

유비쿼스(078070) _ 중장기 성장동력 확보 & 실적개선

역학의변화: 구매자 교섭력/매출처다변화

주식의 성격: 성장주/가치주

주소: 송파구 가락본동 79-2 정보통신산업진흥원 2층

IR담당자: 홍진표 차장

Analyst: 강신우 / 02-3787-2107

Abstract					
보통주주가(원)	9,410		2013F 업종 PER/PBR(배)	7.8	1.1
시가총액(억원)	1,995		매출성장률(3년 CAGR, %)		-12.4%
상장주식수(천주)	21,200		OP성장률(3년 CAGR, %)		-17.2%
액면가(원)	500		EPS성장률(3년 CAGR, %)		-17.0%
주요주주	이상근 외	33.0%	배당수익률(전년 DPS대비)		1.1%
외국인 비중	3.6%		설립일	2000-07-11	
52주 최고/최저가(원)	9,500	4,070	종업원수(명)	247	
60일평균거래대금(억원)	28				
베타(시장대비, 1Year)	0.7		매출비중(연결)		
변동율	상대주가	절대주가	KQ	품목	매출비중
1W	7.5%	4.4%	-3.0%	스위치	45.0%
1M	14.3%	12.2%	-2.1%	FTTH	21.8%
3M	37.7%	30.7%	-7.0%	대용량스위치	8.7%
12M	118.1%	125.4%	7.3%	VDSL2	6.4%

A. 탐방목적 및 결론

- (1) 목적: 기기인터넷, 장비고도화 등에 따른 수혜 파악, 기업 및 공공기관망 시장진입 등 신규 시장 확인, 자회사 현황 파악
- (2) 결론: 정체되었던 실적이 통신사 투자확대, 미국 수출, 기관망 시장 진입, 자회사 호조 등으로 턴어라운드하고 있음. 특히 통신사향 매출은 1~2년 일시적인 경향이 있는데 미국 수출과, 기관망 시장 진입으로 장기적으로 매출이 우상향할 수 있는 여건을 갖추었다고 판단됨.

B. 기업개요

- (1) 유선통신장비(이더넷 스위치, FTTH솔루션 VDSL2장비 등 액세스망장비)의 Full Line-Up을 갖춘 네트워크장비 전문기업
- (2) 자회사인 엔탁게임즈는 멀티플랫폼(PC, 스마트폰, 태블릿)을 타겟으로 하는 RPG 장르의 "Shadow of Eclipse" 개발, 최근 일본 런칭
- (3) 자회사인 모바일에코는 일본 MVNO사업자에 4GLTE 무선 라우터 개발업체로 선정되어 2013년 1월부터 수출을 시작하고 있음.

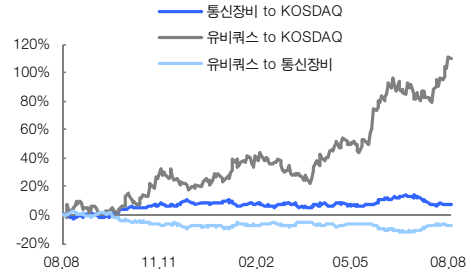
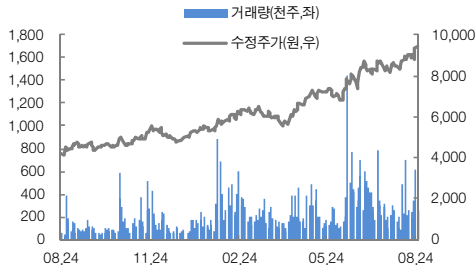
C. 투자포인트 및 리스크

- (1) 통신사의 투자확대(기기인터넷, 장비고도화)는 올해가 아니라 내년, 내후년이 본격적인 전망, 따라서 올해도 좋지만 내년, 내후년 더욱 좋음.
- (2) 통신사향 매출에서 벗어나 미국 수출, 기업 및 공공기관망 진출하면서 새로운 시장이 열린 것은 중장기적으로 긍정적.
- (3) 자본 51%를 보유하고 있는 무선통신장비업체 모바일에코는 2012년 매출액 약 4억원을 기록했으나 2013년 일본향 수출로 100억원 이상의 매출이 기대되고 1분기에 이미 23억원을 기록해 실적 개선이 기대. 또한 자본 88%를 보유하고 있는 엔탁게임즈의 '새도우 이클립스'는 최근 일본에서 오픈되어 긍정적인 반응을 기대하고 있음. 엔탁게임즈에 대한 투자의견은 일단 보수적으로 판단유보, 콜옵션으로 생각하고 있으나 투자기간, 게임인력, 업계호평 등으로 긍정적인 부분이 있을 것으로 판단

D. 실적 및 Valuation

- (1) 별도 기준 13년 실적은 매출액 1,025억원, 영업이익 183억원 순이익 196억원 전망. PER은 10배 수준. 자회사들의 실적 개선으로 인해 연결 기준의 실적은 더욱 개선될 전망.
- (2) 2013년 1분기 말 연결기준 순현금은 1,100억원(비유동금융자산 포함)으로 현재 시가총액의 55%에 해당돼 저평가 상태. 특히 동사는 2006년~2012년 평균 OPM 22%(약 160억원)를 꾸준히 창출했으며, 동 기간 평균 CAPEX는 30억원으로 현금이 지속적으로 쌓이는 구조.

Chart



자료 : WiseFn, HMC투자증권

Key financials

	매출액 (억원)	매출총이익 (억원)	영업이익 (억원)	순이익(자배) (억원)	EBITDA (억원)	EPS(자배, 수정) (원)	PER (배)	BPS (원)	PBR (배)	ROE (%)	EV/EBITDA (배)
2009A	1,114	472	216	263	228	1,247	6.4	4,890	1.7		4.2
2010A	817	394	173	203	183	957	7.6	5,704	1.3	18.3	3.7
2011A	737	326	135	160	145	756	5.9	6,619	0.7		1.1
2012A	748	307	123	151	135	713	7.1	7,347	0.7	12.0	3.0
2013F											
2012, 06	153	54	24	34		161	26.3	7,024	0.6	14.1	
2012, 09	198	80	46	54		254	17.3	7,363	0.6	14.7	
2012, 12	234	100	31	29		135	37.3	7,487	0.7	12.0	
2013, 03	215	91	36	35		166	35.7	7,472	0.8	11.1	

주: 2013F 수치는 시장 컨센서스

Key financials

	매출 YoY (%)	GP YoY (%)	OP YoY (%)	NP YoY (%)	EBITDA YoY (%)	GPM (%)	OPM (%)	NPM (%)	DPS (원)	순차입금 (억원)	순이자비용 (억원)
2009A	66.5	68.1	46.7	102.2	125.0	42.3	19.4	23.6	29	-682	-27
2010A	-26.6	-16.4	-20.2	-22.9	-27.1	48.2	21.1	24.8	50	-860	-37
2011A						44.3	18.3	21.7	100	-795	-42
2012A	1.6	-5.7	-8.8	-5.8	-7.2	41.1	16.4	20.0	100	-671	-53
2012, 06	1.3	-9.0	26.9	24.8	11.3	35.5	15.9	22.3			-13
2012, 09	2.5	-5.4	13.2	37.3	46.2	40.3	23.3	27.3			-12
2012, 12	-13.4	-23.8	-49.8	-53.2	-42.0	42.8	13.2	12.2			-15
2013, 03	33.7	28.9	4.4	-23.8	-17.6	42.4	16.8	17.0			-13