

유진 스몰캡 2016년 핫 이슈 분석 II: 국가재난안전통신망

# 국가재난안전통신망 구축으로 골든타임을 확보하라



미드스몰캡 팀장 박종선  
Tel. 02)368-6076  
jongsun.park@eugenefn.com



미드스몰캡 한병화  
Tel. 02)368-6171  
bhh1026@eugenefn.com



미드스몰캡 윤혁진  
Tel. 02)368-6499  
hgyoon@eugenefn.com



# Glossary

용어	정의
<b>공공안전</b> (PP: Public Protection) <b>전파통신</b>	공공 안전에 사용되는 통신 법과 질서 유지, 개인의 생명, 재산 보호와 긴급한 상황을 책임지는 기관에서 사용하는 전파통신
<b>재난구조</b> (DR: Disaster Relief) <b>전파통신</b>	재난 구조에 사용되는 통신 심각한 사회적 붕괴나, 많은 사람들의 생명, 건강, 재산, 환경에 큰 위협이 사고나 자연재해 또는 인간 활동에 의해 발생하였을 때 이 상황을 책임지는 기관에서 사용하는 전파통신
<b>TRS</b> (Trunked Radio Service, 주파수공용통신)	기존의 자가무전기를 발전시킨 시스템. TRS는 크게는 공공시스템과 사설시스템으로 나뉨. 공공시스템은 대부분 각급 정부기관에서 설치한 것으로 경찰, 소방, 의료, 철도 등 각종 공공기관에서 연계, 운용되고 있음. 사설시스템은 민간사업자가 주파수를 할당받아 시스템을 설치하여 이를 희망하는 이용자에게 서비스를 제공하는 것으로서, 운송업, 제조판매업, 물류업, 토목건설업, 서비스업 등의 자영업에서 이용되고 있음
<b>TETRA</b> (Terrestrial Trunked Radio)	공공안전통신을 위해 유럽전기통신표준협회가 개발한 이동무선통신 표준 음성 및 데이터를 고속으로 전송 가능. 암호화 기능이 있기 때문에 경찰·소방·군 등의 국가기관과 정유·항공·항만·철도 등 사회기간시설에서 자가통신망을 구축할 때 우선적으로 도입하는 통신 시스템
<b>iDEN</b> (Integrated Digital Enhanced Network)	모토로라가 개발한 디지털 휴대 전화, 양방향 무선, 문자 페이지, 데이터/팩스 기능을 단일 통신망에 결합시킨 무선 솔루션 포켓 사이즈 크기의 iDEN 핸드셋을 사용하여 단추 하나만으로 전화, 인터넷 접속, 문자 메시지 전송, 전자 메일 송수신을 할 수 있고 한 명 또는 수백 명과 즉시 정보 공유 가능
<b>PTT(Push To Talk)</b>	휴대전화를 워키토키처럼 사용할 수 있는 일종의 무전기 서비스 통화하려면 스위치를 누르는 동작을 하는 무전기와 같은 서비스를 말함. 여러명과 동시에 통화하는 그룹통화로 통칭해서 사용
<b>Local-Routing</b>	통신에서 디바이스가 동일한 세그먼트를 사용하는 경우, 데이터를 외부로 보내지 않고, 내부 세그먼트에서만 동작하는 기술
<b>D2D(Device 2 Device)</b>	주로 모바일 기기를 대상으로 근거리에서 있는 기기들끼리 직접 통신할 수 있는 기술 대표적인 예로는 블루투스가 있으며, 근거리에서 있는 통신기기 간에 LTE로 통신을 할 수 있게 해주는 LTE D2D 기술도 급부상
<b>PS-LTE,</b> LTE 광대역 재난안전 무선통신망 (Public Safety – Long Term Evolution)	영상 및 고해상도의 화상이나 고정밀의 도면 등의 멀티미디어 정보를 이용하여 재난상황을 예측하고 재난발생 현장의 생생한 인지와 신속하고 정확한 재난대응을 서비스 위해 구축하는 LTE 이동통신 기반 초고속 광대역 데이터통신망 미국 오바마 정부가 광대역 기반의 재난안전 무선통신망을 전국망으로 구축할 계획으로 3GPP 이동통신 규격인 LTE를 국가 재난안전통신 기술 표준으로 채택하였으며
<b>ISP, 정보화전략계획</b> (Information Strategy Planning)	정보 시스템 구축의 출발점인 계획 단계를 의미. 즉, 조직의 정보 시스템 구축에 대한 전반적인 상황의 인식과 지향해야 할 목표를 조망하는 작업 수립한 중장기 전략과 계획을 토대로 사업 전개에 필요한 총체적인 정보 체계를 제시하고 향후 단위 또는 통합 정보 체계의 개발을 계획하고 구축하는 과정의 총칭

# Summary

오는 11월 20일 국가재난안전통신망 제1사업에는 KT컨소시엄이, 제2사업에는 SK텔레콤이 선정되어 계약이 체결되었습니다. 지난 10월 18일 국가재난안전통신망 시범사업 우선협상자가 발표되었고, 최종계약이 체결됨에 따라 오는 23일부터 210일 동안 국가재난안전통신망 사업을 본격적으로 실시하게 됩니다. 이번 시범사업을 시작으로 2016년 확산사업을 거쳐 2017년까지 국가재난안전통신망 구축 완료사업이 진행됩니다. 이에 당사는 국가재난안전통신망 사업의 확대에 따른 관련 산업 및 기업을 분석하고자 합니다.

## 국가재난안전통신망 사업 본격화

- 국가재난안전통신망 시범사업은 11월 23일부터 본격적으로 착수, 총 사업비는 329억 8,200만원으로 결정됨. KT컨소시엄이 계약을 체결한 제1사업은 평창에서 진행되며, 관제시스템 등의 운영센터 구축이 포함되어 총 예산은 266억 3,200만원임. SK텔레콤컨소시엄이 계약을 체결한 제2사업은 강릉, 정선에서 실시되며, 총 예산은 63억 5,000만원임. 11월 23일부터 210일 동안 사업이 본격적으로 진행됨. 시범사업을 통해 PS-LTE 기술검증과 국제 표준 대체기술의 적용 및 향후 재난안전통신망 확대를 준비하게 됨
- 국가재난안전통신망 확산 및 완료사업은 시범사업지로 지정된 곳에서 진행되던 국가재난안전통신망을 전국적으로 확대하게 됨. 시범사업자가 선정된 것과 유사하게 복수 사업자를 지향하게 되며, 분리발주 원칙이 적용될 예정임. 정보화전략계획(ISP, Information Strategy Planning)에 따른 확산사업의 예산(안)은 4,664억원, 완료사업의 예산(안)은 4,153억원임. 확산사업은 2016년부터, 완료사업은 2017년부터 추진되어 1년간 진행될 예정이었으며, 시범사업이 예정보다 늦어짐에 따라 확산사업 일정 변경도 가능할 것으로 추정됨. 국가재난안전통신망의 통합을 통해 단일화된 국가재난망을 확보하게 됨. 이를 통해 국가재난 상황에 보다 신속하고 관련기관의 유기적인 대응을 확보할 전망

## 국가재난안전통신망 구축 사업 시장분석

- **1) 총 구축사업 예산은 9,241억원:** ISP 추진계획에 따른 총 구축사업비는 9,241억원. 총 사업기간은 2015년부터 2017년까지 3년간 진행. 기술 방식으로는 PS-LTE로 확정되어 전국 단일망을 구축하게 됨. 이를 통해 8대 분야 330개 기관이 국가재난안전통신망을 활용하게 될 전망. 전체 예산 중 단말기에 4,064억원의 예산이 책정되어 비중이 가장 높음. 기지국에 3,775억원, 주제어시스템 1,044억원, 지령시스템 및 중계기 58억원이 책정
- **2) 시범사업 예산은 330억원:** 시범사업의 예산안은 424억원이었으나, 최종 329억 8,200만원으로 결정됨. 평창동계올림픽이 개최되는 강릉, 평창, 정선에서 시범사업이 진행될 예정. 시범사업은 운영센터 설치 및 상용망과의 이용범위 검증, 실제 재난안전통신망의 성능검증을 통해 국가재난안전통신망의 테스트베드 역할을 수행하게 됨.
- **3) 확산사업 예산은 4,664억원:** 확산사업은 9개 시, 도 지역에서 2016년 1월부터 1년간 추진될 예정. 총 예산 중 기지국 설치에 2,308억원이 책정되어 비중이 가장 높음. 확산사업 단계에서는 이용자가 2,496대에서 88,908대로 확대될 전망. 따라서 이용자 증가에 따른 라이선스 추가확보 및 운영센터의 시스템 보강이 시행될 예정
- **4) 완료사업 예산은 4,153억원:** 완료사업은 서울, 경기 및 6대 광역시로 확대 시행되며 2017년 1월부터 1년간 시행될 예정. 완료사업 단계에서는 기존의 TETRA망을 재난안전통신망으로 전환할 수 있는 지원체계가 마련될 전망. 특히 재난안전통신망의 생존성과 신뢰성 확보를 위한 백업센터 구축도 추진될 예정임
- **5) 운영, 관리 예산은 7,728억원:** 운영센터, 네트워크, 기지국 운영, 관리를 위한 사업임. 2015년 4월 시범사업부터 2024년 12월 까지 약 10년간 실시되며, 관련 예산은 총 운영비로 7,728억원 예산을 책정함. 기지국 임대료 735억원, 유지보수비 1,471억원, 전 기료 498억원, 인건비 402억원으로 구성

## 관련산업 및 종목 점검

- 국가재난안전통신망 구축은 사업이 진행되면서 예산안은 변경될 수 있지만, 정보화전략계획(ISP)에 따른 총 구축사업 예산은 9,241억원임. 이 중 단말기에 4,064억원, 기지국에 3,775억원, 주제어시스템 1,044억원, 지령시스템 및 중계기 58억원 등이 사용될 예정임. 각 사업별로 예산이 진행되는 시기는 지연될 수 있으나, 구축은 2015년부터 시작하여 2017년말까지 진행될 예정임
- 기지국 및 네트워크 구축을 위한 관련 기업은 일부 컨소시엄을 통해 사업에 참여할 수 있기도 하지만, 국내 산업에서의 입지를 고려하여 기본적으로 납품이 가능한 업체도 있을 것으로 판단함
- **중소형 유망 종목**  
 리노스(039980): ISP 단계에 참여, KT 컨소시엄 구성원으로 기존망 연동 및 검증에 위한 솔루션은 물론 단말기 보급에도 긍정적  
 다산네트웍스(039560): 유무선통신장비 국내 공급업체로 주요고객인 KT에 납품 가능. 해외 매출 비중 확대 중  
 유비쿼스(078070): 국내 유무선 장비 공급업체로 KT에 납품 가능. 미국 지역 해외 수출 확대 모멘텀 보유

## 시범사업별 하도급, 장비, 단말기 업체 구성

		구성업체	구성업체 특징
하도급업체	제1사업	LG CNS, 리노스	LG CNS - 운영센터용 시스템과 센터 구축 리노스 - 기존망 연동 및 검증
	제2사업	설악이앤씨, 인포섹	설악이앤씨 - 통신배선 및 기지국 설치 등 정보통신공사업 인포섹 - IT 보안 전문 업체
장비업체	제1사업	삼성전자	삼성전자 - PS-LTE 표준기술 재난망 시연
	제2사업	노키아	노키아 - SK텔레콤과 재난통신망 기술 공동개발 계획
단말기	제1사업	에이엠텔레콤, 삼성전자	삼성전자 - 재난망 PTT 통신규격 공개로 중소기업 개발 지원 에이엠텔레콤 - 통신모듈 업체
	제2사업	사이버텔브릿지, 에이엠텔레콤, 삼성전자	사이버텔브릿지 - 행안부 기술 검증 재난용 단말기 제조 업체

자료: 유진투자증권

## 재난망 관련 기업별 특징

기업	회사 사업 내용
한국전파기지국	기지국 설치와 네트워크 시스템 개발이 주사업 지상, 지하철 및 각종 터널 구간의 공용무선기지국을 시공, 운영
아이티센	IT인프라 구축과 서비스 전문업체, 매출 2,000억 규모의 중견기업 주요 산업계에 정보전략컨설팅(ISP), 정보시스템 설계 개발, IT인프라 공급중
엔텔스	유무선 통신 솔루션 업체
텔코웨어	이동통신의 핵심망 솔루션, 무선 데이터 솔루션 공급
유비쿼스	네트워크 통신장비 개발 생산 업체로 주요 제품 KT에 납품 중 노키아와 공공분야에서의 기술 개발을 위한 MOU 체결
다산네트웍스	네트워크 통신장비 개발 생산 업체 음성, 문자 및 부가서비스가 가능한 무선 서비스 IP-PTT로 국가재난안전통신망 구축 사업 활용 가능
리노스	2005년부터 2007년까지 휴대용무전기(TRS)시스템으로 통합망 시범사업 및 확장 사업 추진 2015년 3월 LG CNS와 컨소시엄을 구성해 '재난안전통신망 구축 정보화전략계획(ISP)' 수립 사업 참여 국가재난안전통신망 시범사업에 하도급 계약방식으로 참여 추진
팬택	국가재난안전통신망 PTT 단말 공급 시작 제 1시범사업인 KT 컨소시엄에 하도급 업체로 단말기 100여대 공급 예정

자료: 유진투자증권

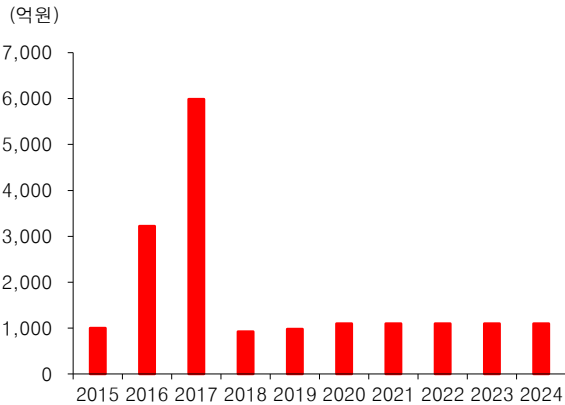
# Key Chart

설계 기준 통일안에 따른 연차별 투자비 상세 내역

구분 (단위:억원)		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	총계
설비	백본	12	-	12	-	-	-	-	-	-	-	25
	코어	306	306	-	-	-	-	-	-	-	-	611
	무선	139	397	1,456	-	-	-	-	-	-	-	1,992
구축	백본	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	코어	5	5	-	-	-	-	-	-	-	-	10
	무선	196	563	1,340	-	-	-	-	-	-	-	2,099
용역	설계	23	36	75	-	-	-	-	-	-	-	134
	감리	5	8	17	-	-	-	-	-	-	-	30
소계		686	1,314	2,900	-	-	-	-	-	-	-	4,900
단말		253	1,663	2,230	-	-	-	-	-	-	-	4,146
운영	유지보수비	-	-	-	37	93	210	210	210	210	210	1,180
	인건비	11	33	66	97	97	97	97	97	97	97	787
	전기료	5	18	64	64	64	64	64	64	64	64	537
	회선임차비	45	175	650	650	650	650	650	650	650	650	5,419
	시설임차비	5	21	77	77	77	77	77	77	77	77	645
	소계	66	246	858	925	981	1,098	1,098	1,098	1,098	1,098	8,568
합계		1,005	3,224	5,988	925	981	1,098	1,098	1,098	1,098	1,098	17,615

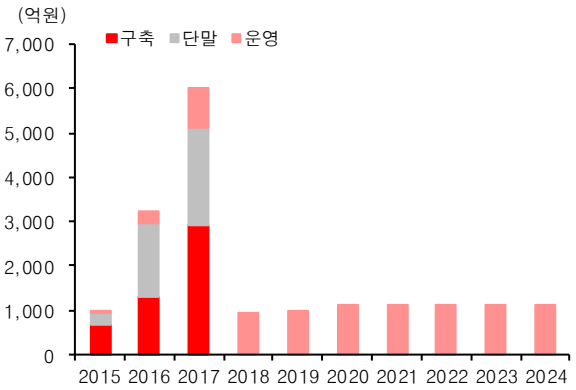
자료: 미래창조과학부, 유진투자증권

국가재난안전통신망 연도별 투자 지출액



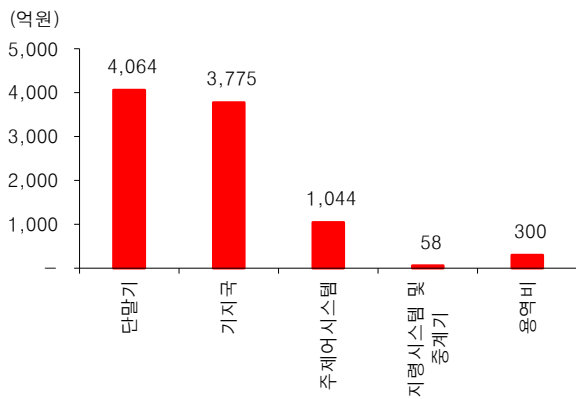
자료: 미래창조과학부, 유진투자증권

국가재난안전통신망 부문별 투자 지출액



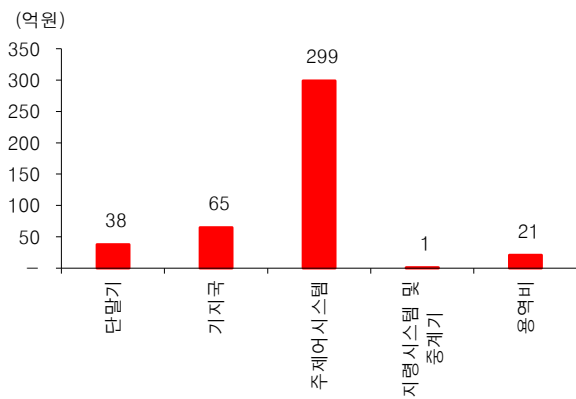
자료: 미래창조과학부, 유진투자증권

국가재난안전통신망 세부 사업부문별 예산



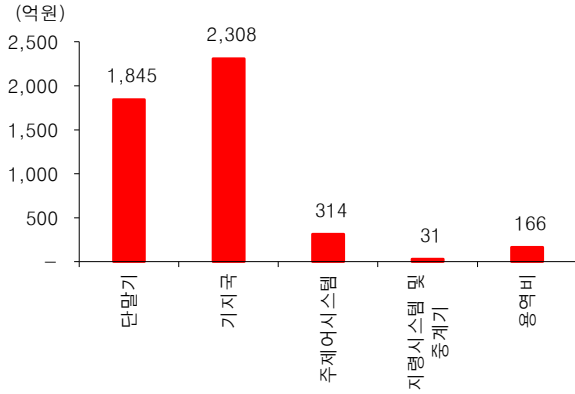
자료: 국민안전처, 유진투자증권

시범 사업 세부 부문별 예산



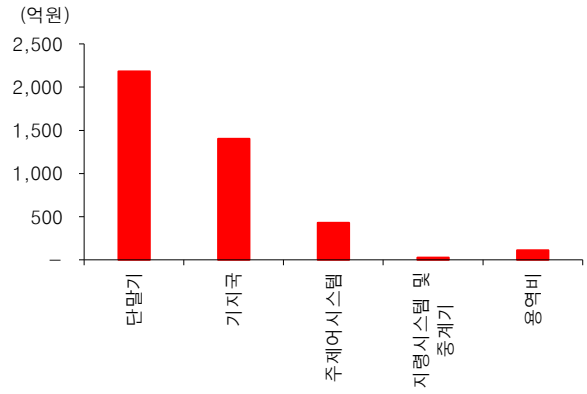
자료: 국민안전처, 유진투자증권

### 확산 사업 세부 부문별 예산



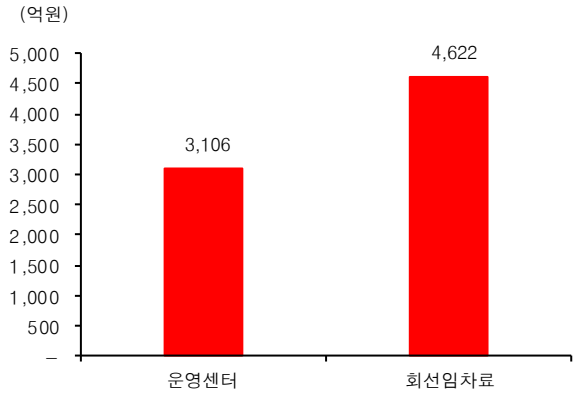
자료: 국민안전처, 유진투자증권

### 완료 사업 세부 부문별 예산



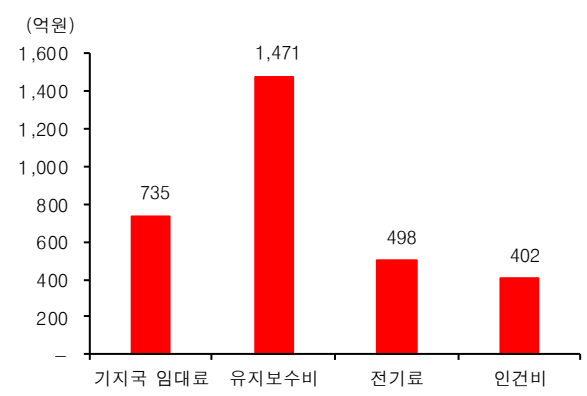
자료: 국민안전처, 유진투자증권

### 운영, 관리 사업 부문별 세부 예산안



자료: 국민안전처, 유진투자증권

### 운영센터 부문 세부 예산안



자료: 국민안전처, 유진투자증권







## Contents

Summary	4
<b>I. 국가재난통신망 사업 본격화</b>	10
1. KT 컨소시엄, SK 텔레콤컨소시엄 제 1,2 사업 우선협상대상자로 선정	
2. 국가재난통신망 사업자 선정 과정	
3. 국가재난안전통신망, 2016년 확산사업 → 2017년 완료사업	
<b>II. 국가재난안전통신망 구축계획</b>	16
1. 국가재난안전통신망 개요	
2. 국가재난안전통신망 기술, PS-LTE	
3. 국내 정보통신망 관련 국책사업 사례	
4. 국내 재난안전통신망 현황	
5. 해외 재난안전통신망 현황	
6. 국내 기존 재난안전통신망 문제점	
7. 국가재난안전통신망 발전방향 및 목표	
8. 국가재난안전통신망에 따른 기대효과: 골든타임 확보	
<b>III. 국가재난안전통신망 시장분석</b>	26
1. 정책분석자료 근거, 시장규모는 1조 7천억원	
2. 정보화전략계획(ISP) 결과에 따른 세부 추진계획(안)	
<b>IV. 관련 산업 및 종목 분석</b>	32
1. 시범사업 컨소시엄 기업리스트	
2. 국내 통신장비 산업분석	
3. 중소형 유망주 점검	
4. 관련주 Valuation Table	
<b>기업분석</b>	39
리노스(039980.KQ)	
유비쿼스(078070.KQ)	
다산네트웍스(039560.KQ)	



# I. 국가재난안전통신망 사업 본격화

## 1. KT컨소시엄, SK텔레콤컨소시엄 제1,2사업 우선협상대상자로 선정

정부는 지난 10월 8일 국가재난안전통신망 시범사업자로 제1사업자에는 KT컨소시엄, 제2사업자에는 SK텔레콤 컨소시엄을 선정했다.

KT컨소시엄이 선정된 제1사업은 국가 재난안전통신망사업의 핵심인 운영센터가 포함돼 시범사업 예산 420억원 중 85%에 해당하는 338억원이 몰려있다.

