Company Note
2013. 05.06

유비쿼스(078070)

N/R

공짜 주식, 잃을게 없다

Analyst 강신우
02) 3787-2107
swkhang@hmcib.com

- 2013년 말 예상 순현금은 현재 시가총액에 육박할 듯
- 2013년 매출액 828억원(+11.2% YoY), 영업이익 153억원(+12.8% YOY) 전망
- 안정적이고 꾸준한 성장 기대, 우호적인 시장 환경으로 성장 가능

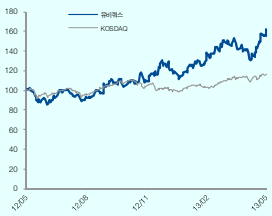
현재주가 (5/3)	6,870원
상승여력	N/R
시가총액	146십억원
발행주식수	21,200천주
자본금/액면가	11십억/500원
52주 최고가/최저가	6,870원/3,620원
일평균거래대금 (60일)	12억원
외국인지분율	1.4%
주요주주	이상근 외 32.9%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	13.7	17.0	47.9
상대주가(%p)	12.3	4.2	34.3

당사추정 EPS	805원
컨센서스 EPS	원
컨센서스 목표주가	원

※ K-IFRS 별도 기준

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, HMC투자증권

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2009	111.4	21.6	26.3	22.8	1,247	82.9	6.4	1.7	4.2	31.5
2010	81.7	17.3	20.3	18.3	957	-23.3	7.6	1.3	3.7	18.3
2011	73.7	14.3	16.8	15.4	794	-17.0	5.7	0.7	1.0	13.5
2012	74.5	13.6	16.3	14.7	768	-3.3	6.5	0.8	2.7	12.0
2013F	82.8	15.3	17.1	17.1	805	4.8	8.2	0.9	4.3	11.3

** 2010년까지는 K-GAAP 기준, 2011~2013F은 K-IFRS 별도 기준*

2013년 말 예상 순현금은 현재 시가총액에 육박할 듯

동사의 2012년 말 순현금은 1,218억원(비유동금융자산 포함)으로 현재 시가총액의 87%에 해당돼 현저한 저평가 상태다. 특히 동사는 2006년~2012년 평균 160억원의 영업이익(평균 OPM 22%)을 꾸준히 창출했으며, 동 기간 평균 CAPEX는 30억원으로 현금이 지속적으로 쌓이는 구조이다. 2013년에도 전년대비 실적 개선이 기대되기 때문에 현금은 더욱 쌓일 전망이어서, 13년 말 순현금은 현재 시가총액에 육박할 것으로도 전망한다. 즉 현재 주가에서 동사의 영업가치와 자회사 가치는 전혀 반영되지 않고 있는데, 그에 반해 업황은 우호적이기 때문에 주가는 재평가 받아야 할 것으로 전망한다.

