



유비쿼스 (A078070)

꿈의 네트워크 SDN 시대의 주도주

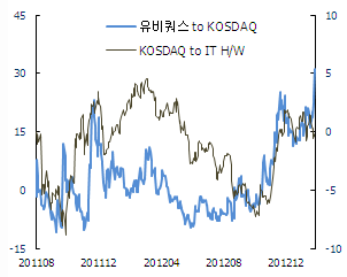
BUY(재개)

목표주가(원)	8,300
현재주가(원)	5,810
상승여력(%)	42.9
KOSPI 지수	1,950.90
KOSDAQ 지수	504.94
시가총액(억원)	1,232
자본금(억원)	106
액면가(원)	500
발행주식수(만주)	2,120.0
52 주 베타	1.00
60 일 평균거래량(주)	178,807
향후 3년 EPS 성장률(%)	5.86

Analyst

최성환(통신장비/서비스)
02) 3770-0191
greatambi@hanmail.net

Relative Performance (단위 : %)



구글은 2012년 원거리네트워크(WAN)에 SDN 기술을 적용하면서 최근 망 활용률을 100% 가까이 끌어올렸다. 아직 SDN을 적용하지 않은 우리나라 통신사 망 활용률은 40~70%에 불과하다. IDC에서는 2015년까지 SDN에 영향을 받는 네트워크 시장이 40조 원에 달한다고 밝혔다. 이는 전체 네트워크 시장의 30% 이상으로 연간 예상 성장률은 2016년까지 145.5%에 이른다. SDN 시대의 도래는 액세스 스위치 장비 교체 수요의 주요인으로 작용해 동사를 비롯한 통신장비 업체들에 새로운 기회요인으로 작용할 전망이다.

■ 투자 의견 BUY(재개), 목표주가 8,300원(재개)

- 동사의 목표주가는 2013년 예상EPS 831원에 Target PER 10배를 적용하여 산정함. 동사는 성장성에 안정성까지 확보하고 있는 업체로 무리가 없는 수준으로 판단

■ 긍정적인 시장환경 영향으로 재도약의 발판 마련

- 데이터 트래픽 증가, LTE 무제한 요금제 경쟁으로 인한 CAPEX 확대, IPTV, 스마트 TV 사용자 급증 등 우호적인 시장환경 변화로 영업실적 개선 전망

■ 차기정부의 '창조경제' 전략으로 ICT 투자 확대 예상

- 정부는 올해부터 인프라 고도화 전략의 일환으로 SDN 연구개발에 80억원 투자 예정. 발표된 투자 외에도 차기 정부 출범 이후 수백억원대 투자논의 진행 중으로 수혜 예상

■ 캐리어 이더넷 도입으로 추가 성장 모멘텀 확보

- 전세계 통신사업자 캐리어 이더넷 상용화 준비 중. SKBB 지난해 ALU와 PTN 전국망 구축 계약 체결 후 올 7월 상용화 예정, KT 올 1분기 BMT 시작으로 연내 상용화 계획

실적 및 주요 지표 추이

(단위: 억원, 원, %, 배)

FY	매출액	영업이익	세전계속사업이익	순이익	EPS	EPS성장률	PER	EV/EBITDA	ROE
2010	817	172	242	206	972	-22.1	7.4	3.7	18.5
2011	737	143	199	168	794	-18.3	5.7	1.0	13.4
2012F	746	141	201	169	799	0.6	6.3	2.3	12.4
2013F	830	155	215	176	831	4.0	7.0	2.3	11.6
2014F	920	170	244	200	942	13.4	6.2	1.3	11.9

자료 : 유화증권(IFRS 개별 기준)

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당시의 투자분석팀이 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당시가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이 자료는 당사 홈페이지(<http://www.yhs.co.kr>)에서도 이용하실 수 있으나, 당시의 사정등의 없이 어떤 형태로든 복제 또는 대어될 수 없습니다

1. 실적전망 및 Valuation

**4분기 영업실적은
지난해 기고효과의 영향으로
다소 감소 전망**

동사의 IFRS 개별 기준 2012년 4분기 영업실적은 매출액과 영업이익 각각 235억원(-13.0%, YoY), 40억원(-36.5%, YoY)을 기록할 것으로 추정된다.