KT는 제1사업 대상지역인 강원도 평창에서 사업에 착수하게 된다. KT컨소시엄에는 재난망 정보전략 계획(ISP) 수립을 담당했던 LG CNS와 리노스가 하도급 업체로 참여했다. 이에 따라 LG CNS는 제1사업의 운영센터에 들어갈 시스템과 센터를 구축하게 되고, 리노스는 기존망과의 연동을 검증하게 된다.

SK텔레콤컨소시엄은 국가재난안전통신망 제2사업의 시범사업 관련 우선협상대상자로 선정됐다. SK텔레콤 컨소시엄에는 SK텔레콤, 엔텔스, 텔코웨어, 사이버텔브릿지 등이 참여했다. 제2사업은 강릉, 전선 지역에서 시범 사업을 진행하며, 배정된 총 예산은 82억 수준이다.

재난안전통신망 사업은 최종계약이 체결되는 시점부터 210일간 진행되며, 시범사업을 통해 PS-LTE 기술검증은 물론 국제 표준 대체기술의 적용 및 향후 업그레이드를 대비하게 된다. 또한 셀 커버리지 및 물량 산출을 통해 향후 재난안전통신망 확대를 준비하게 된다. 해상망과 철도망의 연동과 상용망 및 기존망과의 연동방안을 마련한다는 점에서 시범사업자의 역할이 중요하다.

도표 1 국가재난안전통신망 시범사업 개요

사업명	2015년 재난안전통신망 시범사업
기간	계약일로부터 210일 (2016년 4월 중순 마무리 예정)
지역	1사업(평창), 2사업(강릉, 정선)
예산	420억원(1사업 338억원, 2사업 82억원)
기지국	1사업 68개, 2사업 137개
단말기	1사업 648대, 2사업 1848대
주요사업	1사업: 응용시스템, 코어 망 장비, 관제시스템 등 포함한 운영센터 구축, 기지국 구축 및 단말기 테스트 2사업: 기지국 구축 및 단말기 테스트
시범사업자 주요 역할	PS LTE 기술검증, 국제 표준 대체기술 적용 및 향후 업그레이드 대비, 셀 커버리지 및 물량 산출, 해상망,철도망 연동, 상용망 및 기존망 연동방안 마련

자료: 유진투자증권



**도표 2 통신사 컨소시엄 구성 및 특징**

사업	컨소시엄 및 구성업체	구성업체 특징
제1사업	KT 컨소시엄 - KT, 위니텍, 한국전파기지국, 아이티센	위니텍 - 소방방재 솔루션 전문업체 한국전파기지국 - 기지국 설치 및 네트워크 시스템 개발, 아이티센 - IT인프라 구축 및 서비스 전문업체
제2사업	SK텔레콤 컨소시엄 - SK텔레콤, 텔코웨이, 엔텔스, 사이버텔브릿지	사이버텔브릿지 - 영상문전 포시투토크(PTT)전문업체 설악이앤씨 - 통신 배선 및 기지국 설치 등 정보통신공사업체 엔텔스 - 유무선 통신 서비스를 위한 운영지원시스템 개발 및 공급

자료: KT, SK텔레콤, 유진투자증권

**도표 3 국가재난안전통신망 시범 사업 발주 관련 주요 내용**

사업권역	위치	기술방식	예산규모	사업기간
제1사업	강원도 평창군	PS-LTE 기지국 설치	339억 4000만원	올10월~내년 4월(210일)
제2사업	강원도 강릉 및 정선	PS-LTE 기지국 설치	82억 6000만원	올10월~내년 4월(210일)

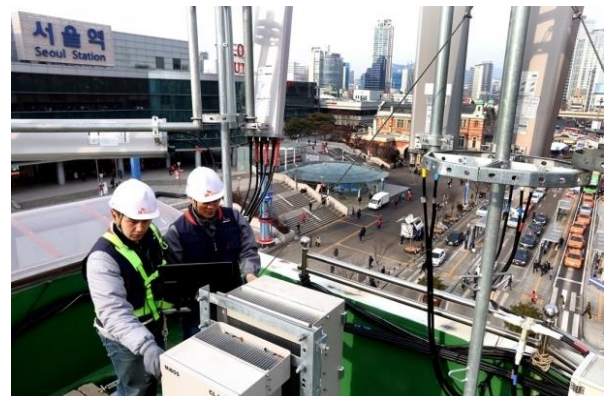
자료: 국민안전처, 유진투자증권

**도표 4 KT컨소시엄 작업 모습**



자료: KT, 유진투자증권

**도표 5 SK텔레콤 작업 모습**



자료: SKT, 유진투자증권



## 2. 국가재난통신망 사업자 선정 과정

“11년째 진전이 없는 국가재난안전통신망 구축사업도 조속히 결론을 내서  
재난대응 조직이 모두 하나의 통신망 안에서  
일사불란하게 대응하고 견고한 공조체제를 갖추도록 하겠다”

- 박근혜 대통령, 2014.05.19 대국민담화

2003년 2월 대구지하철 참사를 계기로 국가재난통신망의 기반이 된 ‘통합지휘무선통신망 구축 기본계획’이 확정되었고, 이후 시범사업과 전국망 구축 사업이 추진되었다. 하지만 2007년 감사원의 감사, 2008년 KDI의 타당성 조사 이후 2009년 3월 사업이 중단된다.

2014년 세월호 침몰사고를 계기로 국가재난안전통신망 구축과 관련된 대통령의 대국민담화가 발표되고, 2017년까지 구축 완료로 목표로 11년간 표류되었던 ‘재난안전통신망’의 구축이 재추진 되었다.

조달청은 10월 8일 나라장터 국가통합전자조달 사이트를 통해 KT가 제1사업자, SK텔레콤이 제2사업자로 선정됐다고 공시했다. 제1사업권을 입찰한 KT는 입찰가격점수 9,8303점, 기술평가점수 84,8831점으로 종합평가점수 94,7134점을 받아 SK텔레콤의 종합평가점수 93,1655점보다 높은 점수를 얻었다. 제2사업권 입찰에 성공한 SK텔레콤은 입찰가격점수 9,8851점, 기술평가점수 84,623점으로 종합평점 94,5081점을 받아, LG유플러스의 93,1655점보다 높은 점수를 받았다.

도표 6 국가재난안전통신망 추진경과

2003.12	2003년 2월 대구지하철 참사를 계기로 ‘통합지휘무선통신망 구축 기본계획’을 확정
2006.10	2005년 서울, 경기 등 12개 시, 구 지역에 TETRA 기반의 통합지휘무선통신망 시범사업, 2006년 12월부터 전국망 구축사업 추진
2009.03	2007년 4월 감사원 감사 실시, 2008년 5월 KDI 타당성 재조사, 2009년 3월부터 사업 중단
2014.05.19	세월호 침몰사고 관련 "대통령 국민 담화"에서 재난안전통신망의 조속한 구축 약속
2014.05.27	국무회의에서 2015~2017년까지 재난안전통신망 구축 완료를 목표로 사업방향 확정
2014.07.31	미래부가 제시한 기술방식(PS-LTE) 확정
2014.10.14	정보화전략계획(ISP) 사업 착수
2014.11.14	주파수심의위원회에서 주파수(700MHz) 확정
2014.11.19	국민안전처 출범
2015.02.24	대국민 의견수렴을 위한 공청회 개최(1차)
2015.03.17	부처별 의견수렴을 위한 재난안전통신망 구축 추진협의회 개최
2015.03.31	국무회의, 재난안전통신망 구축사업 추진계획 보고
2015.07.24	조달청 사업요청제안서(RFP) 발주, 의견 수렴
2015.08.25	재난망 시범사업 발주
2015.09.25	입찰 마감
2015.10.08	1사업, 2사업 우선협상대상자 발표

자료: 유진투자증권



### 3. 국가재난안전통신망, 2016년 확산사업 → 2017년 완료사업

“내년 7월 확산 사업을 발주하고 내후년 초 완료 사업을 발주하는 방안을 검토하고 있다”  
 “아직까지 2017년 사업 완료 일정에는 변함이 없다”

- 심진홍 안전처 재난정보통신과장, 2015.11.09 언론보도

최근 시범사업이 예정보다 늦게 시작됨에 따라 본사업인 확산 및 완료사업에 대한 우려가 제기되고 있으나 정부는 당초 계획인 2017년 완료할 계획에 변함이 없음을 밝혔다.

재난안전통신망 구축사업의 세부 추진계획은 2015년 시범사업, 2016~2017년 본사업(확산, 완료)을 통해 공공안전 (Public Safety) LTE 방식의 전국망을 조속히 구축하여 국가 재난대응역량을 획기적으로 개선함과 동시에 재난IT 산업의 생산 및 수출 증대를 통한 경제성장도 기대된다.

#### 시범사업

시범 사업은 일괄 발주를 원칙으로 진행되며, 복수 사업자를 지향하는 만큼 다양한 IT기업의 참여 기회를 보장하는 것이 기본 원칙이다. 이러한 선정계획을 바탕으로 혼합형 분리발주의 원칙이 정해졌고, 이를 바탕으로 지난 10월 8일 시범사업자가 선정된 것이다. 특히 시범사업의 주요 사업적 특성은 PS-LTE 기술 방식을 검증하는 것임으로, 향후 시범사업이 진행되는 과정에서 기술 방식을 면밀히 검토하게 된다.

#### 확산, 완료사업

확산 및 완료 사업단계는 지정된 지역에서 시범사업으로 진행되던 국가재난망을 전국적으로 확대하는 사업이다. 따라서 전국적인 망 설치가 시행되게 된다. 따라서 이 단계에서도 시범사업과 마찬가지로 복수 사업자를 지향하며, 이에 따라 지역별 분리발주 원칙이 적용된다. 또한 사업영역별 (기지국, 단말기 등) 분리발주 형식을 혼합함으로써, 업체간 경쟁을 유도하고 IT 재난 산업이라는 새로운 생태계를 조성하게 된다.



**도표 7 국가재난안전통신망 향후 추진 계획**

사업기간	2015~2024년 (10년)	
사업내용	전국 단일망 구축 및 운영기반체계 확보 운영센터 (2개소), 기지국 (1만1천개소) 구축 및 운영, 단말기(21만대) 보급	
단계별 구축계획		
2015년 시범사업	대상지역	평창 동계올림픽 지역(강릉, 정선, 평창)
	이용기관	지자체, 소방, 해경, 경찰
2016년 시범사업	대상지역	9개 시,도(세종, 충북, 전남, 전북, 경남, 제주 등)
	이용기관	지자체, 경찰 등 8대 분야 176개 기관
2017년 시범사업	대상지역	서울, 경기 및 6대 광역시(인천, 부산, 광주 등)
	이용기관	지자체, 경찰 등 8대 분야 333개 기관

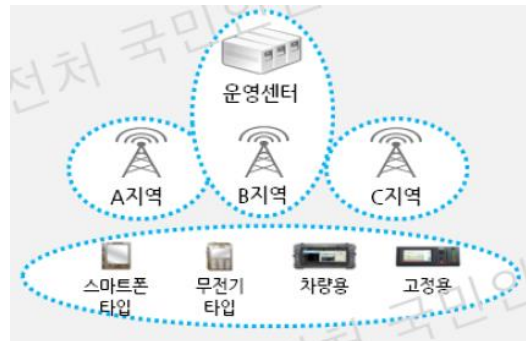
자료: 국민안전처, 유진투자증권

**도표 8 국가재난안전통신망 시범사업 계획안**



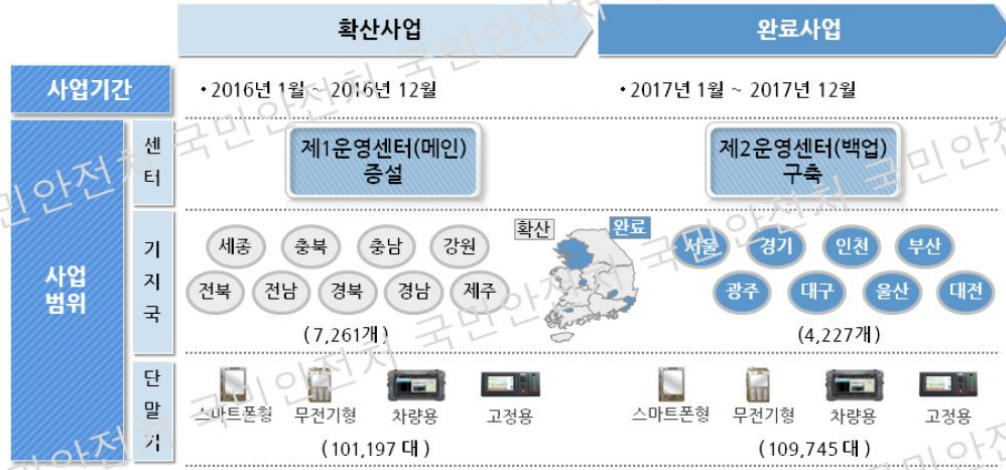
자료: 국민안전처, 유진투자증권

**도표 9 국가재난안전통신망 확산, 완료사업 계획안**



자료: 국민안전처, 유진투자증권

도표 10 국가재난안전통신망 확산/완료사업 추진방안



자료: 국민안전처, 유진투자증권

도표 11 국가재난안전통신망 중장기 발전 방향

구분	단기('17년)	중기('20년)	장기('24년)
발전 방향	PS-LTE 기반의 재난안전통신망 구축 완료	재난안전통신망 안정화 및 고도화	차세대 재난안전통신망 방안 수립(5G 등)
서비스 대상	재난 관련 8대 분야 기관 (약 21만명)	군 등 이용기관 확대 (약 17만명)	모바일 전자정부용 확대 (공무원)
커버리지	육상중심 커버리지 해양지역: 20Km 이내	해상 100Km 커버리지 추가 확보 (LTE-R/LTE-M 연계)	항공 영역으로 커버리지 확대
활용기술	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 위치정보</li> <li>- 영상정보</li> <li>- 디바이스 원격 제어 등</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- IoT</li> <li>- 원격 의료</li> <li>- 생체 인식</li> <li>- 드론, UAV</li> <li>- 지능형 CCTV 등</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 모바일 워크스페이스</li> <li>- 로보틱스</li> <li>- Wearable 재난 장비</li> <li>- 재난 감지센서 등</li> </ul>

자료: 국민안전처, 유진투자증권



## II. 국가재난안전통신망 현황 및 구축계획

### 1. 국가재난안전통신망 개요

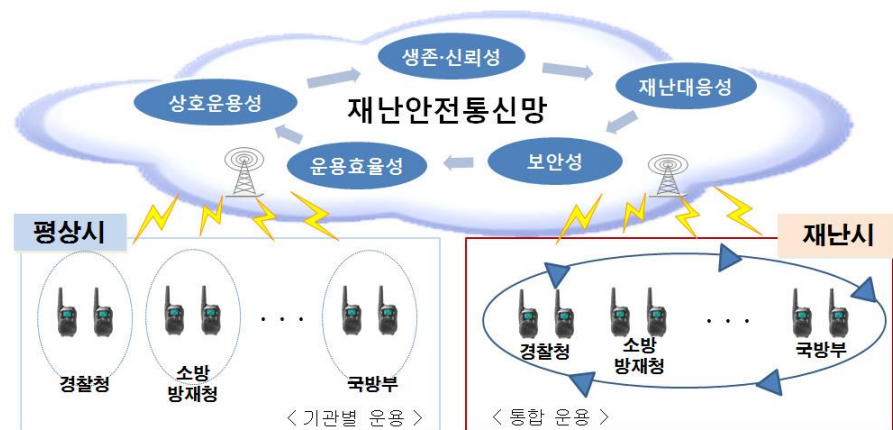
2003년 2월 발생한 대구지하철 참사를 계기로 국무조정실 주관으로 2003년 12월 중앙안전대책위원회 의결을 거쳐 『통합지휘무선통신망 구축 기본계획』을 확정하였고, 소방방재청은 2005년부터 서울·경기 12개 시·구 지역에 TETRA 기반의 통합지휘무선통신망 시범사업을 하고, 2006년 10월부터 전국망 구축 사업을 추진하였다.

그러나 총사업비 증액, 특정업체의 독점 및 추진과정 상의 문제점 등이 국회나 언론 등에서 지속적으로 제기되어 2007년 4월부터 감사원 감사가 실시되었으며, 독점으로 인한 예산낭비 및 기술종속, 지하통화권 미확보 등이 문제로 지적되어 2008년 5월 KDI에서 타당성 재조사를 실시하였으며, 그 결과 경제성이 미 확보되어 2009년 3월부터 사업이 중단되었다.

국가재난안전통신망은 지난 해 세월호 참사 이후, 국가 전체 초기대응능력을 강화하기 위한 핵심 인프라로 부각되었으며, 재난망 구축방향 확정(2014.5.27), 기술방식 결정(2014.7.31), ISP 추진계획 수립(2014.8.29)을 거쳐 정보화전략계획(ISP)를 추진하고, 올해 시범사업을 실시하게 된다. 재난안전통신망 구축사업은 소방, 경찰, 군 등 재난대응기관들이 공동으로 활용하는 전국 단일 무선통신망을 세계 최초로 멀티미디어가 가능한 최첨단 LTE 방식으로 구축하는 사업이다.

국가재난망을 통해 재난IT 산업을 육성하고, PS-LTE 기술방식의 전국망 구축 경험을 토대로 해외시장에 진출 할 수 있는 새로운 성공모델의 발굴을 지원하게되며, 중소기업의 기술경쟁력 강화를 위해 테스트베드 구축 및 기술개발 로드맵을 제시할 예정이다.

도표 12 재난안전통신망 개념도



자료: 미래창조과학부, 유진투자증권

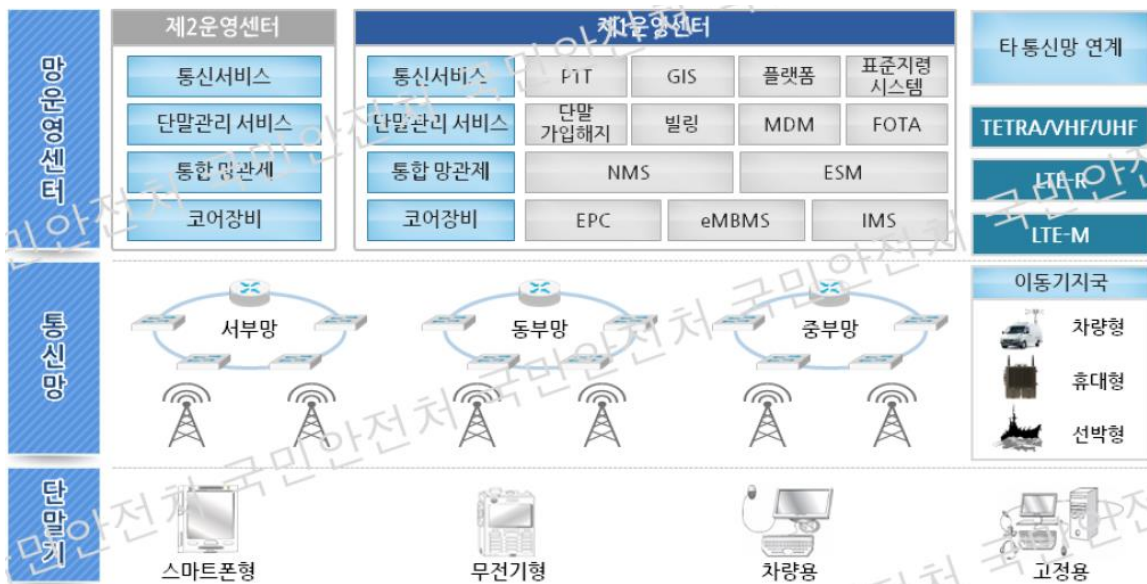


도표 13 차세대 재난안전통신망 개념도



자료: 미래창조과학부, 유진투자증권

도표 14 국가재난안전통신망 전체 목표시스템 구성도



자료: 국민안전처, 유진투자증권

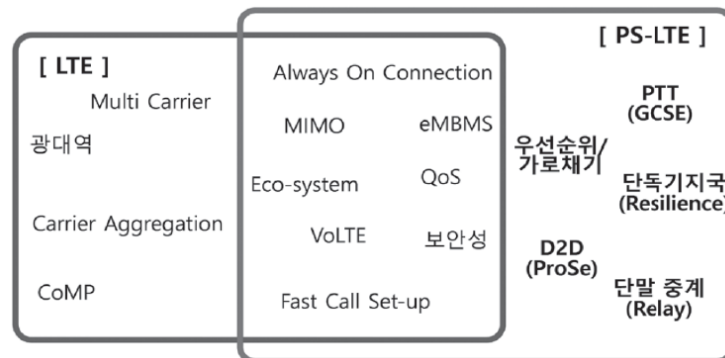


## 2. 국가재난안전통신망 기술, PS-LTE

국가재난안전통신망 기술방식은 Public Safety(PS-LTE)를 선택하였다. 2014년 미래창조과학부 방송통신발전기금 방송통신 정책연구사업의 연구결과 보고서, 즉 정책기관(한국전자통신연구원, 정보통신정책연구원, 한국정보화진흥원, 한국정보통신기술협회, 한국방송통신전파진흥원)의 분석 결과에 대하여 제3차 기술심의회위원회 및 제11차 국가재난안전통신망 TF 회의에서 기술방식 분석 결과에 대한 검토가 진행되었으며, 최종 분석 결과에 대하여 승인을 완료하였다.

선정된 PS-LTE 기술은 다음의 기대효과를 얻을 수 있을 것으로 분석하였다. 1) ‘평시 안전’과 ‘재난 구조’ 시 상황감지, 전파, 통합지휘를 위한 영상 등 다양한 멀티미디어 서비스 제공이 가능한 광대역 기술로서, 2) 하나의 PS-LTE 네트워크 하드웨어를 각 역무(소방, 경찰 등) 별로 MVNO (Mobile Virtual Network Operator)형태의 독립적 사용과 비상시 통합 구성으로 변경 사용이 매우 용이하다. 또한, 3) 상용 기술 기반이므로 장비 및 디바이스가격 인하 요인으로 인한 망 구성비용의 저감 효과가 있으며, 이미 미국, 영국, 캐나다 등 에서 LTE기반 진화기술을 채택하고 있다. 4) 상용 이동통신기술의 진화와 더불어 재난안전통신기술의 진화 및 업그레이드가 용이하고 국가공공기관이 하나의 망을 공동 이용이 가능하며 특정 기업의 독점적 솔루션보다 다수 제조사가 제공하는 개방성/상호연동성이 있어서 국내 산업 활성화에 촉매 역할이 가능하다.

도표 15 LTE와 PS-LTE와의 관계도



참고: PTT(push-To-Talk), GCSE(Group Communication System Enabler), D2D(Device To Device direct communication), ProSe(Proximity Service), eMBMS(evolved Multimedia Broadcast Multicast Service), VoLTE(Voice over LTE), CoMP(Coordinated Multi-Point transmission and reception)  
 자료: 미래창조과학부, 유진투자증권

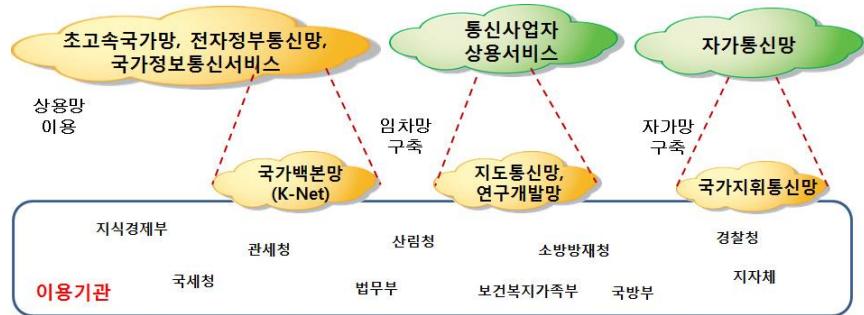


### 3. 국내 정보통신망 관련 국책사업 사례

정보통신망 관련 대형 국책사업은 정부의 소유권 보유 여부에 따라 구분할 수 있다. 과거 행정서비스 제공의 기반이 된 초고속국가망, 전자정부통신망, 국가정보통신서비스의 소유권은 통신사업자가 가지며, 약 3년~5년 정도의 이용권을 정부가 갖는 방식으로 흔히 상용망 이용방식이라고 하며, 재난안전통신망에서는 iDEN 상용망, WiBro 상용망이 이에 해당된다. 정부는 통신서비스의 보안 및 기술규격 등을 규정하고, 이용기관은 상용망 사업자에게 직접 통신서비스를 구매하여 이용한다.