2013년 매출액 828억원(+11.2% YoY), 영업이익 153억원(+12.8% YOY) 전망

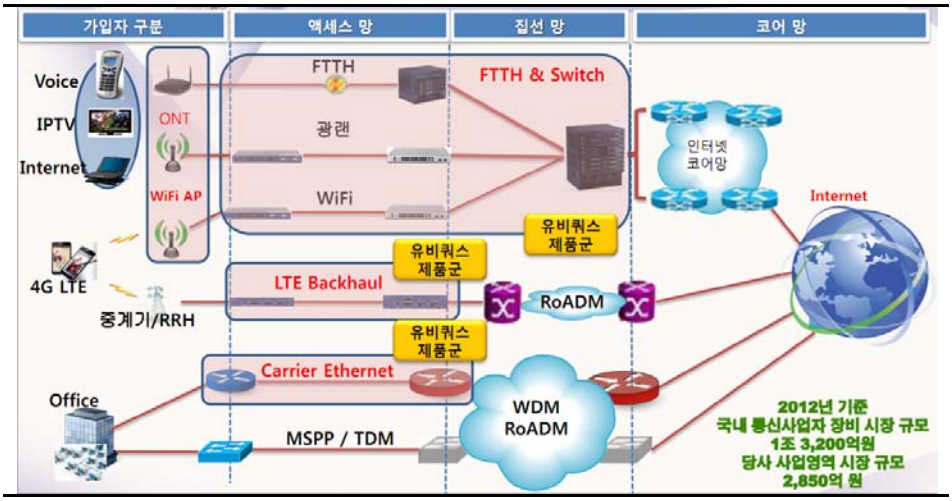
2013년 동사의 실적은 매출액 828억원(+11.2% YoY), 영업이익 153억원(+12.8% YoY)으로 전망한다. 전년 대비 실적 개선의 주된 이유는 트래픽 증가로 인한 통신사들의 투자확대와 정부의 ICT(Information and Communications Technology) 기간망 투자확대가 예상되기 때문이다. 또한 자회사인 엔틱게임즈와 모바일에코의 실적도 개선될 전망인데, 엔틱게임즈는 6월 '새도우 이클립스' 모바일 게임을 일본에서 런칭할 예정이고, 무선통신장비 업체인 모바일에코도 작년까진 실적이 나오지 않았으나 올해부터는 매출액 100억원에 영업이익률 5%이상을 전망하고 있다. 전반적으로 2013년은 동사가 뿌려온 씨앗을 수확하는 시기가 될 것으로 파악돼 주가에 긍정적일 것으로 판단한다.

안정적이고 꾸준한 성장 기대, 우호적인 시장 환경으로 성장 가능

동사는 2000년 7월 설립된 네트워크 엑세스망 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, LG파워콤, SK브로드밴드 등으로 주요 업체와 모두 거래하고 있다는 점에서 안정적이다. 동사는 09년 이후로 매출액이 감소해 성장에 대한 의구심으로 저평가 상태였으나, 최근 스마트폰 보급확대, LTE서비스 등으로 유무선 트래픽이 증가함에 따라 동사의 장비 매출이 늘어날 것으로 전망돼, 벨류에이션 리레이팅이 예상된다.

HMC 투자증권

〈그림1〉 유비쿼스 사업영역

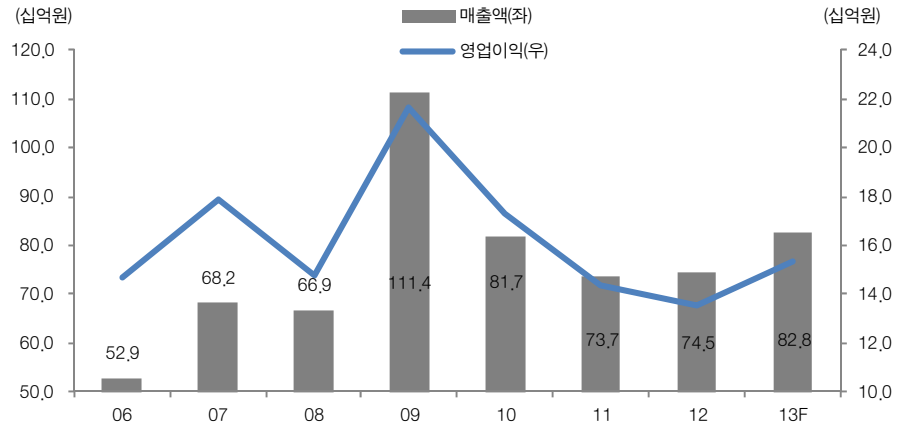


자료 : 유비쿼스, HMC투자증권

〈그림2〉 유비쿼스 제품 포트폴리오

자료 : 유비쿼스, HMC투자증권

〈그림3〉 유비쿼스 실적 추이



자료 : 유비쿼스, HMC투자증권

강신우 선임연구원 02) 3787-2107 / swkhang@hmcib.com

〈표1〉 실적추정 (단위: 십억원)