올 4분기 외형감소는 지난 2011년 4분기 LG유플러스의 LTE 전국망 구축으로 LTE 백홀 스위치 매출이 일시적으로 발생되었던 기고효과 때문이었다. LTE 백홀망은 신규 설비투자 이후 앞으로는 유지, 보수 매출 위주로 진행될 전망이기 때문에 관련 부문의 매출감소는 불가피할 것으로 판단된다. 하지만 최근 국내 주요 이동통신사들이 LTE 무제한 요금제로 경쟁하고 있기 때문에 추가적인 실적달성도 가능할 전망이다. 수익성의 하락은 외형축소에 따른 고정비 효과 감소와 제품원가의 상승, 사업부 간소화에 따른 일시적인 추가비용이 반영되었기 때문으로 판단된다.

**통신장비 사업자
긍정적인 시장환경 변화로
재도약의 발판 마련**

동사의 2012년 전체 영업실적은 4분기 큰 폭의 실적감소에도 불구하고 매출액과 영업이익 각각 746억원(+1.3%, YoY), 141억원(-1.4%, YoY)으로 우호적인 기록 달성이 가능할 전망이다.

동사와 같이 유선망에 집중되어 있는 장비 사업자들은 FTTH 등 망 고도화 작업으로 성장세를 시현해 오다가 2009년, 2010년을 정점으로 지난 몇년간 쇠퇴기를 지나고 있다. 전방산업의 투자침체 원인은 초고속인터넷 보급과 IPTV 등 서비스 상용화를 위한 투자가 집행된 후 가입자 순증 추이가 기대만큼 확대되지 않아 네트워크 인프라 투자보다는 가입자 유치를 위한 마케팅 비용에 지출이 집중되었기 때문이었다. 하지만 최근 스마트폰 보급 확대에 의한 데이터 트래픽 증가, LTE 서비스 전국망 구축 경쟁으로 인한 CAPEX 확대 계획, 방송송출의 디지털 전환에 따른 IPTV 가입자 증가 등 긍정적인 시장 환경 영향으로 재도약의 발판이 마련된 것으로 판단된다.

**정부의 인프라 확충과
해외 신규매출처 확보로
성장성 확대 기대**

동사의 IFRS 개별 기준 2013년 예상 영업실적은 매출액 830억원(+11.2%, YoY), 영업이익 155억원(+9.9%, YoY)으로 추정된다.

긍정적인 영업실적 달성이 전망되는 이유는 1)통신사업자들의 CAPEX 투자계획이 트래픽 증가로 인해 확대 추세에 있고, 2)차기정부의 ‘창조경제’ 전략으로 ICT (Information and Communications Technology)가 강조되면서 정부의 기간망에 대한 투자확대가 예상된다. 3)경제민주화 정책 활성화로 인해 통신사업자와의 협력관계가 강화되고 있다는 점도 긍정적이다. 동사는 LG유플러스의 ‘중소협력사 상생발전’ 프로그램을 통해 대용량 백본 스위치 국산화에 성공할 수 있었다. 백본 장비는 IP망의 특성상 예외적인 상황이 많아 실제 상용망에 적용해 테스트 해야 하는데 LG유플러스에서 상용망을 열어줘 제품 개발이 가능할 수 있었다. 또한 4)동사는 올해 의미 있는 규모의 해외매출 발생이 기대된다. 지난해 20억원에 불과했던 해외매출은 올해 미국, 일본, 인도향 매출이 가시화됨에 따라 100억원 수준까지 확대될 전망이다.

투자의견 BUY
목표주가 8,300원으로
커버리지 재개

동사의 2013년 영업실적은 그 동안 국내 통신사업자에 집중되었던 것에서 벗어나 정부, 기업의 네트워크 고도화 사업 참여가 예상되고, 해외 신규매출처 확보로 우호적인 실적달성이 예상된다. 2014년에는 이 같은 추세가 본격화되며 성장성 가속화가 기대된다. 이에 따라 당 리서치센터에서는 동사의 6개월 목표주가를 8,300원으로 제시하고, 투자의견 BUY로 커버리지를 재개한다. 동사의 목표주가는 2013년 예상EPS 831원에 Target PER 10배를 적용하여 산정하였다.

