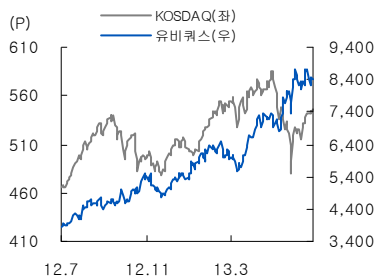


Not Rated

목표주가	-		
현재가 (7/26)	8,390원		
KOSDAQ (7/26)	545.31pt		
시가총액	1,779억원		
발행주식수	21,200천주		
액면가	500원		
52주 최고가	8,720원		
최저가	3,755원		
60일 일평균거래대금	25억원		
외국인 지분율	2.8%		
배당수익률 (12.12월)	1.2%		
주주구성			
이상근 외 8인	32.9%		
주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	10%	58%	123%
절대기준	-1%	47%	88%

유비쿼스 주가추이 (%)



유비쿼스 (078070)

올해부터 실적 개선 시작

국내 대표 유선통신기기 업체

유비쿼스는 국내 대표 유선통신기기 제조업체이다. 액세스망, 집선망에 사용되는 스위치, 광랜, FTTH 등의 통신장비를 주요 제품으로 보유하고 있다. 2012년 기준, 동사 제품군의 국내 시장 규모는 약 2,800억원으로 다산네트웍스와 전체 시장의 70%를 양분하고 있다. 작년 기준, 제품별 매출비중은 스위치 45%, FTTH 22%, 대용량 백본 스위치 9%, LTE 백홀 6% 순이다. 주요 고객처로 LG U+를 보유하고 있으며, 전체 매출 중 국내 매출이 대부분을 차지하고 있다.

동사는 과거 국내 유선망 투자와 함께 호실적을 달성하며 현재까지 500억원 대의 순현금 구조와 연 50억원 규모의 순이자료를 받는 안정적인 재무구조를 유지하고 있다. 그러나 국내 유선 통신 투자가 축소되며 동사 매출 역시 2009년을 기점으로 매년 감소하는 추세를 보이고 있다. 그러나 올해부터는 업황의 변화가 있을 것으로 판단한다. 이는 1) 2013년부터 국내 기가 인터넷 투자, 2) 기존 외산장비의 국산화 기대감 상승, 2) 미국향 매출 발생이 예상되기 때문이다.

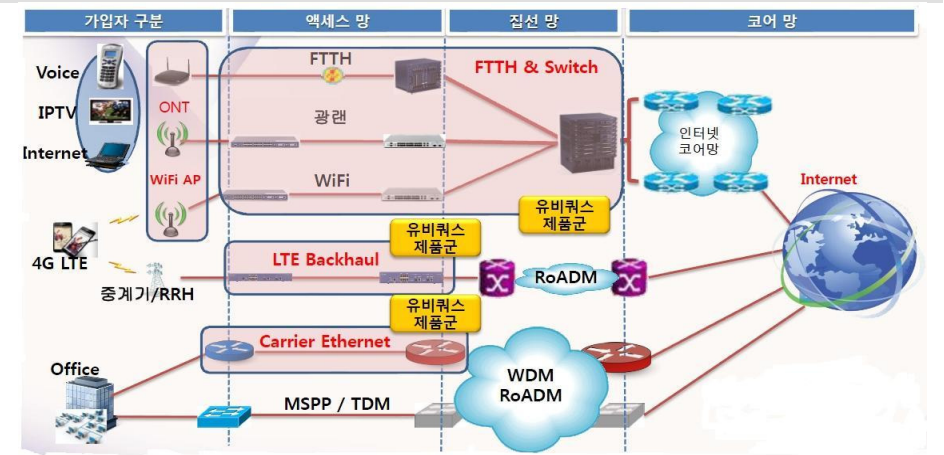
올해부터는 성장 모드로

4세대 이동통신이 도입되면서 데이터량 증가로 무선통신 시장은 확대되었으나 동사는 유선통신시장 플레이어로 그 변화에 수혜를 누리지 못하였다. 이에 따라 무선 통신 업체와 달리 실적 정체가 지속되었다. 그러나 올해부터 통신업체의 유선망 투자 결정과 기업들의 대용량 데이터 처리를 위한 통신장비 투자가 늘어나면서 스위치, FTTH 중심의 실적 재성장이 가능할 것으로 전망한다.