국가백본망, 지도통신망, 연구개발망은 통신서비스를 임차하여 약 3년~5년 정도의 소유권을 갖는 방식으로 임차망 구축방식이라고 한다. 마지막으로 국가가 직접 통신망을 구축하여 지속적으로 소유권을 갖는 방식으로 자가망 구축방식이라고 하며 TETRA 자가망, WiBro 자가망이 이에 해당된다.

도표 16 대형 정보통신망 사업추진방식 현황



자료: 미래창조과학부, 유진투자증권

도표 17 국내 정보통신망 관련 국책사례 요약

구분	개요	시사점
초고속국가망	정부가 공공재원을 투입하여 국가 및 공공기관에 통신서비스 제공	상용망 이용방식 정부 선투자/민간 운용
국가정보통신 서비스	초고속국가망 이후, 국가 및 지방자치단체 대상통신서비스 이용제도	상용망 이용방식 민간 구축/민간 운용
국가백본망	행정기관 간 정보유통을 위해 정부종합청사 및 지방자치단체를 광대역전송망으로 연결	임차망 구축방식 정부 투자/정부 운용
국가지도통신망	국가 비상시 전쟁지도와 국가종합상황 유지를 위하여 별도로 설치·운영되는 위기관리 통신망	임차망 구축방식 정부 투자/민간 운용
u-City	지자체 또는 신도시 등에서 공공행정서비스 제공을 위해 직접 구축 및 운영을 하는 방식	자가망 구축방식 정부 구축/정부 운용
통합지휘무선 통신망	재난발생시 일사불란한 현장지휘 체계를 확립하고자 디지털 TRS를 활용해 구축한 전국 단위 무선통신망	자가망 구축방식 정부 구축/정부 운용
광대역통합연구 개발망	미래네트워크기술들을 다양하게 시험·검증할 수 있는 테스트 망	임차망 구축방식 정부 투자/민간 운용
국가과학기술 연구망	국가 R&D 연구망으로 전국 어디서나 다양한 연구를 수행할 수 있는 네트워크 인프라	민간 구축/민간 운용
한국교육전신망	국내 대학, 교육 및 교육행정 기관에 전용회선을 통한 인터넷서비스를 제공하는 비영리망	민간 구축/민간 운용

자료: KT, SK텔레콤, 유진투자증권



#### 4. 국내 재난안전통신망 현황

현재 국내 국가재난안전통신망은 각 기관에서 TETRA, iDEN, VHF/UHF 등 다양한 기술방식을 도입하여 운용 중이며, 2003년 이후부터 주파수공용통신방식(TRS)인 TETRA를 본격 도입하였다. 작년 말 기준 19만 5천여 대가 운용 중이며, 경찰, 소방, 지자체, 해경이 대부분을 차지하고 있다. 기술방식은 TETRA 44%, iDEN 3.5%, VHF 41%, UHF 15%의 비율로 이용 중이다.

경찰·소방·군·광역자치단체·기초자치단·의료기관·공공기관 등 여러 기관에서 구축 운용 중이며, 2013년에는 철도청에서 철도통합무선망(LTE-R)을 시험 구축 완료하였으며 국토해양부에서도 해상무선통신망(e-Navi)를 도입을 추진하고 있다.

도표 18 공공기관 단말기 보유현황('13년말 기준)

구분	경찰 (60.9%)	소방 (16.2%)	해경 (4.6%)	보건 (2.0%)	지자체 (13.9%)	공군 (1.6%)	전기 (0.8%)	총계
TETRA (iDen*)	67,220	4,755	(6,000)	(4,030)	1,431	-	1,486	84,922
UHF	1,518	26,801	30	748	748	-	-	29,097
VHF	50,348	286	2,897	24,922	24,922	-	-	78,453
WiBro	-	-	-	-	-	3,110	-	3,110
총계	119,086	31,842	8,927	27,101	27,101	3,110	1,486	195,582

자료: 미래창조과학부, 유진투자증권

도표 19 국내 주요 기관별 재난망 이용 현황

구분	기술	구축방식	이용 업무
경찰청	TETRA	자가망 (6대 광역시)	재난시는 통합지휘통신망으로 활용하고 평시에는 치안용으로 사용 1순위) 112신고 및 사고처리 2순위) 집회시위통제 3순위) 주요행사 및 교통관리
	VHF/UHF	전국	인천지방경찰청은 2개의 TETRA망 (모토롤라, 텔트로닉) 사용으로 불편
소방방재청	TETRA	자가망 (서울, 경기)	소방행정지휘 및 소방작전
	VHF/UHF	전국	
해양경찰청	iDEN	상용망	해상안전관리 및 업무연락 iDEN망은 보안 미적용 일반업무용으로 쓰고, 경비 등의 작업업무, 선박조난 등의 통신을 위하여
	VHF/UHF	전국	VHF, MF/HF, 위성통신 등의 자가망 구축 운영하는 것으로 파악
지자체	VHF, UHF 등	전국	산불예방용 무선통신망은 시, 군 단위로 구축 운영
공군	WiBro	자가망 (13개비행단)	정비업무(정비데이터 기록 입력)
한국전력	TETRA	자가망	음성, 무인자동화 시스템
철도청	LTE-R	자가망	열차제어, 통신장비 개발

자료: 미래창조과학부, 유진투자증권



## 5. 해외 재난안전통신망 현황

해외에서도 재난안전통신망 구축은 시작단계이거나 구축 전이다.

2009년 미국 뉴욕에서 발생한 911테러이후 국가적으로 재난통신망 구축의 필요성이 제기 되었다. 국제 표준 기술에는 TETRA와 P25가 있으며, 총 116개 국가가 TETRA 와 P25 통신망을 통해 재난통신망을 구축하였다. 미국의 경우 1979년 창설된 FEMA(Federal Emergency Management Agency, 연방재난관리청)을 중심으로 재난대응체계를 갖추고 있다. FEMA 내 6개 부서를 두고 10개 지역에 지역사무소를 설치하여 전 국토를 커버하고 있다. FEMA는 9.11테러 이후 국토안보부에 편입되었다.

영국은 기본적으로 지방정부가 일차적인 책임을 지는 체제지만, 중앙정부의 내무부가 주도적으로 모든 정책을 총괄하고 위기관리업무를 수행하고 있다. 또한 육군, 공군 등을 포함한 350개 조직에서 Airwave의 TETRA 방식을 통한 서비스운영에서 이동통신망을 통한 PPDR 서비스를 추진 중에 있다.

네덜란드는 경찰청의 업무수행에 WiBro를 이용한 최초의 재난망 기술을 적용하였다. 이는 기존 통신망의 사용이 불가능한 경우에도 작전 수행을 위한 무선 네트워크 구축을 위한 목적으로 시행되었다. 특히 이 프로젝트를 통해 무선 영상전송, 감청 데이터 전송 등 WiBro가 재난통신망에 적합한 기술임을 보여준 사례로 평가된다.

도표 20 해외 재난안전통신망 현황

국가	국가재난안전통신망 현황
미국	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 주 정부별로 TRS 방식의 APCO-P25 재난망 구축</li> <li>■ 상호운영 가능한 공공안전 광대역데이터만(PsBN) 전국 설치 추진중</li> <li>■ 700MHz 대역 중 20MHz 배분 D블록(2x5MHz) 유찰로 총 34MHz 확보, LTE 방식 채택</li> </ul>
캐나다	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 인접국인 미국과의 상호운용성을 고려해 미국의 700MHz 대역 중 24MHz 분배 추가 분배한 D블록(2x5MHz)에 대해서는 광대역 PPDR용 활용과 LTE 방식을 고려중</li> </ul>
유럽	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 유럽 대부분의 국가는 380~400MHz 대역 이용</li> <li>■ TETRA 및 Tetrapol 등의 TSR 방식으로 자기망 구축하여 서비스 중</li> </ul>
영국	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 중복투자 및 상호운용성 문제 해소를 위한 공공안전 무선통신망 프로젝트 추진</li> <li>■ 준정부기관 PITO에 의해 TETRA기술을 적용한 재난안전망 프로젝트 추진</li> <li>■ 위탁방식으로 380MHz 대역에서 TETRA 방식 구축</li> <li>■ Airwave계약 만료후 LTE기반 ESN(Emergency Services Network) 사업 추진중</li> </ul>
일본	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ VHF TV대역(170~202.5MHz, 32.5MHz폭), WiMAX 표준으로 결정</li> <li>■ 2009년부터 점차적으로 260MHz 대역의 디지털 MCA 방식으로 소방서 전환 작업중</li> <li>■ 자기망 방식으로 PS통신망 구축, 이용기관별 상호운용성 확보하지는 않았지만 주파수 공동 협의 확보</li> </ul>
중국	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 1447~1467MHz의 20MHz 폭, TD-LTE 방식으로 시험망 구축 추진 중</li> <li>■ 베이징 지역은 2011년부터 시행, 텐진은 2012년부터 3단계로 구축 추진 중</li> </ul>

자료: 유진투자증권



## 6. 국내 기존 재난안전통신망 문제점

기존 재난안전통신망의 가장 큰 단점은 상호통신이 불가하다는 것이다. 소방, 경찰, 지자체 등 재난안전 관련기관은 VHF, UHF, TRS 등 각기 상이한 통신방식의 무선단말기 20여만 대를 운영 중이다. 특히 통합지휘무선통신망이 구축된 서울, 경기지역을 제외하고 기관별로 통신방식과 이용 주파수대역이 달라 상호간 연동이 불가능하여 대규모 재난 시 신속하고 체계적인 통신을 통한 지휘에 어려움이 있다.

도표 21 기존 무선통신망 체계



자료: 미래창조과학부, 유진투자증권

도표 22 재난안전관련 기관별 기술 및 단말 현황

구분	기술	단말 수	지역	제조업체
경찰청	TETRA	약 84,500대	6대 광역시	모토롤라
	VHF/UHF	약 900대/41,000대	전국	-
소방방재청	TETRA	약 4,500대	서울, 경기	모토롤라
	VHF/UHF	약 30대/13,000대	전국	-
공군	WiBro	약 3,100대	13개 비행단	삼성전자
해양경찰청	iDen	약 6,000대	상용망	모토롤라
	VHF/UHF	약 2,200대/10대	전국	-
지자체	VHF, UHF 등	약 27,000대	전국	-

자료: 미래창조과학부, 유진투자증권

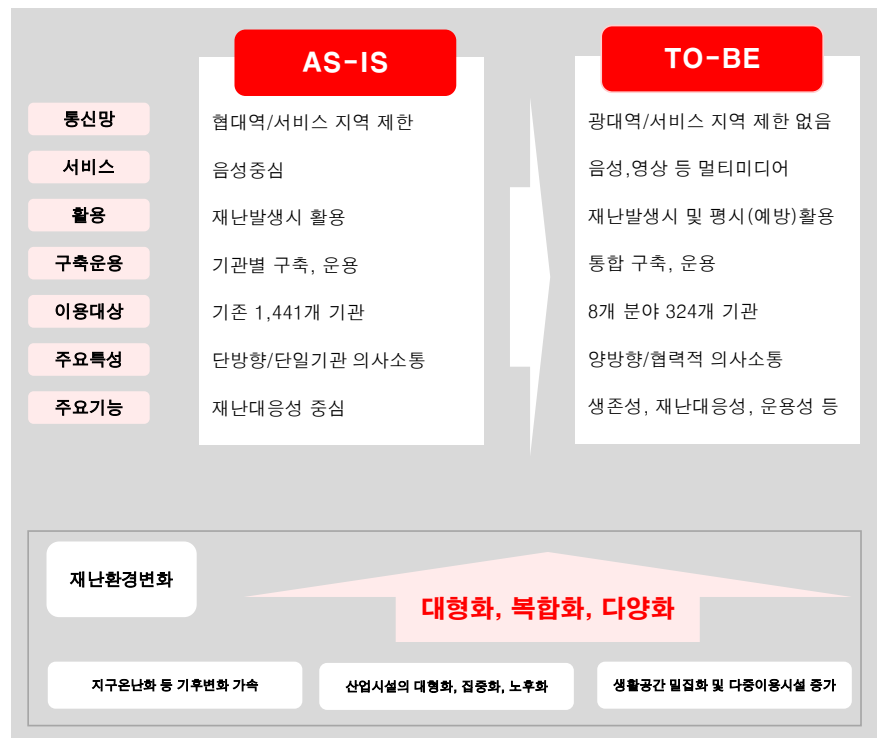


## 7. 국가재난안전통신망 발전방향 및 목표

국가재난안전통신망의 통합을 통해, 정부는 멀티미디어 정보를 통한 원활한 소통을 추구하고, 지휘본부에서 구조 현장까지 소통이 가능한 통신망을 구축할 계획이다. 또한 전 국토를 커버리지에 포함하면서도, 보안성과 생존성을 갖춘 통신망을 구축하기 위한 가이드라인을 제시하였다. 특히 국가재난안전통신망을 통해 기존의 재난 통신망이 기관별로 상이한 통신망을 활용함에 따라 발생했던 문제점을 해소하게 될 것이다.

즉, PS-LTE를 중심으로 철도망(LTE-R)과 해상망(LTE-M)의 연계를 통해 단일화된 국가재난망 확보를 목표로 하게 된다. 이를 통해 대형화, 복합화, 다양화 되어가고 있는 국가재난상황에 보다 신속하고 관련기관의 유기적인 대응을 확보하게 될 것이다.

도표 23 재난안전통신망 발전방향



자료: 미래창조과학부, 유진투자증권

도표 24 철도망(LET-R) 연계방안



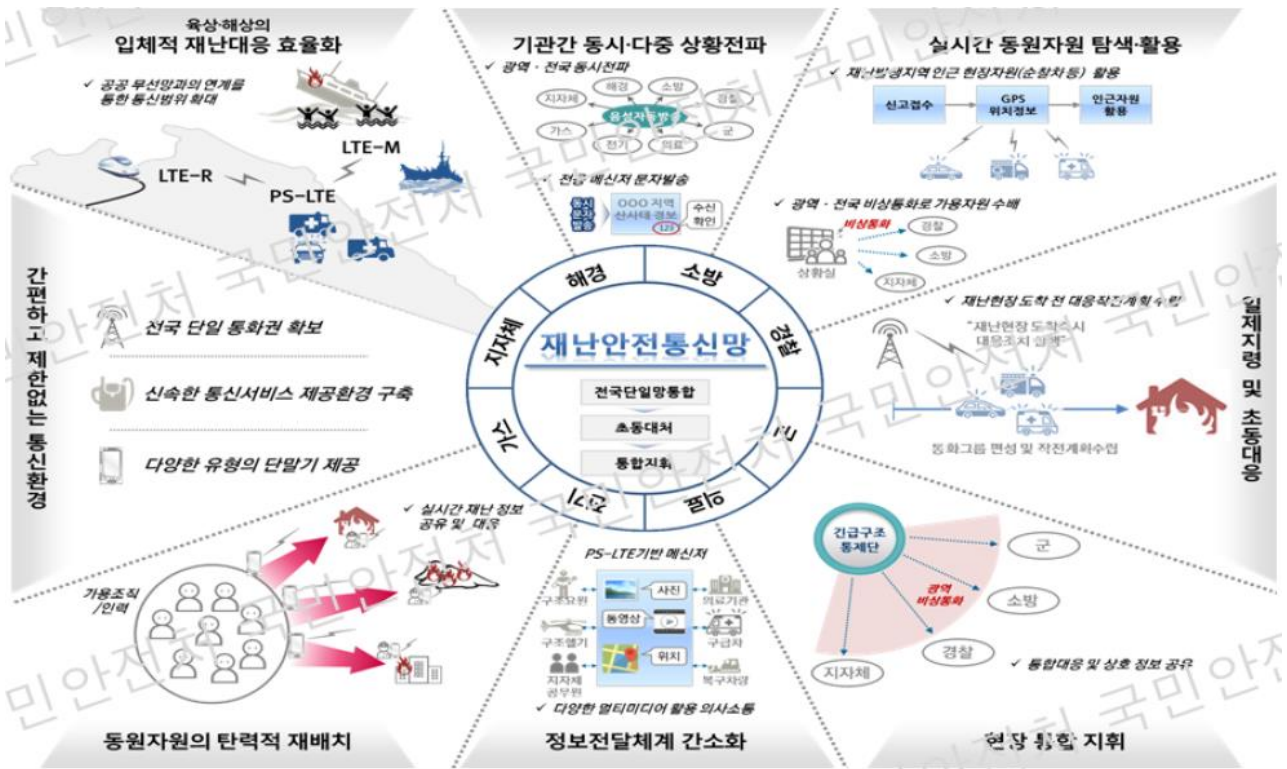
자료: 국민안전처 유진투자증권

도표 25 해상망(LET-M) 연계방안



자료: 국민안전처 유진투자증권

도표 26 국가재난안전통신망 목표 개념도



자료: 국민안전처, 유진투자증권



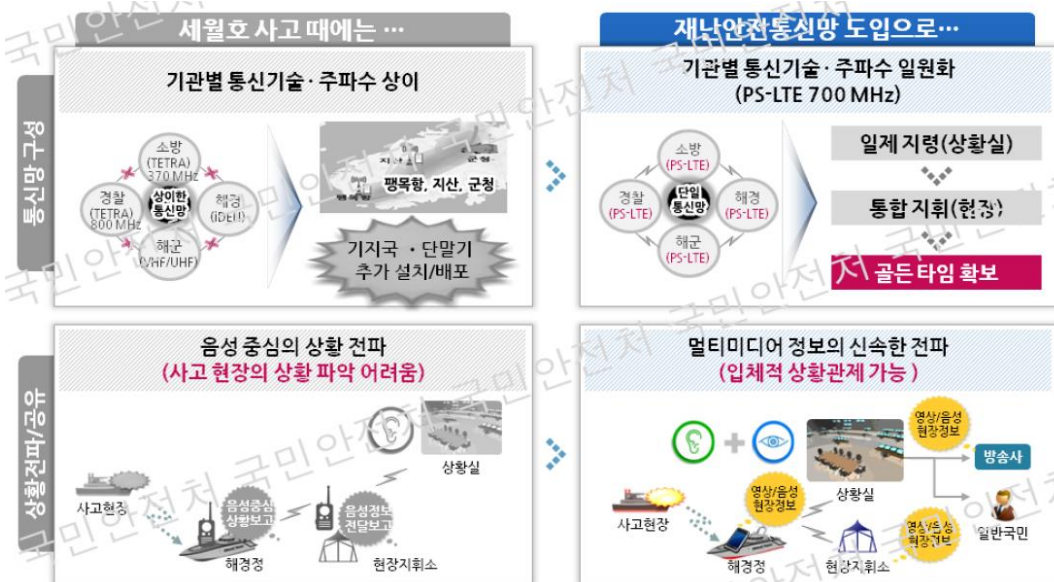


## 8. 국가재난안전통신망에 따른 기대효과: 골든타임 확보

지난 2014년 4월 발생한 세월호 사고는 기존의 재난안전통신망의 문제점을 여실히 보여줬다. 따라서 국가재난안전통신망을 설치함으로써, 기관별로 통신기술과 주파수를 일원화하고(PS-LTE, 700MHz), 이를 통해 상황실과 구조 현장간의 원활한 소통을 통해 골든 타임을 확보할 수 있게 된다.

또한 기존의 재난 통신망은 음성만을 전달하기 때문에, 사고현장에 대한 구체적인 파악이 어려웠던 것과 비교하여, 새로운 국가재난안전통신망은 영상과 음성 정보를 함께 전달함으로써 구체적이고 입체적인 사고현장에 대한 파악으로, 재난기관의 대응력을 높이게 될 것이다.

도표 27 국가재난안전통신망 개선에 따른 기대효과



자료: 국민안전처, 유진투자증권



### III. 국가재난안전통신망 시장분석

#### 1. 정책분석자료 근거, 시장규모는 1조 7천억원

국내 주요 기관이 함께 분석한 자료에 의하면, 10년간 총 1조 7,615억 원 수준의 투자비가 필요한 것으로 나타났다.

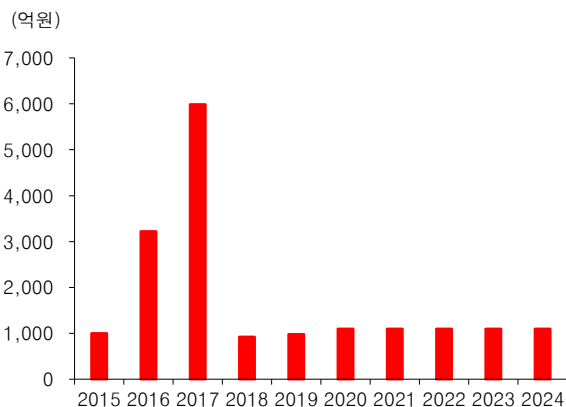
3년 간 망 구축에 필요한 투자비는 약 4,900억 원, 단말기 구매비는 약 4,146억 원으로 분석되었다. 10년 간 운영비는 약 8,568억 원이며, 가장 많이 소요되는 운영비는 회선 임차비로 약 5,419억 원이 필요한 것으로 분석되었다.

도표 28 설계 기준 통일안에 따른 연차별 투자비 상세 내역

구분 (단위:억원)		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	총계
설비	백본	12	-	12	-	-	-	-	-	-	-	25
	코어	306	306	-	-	-	-	-	-	-	-	611
	무선	139	397	1,456	-	-	-	-	-	-	-	1,992
구축	백본	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	코어	5	5	-	-	-	-	-	-	-	-	10
	무선	196	563	1,340	-	-	-	-	-	-	-	2,099
용역	설계	23	36	75	-	-	-	-	-	-	-	134
	감리	5	8	17	-	-	-	-	-	-	-	30
소계		686	1,314	2,900	-	-	-	-	-	-	-	4,900
단말		253	1,663	2,230	-	-	-	-	-	-	-	4,146
운영	유지보수비	-	-	-	37	93	210	210	210	210	210	1,180
	인건비	11	33	66	97	97	97	97	97	97	97	787
	전기료	5	18	64	64	64	64	64	64	64	64	537
	회선임차비	45	175	650	650	650	650	650	650	650	650	5,419
	시설임차비	5	21	77	77	77	77	77	77	77	77	645
	소계	66	246	858	925	981	1,098	1,098	1,098	1,098	1,098	8,568
합계		1,005	3,224	5,988	925	981	1,098	1,098	1,098	1,098	1,098	17,615

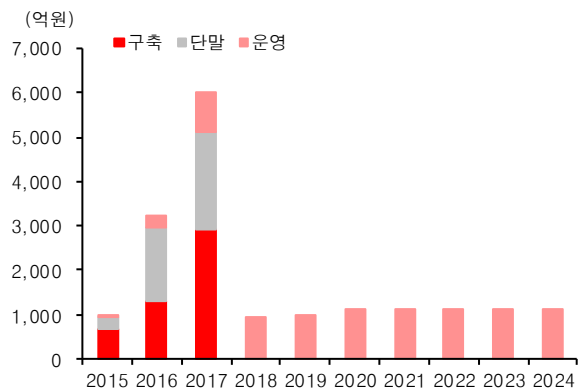
자료: 미래창조과학부, 유진투자증권

도표 29 연도별 투자 지출액



자료: 미래창조과학부, 유진투자증권

도표 30 부문별 투자 지출액



자료: 미래창조과학부, 유진투자증권



## 2. 정보화전략계획(ISP) 결과에 따른 세부 추진계획(안)

### 총 구축사업 예산은 9,241억원

사업 추진에 따라서 예산은 변경될 수는 있지만, ISP 추진계획에 따라, 총 구축사업비 9,241억원 사업 기간은 2015~2017년 3년간 진행되게 된다. 구축방식은 PS-LTE(Public Safety-LTE) 기술방식에 따라 전국 단일망으로 구축하게 된다. 주파수의 경우 700MHz 대역 20MHz폭으로 구성된다.