목표주가 산정에 적용한 PER 10배는 코스닥 IT H/W 업체 평균 PER 8배에 프리미엄을 적용한 것으로, 성장성에 안정성까지 확보하고 있는 기업이기 때문에 무리가 없는 수준으로 판단된다. 동사는 2012년말 기준 현금성 자산이 1,100억원 규모로 시가총액의 90%에 달하고, 무차입 경영을 실현 중이다.

[표 1] 동사의 제품별 영업실적 추이 및 전망

(단위 : 억원, %)

구분	2010	2011	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12E	YoY	2012E	YoY	2013E	YoY	2014E
매출액	817	737	161	153	198	235	-13.0%	746	1.3%	830	11.2%	920
- 스위치	370	295	80	80	77	88	15.7%	325	10.0%	300	-7.6%	280
- VDSL2	58	38	6	15	21	10	-13.6%	51	33.9%	30	-41.4%	20
- FTTH	236	151	23	41	45	60	21.6%	170	12.3%	200	17.7%	220
- LTE Backhaul Switch	-	135	37	2	-	-	-100.0%	39	-71.2%	50	28.6%	40
- 대용량백본스위치	-	28	2	2	40	57	100.4%	101	255.2%	150	48.4%	200
- 기타	153	88	14	12	15	20	23.8%	61	-31.0%	100	64.0%	160
영업이익	173	143	35	20	46	40	-36.5%	141	-1.4%	155	9.9%	170
영업이익률	21.2%	19.4%	21.7%	13.1%	23.3%	17.0%		18.9%		18.7%		18.5%

구분	2010	2011	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12E		2012E		2013E		2014E
매출비중	100%	100%	100%	100%	100%	100%		100%		100%		100%
- 스위치	45%	40%	49%	52%	39%	37%		43%		36%		30%
- VDSL2	7%	5%	3%	10%	10%	4%		7%		4%		2%
- FTTH	29%	21%	15%	27%	23%	26%		23%		24%		24%
- LTE Backhaul Switch	0%	18%	23%	2%	0%	0%		5%		6%		4%
- 대용량백본스위치	0%	4%	1%	1%	20%	24%		14%		18%		22%
- 기타	19%	12%	8%	8%	8%	9%		8%		12%		17%

자료 : 유비쿼스, 유화증권

2. 데이터 트래픽 증가에 따라 CAPEX 확대 불가피

전세계적으로
망 고도화에 투자 확대 중

지난해부터 전세계적으로 망 고도화에 투자를 확대하고 있다. 전세계 Telco들이 네트워크 Upgrade에 나설 수 밖에 없는 근본적인 이유는 유무선 트래픽 증가로 네트워크 대역폭 확장 수요가 커지고 있기 때문이다. 특히 스마트폰 보급 확대, LTE 신규 서비스 구축, IPTV를 비롯한 대역폭 소모가 큰 애플리케이션들에 대한 소비자 수요가 예상보다 빠른 속도로 증가하고 있다는 판단이 가장 큰 배경으로 보여진다. 가입자 Lock-In과 유저경험 측면에서 중요한 고객접점인 라스트 마일(Last-mile)이 SNS(Social Networking Service), 블로그 등의 대중화 추세와 더불어 업로드의 중요성도 커지고 있는 상황이기 때문에 CAPEX 확대는 불가피한 현상으로 판단된다.

데이터 트래픽 해소에 중추적인 역할 담당

스마트폰, IPTV, VoIP 등 통신서비스 다양화로 전화, 인터넷, 방송 등을 통합적으로 제공하는 결합상품(TPS, QPS) 판매 증가에 따라 동사의 PON 장비 수요 증가가 예상된다. PON 장비는 FTTH의 핵심 솔루션으로 광케이블에 스플리터를 사용해 하나의 OLT(Optical Line Termination)가 여러 ONU(Optical Network Unit)를 접속할 수 있게 하는 장비이다. PON 장비는 센터에서 접속자까지 일대일로 연결하는 방식에 비해 일정거리까지는 하나의 광선로를 깔고, 접속점(ONU)을 중심으로 여러 개로 회선을 분배할 수 있기 때문에 통신망 구축 비용이 상대적으로 저렴하다는 장점을 가지고 있다. 동사는 PON 장비의 주요 기술은 G-PON과 E-PON에 모든 Line Up을 갖추고 있어 시장 확대에 따른 매출성장이 기대된다. 또한 동사는 LTE 백홀 스위치 개발을 통해 LG유플러스의 LTE 전국망 구축에 중추적인 역할을 담당하였으며, 그 동안 외산 위주였던 대용량 백홀 스위치 런칭으로 집선망에서의 국산화율을 높여가고 있다.

