

유비쿼스(078070.KQ)



미드스몰캡 팀장 박중선

Tel. 02)368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

시장 Consensus 대비(영업이익 기준)

Above In-line Below

○

BUY(유지)

목표주가(12M, 하향) 12,000원
현재주가(6/23) 9,210원

Key Data	(기준일: 2016.6.23)
KOSPI(pt)	1,986.7
KOSDAQ(pt)	679.5
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	195.3
52주 최고/최저(원)	18,100 / 9,100
52주 일간 Beta	1.07
발행주식수(천주)	21,200
평균거래량(3M, 천주)	106
평균거래대금(3M, 백만원)	1,223
배당수익률(16F, %)	2.5
외국인 지분율(%)	14.9
주요주주 지분율(%)	
이상근외 4인	29.7

Company Performance

주식수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-20.9	-28.6	-23.3	-43.1
KOSPI 대비 상대수익률	-19.3	-27.2	-26.3	-35.0

Earnings Summary(IFRS 연결 기준)

결산기(12월) (단위: 십억원)	2Q16F			시장 전망치	3Q16E			2015	2016E		2017E	
	예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	yoy (%, %p)	예상치	yoy (%, %p)
매출액	31.7	-0.5	-3.5	34.1	29.5	-7.2	-7.4	162.3	129.0	-20.5	137.8	6.8
영업이익	5.4	-5.6	-3.3	4.9	5.2	-3.7	5.7	29.5	22.4	-24.1	24.2	8.0
세전이익	7.2	-3.1	-0.4	6.2	6.3	-11.6	6.4	36.3	28.4	-21.9	30.7	8.4
순이익	6.2	4.3	1.7	4.8	5.3	-14.7	6.8	29.5	22.8	-22.9	25.3	11.0
OP Margin	17.2	-0.9	0.0	14.4	17.8	0.7	2.2	18.2	17.4	-0.8	17.5	0.2
NP Margin	19.6	0.9	1.0	14.1	18.0	-1.6	2.4	18.2	17.6	-0.5	18.3	0.7
EPS(원)	1,172	4.3	1.7	0	999	-14.7	6.8	1,392	1,074	-22.9	1,192	11.0
BPS(원)	9,965	3.0	10.1	9,899	10,215	2.5	10.3	9,642	10,465	8.5	11,357	8.5
ROE(%)	11.8	0.1	-1.0	na	9.8	-2.0	-0.3	15.4	10.7	-4.7	10.9	0.2
PER(X)	7.9	-	-	na	9.2	-	-	8.5	8.6	-	7.7	-
PBR(X)	0.9	-	-	0.9	0.9	-	-	1.2	0.9	-	0.8	-

자료: 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

탐방리포트: 2분기 예상실적은 전년동기수준 달성 전망. 하반기 국가재난안전통신망 및 해외수출 기대

2Q16 Preview: 매출액 -3.5%yoy, 영업이익 -3.3%yoy, 전년동기 실적 수준 전망

- 2Q16 당사추정 예상실적(연결기준)은 매출액 317억원, 영업이익 54억원으로 전년동기대비 각각 -3.5%, -3.3% 감소하면서 전년 수준의 실적을 달성할 것으로 전망
- 예상 매출액은 분기에 달성할 수 있는 가장 기본적인 실적으로 예상되는데, 1) 국내 통신사의 4G LTE 및 기기인터넷 백본망 구축에 대한 투자가 완료되고 있고, 2) 추진 중인 해외 수출도 아직 미미한 수준을 유지하고 있기 때문임. 또한 영업이익률은 17%대를 유지할 것으로 예상함

투자 포인트: 하반기 국가재난안전통신망 구축 및 해외 수출 가능성 기대

- 1) 국가재난안전통신망 구축 사업으로 2017년까지 수혜 지속: 통신사업자의 기기인터넷 구축에 따른 망고도화 및 정부의 국가재난안전통신망 구축사업 등으로 하반기 양호한 실적을 기대함. 특히 최근 KT, SK텔레콤은 국가재난안전통신망 시범서비스망을 구축, 6월말 준공, 검수 예정임. 기획재정부는 9월까지 예산을 책정하고 10월부터 1차 본사업에 대한 발주가 예상됨. 인프라구축에 약 9천억원(1차 확산사업 5,000억원, 2차 완료사업 4,000억원) 소요 예상. 올해 10월 1차 확산사업, 2017년 1분기 2차 완료사업 발주가 예상됨. 동사의 주요 고객인 KT컨소시엄에 장비를 납품할 수 있을 것으로 예상. 국내 시장이 4G LTE 및 기기인터넷 보급 완료로 정체되어 있는 가운데, 실적 안정성 및 수익성 개선에 긍정적임
- 2) 의미 있는 수출의 원년이 될 가능성 보유: 동사는 해외 수출을 꾸준히 진행해왔으나, 여전히 수출 비중은 미미한 수준임. 2012년 17억원(매출비중 2.2%), 2013년 89억원(7.6%), 2014년 47억원(3.9%)에서 2015년은 54억원(3.3%) 달성. 올해 목표는 당초 목표를 하향하겠지만, 미국법인을 중심으로 전년수준 이상의 매출액을 달성할 것으로 전망함
- 3) 주주친화정책 확대 중: 1) 자기주식취득 공시(6/20). 약 50억원 규모로 올해 12/20일까지 추가 안정 및 주주 가치 제고를 위해 자기주식 취득 예정. 2) 지난해 주당 300원(배당성향 19.52%, 현금 배당수익률 2.5%)을 배당, 올해도 배당 기초는 유지할 전망

