

3분기도 견조, 최근 낙폭과대로 매력존재

Analyst 강신우

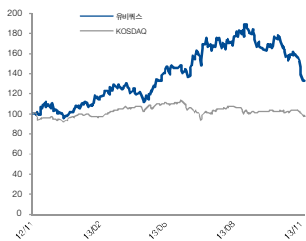
02) 3787-2107

swkhang@hmcib.com

현재주가 (11/13)	6,600원		
상승여력	N/R		
시가총액	140십억원		
발행주식수	21,200천주		
자본금/액면가	11십억/500원		
52주 최고가/최저가	9,410원/4,740원		
일평균거래대금 (60일)	20억원		
외국인지분율	3.0%		
주요주주	이상근 외 32.9%		
주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-22.4	-26.6	-5.8
상대주가(%p)	-18.2	-20.0	5.3
당사추정 EPS	901원		
컨센서스 EPS	원		
컨센서스 목표주가	원		

\* K-IFRS 별도 기준

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, HMC투자증권

실적개선 지속되고 있어, 내년이 더욱 좋아

2014년 동사의 별도 기준 예상 실적은 매출액 1,218억원(+16.0% YoY), 영업이익 207억원(+16.7% YoY)으로 전망한다. 실적 개선이 예상되는 주요 이유는 1)업황개선: 트래픽증가 및 기기인터넷에 따른 장비고도화(통신사들의 투자확대)와 공공기관망 시장진입, 2) 업계1위의 경쟁력: 최대경쟁사인 D사의 주요 고객인 KT의 물량이 동사 쪽으로 넘어오고 있음, 3) 중장기적 수출 증가 등 때문이다. 또한 자회사인 엔틱게임즈와 모바일에코의 실적도 개선돼 연결기준 실적도 개선될 전망이다. 무선통신장비 업체인 모바일에코는 일본향 매출증가로 13년 예상 매출액 100억원에 영업이익률 5%이상을 전망하고 있으며, 내년에는 더욱 증가할 것으로 기대된다. 엔틱게임즈는 11월 중 '새도우 이클립스' 를 모바일플랫폼으로 런칭할 예정(9월 오픈은 PC게임)이고 추후에는 국내 런칭을 계획하고 있다.

2013년 3분기 실적도 2분기 수준으로 견조해, 자사주반영 14F PER 6.0배

3분기 실적은 매출액 295억원(+49.3% YoY), 영업이익 54억원(+16.9% YoY)으로 전망돼 전분기에 이어 실적 호조세를 이어갈 전망이다. 14년 실적 개선을 기대해 볼 때 최근의 낙폭과대는 지나치다는 견해다. 더불어 2분기 말 순현금은 1,085억원(비유동금융자산 포함)으로 현재 시가총액의 78%에 해당돼 현저한 저평가 상태고, 자사주 약 200만주를 반영한 14F PER은 6.0배로 밸류에이션 매력이 충분하다. 동사는 2006년~2012년 평균 160억원의 영업이익(평균 OPM 22%)을 꾸준히 창출했으며, 동 기간 평균 CAPEX는 30억원으로 현금이 지속적으로 쌓이는 구조이다. 현재 주가에서 동사의 영업가치와 자회사 가치는 제대로 반영되지 않고 있는데, 그에 반해 업황은 우호적이기 때문에 주가의 방향성은 긍정적일 것으로 예상된다.