IPTV 가입자 확대로 영업실적 개선에 긍정적인 효과 기대

2008년말부터 시작된 국내 IPTV 서비스는 초기 가입자 확보 부진과 실시간 채널 부족으로 많은 어려움을 겪었지만 4년여가 지난 지금 한 달 가입자 순증이 12만 명 수준으로 빠르게 증가하고 있다. 2012년말 650만명을 넘어선 IPTV 가입자는 올해 800만명을 초과할 것으로 예상된다.

IPTV의 활성화는 인터넷 트래픽 증가의 결정적 요인으로 작용해 네트워크 장비 업체의 성장 기회요인으로 작용될 전망이다. 또한 최근 IPTV 양방향 서비스에 활성화되고 있고, 통신사들의 스마트 BOX 공급을 적극적으로 추진하고 있어 트래픽 증가는 더욱 가속화될 것으로 판단된다. 이에 따라 통신사업자들은 FTTH에 투자 규모 확대를 계획하고 있으며, 이는 동사의 PON 장비와 대용량 백홀 스위치 장비 수요 증가로 이어져 영업실적 개선에 긍정적인 효과가 기대된다.

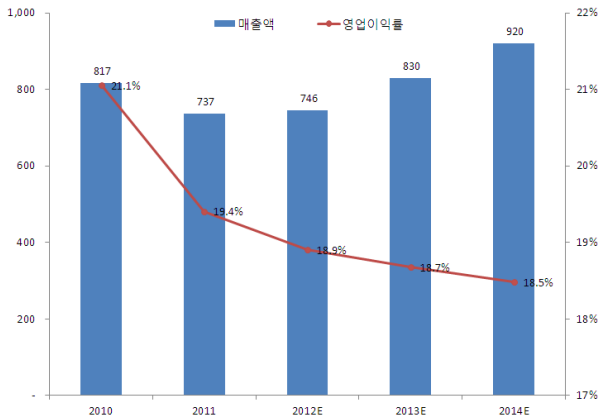
캐리어이더넷 도입은 통신장비 업체들의 추가 성장 모멘텀으로 작용할 전망

최근 통신장비 시장에서의 화두는 단연 캐리어 이더넷(Carrier Ethernet)의 상용화이다. 캐리어 이더넷은 도시권 통신망을 위한 초고속 이더넷으로 기존의 인터넷 접속 이더넷에서부터 무선망까지 수용할 뿐만 아니라 재래 SDH/SONET망을 대신하고 유비쿼터스 사용이 가능한 10Gbps 이상의 광역 통신망 기술이다.

유무선 트래픽 확대에 의한 이더넷 전송 용량의 급속한 증가는 LAN(Local Area Network)과 WAN(Wide Area Network)간 액세스 속도 차이를 급속하게 줄이는 결과를 가져와, 그렇지 않아도 대역폭 제한과 유연성 결여로 문제가 되던 전통적인 last mile WAN 서비스를 대체하는 것을 시작으로 결국에는 PTN(Packet Transport System) 기술로 캐리어 이더넷이라는 새로운 이더넷 적용 분야가 등장하게 되었다.

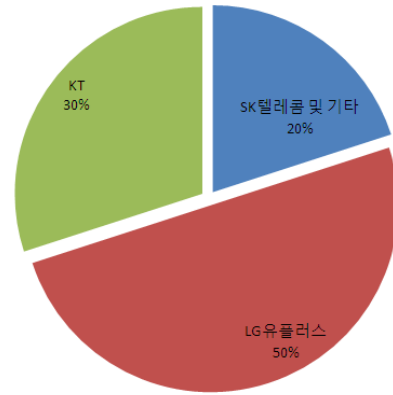
이에 따라 국내 통신사업자들은 캐리어 이더넷 방식을 통한 PTN 전국망 구축에 나서고 있다. SK브로드밴드는 지난해 알카텔루슨트의 PTN 장비 구축 계약을 체결한 후 올 7월부터 상용화를 앞두고 있으며, KT도 올 1분기 BMT를 시작으로 연내 상용화를 계획 중이다. 통신사업자의 캐리어 이더넷 도입은 동사를 비롯한 통신장비 업체들의 실적 모멘텀으로 작용할 전망이다.