국가안전재난통신망을 이용하게 되는 기관은 8대 분야 330개 기관이며, 경찰 18개 기관, 소방 20개 기관, 해경 6개 기관, 군 22개 기관, 지자체 243개 기관, 의료 17개 기관, 가스 2개 기관, 전기 2개 기관으로 구성된다.

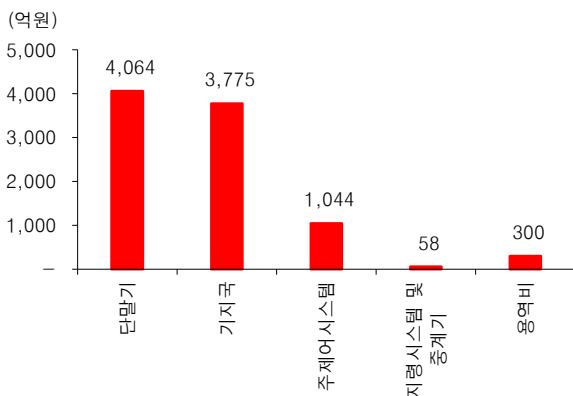
전체 예산은 9,241억원으로 단말기에 4,064억원, 기지국에 3,775억원, 주제어시스템 1,044억원, 지령시스템 및 중계기 58억원, 용역비 300억원이다. 단말기 부문을 보다 자세히 살펴보면, 총예산 4,064억원 중 국비 3,412억원, 지방비 532억원, 민간부문 120억원으로 구성된다.

도표 31 구축사업비 세부 예산 구성

	단말기	기지국	주제어시스템	지령시스템 및 중계기	용역비	합계
예산(억원)	4,064	3,775	1,044	58	300	9,241

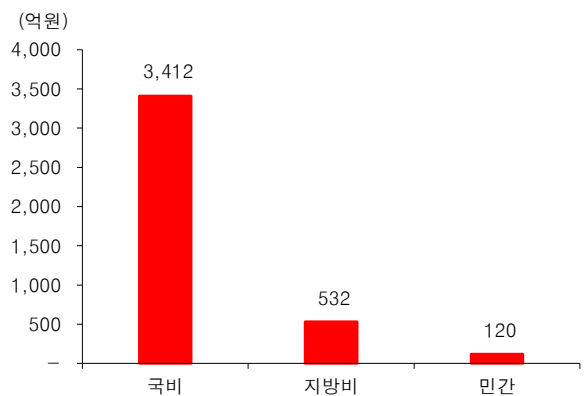
자료: 국민안전처, 유진투자증권

도표 32 국가재난안전통신망 세부 사업부문별 예산



자료: 국민안전처, 유진투자증권

도표 33 국가재난안전통신망 단말기 부문 세부 예산



자료: 국민안전처, 유진투자증권



### 시범사업 예산은 424억원

시범사업은 2015년 4월부터 2015년 12월까지 평창동계올림픽이 시행되는 강릉, 평창, 정선에서 추진 된다. 시범사업의 특징을 살펴보면 재난안전통신망을 종합적으로 관리, 운영할 수 있는 운영센터 설치 및 상용망 서비스 이용범위를 검증하고, 실제 재난안전통신망 운영환경에서 장비 등에 대한 성능검증 일 실시할 수 있도록 테스트베드 역할을 수행하게 된다.

본 시범 사업에 책정된 예산은 424억원이고, 이중 주제어시스템이 299억원으로 가장 많은 비중을 차지하게 된다. 추가적으로 부문별 예산을 살펴보면 단말기 38억원, 기지국 65억원, 지령시스템 및 중계기 1억원, 용역비 21억원이다.

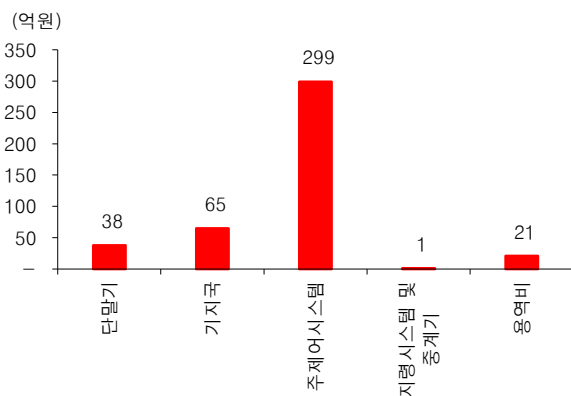
시범사업이 추진되는 지역별 기지국 수를 살펴보면 강릉시에 82개소, 평창군에 55개소, 정선군에 68개소가 설치되게 된다.

도표 34 시범사업 세부 예산 구성

	단말기	기지국	주제어시스템	지령시스템 및 중계기	용역비	합계
예산(억원)	38	65	299	1	21	424

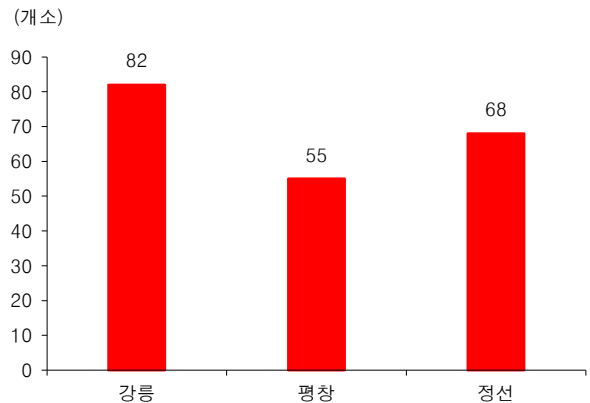
자료: 국민안전처, 유진투자증권

도표 35 시범 사업 세부 부문별 예산



자료: 국민안전처, 유진투자증권

도표 36 시범 사업 지역별 기지국 수



자료: 국민안전처, 유진투자증권



### 확산사업 예산은 4,664억원

확산사업은 2016년 1월부터 2016년 12월까지 1년간 추진되게 된다. 대상지역은 9개 시, 도 지역으로 세종, 충북, 충남, 전북, 전남, 경북, 경남, 제주, 강원이 해당된다. 확산사업에서는 이용자 증가에 따라 필요한 라이선스를 추가확보하고 운영센터의 응용시스템을 보강하게 된다.

시험사업 이용자는 2,496대에서 확산사업으로 확대됨에 따라 88,908대로 증가하게 된다. 그리고 시험사업을 통해 기존에 확보한 재난안전통신망 장비를 국제표준에 적합하게 업그레이드도 실시하게 된다. 또한 VHF/UHF 등 기존 무선통신망을 재난안전통신망으로 원활하게 전환할 수 있는 지원체계도 구축하게 된다.

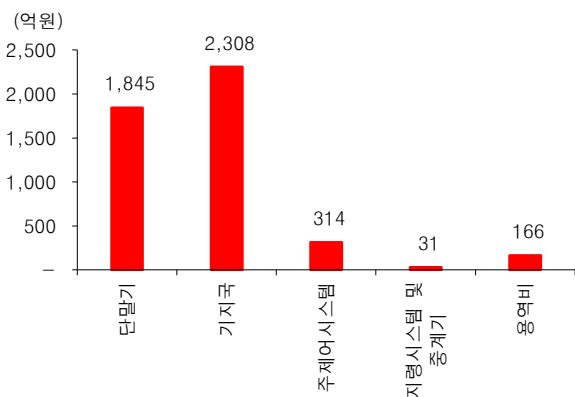
확산사업에 책정된 예산은 총 4,664억원으로 이중 단말기 부문에 1,845억원, 기지국 2,308억원, 주제어시스템 314억원, 지령시스템 및 중계기 31억원, 용역비 166억원이다. 추가적으로 단말기사업의 예산을 살펴보면 국비 1,486억원, 지방비 299억원, 민간 60억원이다.

도표 37 확산사업 세부 예산 구성

	단말기	기지국	주제어시스템	지령시스템 및 중계기	용역비	합계
예산(억원)	1,845	2,308	314	31	166	4,664

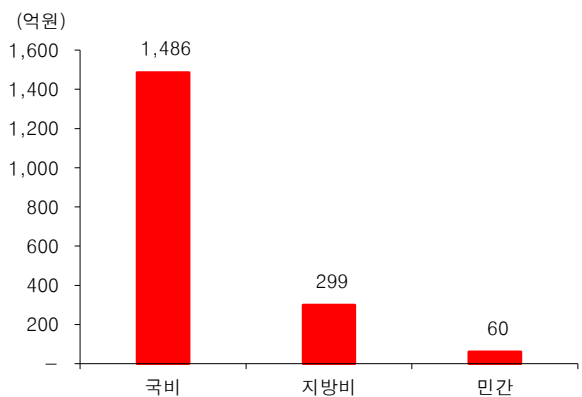
자료: 국민안전처, 유진투자증권

도표 38 확산 사업 세부 부문별 예산



자료: 국민안전처, 유진투자증권

도표 39 단말기 부문 세부 예산



자료: 국민안전처, 유진투자증권



### 완료사업 예산은 4,153억원

완료사업은 2017년 1월부터 2017년 12월까지 1년에 걸쳐 시행된다. 대상지역은 서울, 경기 및 6대 광역시로 인천, 부산, 광주, 대구, 울산, 대전을 포함하게 된다. 완료사업이 완료됨과 동시에 국가재난 안전통신망이 전국에 걸쳐서 실시된다.

완료사업은 서울, 경기 및 6대 광역시에서 기존에 운영하고 있는 TETRA망을 재난안전통신망으로 전환할 수 있는 지원체계를 마련하게 된다. 또한 재난안전통신망이 철도망(LET-R), 해상망(LTE-M)과의 연계를 위하여 주제어시스템 간의 상호연동체계를 마련하게 된다. 최종적으로 재난안전통신망의 생존성과 신뢰성확보를 위한 백업센터 구축도 추진하게 된다.

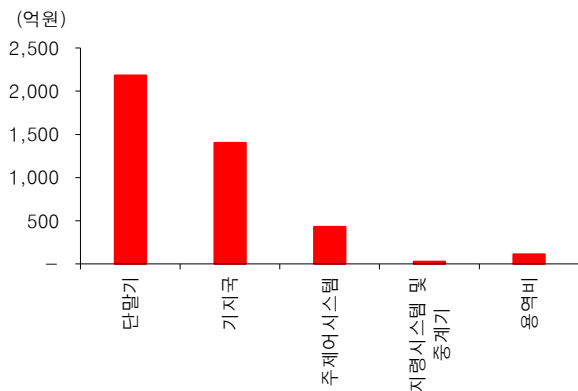
완료사업에 책정된 예산은 총 4,153억원으로 이중 단말기 부문에 2,181억원, 기지국 1,402억원, 주제어시스템 431억원, 지령시스템 및 중계기 26억원, 용역비 113억원이다. 추가적으로 단말기사업의 예산을 살펴보면 국비 1,888억원, 지방비 233억원, 민간 60억원이다.

도표 40 완료사업 세부 예산 구성

	단말기	기지국	주제어시스템	지령시스템 및 중계기	용역비	합계
예산(억원)	2,181	1,402	431	26	113	4,153

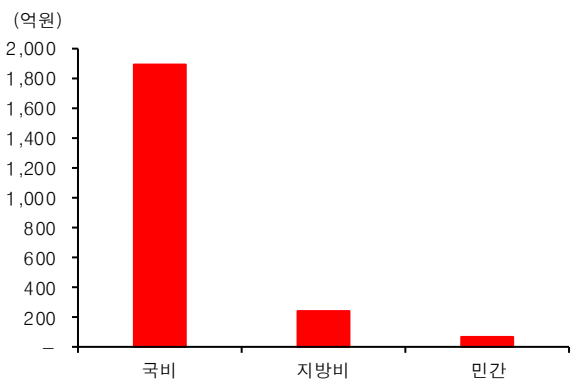
자료: 국민안전처, 유진투자증권

도표 41 완료 사업 세부 부문별 예산



자료: 국민안전처, 유진투자증권

도표 42 단말기 부문 세부 예산



자료: 국민안전처, 유진투자증권



### 재난안전통신망 운영, 관리 예산은 7,728억원

재난안전통신망이 안정적으로 효율적으로 운영될 수 있도록 운영센터, 네트워크, 기지국 운영, 관리를 위한 사업이다. 본 사업은 2015년 4월 시범사업의 시작과 함께 시작하며 2024년 12월까지 약 10년간 실시된다. 이 사업에서는 재난안전통신망 운영센터, 네트워크, 기지국을 대상으로 사업을 실시하게 되며, 10년간 총 운영비로 7,728억원의 예산을 책정했다.

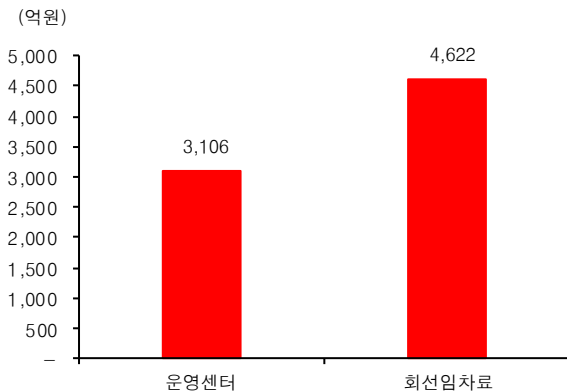
운영비를 구체적으로 살펴보면, 기지국 임대료 735억원, 유지보수비 1,471억원, 전기료 498억원, 인건비 402억원으로 운영센터 관련 비용이 구성된다.

도표 43 재난안전통신망 운영, 관리예산

	운영센터	회선임차료	합계
예산(억원)	3,106	4,622	7,728

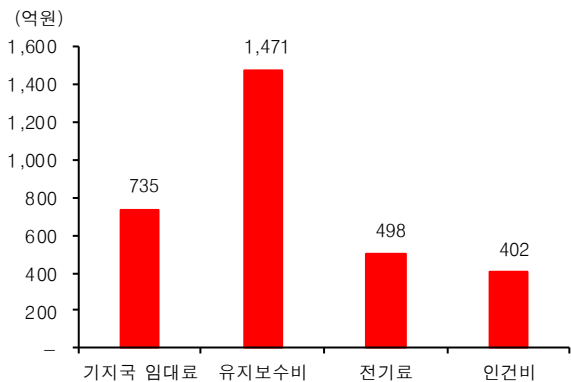
자료: 국민안전처, 유진투자증권

도표 44 운영, 관리 사업 부문별 세부 예산안



자료: 국민안전처, 유진투자증권

도표 45 운영센터 부문 세부 예산안



자료: 국민안전처, 유진투자증권



## IV. 관련 산업 및 종목 분석

### 1. 시범사업 컨소시엄 기업리스트

제1사업자 우선협상대상자로 선정된 KT컨소시엄은 KT, 위니텍, 아이티센, 한국전파기지국으로 구성되었으며, 제2사업 우선협상대상자로 선정된 SK텔레콤컨소시엄은 SK텔레콤, 엔텔스, 텔코웨어, 사이버텔브릿지로 구성됐다. 우선협상대상자로 선정되지 못한 LG유플러스컨소시엄은 LG유플러스, 다산네트웍스, 디오텍으로 구성됐다.

제1사업자인 KT컨소시엄에는 LG CNS와 리노스가 하도급 업체로 참여하며, SK컨소시엄에는 설악이앤씨와 보안업체인 인포섹이 참여한다.

장비업체 중에는 삼성전자와 노키아가 제1사업과 제2사업에 기지국을 공급하며, 단말기는 삼성전자와 에이엠텔레콤이 제1사업자에, 사이버텔브릿지와 에이엠텔레콤, 삼성전자가 제2사업자에게 제공하게 된다.

도표 46 시범사업별 하도급, 장비, 단말기 업체 구성

		구성업체	구성업체 특징
하도급업체	제1사업	LG CNS, 리노스	LG CNS - 운영센터용 시스템과 센터 구축 리노스 - 기존망 연동 및 검증
	제2사업	설악이앤씨, 인포섹	설악이앤씨 - 통신배선 및 기지국 설치 등 정보통신공사업 인포섹 - IT 보안 전문 업체
장비업체	제1사업	삼성전자	삼성전자 - PS-LTE 표준기술 재난망 시연
	제2사업	노키아	노키아 - SK텔레콤과 재난통신망 기술 공동개발 계획
단말기	제1사업	에이엠텔레콤, 삼성전자	삼성전자 - 재난망 PTT 통신규격 공개로 中소 단말기 개발 지원 에이엠텔레콤 - 통신모듈 업체
	제2사업	사이버텔브릿지, 에이엠텔레콤, 삼성전자	사이버텔브릿지 - 행안부 기술 검증 재난용 단말기 제조 업체

자료: 유진투자증권





## 2. 국내 통신장비 산업분석

국내 통신장비업체의 기술력은 일부 선진국에 비해 낮은 편이다. 국가재난안전통신망 관련된 LTE, BcN 등 이동통신 및 네트워크 관련 분야의 원천기술 및 산업 현황 분석 자료를 기초로 재난안전통신망의 기술 및 시장 경쟁력 수준을 추정하였다. 분석 구조는 투자비 분석과 동일하게 재난안전통신망을 구성하는 백본망, 코어망, 무선가입자망, 단말기의 구조에 맞춰 구성한다.

국내 이동통신 및 네트워크 산업의 기술 수준은 이동통신 단말기 및 부품, 이동통신 액세스 시스템 중심으로 기술경쟁력이 향상되고 있으나, 타 분야의 원천기술력은 선도국 대비 약화가 지속되고 있는 것으로 조사되었다(한국산업기술평가관리원(KEIT), 2014).

도표 47 분야별 국내 대표 기업 현황

구분		국내 대표 기업	
		대기업	중소기업
이동통신 코어망 제어 플랫폼	EPC	삼성전자	
	기타 장비	삼성전자	
이동통신 액세스 시스템	DU	삼성전자	
	RU/RRH	삼성전자	삼지전자, KMW 등
전달망 시스템		다산네트웍스, 유비쿼스, 텔레필드, 우리넷 등	

자료: 미래창조과학부, 유진투자증권

도표 48 금액 기준 국산 통신장비의 국내 시장 점유율

대분류	중분류	구분 구성내역	점유율(%)	
			2012	2013
유선	전송장비	WDM, ROADM, MSPP, POTN 등	55.1	48.0
	라우터	L3/L7 스위치 등	0.0	0.0
	스위치		19.2	19.4
	광통신 장비	FTTH PON 장비	99.6	100.0
	무선 AP	무선 AP	100.0	63.7
	보안 어플라이언스	방화벽 장비 등	70.2	69.4
	점유율 합계		47.8	44.1
무선	4G DU 장비	EPC 포함	48.7	48.2
	중계기	광, RF, RRH 포함	100.0	100.0
	소형 기지국	펄스셀	100.0	100.0
	점유율 합계		53.6	56.3

자료: KAN(2014), 유진투자증권

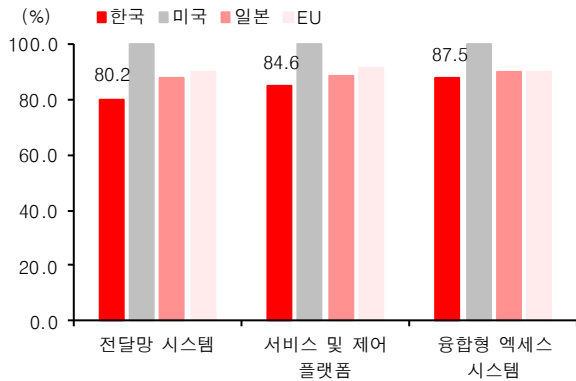


**도표 49** **국내 이동통신 및 네트워크 산업의 기술 수준 분석**

구분	상대수준(%)					격차기간(년)				
	한국	미국	일본	EU	중국	한국	미국	일본	EU	중국
전달망 시스템	80.2	100.0	87.5	89.6	80.3	1.3	0.0	0.9	0.7	1.5
서비스 및 제어 플랫폼	84.6	100.0	88.2	91.5	73.8	1.0	0.0	0.9	0.7	2.0
융합형 액세스 시스템	87.5	100.0	89.9	89.9	75.9	0.9	0.0	0.7	0.7	1.7
이동통신 액세스 시스템	88.4	100.0	88.6	93.8	80.2	0.8	0.0	0.8	0.4	1.4
이동통신 서비스 플랫폼	92.0	100.0	88.1	91.6	78.6	0.7	0.0	0.8	0.6	1.6
이동통신 단말기, 부품, 시험인증	90.8	100.0	92.4	91.8	76.8	0.7	0.0	0.5	0.6	1.8

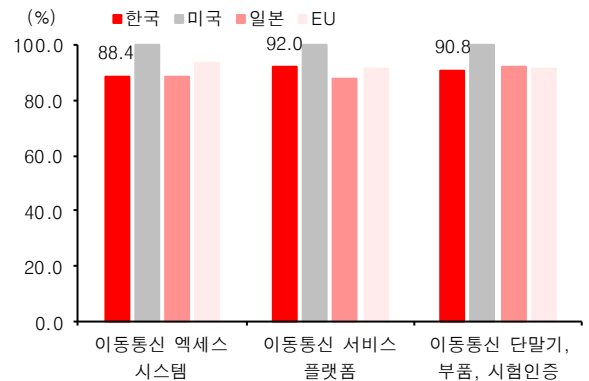
자료: KEIT(2014), 유진투자증권

**도표 50** **유선 네트워크 기술 수준**



자료: KEIT(2014), 유진투자증권  
주: 미국기준 100

**도표 51** **무선 네트워크 기술 수준**



자료: KEIT(2014), 유진투자증권  
주: 미국기준 100



### 3. 중소형 유망주 점검

국가재난안전통신망 구축 사업에 국내 관련기업의 수혜는 기존 상용망 구축 당시와 비교하면 그리 크지 않을 전망이다. 전국 상용망 구축과 비교하면 구축 커버리지 및 기지국수가 훨씬 적기 때문이다. 그러나 국내 중소기업에게는 정체되어 있는 국내 시장에 단비 정도의 수혜는 가능할 것으로 예상된다.

중소형 유망주로는 네트워크 구축시 통신장비업체인 다산네트웍스와 유비쿼스를 선정했다. 국내 KT 및 SK그룹에 유무선 통신장비를 납품하고 있기 때문이다. 이외에도 단말기 보급과 관련하여 전체 ISP에 참여는 물론 KT컨소시엄에 참가하고 있는 리노스의 수혜가 두드러질 것으로 예상된다.