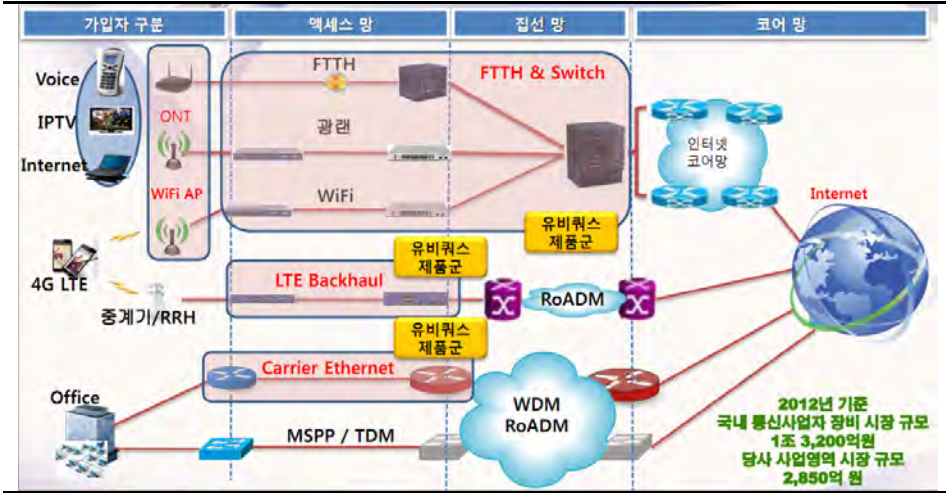
업계 1위의 지위, Full라인제품군, 우호적인 업황으로 실적개선 가능

동사는 2000년 7월 설립된 네트워크 액세스망 장비 전문업체로 광랜 L2/L3스위치, 대용량 스위치, 4G LTE 백홀장비, 캐리어이더넷 등의 장비를 판매하는 업체이다. Full Line-up 제품군을 갖추고 있다는 점에서 경쟁력을 확보하고 있으며, 주요 매출처는 KT, LG, SK브로드밴드 등으로 주요 업체와 모두 거래하고 있다는 점에서 안정적이다.

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2011	73.7	14.3	19.9	16.8	15.4	794	-17.0	5.7	0.7	1.0	13.5
2012	74.5	13.6	20.3	16.3	14.7	768	-3.3	6.5	0.8	2.7	12.0
2013F	105.0	17.8	23.8	19.1	19.5	901	17.3	7.3	0.9	3.7	12.5
2014F	121.8	20.7	26.3	21.1	22.4	994	10.4	6.6	0.8	2.6	12.4
2015F	137.4	23.4	29.9	24.0	25.0	1,134	14.1	5.8	0.7	1.7	12.6

\* 2011~2013F은 K-IFRS 별도 기준

〈그림1〉 유비쿼스 사업영역



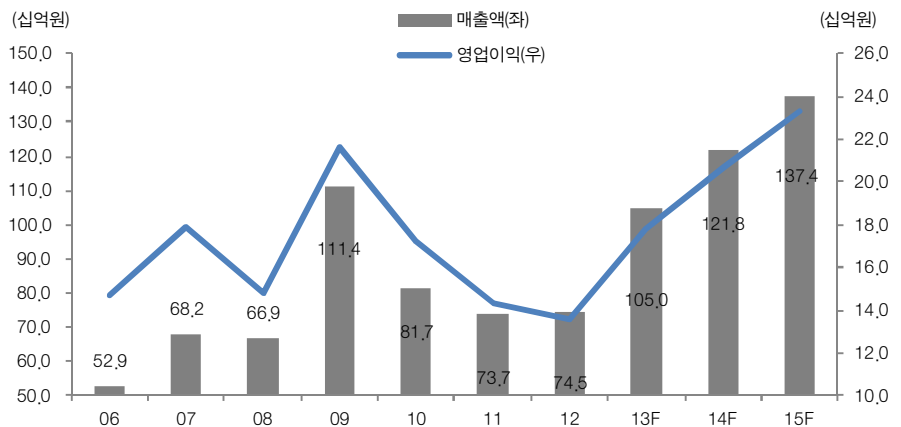
자료 : 유비쿼스, HMC투자증권

〈그림2〉 유비쿼스 제품 포트폴리오



자료 : 유비쿼스, HMC투자증권

〈그림3〉 유비쿼스 실적 추이



자료 : 유비쿼스, HMC투자증권

〈표1〉 실적추정

(단위: 십억원)