[그림 1] 매출액 및 영업이익률 추이 (단위 : 억원, %)



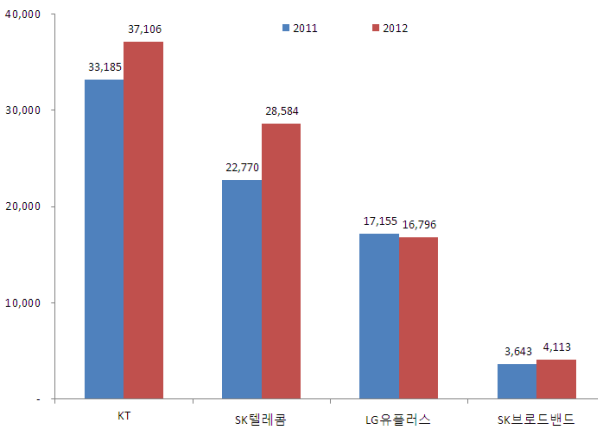
자료 : 유비쿼스, 유화증권

[그림 2] 2012년 고객사별 매출 현황 (단위 : %)



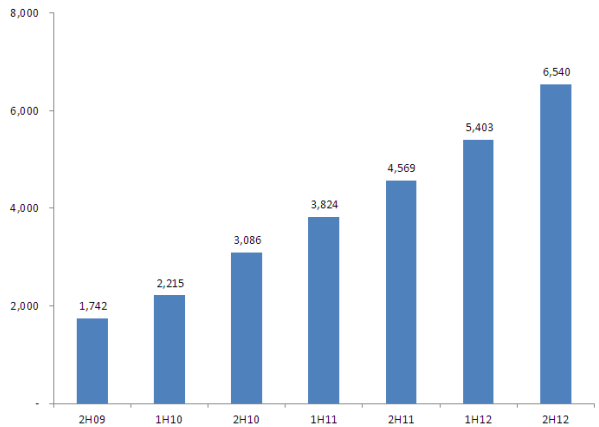
자료 : 유비쿼스, 유화증권

[그림 3] 통신사업자 CAPEX 현황 (단위 : 억원)



자료 : 각사, 유화증권

[그림 4] 국내 IPTV 가입자 추이 (단위 : 천명)



자료 : KTOA, 유화증권

3. 소프트웨어정의네트워킹(SDN) 시대 개화로 수혜 전망

꿈의 네트워크로 불리는 SDN

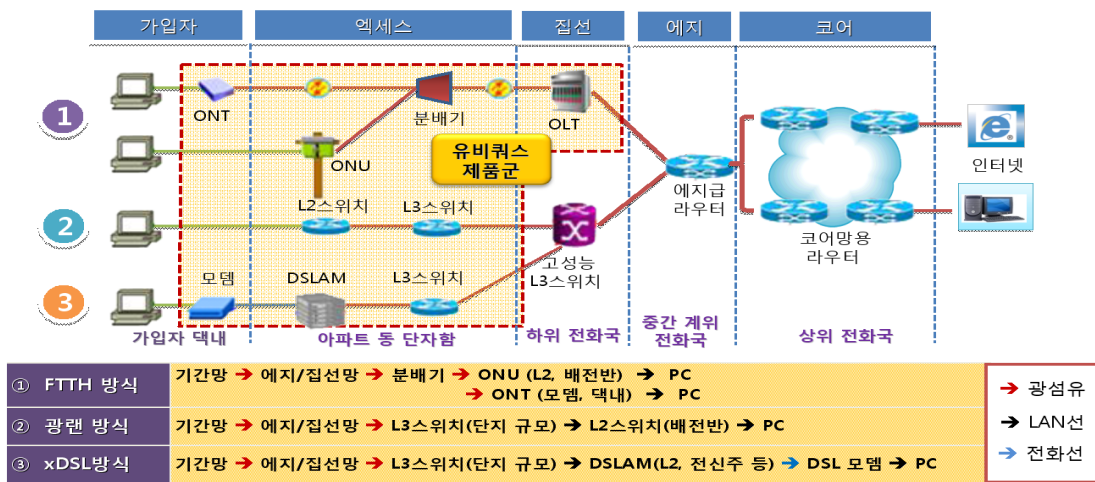
차기 정부의 '창조경제' 기반이 되는 ICT(정보통신기술) 전략에 관심이 고조되고 있다. 정부는 향후 5년간 인프라 고도화 전략은 물론 융복합 형태의 ICT 신성장 산업 발굴과 일자리 창출 등 다양한 정책공약들이 반영될 전망이다.