- 리노스(039980): ISP 단계에 참여, KT컨소시엄 구성원으로 기존망 연동 및 검증을 위한 솔루션은 물론 단말기 보급에도 긍정적
- 다산네트웍스(039560): 유무선통신장비 국내 공급업체로 주요고객인 KT에 납품 가능. 해외 매출 비중 확대 중
- 유비쿼스(078070): 국내 유무선 장비 공급업체로 KT에 납품 가능. 해외 수출 확대 모멘텀 보유

도표 52 재난망 관련 기업별 특징

구분	종목명	CODE	특징
기지국 및 네트워크	한국전파기지국	065330	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 기지국 설치와 네트워크 시스템 개발이 주사업</li> <li>■ 지상, 지하철 및 각종 터널 구간의 공용무선기지국을 시공, 운영</li> </ul>
	아이티센	124500	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ IT인프라 구축과 서비스 전문업체, 매출 2,000억 규모의 중견기업</li> <li>■ 주요 산업계에 정보전략컨설팅(ISP), 정보시스템 설계 개발, IT인프라 공급중</li> </ul>
	엔텔스	069410	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 유무선 통신 솔루션 업체</li> </ul>
	텔코웨어	078000	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 이동통신의 핵심망 솔루션, 무선 데이터 솔루션 공급</li> </ul>
	유비쿼스	078070	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 네트워크 통신장비 개발 생산 업체로 주요 제품 KT에 납품중</li> <li>■ 노키아와 공공분야에서의 기술 개발을 위한 MOU 체결</li> </ul>
	다산네트웍스	039560	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 네트워크 통신장비 개발 생산 업체</li> <li>■ 국내 기간통신사업자 시장에서 최대 점유율 유지</li> <li>■ 음성, 문자 및 부가서비스가 가능한 무선 서비스 IP-PTT로 국가재난안전통신망 구축 사업 활용 가능</li> </ul>
	리노스	039980	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 2005년부터 2007년까지 휴대용무선기(TRS)시스템으로 통합망 시범사업 및 확장 사업 추진</li> <li>■ 2015년 3월 LG CNS와 컨소시엄을 구성해 '재난안전통신망 구축 정보화전략계획(ISP)'수립 사업 참여</li> <li>■ 국가재난안전통신망 시범사업에 하도급 계약방식으로 참여 추진</li> </ul>
단말기	사이버텔브릿지	비상장	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 영상무선 PTT솔루션 개발을 통해 실시간 영상무선 PTT 특허를 보유한 업체</li> <li>■ 재난망 사업을 위한 특화 단말기 별도 개발중</li> </ul>
	팬택	비상장	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 국가재난안전통신망 PTT 단말 공급 시작</li> <li>■ 제 1시범사업인 KT 컨소시엄에 하도급 업체로 단말기 100여대 공급 예정</li> </ul>

자료: 유진투자증권



#### 4. 관련주 Valuation Table

도표 53

Valuation Table – 국가재난안전통신망 컨소시엄 관련 종목(1)

업체명	전파기지국 (065530)	아이티센 (124500)	리노스 (039980)	엔텔스 (069410)	텔코웨어 (078000)
시가총액(억원)	822	619	1,242	1,062	1,373
매출비중					
Valuation(2013A)					
매출액(억원)	1,080	1,376	811	610	658
영업이익(억원)	110	57	43	76	131
지배주주순이익(억원)	80	15	28	71	108
매출액증가율(%)	-20.0	4.4	-21.9	13.0	5.6
영업이익증가율(%)	10.8	-32.9	-44.4	7.2	82.6
EPS증가율(%)	-17.3	-65.4	-56.0	0.4	60.0
PER(배)	6.7	20.8	23.7	11.6	10.3
Valuation(2014A)					
매출액(억원)	1,661	2,393	1,050	644	506
영업이익(억원)	205	60	86	40	80
지배주주순이익(억원)	146	27	53	50	76
매출액증가율(%)	53.7	73.9	29.3	5.7	-23.0
영업이익증가율(%)	86.4	5.8	98.8	-47.7	-38.8
EPS증가율(%)	81.4	50.0	89.1	-29.3	-29.8
PER(배)	6.1	33.8	18.6	24.7	15.7
Valuation(2015E)					
매출액(억원)			1,058	700.00	588.00
영업이익(억원)			79	50.00	83.50
지배주주귀속순이익(억원)			147	50.00	79.00
매출액 증가율 (%)			0.8	8.6	16.1
영업이익 증가율 (%)			-8.1	25.7	4.2
EPS 증가율 (%)			179.5	0.0	3.8
PER(배)			8.4	21.0	17.4
Valuation(2016E)					
매출액(억원)			1,327	813	623
영업이익(억원)			114	98	93
지배주주귀속순이익(억원)			85	90	90
매출액 증가율 (%)			25.4	12.9	5.9
영업이익 증가율 (%)			7.6	21.0	11.4
EPS 증가율 (%)			-42.8	18.4	13.9
PER(배)			14.6	11.6	15.3

주: 주가는 2015.11.20 기준, 회사 실적은 컨센서스 기준  
자료: 유진투자증권



도표 54

Valuation Table – 국가재난안전통신망 컨소시엄 관련 종목(2)

업체명	다산네트웍스 (039560)	유비쿼스 (078070)	텔레필드 (091440)	우리넷 (115440)	케이캡더블유 (032500)
시가총액(억원)	1,216	2,671	295	260	1,029
매출비중					
Valuation(2013A)					
매출액(억원)	1,427	1,184	280	447	3,179
영업이익(억원)	57	206	6	42	435
지배주주순이익(억원)	14	210	3	40	392
매출액증가율(%)	6.5	58.2	3.9	-5.3	8.7
영업이익증가율(%)	-4.1	68.0	-63.6	-8.3	4.4
EPS증가율(%)	흑전	39.2	-64.2	-16.1	7.4
PER(배)	73.8	7.8	39.7	5.2	7.0
Valuation(2014A)					
매출액(억원)	1,640	1,199	436	453	2,695
영업이익(억원)	24	214	29	49	-109
지배주주순이익(억원)	-27	215	22	44	-133
매출액증가율(%)	14.9	1.3	55.5	1.5	-15.2
영업이익증가율(%)	-58.7	3.8	380.4	16.5	적전
EPS증가율(%)	적전	2.1	580.0	10.1	적전
PER(배)	N/A	8.4	7.3	5.6	N/A
Valuation(2015E)					
매출액 (억원)	2,534	1,564	-	-	2,450
영업이익 (억원)	-38	281	-	-	-223
지배주주귀속순이익(억원)	-54	253	-	-	-225
매출액 증가율 (%)	54.5	30.4	-	-	-9
영업이익 증가율 (%)	적전	31.3	-	-	적지
EPS 증가율 (%)	적지	27.7	-	-	적지
PER (배)	NA	9.7	-	-	N/A
Valuation(2016E)					
매출액 (억원)	3,444	1,750	-	-	2,994
영업이익 (억원)	111	326	-	-	72
지배주주귀속순이익 (억원)	125	318	-	-	48
매출액 증가율 (%)	35.9	11.9	-	-	22.2
영업이익 증가율 (%)	흑전	16.0	-	-	흑전
EPS 증가율 (%)	흑전	16.1	-	-	흑전
PER (배)	9.1	8.4	-	-	20.9

주: 주가는 2015.11.20 기준, 회사 실적은 컨센서스 기준  
자료: 유진투자증권



편집상의 공백페이지입니다



## 기업분석

### 리노스(039980.KQ)

NR

FnB 안정적 성장 + 국가재난안전통신망 수혜

### 유비쿼스(078070.KQ)

NR

해외사업 본격화 + 국가재난안전통신망 수혜

### 다산네트웍스(039560.KQ)

NR

해외 수출 급증 + 자회사 실적 개선



# 리노스(039980.KQ)

미드스몰캡 팀장 박종선

Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

## FnB 안정적 성장 + 국가재난안전통신망 수혜

- FnB사업의 안정적 성장과 함께 2015~16년 국가재난안전통신망 구축 수혜 키플링, 이스트팩 패션브랜드 판매인 FnB 사업부문과 디지털TRS솔루션 등을 주축으로 국가재난안전통신망 및 열차무선통신분야의 IT사업부문 보유함. 바이오 제약서비스사업을 영위하던 중속회사 드림씨아이에스는 2014년 3월 131억원에 매수, 2015년 6월에 중국 최대 임상시험대행회사(CRO) 홍콩 타이 거메드에 약 270억원에 매각하여 약 140억원의 차이 발생

### 투자포인트 2가지

#### 1) 국가재난안전통신망 구축 사업의 본격 시작으로 2017년까지 수혜 지속

정부의 국가재난안전통신망 구축사업은 올해 하반기에 시작 2017년까지 구축 계획으로 특히 인프라구축에 2017년까지 약 9천억원 가량이 소요될 것으로 예상함. 당사는 이번 시범사업자로 선정된 KT컨소시엄에 속해 있어 향후 본 사업으로 확대될 경우에 실적 성장이 예상됨. 당사는 TRS솔루션을 보유하고 있어 향후 1) 단말기 보급 및 연동 솔루션 분야는 물론, 2) 구축 완료 후 유지 관리사업에서 지속적인 매출이 발생하여 수익성 개선에 긍정적

#### 2) FnB사업의 안정적인 성장 지속 전망

당사의 FnB사업은 VF사와 2003년 키플링, 2009년 이스트팩 국내 독점 총판 계약을 통해 사업을 시작하여 꾸준한 실적 성장. 특히 키플링은 국내판매용 특별 주문제작한 디자인상품인 SMU(Special Make Up) 제품의 매출 비중이 커지고 있어 긍정적. 2014년 기준 FnB매출액의 50%를 초과, 특히 중국인 관광객의 구매증가로 면세점 매출 중 SMU 제품 판매비중이 40%를 차지하고 있음. 면세점 내 중국인들의 키플링 구매 증가와 전략적 PPL 및 고급화 전략을 통한 이스트팩 매출 성장은 지속되며 안정적인 매출 성장을 견인할 것으로 전망

### ■ FnB 사업의 안정적 Cash Cow 사업 + 성장성이 부각되는 IT사업 부문

당사의 현재 주가는 당사 추정 기준, 2015년 및 2016년에 각각 PER 8.4배, 14.6배 수준. 국가재난안전통신망 구축 본격화 및 중국 관광객 관련 매출 증가세 지속 등으로 실적 성장 기대감 보유, 주가는 추가 상승할 것으로 판단

### Financial Data (IFRS연결기준)

결산기(12월)	20123	2014A	2015F	2016F	2017F
매출액(십억원)	81.1	105.0	105.8	132.7	153.2
영업이익(십억원)	4.3	8.6	7.9	11.4	13.4
세전계속사업손익(십억원)	3.8	7.8	19.5	11.1	13.1
당기순이익(십억원)	2.8	5.8	14.7	8.5	10.2
EPS(원)	78	148	413	236	283
증감률(%)	na	89.1	179.5	-42.8	19.8
PER(배)	23.7	18.6	8.4	14.6	12.2
ROE(%)	6.2	11.8	24.4	12.1	13.1
PBR(배)	1.5	1.8	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA(배)	12.4	10.5	12.1	9.6	7.4

자료: 유진투자증권

## NR

현재주가(11/20)

3,450원

### Key Data

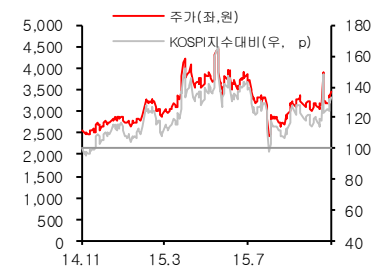
(기준일: 2015. 11. 20)

KOSPI(pt)	1,989.9
KOSDAQ(pt)	685.2
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	124.2
52주 최고/최저(원)	4,650 / 2,350
52주 일간 Beta	1.43
발행주식수(천주)	35,996
평균거래량(3M,천주)	1,198
평균거래대금(3M,백만원)	3,999
배당수익률(15F, %)	1.4
외국인 지분율(%)	1.0
주요주주 지분율(%)	
스페이스유한회사의 3인	33.9

### Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.8	22.6	-8.9	35.3
KOSPI 대비 상대수익률	9.2	18.6	-1.9	33.7

### Company vs KOSPI composite







## 실적 전망

도표 55 3Q15 실적: 연결기준 매출액 +0.7%yoy, 영업이익 +47.8%yoy

(십억원,%, %p)	3Q15A			3Q14A	2Q15A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
<b>매출액</b>	<b>27.2</b>	<b>0.7</b>	<b>20.6</b>	<b>27.1</b>	<b>22.6</b>
IT사업부문	9.9	110.0	122.3	4.7	4.4
FnB사업부문	17.4	-3.0	-4.2	17.9	18.1
기타	0.0	-99.5	-31.9	4.5	0.0
<b>매출 비중(%)</b>					
IT사업부문	36.2	18.9	16.6	17.4	19.6
FnB사업부문	63.7	-2.4	-16.5	66.1	80.2
기타	0.1	-16.4	-0.1	16.5	0.1
<b>수익</b>					
<b>영업이익</b>	<b>2.1</b>	<b>47.8</b>	<b>46.6</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>
<b>세전이익</b>	<b>13.5</b>	<b>942.1</b>	<b>852.9</b>	<b>1.3</b>	<b>1.4</b>
<b>당기순이익</b>	<b>10.3</b>	<b>1,036.4</b>	<b>563.3</b>	<b>0.9</b>	<b>1.5</b>
<b>지배기업 당기순이익</b>	<b>10.3</b>	<b>1,108.4</b>	<b>587.2</b>	<b>0.8</b>	<b>1.5</b>
<b>이익률(%)</b>					
영업이익률	7.9	2.5	1.4	5.4	6.5
세전이익률	49.4	44.6	43.1	4.8	6.2
당기순이익률	37.7	34.3	30.8	3.3	6.8
지배기업 당기순이익률	37.7	34.5	31.1	3.1	6.6

자료: 유진투자증권

도표 56 실적 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	1Q15A	2Q15A	3Q15A	4Q15F	1Q16F	2Q16F	3Q16F	4Q16F	2013A	2014A	2015F	2016F
<b>매출액</b>	<b>28.3</b>	<b>22.6</b>	<b>27.2</b>	<b>27.7</b>	<b>29.0</b>	<b>29.3</b>	<b>37.8</b>	<b>36.6</b>	<b>81.1</b>	<b>105.0</b>	<b>105.8</b>	<b>132.7</b>
(yoy, %)	19.7	6.4	0.7	-15.1	2.6	29.7	38.6	32.3	-21.9	29.3	0.8	25.4
IT사업부문	4.3	4.4	9.9	12.0	5.6	8.4	17.8	18.5	24.1	23.3	30.6	50.3
FnB사업부문	20.3	18.1	17.4	15.7	23.4	20.8	20.0	18.1	56.9	67.9	71.5	82.3
기타	3.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	13.8	3.7	0.1
<b>매출 비중(%)</b>												
IT사업부문	15.3	19.6	36.2	43.2	19.3	28.8	47.1	50.6	29.7	22.2	28.9	37.9
FnB사업부문	71.9	80.2	63.7	56.7	80.6	71.1	52.9	49.3	70.1	64.7	67.6	62.0
기타	12.9	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	13.1	3.5	0.1
<b>수익</b>												
<b>영업이익</b>	<b>2.0</b>	<b>1.5</b>	<b>2.1</b>	<b>2.3</b>	<b>2.5</b>	<b>2.5</b>	<b>3.3</b>	<b>3.1</b>	<b>4.3</b>	<b>8.6</b>	<b>7.9</b>	<b>11.4</b>
<b>세전이익</b>	<b>2.4</b>	<b>1.4</b>	<b>13.5</b>	<b>2.2</b>	<b>2.4</b>	<b>2.5</b>	<b>3.2</b>	<b>3.0</b>	<b>3.8</b>	<b>7.8</b>	<b>19.5</b>	<b>11.1</b>
<b>당기순이익</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>10.3</b>	<b>1.4</b>	<b>1.7</b>	<b>2.2</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.8</b>	<b>5.8</b>	<b>14.7</b>	<b>8.5</b>
<b>지배 당기순이익</b>	<b>1.7</b>	<b>1.5</b>	<b>10.3</b>	<b>1.4</b>	<b>1.7</b>	<b>2.2</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.8</b>	<b>5.3</b>	<b>14.7</b>	<b>8.5</b>
<b>이익률(%)</b>												
(영업이익률)	7.2	6.5	7.9	8.3	8.5	8.7	8.6	8.5	5.3	8.2	7.5	8.6
(경상이익률)	8.6	6.2	49.4	8.1	8.2	8.6	8.4	8.3	4.6	7.4	18.5	8.4
(당기순이익률)	5.1	6.8	37.7	5.2	5.7	7.5	6.2	6.3	3.5	5.6	13.9	6.4
(지배 당기순이익률)	5.8	6.6	37.7	5.2	5.7	7.5	6.2	6.3	3.5	5.1	13.9	6.4

자료: 유진투자증권



## 안정적 FnB 사업 + TRS솔루션 모멘텀

도표 57 사업 영역: FnB사업 + IT사업



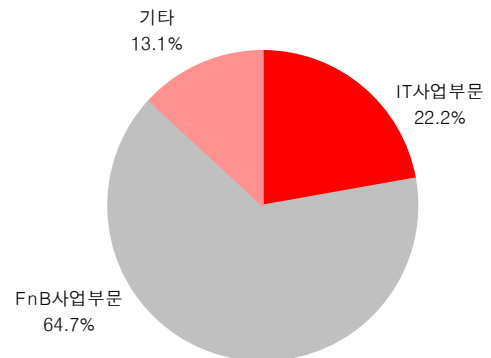
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 58 회사 연혁

연도	내용
1991.02	(주)리노스 (구.컴텍코리아) 설립
2002.08	코스닥 상장 (매개개시일 2002년 8월 13일)
2003.11	키플링 영업양수
2006.11	구.컴텍코리아 / 구.에이피테크놀로지 합병
2009.11	이스트팩 (EASTPAK) 론칭
2011.06	스페이스 유한회사(SPC)로 최대주주 변경
2011.11	경찰청 '112 시스템 전국표준화 및 통합구축'
2013.07	벤처기업협회 주최 '2013 벤처천역기업' 선정
2014.03	(주)드림씨아이에스 지분 인수
2014.10	재난안전통신망 구축 정보화전략계획(ISP) 계약
2015.11	KT컨소시엄 재난안전통신망 사업자 선정

자료: 유진투자증권

도표 59 매출 비중 (2014년 연결 기준)



자료: 유진투자증권

도표 60 2003년 FnB 사업 시작 + 2006년 IT 사업 시작 = 안정적 성장

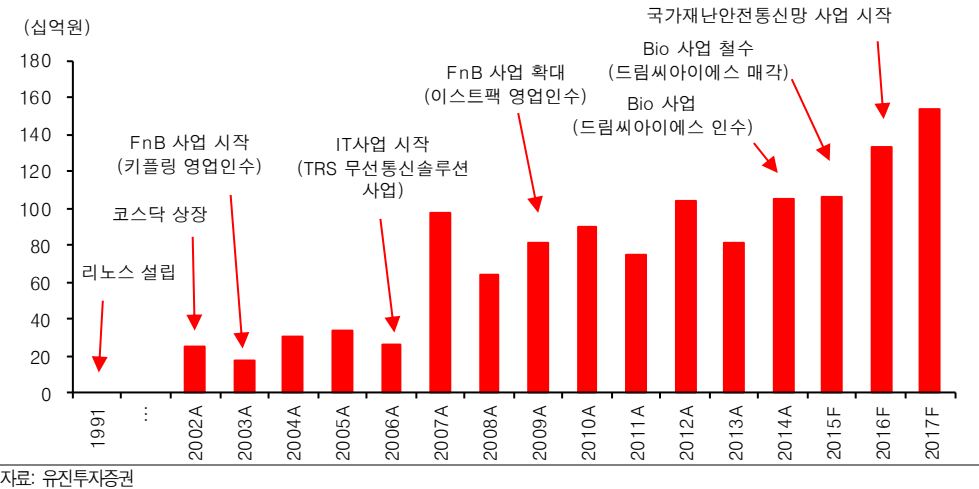


도표 61 2016년은 두 사업부문 모두 성장 전망

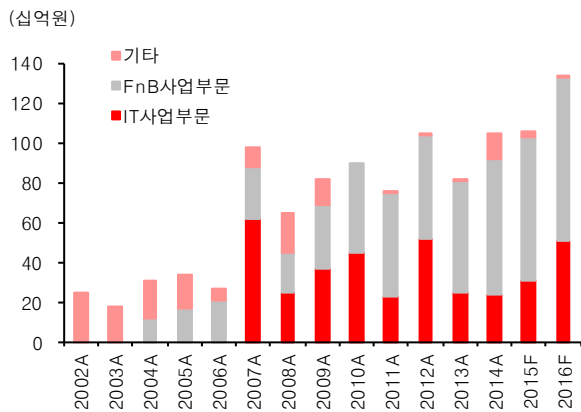


도표 62 매출 비중 안정화 단계

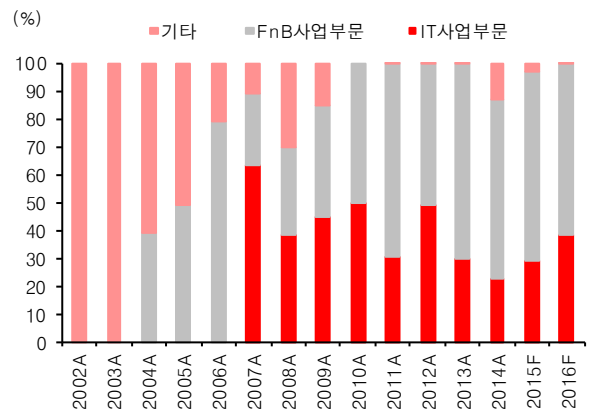
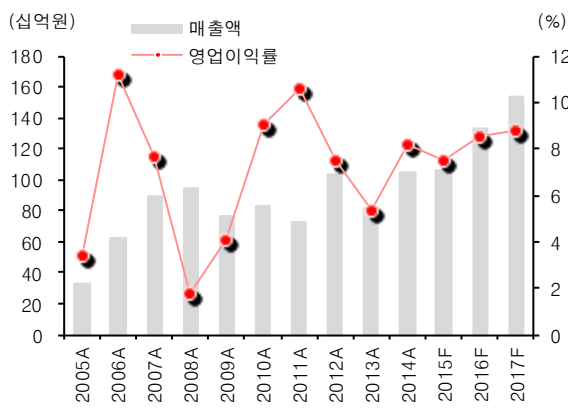