구분		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013F	2014F
<b>매출액</b>		<b>68.2</b>	<b>66.9</b>	<b>111.4</b>	<b>81.7</b>	<b>73.7</b>	<b>74.5</b>	<b>105.0</b>	<b>121.8</b>
연간증가액		15.3	-1.3	44.5	-29.7	-8.1	0.9	30.5	16.8
YoY		28.9%	-1.9%	66.5%	-26.6%	-9.9%	1.2%	40.9%	16.0%
전체	계	68.2	66.9	111.4	81.7	73.7	74.5	105.0	121.8
	네트워크사업	58.2	58.4	90.6	66.4	64.8	65.6	89.5	105.6
	기타	10.0	8.5	20.8	15.3	8.8	8.9	15.4	16.2
% YoY									
전체	계	28.9%	-1.9%	66.5%	-26.6%	-9.9%	1.2%	40.9%	16.0%
	네트워크사업	17.2%	0.3%	55.3%	-26.7%	-2.4%	1.3%	35.8%	17.9%
	기타	210.5%	-14.5%	143.6%	-26.3%	-42.2%	0.5%	79.8%	5.0%
매출비중(%)									
전체	계	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
	네트워크사업	85.4%	87.3%	81.4%	81.3%	88.0%	88.1%	85.3%	86.7%
	기타	14.6%	12.7%	18.6%	18.7%	12.0%	11.9%	14.7%	13.3%
<b>매출원가</b>		<b>35.2</b>	<b>38.8</b>	<b>64.2</b>	<b>42.3</b>	<b>41.1</b>	<b>44.1</b>	<b>59.0</b>	<b>68.0</b>
% of sales		51.7%	58.0%	57.7%	51.8%	55.7%	59.1%	56.2%	55.9%
% YoY		41.4%	10.2%	65.4%	-34.1%	-2.9%	7.3%	33.8%	15.4%
<b>매출총이익</b>		<b>33.0</b>	<b>28.1</b>	<b>47.2</b>	<b>39.4</b>	<b>32.6</b>	<b>30.5</b>	<b>46.0</b>	<b>53.8</b>
% of sales		48.3%	42.0%	42.3%	48.2%	44.3%	40.9%	43.8%	44.1%
% YoY		17.8%	-14.9%	68.1%	-16.4%	-17.3%	-6.6%	51.1%	16.9%
<b>판매비</b>		<b>15.0</b>	<b>13.3</b>	<b>25.5</b>	<b>22.1</b>	<b>18.3</b>	<b>16.9</b>	<b>28.3</b>	<b>33.1</b>
% of sales		22.1%	19.9%	22.9%	27.1%	24.8%	22.6%	26.9%	27.1%
% YoY		13.4%	-11.6%	91.8%	-13.2%	-17.5%	-7.6%	67.5%	17.0%
<b>영업이익</b>		<b>17.9</b>	<b>14.8</b>	<b>21.6</b>	<b>17.3</b>	<b>14.3</b>	<b>13.6</b>	<b>17.8</b>	<b>20.7</b>
% of sales		26.3%	22.1%	19.4%	21.1%	19.5%	18.2%	16.9%	17.0%
% YoY		21.7%	-17.6%	46.7%	-20.2%	-17.0%	-5.2%	30.7%	16.7%

자료 : 유비쿼스, HMC투자증권 (2010년까지 실적은 K-GAAP 기준, 2011~2013F은 K-IFRS 별도 기준)

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2011	2012	2013F	2014F	2015F
<b>매출액</b>	74	75	105	122	137
증가율 (%)	-9.9	1.2	40.9	16.0	12.8
<b>매출원가</b>	41	44	59	68	76
매출원가율 (%)	55.7	59.1	56.2	55.9	55.3
<b>매출총이익</b>	33	30	46	54	61
매출이익률 (%)	44.3	40.9	43.8	44.1	44.7
증가율 (%)	-17.3	-6.6	51.1	16.9	14.1
판매관리비	18	17	28	33	38
판매비율 (%)	24.8	22.6	26.9	27.1	27.7
<b>EBITDA</b>	15	15	19	22	25
EBITDA 이익률 (%)	20.9	19.8	18.6	18.4	18.2
증가율 (%)	-15.7	-4.4	32.2	14.7	11.6
<b>영업이익</b>	14	14	18	21	23
영업이익률 (%)	19.5	18.2	16.9	17.0	17.0
증가율 (%)	-17.0	-5.2	30.7	16.7	12.8
<b>영업외손익</b>	6	7	6	6	7
금융수익	6	6	6	6	7
금융비용	1	0	0	0	0
기타영업외손익	0	1	0	0	0
종속관계기업관련손익	0	0	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	20	20	24	26	30
세전계속사업이익률 (%)	27.1	27.2	22.7	21.6	21.8
증가율 (%)	-16.0	1.7	17.3	10.4	14.1
법인세비용	3	4	5	5	6
계속사업이익	17	16	19	21	24
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	17	16	19	21	24
당기순이익률 (%)	22.9	21.8	18.2	17.3	17.5
증가율 (%)	-17.0	-3.3	17.3	10.4	14.1
지배주주지분 순이익	17	16	19	21	24
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	1	0	0	0
총포괄이익	17	17	19	21	24