올해부터 정부는 인프라 고도화 전략의 일환으로 '꿈의 네트워크'로 불리는 소프트웨어정의네트워크(Software Defined Network) 연구개발에 80억원을 투자할 예정이다. 발표된 투자계획 이외에도 차기 정부 출범 이후 수백억원대 투자논의가 진행 중인 것으로 알려져 있다. SDN은 스위치, 라우터, 전송 등 네트워크 장비의 두뇌에 해당하는 제어부를 소프트웨어로 바꾸는 것으로 네트워크 자원의 활용도를 높이는 차세대 기술이다. 올해는 세계 네트워킹 산업의 큰 흐름인 SDN에 대응하기 위한 업계 기반을 다진다는 점에서 의미 있는 시점으로 판단된다.

**SDN 시대 도래는
국내 스위치 업계의
새로운 기회 요인**

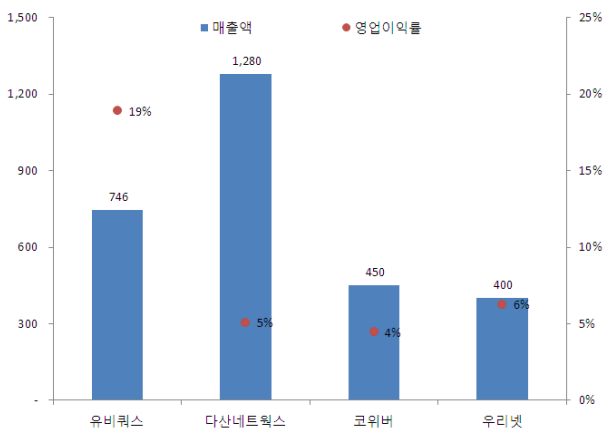
SDN을 통한 네트워크 혁명은 콘텐츠(C), 플랫폼(P), 단말(D) 등 정보통신기술(ICT) 생태계 전반의 변화를 예고하고 있다. 미국과 일본 등 선진국들은 이미 SDN 시장 선점에 나섰다. SDN은 앞서 설명한 바와 같이 각종 네트워크 장비의 제어부를 소프트웨어로 구성해 한곳에서 집중적으로 관리하는 기술을 의미한다. 이는 기존 폐쇄적인 네트워킹 기술을 개방형으로 바꾼다는 것으로 구형의 액세스 스위치 장비를 교체하는 수요요인으로 작용할 전망이다. 이 밖에도 캐리어 이더넷 등 코어 단계에서의 장비교체도 이뤄질 전망이기 때문에 관련된 교체시장의 규모는 상당히 확대될 것으로 판단된다. IDC에 따르면 2015년까지 SDN에 영향을 받는 네트워크 시장은 40조원 이상 규모라고 예상하고 있다. 동사는 현재 캐리어 이더넷 뿐 아니라 대용량 백본 스위치 런칭을 통해 관련 부문의 시장선점을 확보한 상황이기 때문에 SDN 시대의 준비된 기업으로 수혜가 예상된다.