구분			2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013F
매출액			**52.9**	**68.2**	**66.9**	**111.4**	**81.7**	**73.7**	**74.5**	**82.8**
연간증가액			52.9	15.3	-1.3	44.5	-29.7	-8.1	0.9	8.3
YoY				28.9%	-1.9%	66.5%	-26.6%	-9.9%	1.2%	11.2%
전체	계		52.9	68.2	66.9	111.4	81.7	73.7	74.5	82.8
		네트웍사업	49.7	58.2	58.4	90.6	66.4	64.8	65.6	73.5
		기타	3.2	10.0	8.5	20.8	15.3	8.8	8.9	9.3
% YoY										
전체	계			28.9%	-1.9%	66.5%	-26.6%	-9.9%	1.2%	11.2%
		네트웍사업		17.2%	0.3%	55.3%	-26.7%	-2.4%	1.3%	12.0%
		기타		210.5%	-14.5%	143.6%	-26.3%	-42.2%	0.5%	5.0%
매출비중(%)										
전체	계		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
		네트웍사업	93.9%	85.4%	87.3%	81.4%	81.3%	88.0%	88.1%	88.7%
		기타	6.1%	14.6%	12.7%	18.6%	18.7%	12.0%	11.9%	11.3%
매출원가			**24.9**	**35.2**	**38.8**	**64.2**	**42.3**	**41.1**	**44.1**	**49.0**
% of sales			47.1%	51.7%	58.0%	57.7%	51.8%	55.7%	59.1%	59.1%
% YoY				41.4%	10.2%	65.4%	-34.1%	-2.9%	7.3%	11.1%
매출총이익			**28.0**	**33.0**	**28.1**	**47.2**	**39.4**	**32.6**	**30.5**	**33.9**
% of sales			52.9%	48.3%	42.0%	42.3%	48.2%	44.3%	40.9%	40.9%
% YoY				17.8%	-14.9%	68.1%	-16.4%	-17.3%	-6.6%	11.3%
판관비			**13.3**	**15.0**	**13.3**	**25.5**	**22.1**	**18.3**	**16.9**	**18.6**
% of sales			25.1%	22.1%	19.9%	22.9%	27.1%	24.8%	22.6%	22.4%
% YoY				13.4%	-11.6%	91.8%	-13.2%	-17.5%	-7.6%	10.0%
영업이익			**14.7**	**17.9**	**14.8**	**21.6**	**17.3**	**14.3**	**13.6**	**15.3**
% of sales			27.8%	26.3%	22.1%	19.4%	21.1%	19.5%	18.2%	18.5%
% YoY				21.7%	-17.6%	46.7%	-20.2%	-17.0%	-5.2%	12.8%

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

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2009	2010	2011	2012	2013F
매출액	111	82	74	75	83
증가율 (%)	66.5	-26.6	-9.9	1.2	11.2
매출원가	64	42	41	44	49
매출원가율 (%)	57.7	51.8	55.7	59.1	59.1
매출총이익	47	39	33	30	34
매출이익률 (%)	42.3	48.2	44.3	40.9	40.9
증가율 (%)	68.1	-16.4	-17.3	-6.6	11.3
판매관리비	26	22	18	17	19
판관비율 (%)	22.9	27.1	24.8	22.6	22.4
EBITDA	23	18	15	15	17
EBITDA 이익률 (%)	20.5	22.4	20.9	19.8	20.6
증가율 (%)	44.7	-19.7	-15.7	-4.4	15.8
영업이익	22	17	14	14	15
영업이익률 (%)	19.4	21.1	19.5	18.2	18.5
증가율 (%)	46.7	-20.2	-17.0	-5.2	12.8
영업외손익	9	7	6	7	6
금융수익	9	6	6	6	6
금융비용	1	0	1	0	0
기타영업외손익	1	1	0	1	0
종속/관계기업관련손익	0	-1	0	0	0
세전계속사업이익	30	24	20	20	21
세전계속사업이익률 (%)	27.3	29.0	27.1	27.2	25.8
증가율 (%)	110.6	-22.0	-16.0	1.7	5.2
법인세비용	4	3	3	4	4
계속사업이익	26	20	17	16	17
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	26	20	17	16	17
당기순이익률 (%)	23.6	24.8	22.9	21.8	20.6
증가율 (%)	102.2	-22.9	-17.0	-3.3	4.8
지배주주지분 순이익	26	20	17	16	17
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	1	0
총포괄이익	0	0	17	17	17