(단위:십억원)

현금흐름표	2011	2012	2013F	2014F	2015F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	18	14	20	23	26
당기순이익	17	16	19	21	24
유형자산 상각비	1	1	1	1	1
무형자산 상각비	0	0	1	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-1	-4	-1	0	0
기타	1	1	0	0	0
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	-3	-12	-20	-10	-10
투자자산의 감소(증가)	-9	-23	-7	-5	-5
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-10	-5	-10	-2	-2
기타	17	16	-3	-3	-3
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	-12	3	-2	-2	-2
장기차입금의 증가(감소)	-1	2	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-1	-2	-2	-2	-2
기타	-10	3	0	0	0
<b>기타현금흐름</b>	0	0	0	0	0
<b>현금의증가(감소)</b>	3	5	-2	11	14
기초현금	11	13	18	16	27
기말현금	13	18	16	27	41

(단위:십억원)

재무상태표	2011	2012	2013F	2014F	2015F
<b>유동자산</b>	101	90	99	117	138
현금성자산	13	18	16	27	41
단기투자자산	70	54	57	60	63
매출채권	9	10	13	15	17
재고자산	9	7	11	12	14
기타유동자산	1	2	2	3	3
<b>비유동자산</b>	49	77	93	98	104
유형자산	12	16	24	25	26
무형자산	1	2	1	1	1
투자자산	36	59	66	71	76
기타비유동자산	1	1	1	1	1
<b>기타금융업자산</b>	0	0	0	0	0
<b>자산총계</b>	151	167	192	215	241
<b>유동부채</b>	18	21	28	31	35
단기차입금	4	5	5	5	5
매입채무	6	6	9	10	11
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	8	10	14	16	18
<b>비유동부채</b>	4	2	3	4	4
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채 (리스포함)	0	0	0	0	0
기타비유동부채	4	2	3	4	4
<b>기타금융업부채</b>	0	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	22	23	31	35	39
<b>지배주주지분</b>	128	144	161	180	202
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	7	7	7	7	7
자본조정 등	-10	-10	-10	-10	-10
기타포괄이익누계액	1	2	2	2	2
이익잉여금	120	134	151	170	193
<b>비지배주주지분</b>	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	128	144	161	180	202

(단위: 원배,%)

주요투자지표	2011	2012	2013F	2014F	2015F
EPS(당기순이익 기준)	794	768	901	994	1,134
EPS(지배순이익 기준)	794	768	901	994	1,134
BPS(자본총계 기준)	6,016	6,697	7,533	8,455	9,511
BPS(지배자본 기준)	6,016	6,697	7,533	8,455	9,511
DPS	100	100	100	100	100
PER(당기순이익 기준)	5.7	6.5	7.3	6.6	5.8
PER(지배순이익 기준)	5.7	6.5	7.3	6.6	5.8
PBR(자본총계 기준)	0.7	0.8	0.9	0.8	0.7
PBR(지배자본 기준)	0.7	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA(Reported)	1.0	2.7	3.7	2.6	1.7
배당수익률	2.2	2.0	1.5	1.5	1.5
<b>성장성 (%)</b>					
EPS(당기순이익 기준)	-17.0	-3.3	17.3	10.4	14.1
EPS(지배순이익 기준)	-17.0	-3.3	17.3	10.4	14.1
<b>수익성 (%)</b>					
ROE(당기순이익 기준)	13.5	12.0	12.5	12.4	12.6
ROE(지배순이익 기준)	13.5	12.0	12.5	12.4	12.6
ROA	11.5	10.2	10.6	10.4	10.5
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	17.3	16.3	19.3	19.5	19.3
순차입금비율	-61.6	-46.4	-42.1	-45.2	-48.5
이자보상배율	236.5	138.5	155.2	181.1	204.2

\* 2011~2013F은 K-IFRS 별도 기준