 0.0    | 0.0     | 0.0    | 0.0   |

에이스테크 PER 밴드 차트



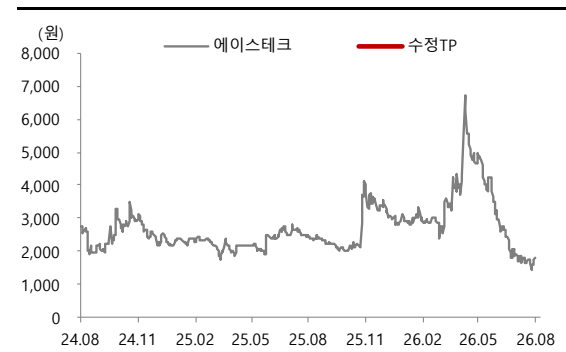
자료: Data Guide, SK 증권

에이스테크 PBR 밴드 차트



자료: Data Guide, SK 증권

| 일시         | 투자의견      | 목표주가 | 목표가격 | 과리율    |            |
|------------|-----------|------|------|--------|------------|
|            |           |      | 대상시점 | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 2026.08.06 | Not Rated |      |      |        |            |



## COMPLIANCE NOTICE

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.  
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.  
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.  
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.  
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.  
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 08월 06일 기준)

| 매수 | 93.96% | 중립 | 6.04% | 매도 | 0.00% |
|----|--------|----|-------|----|-------|
|----|--------|----|-------|----|-------|