[그림 5] 동사의 제품군



자료 : 유비쿼스, 유화증권

[그림 6] 경쟁업체간 영업실적 비교 (단위 : 억원, %)



자료 : 각사(2012년말 기준), 유화증권

[표 2] 시가총액 대비 현금성 자산 현황 (단위 : 억원)

1. 현금 및 현금성자산	1)단기성예금	94
2. 기타유동금융자산	1)단기금융상품	10
	2)당기손익인식금융자산	i)파생상품연계증권 176
	3)매도가능금융자산	i)회사채 109 ii)자산담보부채권 224
3. 기타비유동자산	1)비유동매도가능금융자산	i)회사채 286
		ii)국공채 146
		iii)수익증권 20
		iv)비상장지분증권 20
4. 현금성자산 합계		1,085
5. 시가총액		1,232
6. 시가총액 대비 현금성자산 비중		88%

자료 : 유비쿼스, 유화증권

재무상태표		(단위: 억원)				
	2010	2011	2012F	2013F	2014F	
유동자산	1,076	1,013	962	1,115	1,283	
현금 및 현금성자산	105	132	258	390	536	
매출채권 및 기타채권	99	89	90	101	112	
재고자산	61	86	87	97	108	
비유동자산	367	494	732	754	790	
관계기업투자등	0	0	0	0	0	
유형자산	24	118	135	131	128	
무형자산	9	10	9	10	10	
자산총계	1,443	1,508	1,695	1,869	2,073	
유동부채	166	185	203	220	238	
매입채무 및 기타채무	100	115	117	130	144	
단기금융부채	52	39	56	56	56	
비유동부채	54	38	53	54	60	
장기금융부채	0	0	0	0	0	
기타비유동부채	54	38	53	54	60	
부채총계	220	223	256	274	297	
지배주주지분	1,223	1,285	1,439	1,595	1,776	
자본금	106	106	106	106	106	
자본잉여금	69	69	69	69	69	
이익잉여금	1,039	1,197	1,337	1,494	1,675	
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	
자본총계	1,223	1,285	1,439	1,595	1,776	

현금흐름표		(단위: 억원)				
	2010	2011	2012F	2013F	2014F	
영업활동으로 인한 현금흐름	251	136	125	115	123	
당기순이익(손실)	206	168	159	176	200	
비현금수익비용가감	14	(0)	1	(15)	(24)	
유형자산감가상각비	9	8	6	4	2	
무형자산상각비	2	3	4	3	3	
영업활동으로 인한 자산 및 부채의 변동	82	(9)	7	(8)	(8)	
매출채권 감소(증가)	117	10	(1)	(10)	(11)	
재고자산의 감소(증가)	11	(26)	(1)	(10)	(11)	
매입채무 증가(감소)	(11)	16	16	13	14	
투자활동으로 인한 현금흐름	(307)	11	0	36	43	
유형자산처분(취득)	(9)	(104)	(23)	0	0	
무형자산감소(증가)	(1)	(3)	(3)	(3)	(3)	
장단기금융자산의 감소(증가)	(316)	86	(12)	0	0	
재무활동으로 인한 현금흐름	(116)	(120)	1	(20)	(20)	
장단기금융부채의 증가(감소)	(110)	(16)	19	0	0	
자본의 증가(감소)	(0)	(96)	0	0	0	
배당금지급	(3)	(11)	(19)	(19)	(19)	
현금의 증가	(172)	27	126	132	146	
기초현금	277	105	132	258	390	
기말현금	105	132	258	390	536	

포괄손익계산서		(단위: 억원)				
	2010	2011	2012F	2013F	2014F	
매출액	817	737	746	830	920	
매출원가	(423)	(411)	(440)	(502)	(566)	
매출총이익	394	326	306	328	354	
판매비와관리비	(222)	(183)	(165)	(173)	(184)	
조정영업이익	172	143	141	155	170	
기타수익	0	0	0	0	0	
기타비용	0	0	0	0	0	
영업이익	172	143	141	155	170	
이자수익	37	42	40	37	43	
외환손익	3	1	0	0	0	
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0	
세전계속사업이익	242	199	201	215	244	
법인세비용	36	31	31	39	44	
계속사업이익	206	168	169	176	200	
중단사업이익	0	0	0	0	0	
당기순이익	206	168	169	176	200	
지배주주	206	168	169	176	200	
EBITDA	183	154	151	161	175	
FCF	231	15	96	123	133	
EBITDA마진율 (%)	22.4%	20.9%	20.2%	19.5%	19.1%	
영업이익률 (%)	21.1%	19.5%	18.9%	18.7%	18.5%	
지배주주귀속 순이익률 (%)	25.2%	22.9%	22.7%	21.2%	21.7%	