(단위:억원,배)	2009	2010	2011	2012	2013F
매출액	1,114	817	737	745	850
영업이익	216	173	143	136	150
세전이익	304	237	199	203	205
당기순이익	263	203	168	163	164
EPS(원)	1,279	957	794	768	774
증가율(%)	-	-25.2	-17.0	-3.3	0.7
영업이익률(%)	19.4	21.1	19.5	18.2	17.6
순이익률(%)	23.6	24.8	22.9	21.8	19.3
ROE(%)	31.5	18.3	13.5	12.0	10.9
PER	6.4	7.6	5.7	6.6	10.9
PBR	1.7	1.3	0.7	0.7	1.2
EV/EBITDA	3.3	3.2	1.0	2.7	-

자료: Company data, 전망치는 회사 가이던스

그림 10. 사업 영역 및 제품



자료: 유비쿼스

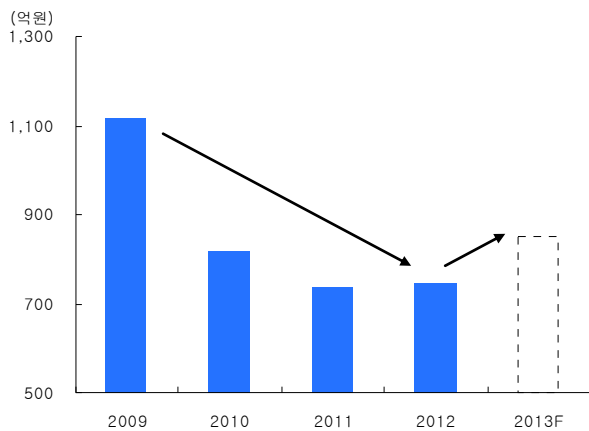
유선망 투자와 장비 국산화에 따른 수혜 가능

KT는 2017년까지 3조원을 투자하여 전국 기가 인터넷 망 투자를 결정하였다. 기존 네트워크망 투자와 별도로 네트워크 고도화에 신규 투자를 진행할 예정이다. 이에 따른 동사의 수혜가 가능할 전망이다. 또한 7월에 발표된 정부의 ICT 진흥특별법 지원을 바탕으로 기존 외산 장비의 국산화 가능성 역시 동사에 긍정적 요소이다.

2013년은 수출 확대의 원년

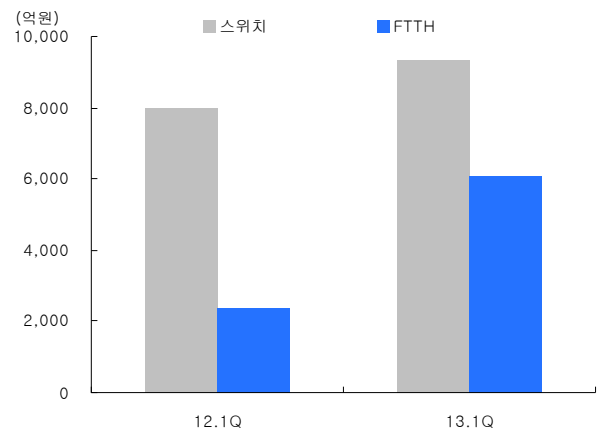
올해부터 미국을 중심으로 해외 진출이 가시화 될 전망이다. 미국 C사에 FTTH 제품의 OEM 계약을 체결하며 올해 약 50억원의 신규 매출이 가능할 것으로 예측한다. 100억원 매출을 목표로 하였으나, 고객사의 신규 제품 유통에 따른 준비로 수치는 목표에 못 미칠 것으로 판단한다. 그러나 신규 시장에 진출하는 성장통이라는 것을 감안할 때 수출 물량 확대 추세는 앞으로 가능할 전망이다.

그림 11. 매출액 추이



자료: 유비쿼스, IBK투자증권

그림 12. 스위치, FTTH 매출 비교



자료: 유비쿼스, IBK투자증권

고PER 매수 저PER 매도 전략으로

2013년 실적 가이드스(개별)는 매출액 850억원(+14.1% YoY), 영업이익 150억원(+10.4% YoY)이다. FTTH와 스위치 매출 증가가 올해 실적을 견인할 것으로 전망한다. 신규 고객사 추가를 위해 OPM은 전년 대비 소폭 하락할 것으로 보이나 여전히 15% 이상을 유지할 수 있다고 판단한다. 현재 주가는 올해 실적 기준, P/E 10.9배, P/B 1.2배 수준이다. 역사적 평균(P/E 6~7배)을 초과한 수치이나 올해부터 유선망 투자에 따른 실적 성장이 이어진다면 고PER에 매수하여 저PER에 매도하는 투자접근이 옳다고 판단한다.