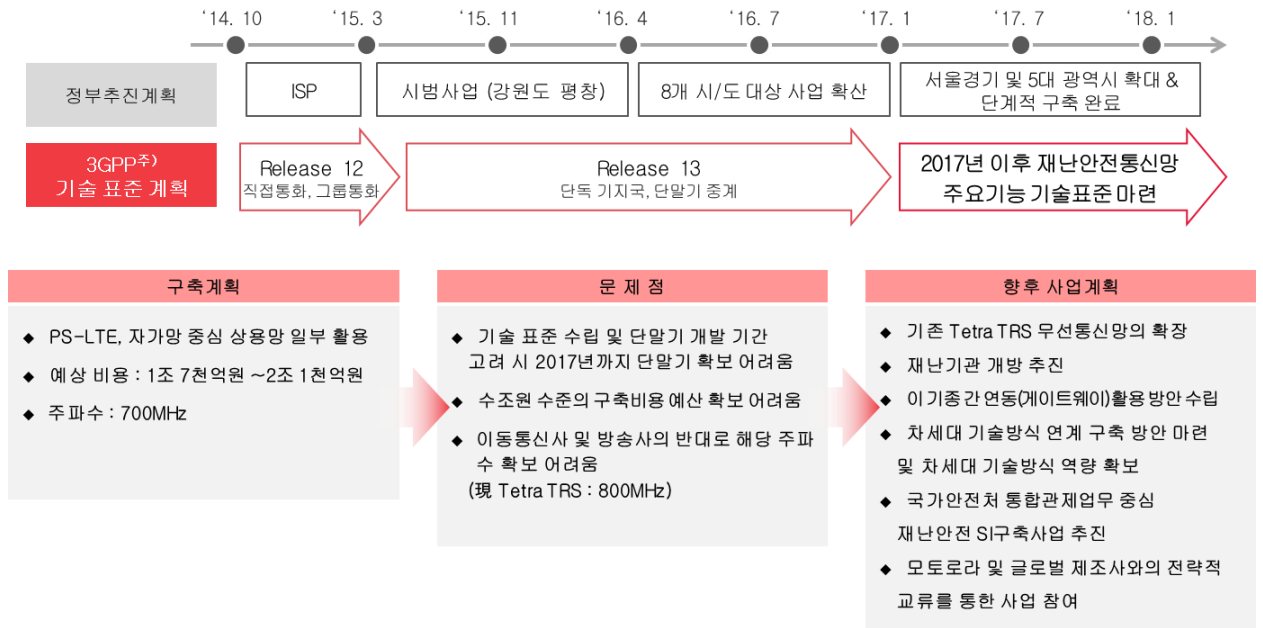
도표 63 영업이익률도 점차 회복 중





## 국가재난안전통신망 구축 수혜

도표 64 기 구축된 재난망 활용 국가재난안전통신사업 주도적 역할



자료:IR Book, 유진투자증권

도표 65 국가재난기관 및 철도, 지하철 등의 교통기반시설에 TRS무선통신솔루션 제공



자료:IR Book, 유진투자증권



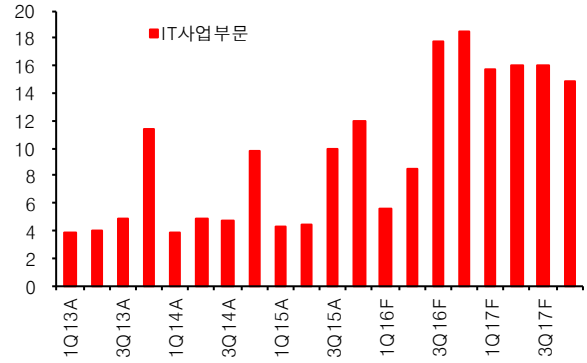
**도표 66 IT부문 중장기 사업 전망**

주요사업	사업 내용
국가재난안전통신망	2015년말 국가재난통신망 기술방식 선정. 2015년부터 매출 일부 기대 2016년 확산사업 2017년 완료사업 2024년까지 유지 관리 사업
열차무선통신	국내 시장 점유율 1위 녹색성장의 일환으로 빠르게 성장 국내외 철도시장에서 무선통신 분야 선두주자 브라질 고속철도 : 한국건설사업 참여
해외 프로젝트	앙골라 113사업 이후 연계사업의 확장
시스템 관리	지속적인 TRS 관리 매출 증대

자료: 유진투자증권

**도표 67 IT사업부문 점차 실적 성장 전망**

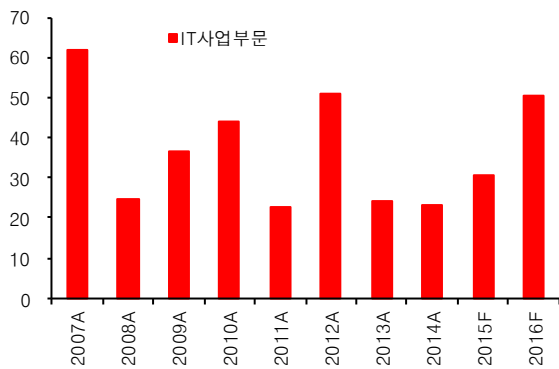
(십억원)



자료: 유진투자증권

**도표 68 IT사업부문의 재정장세 초기**

(십억원)



자료: 유진투자증권



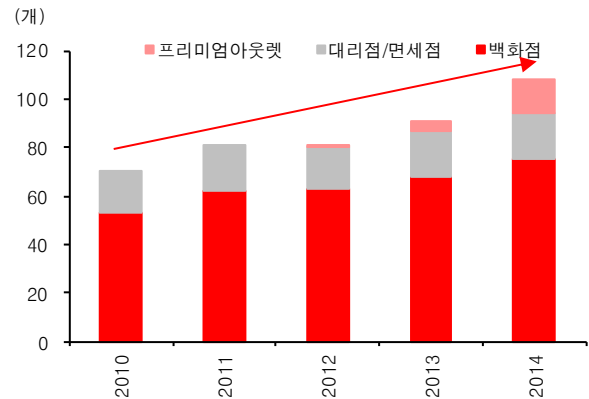
## 안정적인 FnB 사업, 지속 성장

도표 69 FnB사업 주요 내용

구분	Kipling	Eastpak
설립/본사	1987년 / VF사(벨기에)	1960년 / VF사(미국)
리노스 론칭	2003년	2009년
Main Target	18-25세 여성	15-25세 Unisex
유통망	백화점 및 면세점, 프리미엄 아울렛 등 86개	화점 및 면세점, 프리미엄 아울렛 등 84개
계약형태	국내 독점 총판	국내 독점 총판

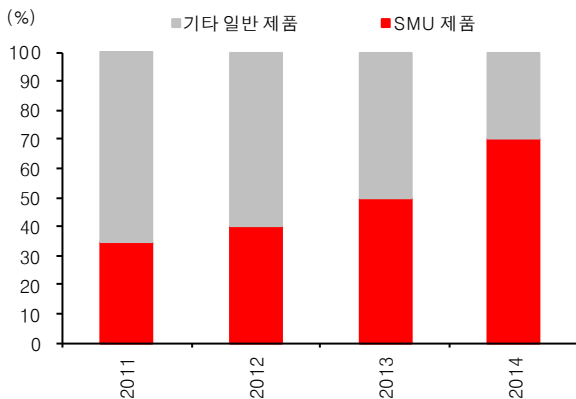
자료: 리노스, 유진투자증권

도표 70 FnB사업 영업 매장 현황



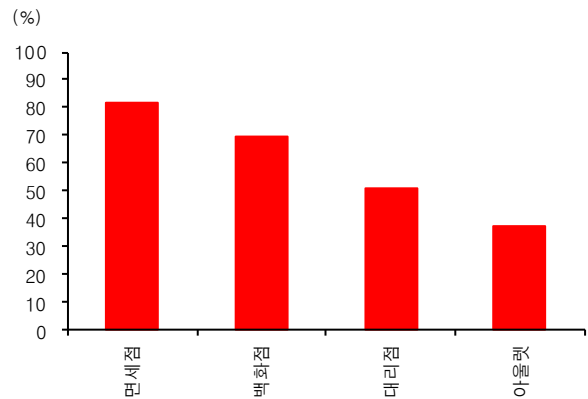
자료: 유진투자증권

도표 71 국내 특별 판매용 SMU 매출 비중 증가



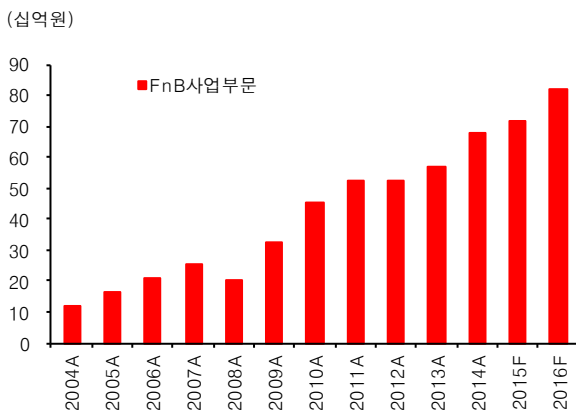
참고: SMU(Special Make Up, 국내에서만 판매되는 특별 주문제작 디자인 상품)  
자료: 유진투자증권

도표 72 중국 해외여행객 쇼핑 장소



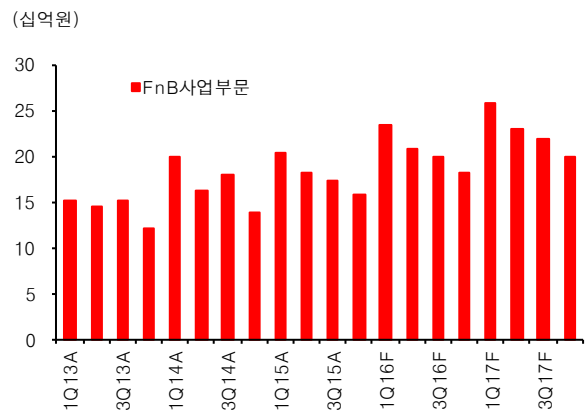
자료: WTCF, 중국인 해외여행 소비자시장 조사보고서 (2014. 09.), 유진투자증권

도표 73 2003년 사업 이후 지속적인 실적 성장



자료: 유진투자증권

도표 74 국내 시장을 중심으로 꾸준히 성장세 유지



자료: 유진투자증권



## 리노스(039980.KQ) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
<b>자산총계</b>	<b>64.0</b>	<b>85.9</b>	<b>94.2</b>	<b>102.1</b>	<b>110.3</b>
유동자산	47.3	58.7	76.4	84.1	92.0
현금성자산	12.8	14.4	29.8	22.6	33.6
매출채권	8.5	15.8	14.1	18.6	17.6
재고자산	25.5	27.9	31.9	42.2	40.0
비유동자산	16.7	27.2	17.8	18.0	18.4
투자자산	12.3	13.6	12.7	13.2	13.8
유형자산	1.8	3.3	2.7	2.3	1.9
기타	2.6	10.3	2.3	2.5	2.6
<b>부채총계</b>	<b>19.0</b>	<b>29.0</b>	<b>24.5</b>	<b>25.8</b>	<b>25.6</b>
유동부채	18.4	28.3	24.3	25.6	25.4
매입채무	8.1	4.0	3.6	4.7	4.5
유동성이자부채	8.5	16.7	13.0	13.0	13.0
기타	1.8	7.6	7.7	7.8	7.9
비유동부채	0.5	0.7	0.2	0.2	0.2
비유동기타부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	<b>0.5</b>	<b>0.7</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>
<b>자본총계</b>	<b>45.0</b>	<b>56.9</b>	<b>69.7</b>	<b>76.4</b>	<b>84.8</b>
자배지분	45.0	53.8	67.0	73.7	82.0
자본금	18.0	18.0	18.0	18.0	18.0
자본잉여금	15.9	16.4	16.4	16.4	16.4
이익잉여금	16.3	21.5	34.6	41.3	49.6
기타	(5.1)	(2.0)	(2.0)	(2.0)	(2.0)
비자배지분	0.0	3.1	2.7	2.7	2.7
<b>자본총계</b>	<b>45.0</b>	<b>56.9</b>	<b>69.7</b>	<b>76.4</b>	<b>84.8</b>
총차입금	8.5	16.7	13.0	13.0	13.0
순차입금	(4.3)	2.3	(16.7)	(9.6)	(20.6)

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
<b>영업활동현금흐름</b>	<b>(23.8)</b>	<b>(4.2)</b>	<b>28.3</b>	<b>(4.5)</b>	<b>13.7</b>
당기순이익	2.8	5.8	14.7	8.5	10.2
자산상각비	0.7	1.3	0.9	0.6	0.5
기타비현금성손익	(0.1)	0.9	1.7	(0.0)	0.0
운전자본증감	(26.6)	(13.6)	12.7	(13.6)	3.0
매출채권감소(증가)	(1.3)	(1.1)	(5.5)	(4.5)	1.0
재고자산감소(증가)	(6.5)	(2.5)	(4.3)	(10.3)	2.2
매입채무증가(감소)	(19.1)	(4.8)	(0.3)	1.2	(0.2)
기타	0.4	(5.1)	22.8	0.1	0.1
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>2.7</b>	<b>(2.3)</b>	<b>(1.2)</b>	<b>(0.9)</b>	<b>(1.0)</b>
단기투자자산감소	1.1	1.0	(0.2)	(0.1)	(0.1)
장기투자증권감소	0.0	0.4	(0.1)	(0.1)	(0.1)
설비투자	(1.1)	(1.8)	(0.9)	0.0	0.0
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.5)	0.1	(0.1)	(0.3)	(0.3)
<b>재무활동현금흐름</b>	<b>5.3</b>	<b>11.2</b>	<b>(6.3)</b>	<b>(1.8)</b>	<b>(1.8)</b>
차입금증가	8.7	7.4	(4.5)	0.0	0.0
자본증가	(3.4)	3.8	(1.8)	(1.8)	(1.8)
배당금지급	3.4	0.0	1.8	1.8	1.8
<b>현금 증감</b>	<b>(15.8)</b>	<b>4.7</b>	<b>18.7</b>	<b>(7.3)</b>	<b>10.9</b>
기초현금	19.8	4.0	8.7	27.4	20.1
기말현금	4.0	8.7	27.4	20.1	31.0
Gross cash flow	4.3	10.5	17.3	9.1	10.7
Gross investment	25.0	16.8	(11.7)	14.5	(2.1)
<b>Free cash flow</b>	<b>(20.6)</b>	<b>(6.4)</b>	<b>29.0</b>	<b>(5.4)</b>	<b>12.8</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
<b>매출액</b>	<b>81.1</b>	<b>105.0</b>	<b>105.8</b>	<b>132.7</b>	<b>153.2</b>
증가율(%)	(21.9)	29.3	0.8	25.4	15.4
매출원가	44.8	58.8	57.8	73.2	84.6
매출총이익	36.3	46.1	48.0	59.5	68.5
판매 및 일반관리비	32.0	37.5	40.1	48.1	55.1
기타영업손익	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
<b>영업이익</b>	<b>4.3</b>	<b>8.6</b>	<b>7.9</b>	<b>11.4</b>	<b>13.4</b>
증가율(%)	(44.4)	98.8	(8.0)	43.2	17.8
EBITDA	5.0	9.9	8.8	12.0	13.9
증가율(%)	(38.8)	97.8	(10.9)	35.2	16.5
영업외손익	(0.6)	(0.8)	11.6	(0.2)	(0.3)
이자수익	0.4	0.3	0.1	0.0	0.0
이자비용	0.1	0.3	0.2	0.1	0.1
지분법손익	0.1	0.1	0.4	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.9)	(1.0)	11.3	(0.1)	(0.1)
세전순이익	3.8	7.8	19.5	11.1	13.1
증가율(%)	(57.8)	107.9	150.1	(43.1)	18.1
법인세비용	0.9	2.0	5.0	2.6	3.0
<b>당기순이익</b>	<b>2.8</b>	<b>5.8</b>	<b>14.7</b>	<b>8.5</b>	<b>10.2</b>
증가율(%)	(56.0)	107.3	152.3	(42.2)	19.8
지배주주지분	2.8	5.3	14.9	8.5	10.2
증가율(%)	적지	89.1	179.5	(42.8)	19.8
비지배지분	0.0	0.5	(0.2)	0.0	0.0
<b>EPS</b>	<b>78</b>	<b>148</b>	<b>413</b>	<b>236</b>	<b>283</b>
증가율(%)	적지	89.1	179.5	(42.8)	19.8
수정EPS	78	148	413	236	283
증가율(%)	적지	89.1	179.5	(42.8)	19.8

### 주요투자지표

	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	78	148	413	236	283
BPS	1,251	1,496	1,860	2,046	2,279
DPS	0	50	50	50	50
<b>밸류에이션(배,%)</b>					
PER	23.7	18.6	8.4	14.6	12.2
PBR	1.5	1.8	1.9	1.7	1.5
EV/ EBITDA	12.4	10.5	12.5	9.8	7.6
배당수익률	0.0	1.8	1.4	1.4	1.4
PCR	15.4	9.4	7.2	13.7	11.6
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	5.3	8.2	7.5	8.6	8.7
EBITDA이익률	6.2	9.5	8.4	9.0	9.1
순이익률	3.5	5.6	13.9	6.4	6.6
ROE	6.2	11.8	24.4	12.1	13.1
ROIC	13.6	13.6	11.1	15.3	16.6
<b>안정성(%배)</b>					
순차입금/자기자본	n/a	4.1	n/a	n/a	n/a
유동비율	256.3	207.2	314.2	329.2	362.4
이자보상배율	n/a	n/a	78.7	78.0	91.8
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	1.2	1.4	1.2	1.4	1.4
매출채권회전율	10.1	8.6	7.1	8.1	8.4
재고자산회전율	3.6	3.9	3.5	3.6	3.7
매입채무회전율	4.5	17.3	27.9	32.0	33.2



# 유비쿼스(078070.KQ)

미드스몰캡 팀장 박종선

Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

## 해외사업 본격화 + 국가재난안전통신망 수혜

- 국내 유선 통신장비업체로 내수 중심의 안정적인 성장 지속
  - 2000년 설립, 2009년 코스닥 시장에 상장한 유무선통신장비 제조판매업체
  - 네트워크 장비 중 가입자망에 관련된 스위치, FTTH(GPON, GEAPON), LTE 백홀 장비 등을 국내 LG유플러스 및 KT에 주로 납품하는 업체
  - 국내는 다산네트웍스와 시장을 양분하고 있으며, 아직 미미한 수준인 수출은 지속적으로 추진해왔으나, 2016년에 점차 가시화될 것으로 판단

### 투자포인트 2가지

#### 1) 2016년 드디어 의미있는 수출의 원년이 될 가능성이 높다

동사는 해외 수출을 꾸준히 진행 해왔으나, 여전히 수출 비중이 미미한 수준임. 2012년 17억원(매출비중 2.2%), 2013년 89억원(7.6%), 2014년 47억원(3.9%)에서 올해인 2015년은 70억원 수준을 예상. 그러나 2016년에는 본격적인 수출이 진행될 것으로 예상되어 매출액 200억원까지도 가능할 것으로 전망됨. 1) 미국 케이블사업자인 컴캐스트에 미국 장비업체인 CommScope를 통해 장비 공급을 추진 중. 컴캐스트 등을 비롯한 케이블방송사업자가 망고도화사업을 위한 사업자를 선정 중이며, 최소 2~3개 사업자를 2016년 중에 선정할 예정으로 동사의 시장 진출 가능성이 높다고 판단함

#### 2) 국가재난안전통신망 구축 사업이 본격 시작으로 2017년까지 수혜 지속

정부의 국가재난안전통신망 구축사업은 올해 하반기에 시작 2017년까지 구축 계획으로 특히 인프라구축에 2017년까지 약 9천억원 가량이 소요될 것으로 예상함. 기지국 및 제어시스템 등에 4,800억원의 예산이 책정되어 있으며, 이 중 통신장비 일부분이 동사의 전방시장으로 예상됨. 동사의 주요 고객인 KT컨소시엄에 장비를 납품할 수 있을 것으로 예상. 국내 시장이 LTE 보급 완료로 정체되어 있는 가운데, 실적 안정성 및 수익성 개선에 긍정적인

### ■ 안정적인 국내 사업 + 성장성이 부각되는 해외수출 가시화

동사의 현재 주가는 당사 추정 기준, 2015년 및 2016년에 각각 PER 9.7배, 8.4배 수준. 국가재난안전통신망 구축 본격화 및 해외 수출 기대감, 그리고 연말 배당 매력 등으로 주가는 상승세로 전환할 것으로 판단

### Financial Data (IFRS연결기준)

결산기(12월)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
매출액(십억원)	118.4	119.9	156.4	175.0	203.0
영업이익(십억원)	20.6	21.4	28.1	32.6	36.8
세전계속사업손익(십억원)	25.5	26.1	31.3	38.4	43.5
당기순이익(십억원)	21.4	21.2	25.3	31.8	35.9
EPS(원)	992	1,013	1,293	1,500	1,698
증감률(%)	39.2	2.1	27.7	16.1	13.1
PER(배)	7.8	8.4	9.7	8.4	7.4
ROE(%)	na	na	na	na	na
PBR(배)	1.0	1.0	1.3	1.2	1.0
EV/EBITDA(배)	5.2	5.5	5.2	3.9	2.8

자료: 유진투자증권

## NR

현재주가(11/20) 12,600원

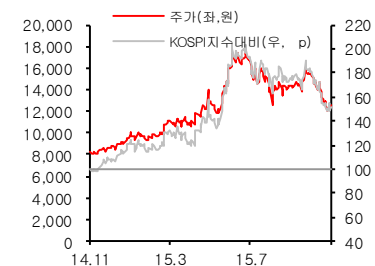
### Key Data (기준일: 2015. 11. 20)

KOSPI(pt)	1,989.9
KOSDAQ(pt)	685.2
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	267.1
52주 최고/최저(원)	18,100 / 7,910
52주 일간 Beta	0.58
발행주식수(천주)	21,200
평균거래량(3M, 천주)	132
평균거래대금(3M, 백만원)	1,887
배당수익률(15F, %)	1.6
외국인 지분율(%)	13.3
주요주주 지분율(%)	
이상근의 7인	30.2

### Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-18.4	-11.9	-1.6	56.7
KOSPI 대비 상대수익률	-16.0	-15.8	5.4	55.1

### Company vs KOSPI composite







## 실적 전망

도표 75 3Q15 실적: 연결기준 매출액 +36.1%yoy, 영업이익 +18.0%yoy

(십억원,%, %p)	3Q15A			3Q14A	2Q15A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
<b>매출액</b>	<b>31.8</b>	<b>36.1</b>	<b>-3.3</b>	<b>23.4</b>	<b>32.9</b>
스위치 제품	19.7	167.1	8.2	7.4	18.2
FTTH 제품	8.4	41.3	-20.4	6.0	10.6
기타	3.7	-63.4	-10.7	10.0	4.1
<b>매출 비중(%)</b>					
스위치 제품	62.0	30.4	6.6	31.6	55.3
FTTH 제품	26.5	1.0	-5.7	25.5	32.2
기타	11.5	-31.4	-0.9	42.9	12.5
<b>수익</b>					
영업이익	5.0	18.0	-11.9	4.2	5.6
세전이익	5.9	15.5	-17.3	5.1	7.2
당기순이익	5.0	13.2	-18.8	4.4	6.1
지배기업 당기순이익	5.0	17.7	-18.8	4.2	6.1
<b>이익률(%)</b>					
영업이익률	15.6	-2.4	-1.5	18.0	17.1
세전이익률	18.7	-3.3	-3.1	22.0	21.8
당기순이익률	15.6	-3.2	-3.0	18.7	18.6
지배기업 당기순이익률	15.6	-2.4	-3.0	18.0	18.6