주요투자지표		(단위: 억원)				
	2010	2011	2012F	2013F	2014F	
P/E (x)	7.4	5.7	6.3	7.0	6.2	
P/CF (x)	7.1	5.3	5.9	6.7	6.0	
P/B (x)	1.3	0.7	0.7	0.7	0.6	
EV/EBITDA (x)	3.7	1.0	2.3	2.3	1.3	
EPS (원)	972	794	799	831	942	
CFPS (원)	1,023	846	847	862	967	
BPS (원)	5,726	6,016	6,742	8,239	9,174	
DPS (원)	50	100	100	100	100	
매출액증가율 (%)	-26.6%	-9.9%	1.3%	11.3%	10.8%	
EBITDA증가율 (%)	-19.7%	-15.7%	-2.1%	6.9%	8.7%	
조정영업이익증가율 (%)	-20.4%	-16.8%	-1.7%	9.9%	9.9%	
지배주주순이익증가율 (%)	-21.7%	-18.3%	0.6%	4.0%	13.4%	
EPS증가율 (%)	-22.1%	-18.3%	0.6%	4.0%	13.4%	
매출채권회전율 (회)	5.3	8.0	8.3	8.7	8.7	
재고자산회전율 (회)	12.4	10.0	8.6	9.0	9.0	
ROA (%)	14.6%	11.4%	10.6%	9.9%	10.1%	
ROE (%)	18.5%	13.4%	12.4%	11.6%	11.9%	
부채비율 (%)	18.0%	17.3%	17.8%	17.2%	16.7%	
순자임금/자기자본 (%)	-70.3%	-61.6%	-50.2%	-53.5%	-56.3%	
영업이익/금융비용 (x)	68.7	236.5	269.8	207.6	228.2	

Compliance

- ◇ 당사는 발간일 기준으로 지난 6개월간 위 종목의 유가증권 발행(DR, CB, IPO 등)에 주간사로 참여한 적이 없습니다.
- ◇ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다. (작성자 최성환)
- ◇ 당사는 동 자료에 대한 기관투자자나 제3자에 사전 제공한 사실이 없습니다.
- ◇ 당사는 발간일 현재 동 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않으며, 조사분석 담당자는 발간일 현재 동 종목을 보유하고 있지 않습니다.

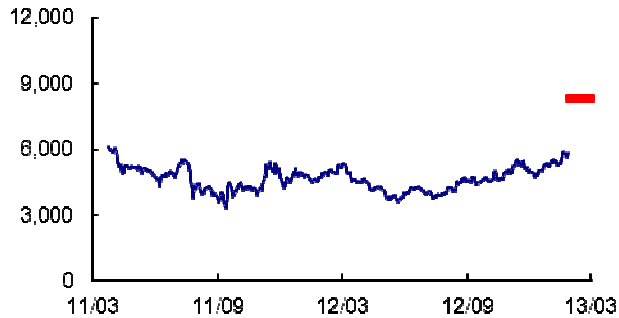
<기업분석 투자 의견 구분>

Strong Buy	6개월내 시장 대비 25% 이상의 주가 상승이 예상될 경우
Buy	6개월내 시장 대비 10%~25%의 수익률이 예상될 경우
Market Perform	6개월내 시장 대비 -10%~10%의 주가등락이 예상될 경우
Underperform	6개월내 시장 대비 10%이상의 주가 하락이 예상될 경우
Trading Buy	향후 1개월내 시장 대비 주가 상승이 예상되나 그 기대수익률 수준을 예측하기 어려운 경우

<산업분석 투자 의견 구분>

Overweight	자산 포트폴리오상 비중확대를 권유할 산업
Neutral	자산 포트폴리오상 중립을 권유할 산업
Underweight	자산 포트폴리오상 비중축소를 권유할 산업

유비쿼스 주가추이 및 목표주가



Rating Change

날 짜	목표주가	투자 의견
2009.10.19	7,500(신규)	BUY(신규)
2009.11.09	7,500(유지)	BUY(유지)
2010.04.14	9,200(상향)	BUY(유지)
-	-	-
2013.02.12	8,300(재개)	BUY(재개)