(단위:십억원)

재무상태표	2009	2010	2011	2012	2013F
유동자산	115	108	101	90	92
현금성자산	28	11	13	18	12
단기투자자산	57	81	70	54	60
매출채권	22	9	9	10	11
재고자산	7	6	9	7	7
기타유동자산	1	1	1	2	2
비유동자산	24	35	49	77	92
유형자산	2	2	12	16	24
무형자산	1	1	1	2	1
투자자산	15	26	36	59	65
기타비유동자산	6	6	1	1	1
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	138	143	151	167	184
유동부채	33	17	18	21	23
단기차입금	16	5	4	5	5
매입채무	5	6	6	6	7
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	11	6	8	10	11
비유동부채	5	5	4	2	2
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채 (리스포함)	0	0	0	0	0
기타비유동부채	5	5	4	2	2
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	38	22	22	23	25
지배주주지분	101	121	128	144	159
자본금	10	11	11	11	11
자본잉여금	7	7	7	7	7
자본조정 등	0	0	-10	-10	-10
기타포괄이익누계액	1	1	1	2	2
이익잉여금	83	103	120	134	149
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	101	121	128	144	159

(단위:십억원)

현금흐름표	2009	2010	2011	2012	2013F
영업활동으로인한현금흐름	38	28	18	14	19
당기순이익	26	20	17	16	17
유형자산 상각비	1	1	1	1	1
무형자산 상각비	0	0	0	0	1
외환손익	-1	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	9	6	-1	-4	0
기타	2	1	1	1	0
투자활동으로인한현금흐름	-26	-34	-3	-12	-23
투자자산의 감소(증가)	0	-11	-9	-23	-7
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-1	-10	-5	-10
기타	-25	-23	17	16	-6
재무활동으로인한현금흐름	5	-11	-12	3	-2
장기차입금의 증가(감소)	15	-11	-1	2	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	6	0	0	0	0
배당금	0	0	-1	-2	-2
기타	-16	0	-10	3	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	17	-17	3	5	-6
기초현금	11	28	11	13	18
기말현금	28	11	13	18	12

(단위: 원,배,%)

주요투자지표	2009	2010	2011	2012	2013F
EPS(당기순이익 기준)	1,247	957	794	768	805
EPS(지배순이익 기준)	1,247	957	794	768	805
BPS(자본총계 기준)	4,711	5,674	6,016	6,697	7,437
BPS(지배지분 기준)	4,711	5,674	6,016	6,697	7,437
DPS	15	50	100	100	100
PER(당기순이익 기준)	6.4	7.6	5.7	6.5	8.2
PER(지배순이익 기준)	6.4	7.6	5.7	6.5	8.2
PBR(자본총계 기준)	1.7	1.3	0.7	0.8	0.9
PBR(지배지분 기준)	1.7	1.3	0.7	0.8	0.9
EV/EBITDA(Reported)	4.2	3.7	1.0	2.7	4.3
배당수익률	0.2	0.7	2.2	2.0	1.5
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	82.9	-23.3	-17.0	-3.3	4.8
EPS(지배순이익 기준)	82.9	-23.3	-17.0	-3.3	4.8
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	31.5	18.3	13.5	12.0	11.3
ROE(지배순이익 기준)	31.5	18.3	13.5	12.0	11.3
ROA	24.0	14.4	11.5	10.2	9.7
안정성 (%)					
부채비율	37.3	18.2	17.3	16.3	16.0
순차입금비율	-67.8	-71.1	-61.6	-46.4	-42.2
이자보상배율	62.5	68.9	236.5	138.5	134.0

** 2010년까지는 K-GAAP 별도 기준, 2011~2013F은 K-IFRS 별도 기준*

강신우 선임연구원 02) 3787-2107 / swkhang@hmcib.com

▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 강신우의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ HMC투자증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- Overweight : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- Neutral : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- Underweight : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ HMC투자증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- HOLD : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.