자료: 유진투자증권

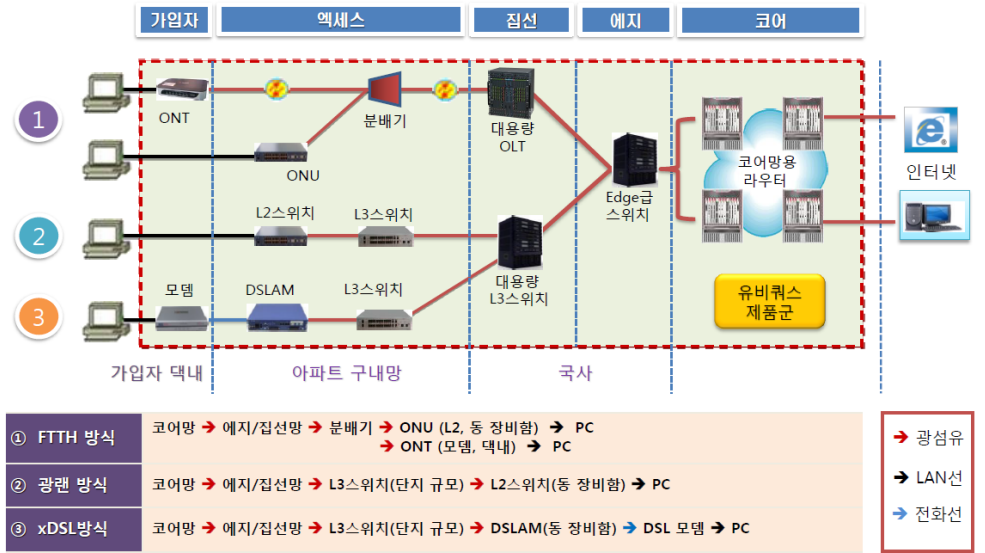
도표 76 실적 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	1Q15A	2Q15A	3Q15A	4Q15F	1Q16F	2Q16F	3Q16F	4Q16F	2013A	2014A	2015F	2016F
<b>매출액</b>	<b>51.0</b>	<b>32.9</b>	<b>31.8</b>	<b>40.7</b>	<b>46.9</b>	<b>38.3</b>	<b>38.6</b>	<b>51.1</b>	<b>118.4</b>	<b>119.9</b>	<b>156.4</b>	<b>175.0</b>
(yoy, %)	142.3	21.1	36.1	-15.6	-7.9	16.4	21.5	25.4	58.2	1.3	30.5	11.9
스위치 제품	37.0	18.2	19.7	17.3	29.6	20.0	23.6	20.8	46.7	45.0	92.2	94.0
FTTH 제품	9.9	10.6	8.4	22.8	12.9	13.8	11.0	29.6	33.8	45.1	51.7	67.3
기타	4.0	4.1	3.7	0.7	4.4	4.5	4.0	0.7	37.9	29.7	12.5	13.7
<b>매출 비중(%)</b>												
스위치 제품	72.6	55.3	62.0	42.5	63.1	52.3	61.2	40.6	39.4	37.6	59.0	53.7
FTTH 제품	19.5	32.2	26.5	55.9	27.5	35.9	28.4	57.9	28.5	37.6	33.1	38.4
기타	7.9	12.5	11.5	1.7	9.4	11.8	10.4	1.5	32.0	24.8	8.0	7.8
<b>수익</b>												
영업이익	10.0	5.6	5.0	7.5	8.7	7.2	7.2	9.4	20.6	21.4	28.1	32.6
세전이익	11.2	7.2	5.9	7.0	10.5	8.5	8.4	11.0	25.5	26.1	31.3	38.4
당기순이익	8.8	6.1	5.0	7.5	8.7	7.0	7.0	9.1	21.4	21.2	25.3	31.8
지배 당기순이익	8.8	6.1	5.0	7.5	8.7	7.0	7.0	9.1	21.0	21.5	27.4	31.8
<b>이익률(%)</b>												
(영업이익률)	19.7	17.1	15.6	17.7	18.6	16.4	15.4	16.1	17.4	17.8	18.0	18.6
(경상이익률)	21.9	21.8	18.7	21.4	22.3	19.1	18.0	19.0	21.6	21.7	21.3	22.0
(당기순이익률)	17.4	18.6	15.6	17.6	18.5	15.9	14.9	15.6	18.0	17.7	17.5	18.2
(지배 당기순이익률)	17.4	18.6	15.6	17.6	18.6	15.9	14.9	15.7	17.8	17.9	17.5	18.2

자료: 유진투자증권

## 국내에서의 안정적인 시장지배력 및 수익성

도표 77 사업 영역: 스위치 및 FTTH 관련 장비



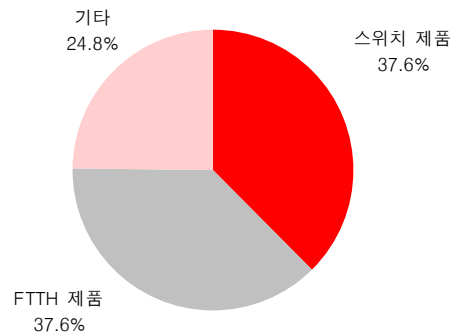
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 78 회사 연혁

연도	내용
2000	(주)프리미어네트웍스 설립
2001	KT 지능망 서비스 개발 납품 및 적용
2002	철도청, 조달청 등 이더넷스위치 공급 시작
2002	KT, LG, SKB 메트로이더넷스위치 공급 시작
2003	KT 메가패스 엔토피아 스위치 공급 계약 시작
2005	사명 변경(→주유비쿼스)
2009	코스닥 상장(1.23)
2011	KT우수협력사 선정(연속 3년)
2012	LG유플러스 대용량 스위치 공급계약 체결
2013	LG유플러스 EPON 장비 공급 체결
2014	유비쿼스인베스트먼트 설립

자료: 유진투자증권

도표 79 매출 비중 (2014년 연결 기준)



자료: 유진투자증권

도표 80 주요 고객(KT, LG유플러스)을 기반으로 꾸준한 성장

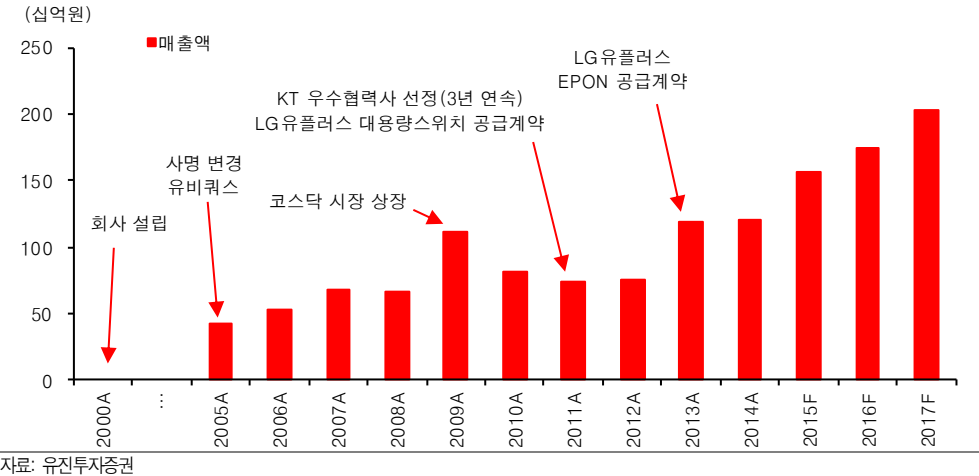


도표 81 스위치와 FTTH 제품의 성장 견인

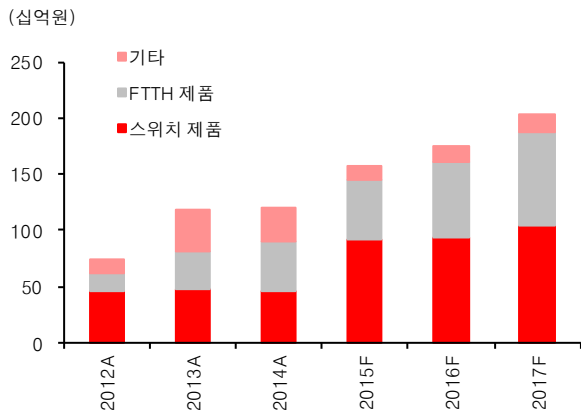


도표 82 제품의 매출비중 추이 및 전망

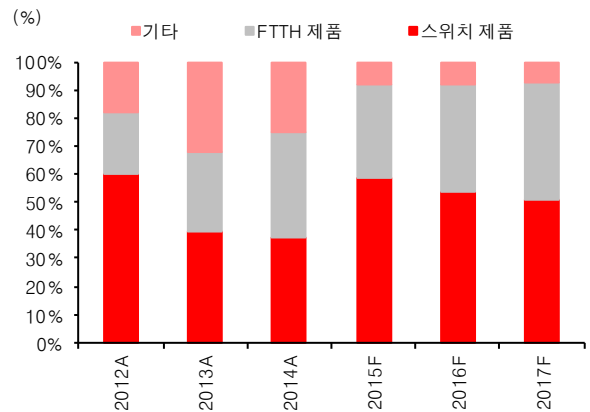
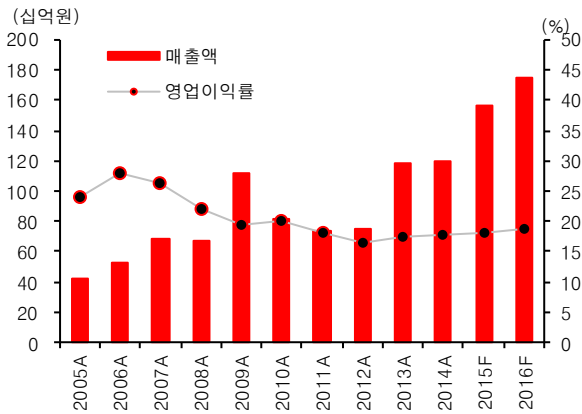


도표 83 높은 수익성 유지 전망





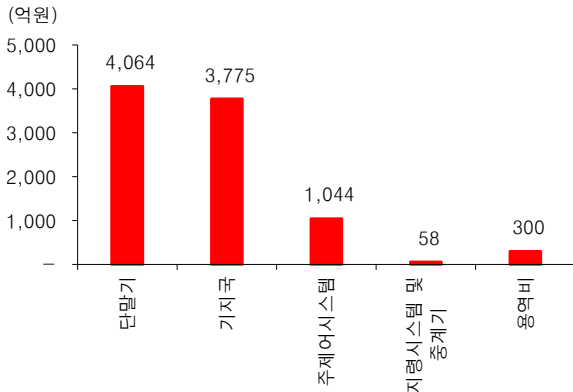
## 국가재난안전통신망 구축 수혜

도표 84 분야별 국내 대표 기업 현황

구분	국내 대표 기업	
	대기업	중소기업
이동통신 코어망 제어 플랫폼	EPC	삼성전자
	기타 장비	삼성전자
이동통신 엑세스 시스템	DU	삼성전자
	RU/RRH	삼성전자, 삼지전자, KMW 등
전달망 시스템	다산네트웍스, 유비쿼스, 텔레필드, 우리넷 등	

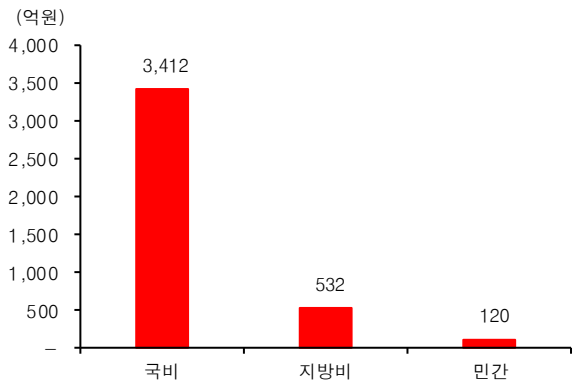
자료: 미래창조과학부, 유진투자증권

도표 85 국가재난안전통신망 세부 사업부문별 예산



자료: 국민안전처, 유진투자증권

도표 86 국가재난안전통신망 단말기 부문 세부 예산



자료: 국민안전처, 유진투자증권



## 유비쿼스(078070.KQ) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
<b>자산총계</b>	<b>189.2</b>	<b>225.6</b>	<b>248.8</b>	<b>283.3</b>	<b>320.5</b>
유동자산	82.7	108.4	152.1	183.0	216.9
현금성자산	51.8	50.0	107.8	128.5	154.3
매출채권	19.0	35.2	22.8	28.6	33.2
재고자산	10.6	19.1	17.3	21.7	25.1
비유동자산	106.5	117.2	96.7	100.3	103.7
투자자산	66.2	72.1	51.0	53.0	55.2
유형자산	36.0	43.4	42.0	39.4	37.0
기타	4.3	1.7	3.8	7.9	11.5
<b>부채총계</b>	<b>28.4</b>	<b>45.6</b>	<b>45.0</b>	<b>52.0</b>	<b>57.5</b>
유동부채	22.3	37.6	36.1	43.1	48.6
매입채무	13.8	29.3	27.3	34.3	39.7
유동성이자부채	0.9	0.3	0.7	0.7	0.7
기타	7.6	8.0	8.1	8.1	8.2
비유동부채	6.2	8.1	8.9	8.9	8.9
비유동기타부채	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9
기타	4.3	6.2	7.0	7.0	7.0
<b>자본총계</b>	<b>160.8</b>	<b>180.0</b>	<b>203.8</b>	<b>231.3</b>	<b>263.0</b>
자본지분	159.8	179.1	203.8	231.3	263.0
자본금	10.6	10.6	10.6	10.6	10.6
자본잉여금	6.9	6.9	6.9	6.9	6.9
이익잉여금	150.6	169.8	193.3	220.8	252.5
기타	(8.3)	(8.2)	(7.0)	(7.0)	(7.0)
비자본지분	1.0	0.9	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>160.8</b>	<b>180.0</b>	<b>203.8</b>	<b>231.3</b>	<b>263.0</b>
총차입금	2.8	2.1	2.5	2.5	2.5
순차입금	(49.0)	(47.9)	(105.3)	(125.9)	(151.8)

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
<b>영업활동현금흐름</b>	<b>11.7</b>	<b>12.7</b>	<b>36.7</b>	<b>32.7</b>	<b>38.0</b>
당기순이익	21.4	21.2	27.4	31.8	35.9
자산상각비	1.8	3.0	3.0	3.5	3.8
기타비현금성손익	(0.0)	(2.9)	3.5	0.7	0.7
운전자본증감	(15.1)	(14.0)	7.2	(3.2)	(2.5)
매출채권감소(증가)	(8.9)	(16.6)	12.4	(5.8)	(4.5)
재고자산감소(증가)	(3.9)	(9.0)	1.8	(4.4)	(3.4)
매입채무증가(감소)	(0.1)	16.9	(2.0)	7.0	5.4
기타	(2.2)	(5.3)	(5.0)	0.0	0.0
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>(18.7)</b>	<b>(2.0)</b>	<b>(31.2)</b>	<b>(11.3)</b>	<b>(11.5)</b>
단기투자자산감소	11.3	(10.0)	(19.2)	(3.5)	(3.6)
장기투자증권감소	(5.2)	22.7	(10.0)	(2.2)	(2.2)
설비투자	(21.1)	(10.4)	(1.2)	0.0	0.0
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.7)	(0.8)	(2.6)	(5.0)	(5.0)
<b>재무활동현금흐름</b>	<b>(1.7)</b>	<b>(1.6)</b>	<b>(2.5)</b>	<b>(4.2)</b>	<b>(4.2)</b>
차입금증가	17.5	(0.9)	0.0	0.0	0.0
자본증가	(1.9)	(2.3)	(3.8)	(4.2)	(4.2)
배당금지급	1.9	2.3	3.8	4.2	4.2
<b>현금증감</b>	<b>(8.8)</b>	<b>8.9</b>	<b>3.0</b>	<b>17.2</b>	<b>22.2</b>
기초현금	18.6	9.8	18.5	21.6	38.7
기말현금	9.8	18.7	21.6	38.7	60.9
Gross cash flow	27.4	28.6	33.8	35.9	40.5
Gross investment	45.2	6.0	4.8	11.0	10.4
<b>Free cash flow</b>	<b>(17.7)</b>	<b>22.5</b>	<b>29.0</b>	<b>24.9</b>	<b>30.1</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
<b>매출액</b>	<b>118.4</b>	<b>119.9</b>	<b>156.4</b>	<b>175.0</b>	<b>203.0</b>
증가율(%)	58.2	1.3	30.5	11.9	16.0
매출원가	67.0	65.2	94.1	103.7	122.9
매출총이익	51.4	54.6	62.3	71.3	80.1
판매 및 일반관리비	30.8	33.2	34.1	38.7	43.3
기타영업손익	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0
<b>영업이익</b>	<b>20.6</b>	<b>21.4</b>	<b>28.1</b>	<b>32.6</b>	<b>36.8</b>
증가율(%)	68.0	3.7	31.5	15.8	13.0
EBITDA	22.4	24.4	31.1	36.0	40.6
증가율(%)	66.5	8.8	27.7	15.8	12.8
영업외손익	4.9	4.7	3.2	5.9	6.7
이자수익	4.4	3.6	2.2	0.0	0.0
이자비용	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	(0.2)	(0.6)	(0.7)	(0.7)
기타영업손익	0.6	1.3	1.6	6.6	7.5
<b>세전순이익</b>	<b>25.5</b>	<b>26.1</b>	<b>31.3</b>	<b>38.4</b>	<b>43.5</b>
증가율(%)	34.7	2.1	20.1	22.8	13.3
법인세비용	4.2	4.8	6.0	6.7	7.6
<b>당기순이익</b>	<b>21.4</b>	<b>21.2</b>	<b>25.3</b>	<b>31.8</b>	<b>35.9</b>
증가율(%)	42.8	(0.6)	19.3	25.5	13.1
지배주주지분	21.0	21.5	27.4	31.8	36.0
증가율(%)	39.2	2.1	27.7	16.1	13.1
비지배지분	0.3	(0.2)	(0.0)	(0.0)	(0.1)
<b>EPS</b>	<b>992</b>	<b>1,013</b>	<b>1,293</b>	<b>1,500</b>	<b>1,698</b>
증가율(%)	39.2	2.1	27.7	16.1	13.1
수정EPS	992	1,013	1,293	1,500	1,698
증가율(%)	39.2	2.1	27.7	16.1	13.1

### 주요투자지표

	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	992	1,013	1,293	1,500	1,698
BPS	7,537	8,448	9,614	10,912	12,407
DPS	120	200	200	200	200
<b>밸류에이션(배,%)</b>					
PER	7.8	8.4	9.7	8.4	7.4
PBR	1.0	1.0	1.3	1.2	1.0
EV/ EBITDA	5.2	5.5	5.2	3.9	2.8
배당수익률	1.6	2.4	1.6	1.6	1.6
PCR	6.0	6.3	7.9	7.4	6.6
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	17.4	17.8	18.0	18.6	18.1
EBITDA이익률	18.9	20.3	19.9	20.6	20.0
순이익률	18.0	17.7	16.2	18.2	17.7
ROE	14.2	12.5	13.2	14.6	14.5
ROIC	41.1	26.1	32.5	41.1	43.1
<b>안정성(%배)</b>					
순차입금/자기자본	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	371.0	288.6	421.5	424.4	446.1
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	843.0	952.6
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
매출채권회전율	8.2	4.4	5.4	6.8	6.6
재고자산회전율	13.8	8.1	8.6	9.0	8.7
매입채무회전율	8.7	5.6	5.5	5.7	5.5



# 다산네트웍스(039560.KQ)

미드스몰캡 팀장 박종선

Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

## 해외 수출 급증 + 자회사 실적 개선

- 유무선통신장비업체에서 자회사를 통한 사업다각화 지속
  - 1993년 설립, 2000년 코스닥 시장에 상장한 유무선통신장비 제조판매업체
  - 통신장비사업 국내 주요고객은 통신 3사업체, 해외 고객 확대 지속 추진 중. M&A를 통한 사업다각화를 추진, 점차 자회사 실적 개선 진행 중
  
- 투자포인트 세가지
  - 1) 통신장비부문, 폴란드, 베트남 등의 해외 수출 지역 확대 긍정적: 일본 중심에서 유럽 및 동남아 등으로 지속적으로 수출 지역을 확대 노력 중이었으며, 최근 폴란드, 베트남에서 대규모 계약을 성사시킨 것은 긍정적. 1) 폴란드 광케이블제조 및 네트워크 설계업체인 피브레인을 통해 향후 3년간 450억원 규모 장비 공급, 2) 베트남 최대통신사업자인 비에텔과 국영케이블사업자인 VTVcab에 150억원 공급계약 체결. 수출비중이 점차 확대될 것(2013년 33% → 2014년 40%)으로 전망되어 수익성 개선에 긍정적
  - 2) 통신장비부문, 공공기관 사업확대속에 국가재난안전통신망 구축 수혜 정부의 국가재난안전통신망 구축사업은 2017년까지 구축계획으로 기지국 및 주제어시스템 등에 4,800억원의 예산이 책정되어 있으며, 이 중 통신장비 일부가 동사의 전망시장으로 예상됨. 국내 시장이 LTE 보급 완료로 정체되어 있는 가운데, 실적 안정성 및 수익성 개선에 긍정적임
  - 3) 연결회사 편입에 따른 외형 성장 및 지분법 대상회사 실적 개선은 긍정적 주요 연결회사는 DMC(지분 45.5% 보유), 디티에스(81.6%), 팬더미디어(90.0%) 등이 있는데, DMC는 올해 2분기부터, 디티에스는 1분기부터 편입되어 외형성장 견인. 또한 주요 지분법 대상회사 솔루에타(27.1%, 코스닥 상장기업), 핸디소프트(45.0%, 코넥스 상장기업) 등의 실적 개선도 긍정적
  
- 급소한 실적 개선 및 해외 수출실적 급증은 주가 상승에 긍정적 동사의 현재 주가는 당사 추정 기준, 2016년과 2017년에 각각 PER 9.1배, 6.1배 수준. 해외 수출 실적 급증과, 국가재난안전통신망 구축 본격화, 자회사 실적 개선 및 핸디소프트 코스닥 이전상장 등의 주가상승 모멘텀 보유

### Financial Data (IFRS연결기준)

결산기(12월)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
매출액(십억원)	142.7	164.0	253.4	344.4	388.3
영업이익(십억원)	5.7	2.4	(3.8)	11.1	12.8
세전계속사업손익(십억원)	4.2	(2.9)	(6.1)	12.8	19.2
당기순이익(십억원)	3.2	(2.7)	(5.5)	12.5	18.6
EPS(원)	74	-148	-319	672	993
증감률(%)	흑전	적전	na	흑전	47.7
PER(배)	73.8	na	na	9.1	6.1
ROE(%)	2.4	-2.0	-4.1	9.4	12.6
PBR(배)	0.7	0.9	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	10.8	24.2	57.8	13.2	12.4

자료: 유진투자증권

## NR

현재주가(11/20)

6,090원

### Key Data

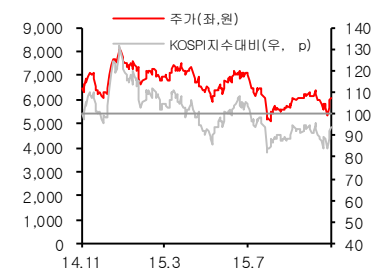
(기준일: 2015. 11. 20)

KOSPI(pt)	1,989.9
KOSDAQ(pt)	685.2
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	121.6
52주 최고/최저(원)	8,300 / 4,950
52주 일간 Beta	0.93
발행주식수(천주)	19,962
평균거래량(3M, 천주)	69
평균거래대금(3M, 백만원)	402
배당수익률(15F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	2.0
주요주주 지분율(%)	
다산인베스트의 3인	26.1
신영자산운용(주)	8.8

### Company Performance

주기수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.9	16.0	-3.3	-1.8
KOSPI 대비 상대수익률	-1.5	12.1	3.7	-3.4

### Company vs KOSPI composite





## 실적 전망

도표 87 3Q15 실적: 연결기준 매출액 +62.0%yoy, 영업이익 적자지속

(십억원,%, %p)	3Q15A			3Q14A	2Q15A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
<b>매출액</b>	<b>60.0</b>	<b>62.0</b>	<b>-12.0</b>	<b>37.0</b>	<b>68.2</b>
<b>수익</b>					
<b>영업이익</b>	-2.9	적자 지속	적자 지속	-1.6	-0.7
<b>세전이익</b>	-3.3	적자 지속	적자 지속	-3.0	-1.5
<b>당기순이익</b>	-3.0	적자 지속	적자 지속	-2.8	-1.2
<b>지배기업 당기순이익</b>	-3.3	적자 지속	적자 지속	-2.8	-1.5
<b>이익률(%)</b>					
영업이익률	-4.8	-0.4	-3.8	-4.4	-1.0
세전이익률	-5.5	2.6	-3.2	-8.1	-2.2
당기순이익률	-5.0	2.5	-3.3	-7.6	-1.7
지배기업 당기순이익률	-5.4	2.2	-3.2	-7.6	-2.3

자료: 유진투자증권

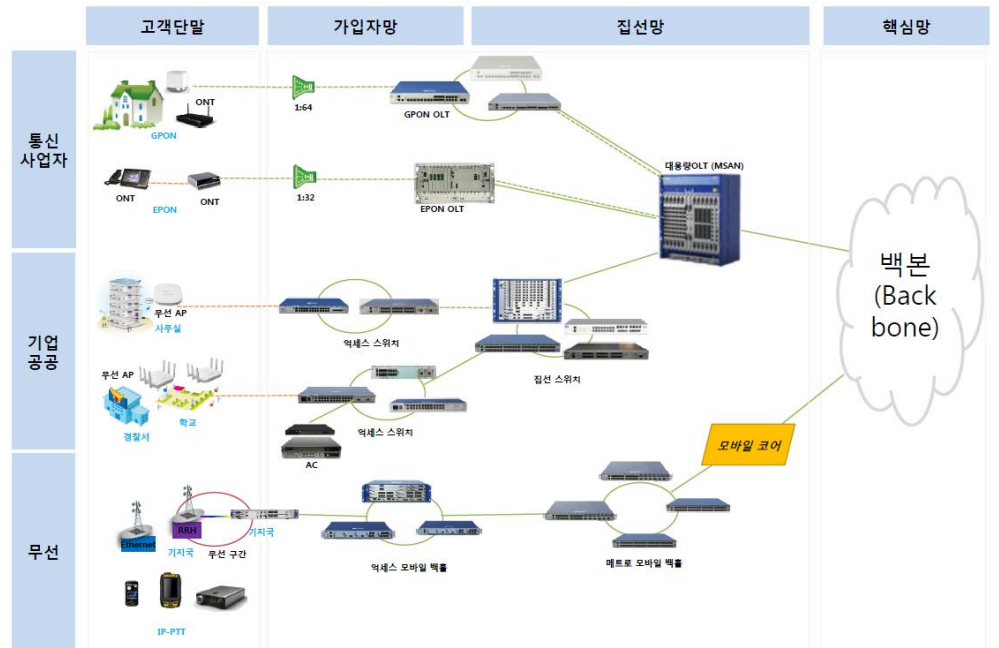
도표 88 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	1Q15A	2Q15A	3Q15A	4Q15F	1Q16F	2Q16F	3Q16F	4Q16F	2013A	2014A	2015F	2016F
<b>매출액</b>	<b>42.6</b>	<b>68.2</b>	<b>60.0</b>	<b>82.5</b>	<b>70.6</b>	<b>86.1</b>	<b>79.8</b>	<b>108.0</b>	<b>142.7</b>	<b>164.0</b>	<b>253.4</b>	<b>344.4</b>
(yoy, %)	16.4	86.7	62.0	53.5	65.5	26.3	33.0	30.8	6.5	14.9	54.5	35.9
다산네트웍스	37.8	6.4	6.8	7.1	8.1	8.5	9.7	10.2	130.8	154.8	58.1	36.6
다산네트웍솔루션즈	0.0	35.0	27.0	38.5	32.5	46.2	39.0	55.5	0.0	0.0	100.6	173.1
디엠씨	0.0	29.0	26.9	30.5	28.2	29.6	27.4	31.1	0.0	0.0	86.4	116.4
디티에스	2.7	2.9	3.8	9.9	3.5	3.7	4.9	11.9	0.0	0.0	19.3	24.1
기타 연결회사	2.1	-5.2	-4.5	-3.5	-1.8	-2.0	-1.2	-0.7	11.9	9.1	-11.0	-5.7
<b>매출 비중(%)</b>												
다산네트웍스	88.6	9.5	11.3	8.6	11.5	9.9	12.2	9.5	91.7	94.4	22.9	10.6
다산네트웍솔루션즈	0.0	51.4	45.1	46.7	46.0	53.7	48.8	51.4	0.0	0.0	39.7	50.3
디엠씨	0.0	42.6	44.8	36.9	40.0	34.4	34.4	28.8	0.0	0.0	34.1	33.8
디티에스	6.4	4.2	6.3	12.0	5.0	4.3	6.2	11.0	0.0	0.0	7.6	7.0
기타 연결회사	5.0	-7.6	-7.5	-4.2	-2.5	-2.3	-1.5	-0.6	8.3	5.6	-4.3	-1.7
<b>수익</b>												
<b>영업이익</b>	-3.1	-0.7	-2.9	2.9	3.2	3.5	2.1	2.3	2.4	-3.8	-3.8	11.1
<b>세전이익</b>	-2.5	-1.5	-3.3	1.3	3.1	3.8	2.6	3.3	-2.9	-5.9	-6.1	12.8
<b>당기순이익</b>	-2.5	-1.2	-3.0	1.2	3.1	3.6	2.5	3.2	-2.7	-5.4	-5.5	12.5
<b>지배 당기순이익</b>	-2.3	-1.5	-3.3	1.2	3.1	3.8	2.4	3.1	1.4	-2.7	-5.9	12.4
<b>이익률(%)</b>												
(영업이익률)	-7.3	-1.0	-10.7	6.8	6.7	7.9	4.5	4.0	1.7	-2.3	-1.5	3.2
(경상이익률)	-5.8	-2.2	-12.2	2.9	6.7	8.5	5.5	5.8	-2.0	-3.6	-2.4	3.7
(당기순이익률)	-5.9	-1.7	-11.2	2.9	6.6	8.2	5.3	5.6	-1.9	-3.3	-2.2	3.6
(지배 당기순이익률)	-5.3	-2.3	-12.1	2.8	6.6	8.6	5.2	5.3	1.0	-1.7	-2.3	3.6

자료: 유진투자증권

## 국내 시장지배력을 기반으로 해외 수출 확대

도표 89 사업 영역: 통신장비부문은 가입자망 중심 장비



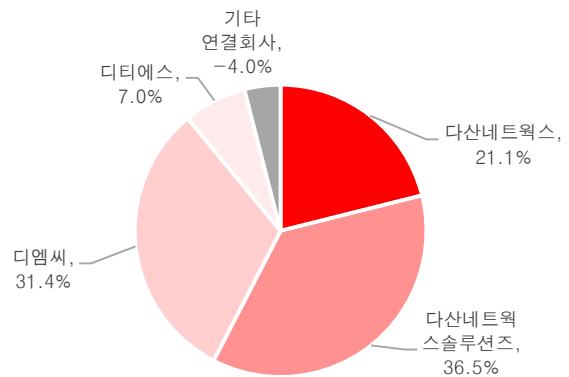
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 90 회사 연혁

연도	내용
1993	다산기연설립
1999	사명변경(다산기연→다산인터넷)
2000	코스닥상장
2002	사명변경(다산인터넷→다산네트웍스)
2004	SIEMENS투자유치
2008	최대주주변경(SIEMENS Networks → 다산인베스트)
2009	일본Mobile 사업자向 Mobile Backhaul Solution 공급
2011	핸디소프트다산에스엠씨흡수합병
2012	DMC(舊, 동명통신) 인수
2013	디티에스(舊, 동양티에스) 인수
2014	솔루에타 인수(최대주주)

자료: 유진투자증권

도표 91 매출 비중 (2015년 연결 기준)



자료: 유진투자증권





도표 92 최근 해외 수출 지역 확대로 매출 지속 성장

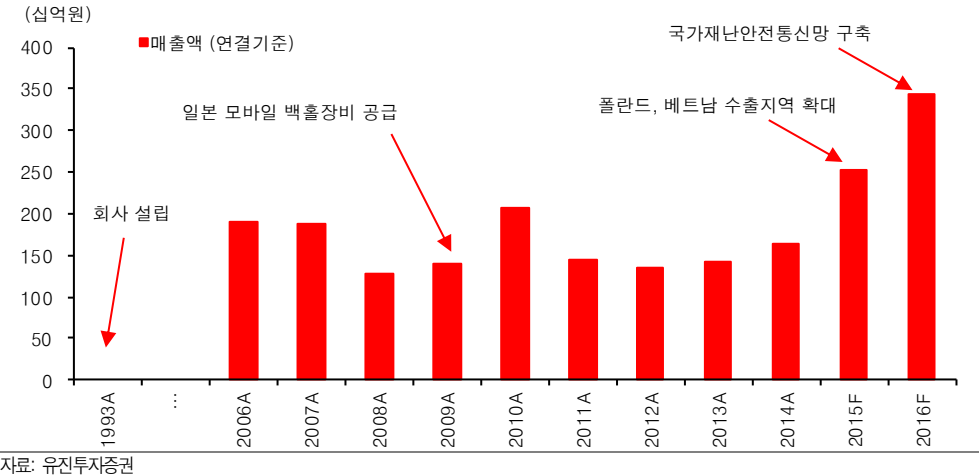


도표 93 M&A를 통한 성장성 확보

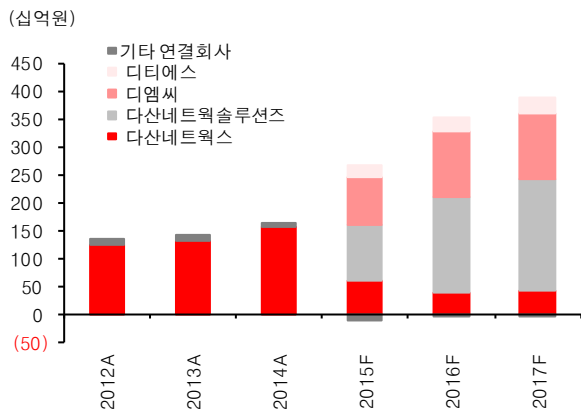


도표 94 M&A를 통한 매출 비중 분산

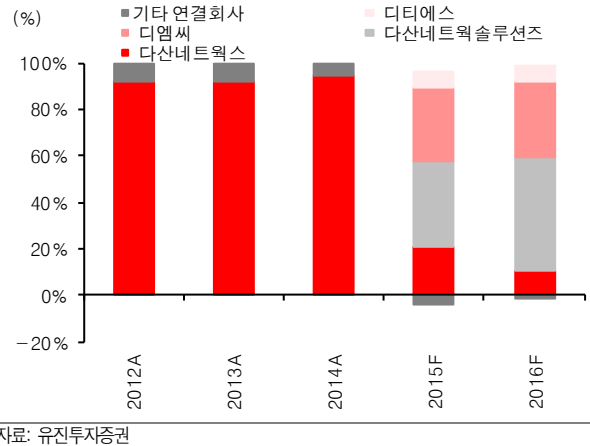
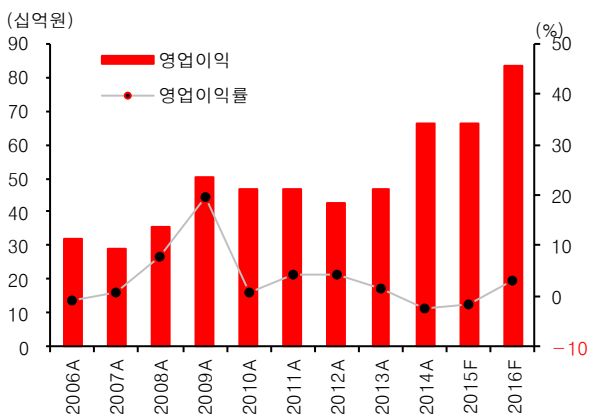


도표 95 수익성 회복 중





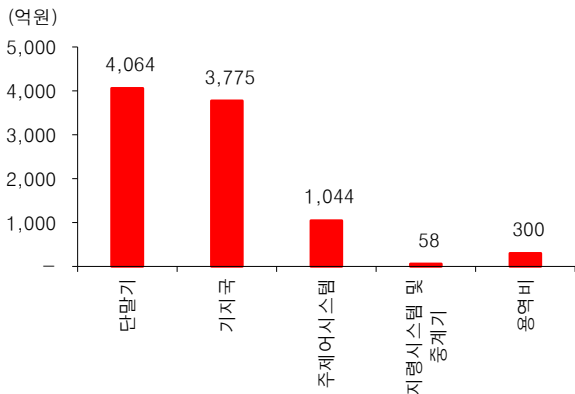
## 국가재난안전통신망 구축 수혜

도표 96 분야별 국내 대표 기업 현황

구분		국내 대표 기업	
		대기업	중소기업
이동통신 코어망 제어 플랫폼	EPC	삼성전자	
	기타 장비	삼성전자	
이동통신 액세스 시스템	DU	삼성전자	
	RU/RRH	삼성전자	삼지전자, KMW 등
전달망 시스템		다산네트웍스, 유비쿼스, 텔레필드, 우리넷 등	

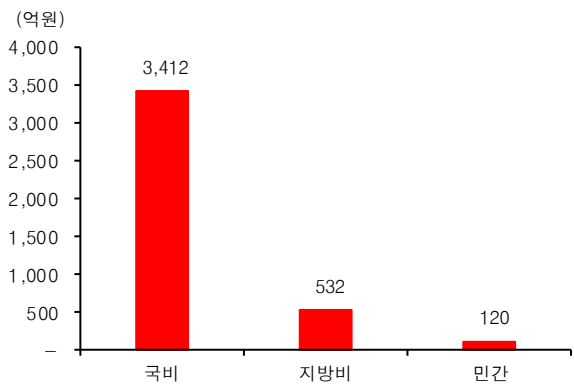
자료: 미래창조과학부, 유진투자증권

도표 97 국가재난안전통신망 세부 사업부문별 예산



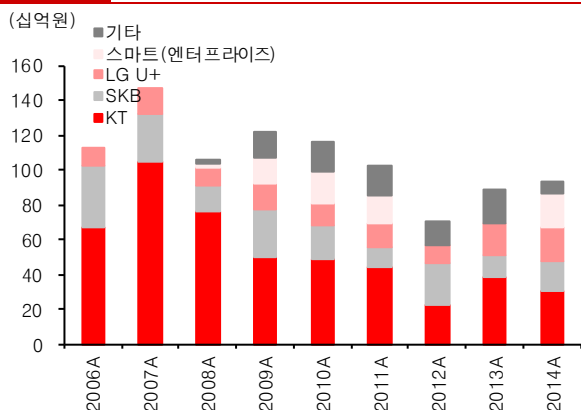
자료: 국민안전처, 유진투자증권

도표 98 국가재난안전통신망 단말기 부문 세부 예산



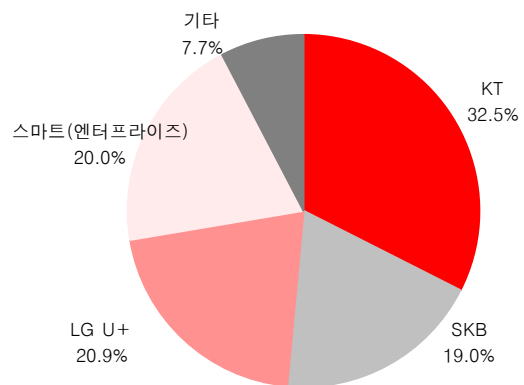
자료: 국민안전처, 유진투자증권

도표 99 국내 매출은 지속 감소했으나 최근 유지



자료: 국민안전처, 유진투자증권

도표 100 국내 주요 통신사를 고객으로 확보



자료: 국민안전처, 유진투자증권

## 다산네트웍스(039560.KQ) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
<b>자산총계</b>	<b>241.0</b>	<b>259.0</b>	<b>367.1</b>	<b>390.7</b>	<b>415.5</b>
유동자산	126.5	144.2	179.2	200.8	222.9
현금성자산	58.0	41.4	44.9	25.6	25.7
매출채권	47.2	80.2	96.4	126.1	142.1
재고자산	19.3	20.8	36.1	47.2	53.2
비유동자산	114.6	114.8	187.9	190.0	192.6
투자자산	58.7	59.9	91.7	95.5	99.3
유형자산	42.4	43.1	77.7	69.9	62.8
기타	13.5	11.9	18.5	24.7	30.5
<b>부채총계</b>	<b>102.6</b>	<b>125.3</b>	<b>231.7</b>	<b>243.0</b>	<b>249.1</b>
유동부채	70.6	99.0	160.0	171.2	177.4
매입채무	19.8	27.9	35.9	47.0	52.9
유동성이자부채	41.2	53.5	106.3	106.3	106.3
기타	9.6	17.6	17.8	17.9	18.1
비유동부채	32.0	26.3	71.7	71.7	71.7
비유동기타부채	22.8	24.3	67.3	67.3	67.3
기타	9.2	2.0	4.5	4.5	4.5
<b>자본총계</b>	<b>138.5</b>	<b>133.7</b>	<b>135.3</b>	<b>147.8</b>	<b>166.4</b>
자배지분	136.7	133.4	126.5	139.0	157.6
자본금	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5
자본잉여금	109.4	109.4	109.4	109.4	109.4
이익잉여금	20.5	17.7	12.0	24.5	43.1
기타	(3.7)	(4.2)	(5.4)	(5.4)	(5.4)
비자배지분	1.8	0.3	8.8	8.8	8.8
<b>자본총계</b>	<b>138.5</b>	<b>133.7</b>	<b>135.3</b>	<b>147.8</b>	<b>166.4</b>
총차입금	64.0	77.8	173.6	173.6	173.6
순차입금	6.0	36.4	128.7	148.0	147.9

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
<b>영업활동현금흐름</b>	<b>(3.0)</b>	<b>(7.2)</b>	<b>18.2</b>	<b>(8.1)</b>	<b>11.4</b>
당기순이익	3.2	(2.7)	(5.5)	12.5	18.6
자산상각비	4.3	4.1	8.2	9.3	8.9
기타비현금성손익	3.5	1.4	0.7	(0.3)	(0.3)
운전자본증감	(13.9)	(11.1)	16.6	(29.6)	(15.9)
매출채권감소(증가)	(18.2)	(22.2)	(5.9)	(29.7)	(16.1)
재고자산감소(증가)	(2.6)	(1.2)	(10.0)	(11.1)	(6.0)
매입채무증가(감소)	7.6	6.1	13.2	11.1	6.0
기타	(0.7)	6.3	19.3	0.2	0.2
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>(9.3)</b>	<b>(16.5)</b>	<b>(53.0)</b>	<b>(12.0)</b>	<b>(12.2)</b>
단기투자자산감소	4.3	(9.4)	(13.6)	(0.8)	(0.9)
장기투자증권감소	(6.2)	(1.5)	1.7	(2.2)	(2.3)
설비투자	(2.8)	(5.0)	(3.0)	0.0	0.0
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(1.5)	(0.5)	(5.8)	(7.7)	(7.7)
<b>재무활동현금흐름</b>	<b>24.0</b>	<b>8.2</b>	<b>48.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
차입금증가	24.3	11.0	48.4	0.0	0.0
자본증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금증감</b>	<b>11.7</b>	<b>(15.5)</b>	<b>13.7</b>	<b>(20.1)</b>	<b>(0.8)</b>
기초현금	14.5	26.2	10.7	24.4	4.3
기말현금	26.2	10.7	24.4	4.3	3.6
Gross cash flow	11.9	4.1	3.3	21.5	27.3
Gross investment	27.6	18.1	22.8	40.7	27.2
<b>Free cash flow</b>	<b>(15.7)</b>	<b>(14.0)</b>	<b>(19.5)</b>	<b>(19.2)</b>	<b>0.1</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
<b>매출액</b>	<b>142.7</b>	<b>164.0</b>	<b>253.4</b>	<b>344.4</b>	<b>388.3</b>
증가율(%)	6.5	14.9	54.5	35.9	12.7
매출원가	94.4	115.0	191.1	250.1	281.7
매출총이익	48.3	49.0	62.3	94.3	106.6
판매 및 일반관리비	42.6	46.6	66.1	83.2	93.8
기타영업손익	0.0	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0
<b>영업이익</b>	<b>5.7</b>	<b>2.4</b>	<b>(3.8)</b>	<b>11.1</b>	<b>12.8</b>
증가율(%)	(4.1)	(58.7)	적전	흑전	15.4
EBITDA	10.1	6.5	4.3	20.4	21.7
증가율(%)	(18.3)	(35.9)	(32.9)	370.0	6.4
영업외손익	(1.5)	(5.3)	(2.1)	1.8	6.5
이자수익	2.8	2.5	0.8	0.0	0.0
이자비용	2.4	2.4	4.8	5.6	5.6
지분법손익	(1.2)	(3.2)	0.0	0.3	0.3
기타영업외손익	(0.8)	(2.2)	1.6	7.1	11.8
<b>세전순이익</b>	<b>4.2</b>	<b>(2.9)</b>	<b>(6.1)</b>	<b>12.8</b>	<b>19.2</b>
증가율(%)	흑전	적전	적지	흑전	49.9
법인세비용	1.4	(0.2)	(0.6)	0.4	0.6
<b>당기순이익</b>	<b>3.2</b>	<b>(2.7)</b>	<b>(5.5)</b>	<b>12.5</b>	<b>18.6</b>
증가율(%)	흑전	적전	적지	흑전	49.7
지배주주지분	1.4	(2.7)	(5.9)	12.4	18.3
증가율(%)	흑전	적전	적지	흑전	47.7
비지배지분	1.9	0.0	0.4	0.0	0.3
<b>EPS</b>	<b>74</b>	<b>(148)</b>	<b>(319)</b>	<b>672</b>	<b>993</b>
증가율(%)	흑전	적전	적지	흑전	47.7
수정EPS	74	(148)	(319)	672	993
증가율(%)	흑전	적전	적지	흑전	47.7

### 주요투자지표

	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	74	(148)	(319)	672	993
BPS	7,399	7,220	6,847	7,521	8,530
DPS	0	0	0	0	0
<b>밸류에이션(배,%)</b>					
PER	73.8	n/a	n/a	9.1	6.1
PBR	0.7	0.9	0.9	0.8	0.7
EV/ EBITDA	10.8	24.2	57.7	13.2	12.4
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	8.5	28.9	33.9	5.2	4.1
<b>수익성(%)</b>					
영업이익율	4.0	1.4	(1.5)	3.2	3.3
EBITDA이익율	7.1	3.9	1.7	5.9	5.6
순이익율	2.3	(1.7)	(2.1)	3.6	4.8
ROE	2.4	(2.0)	(4.1)	9.4	12.6
ROIC	3.5	1.4	(1.6)	4.9	5.1
<b>안정성(%배)</b>					
순차입금/자기자본	4.3	27.2	95.1	100.1	88.9
유동비율	179.2	145.6	112.0	117.3	125.7
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	2.0	2.3
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	0.6	0.7	0.8	0.9	1.0
매출채권회전율	3.5	2.6	2.9	3.1	2.9
재고자산회전율	7.7	8.2	8.9	8.3	7.7
매입채무회전율	7.8	6.9	7.9	8.3	7.8



**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

• STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	5%
• BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +20%이상 ~ +50%미만	82%
• HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 0%이상 ~ +20%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 0%미만	2%

(2015.9.30 기준)