투자의견은 BUY를 유지하나, 목표주가는 12,000원으로 하향 조정

- 동사의 투자의견은 BUY를 유지하나, 목표주가는 기존 18,400원에서 34.8%를 내린 12,000원으로 하향조정함. 목표주가는 변경된 2016년 예상 EPS(기존 1,560원 → 1,074원)에 주요고객 및 동종업계(KT, SK텔레콤, LG유플러스, 다산네트웍스 등) 평균 PER(10.9배)를 적용한 것임.
- 현재 주가는 2016년 예상 EPS 기준 8.6배 수준으로 목표주가까지는 30.3% 상승여력을 보유



실적 전망

도표 1 2Q16 예상실적: 매출액 -3.5%yoy, 영업이익 -3.3%yoy

(십억원,%,%p)	2Q16F			2Q15A	1Q16A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액	31.7	-3.5	-0.5	32.9	31.9
수익					
영업이익	5.4	-3.3	-5.6	5.6	5.8
세전이익	7.2	-0.4	-3.1	7.2	7.4
당기순이익	6.2	1.7	4.3	6.1	6.0
지배기업 당기순이익	6.2	1.7	4.3	6.1	6.0
이익률(%)					
영업이익률	17.2	0.0	-0.9	17.1	18.1
세전이익률	22.5	0.7	-0.6	21.8	23.1
당기순이익률	19.6	1.0	0.9	18.6	18.7
지배기업 당기순이익률	19.6	1.0	0.9	18.6	18.7

자료: 유진투자증권

도표 2 실적 전망 (연결 기준)

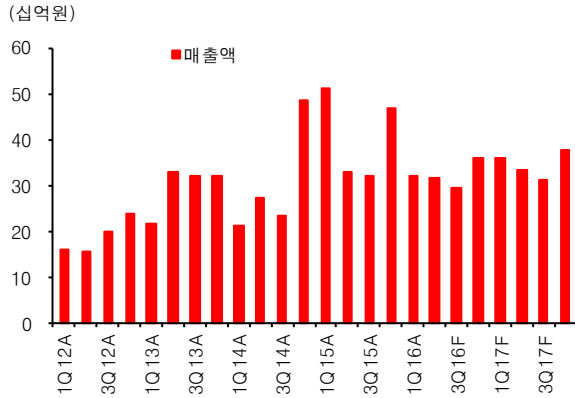
(십억원,%)	1Q15A	2Q15A	3Q15A	4Q15A	1Q16A	2Q16F	3Q16F	4Q16F	2014A	2015A	2016F	2017F
매출액	51.0	32.9	31.8	46.7	31.9	31.7	29.5	35.9	119.9	162.3	129.0	137.8
(yoy, %)	142.3	21.1	36.1	-3.4	-37.4	-3.5	-7.4	-23.1	1.3	35.4	-20.5	6.8
스위치 제품	37.0	18.2	19.7	23.0	17.3	17.1	16.7	18.4	45.0	97.9	69.6	72.7
FTTH 제품	9.9	10.6	8.4	14.4	7.1	10.5	8.9	10.1	45.1	43.4	36.6	42.0
기타	4.0	4.1	3.7	9.2	7.4	4.1	3.8	7.4	29.7	21.0	22.8	23.1
매출 비중(%)												
스위치 제품	72.6	55.3	62.0	49.3	54.3	53.9	56.9	51.3	37.6	60.3	53.9	52.8
FTTH 제품	19.5	32.2	26.5	30.9	22.4	33.0	30.1	28.1	37.6	26.7	28.4	30.5
기타	7.9	12.5	11.5	19.8	23.3	13.1	13.1	20.6	24.8	13.0	17.7	16.7
수익												
영업이익	10.0	5.6	5.0	8.9	5.8	5.4	5.2	5.9	21.4	29.5	22.4	24.2
세전이익	11.2	7.2	5.9	12.0	7.4	7.2	6.3	7.5	26.1	36.3	28.4	30.7
당기순이익	8.8	6.1	5.0	9.6	6.0	6.2	5.3	5.3	21.2	29.5	22.8	25.3
지배 당기순이익	8.8	6.1	5.0	9.6	6.0	6.2	5.3	5.3	21.5	29.5	22.8	25.3
이익률(%)												
(영업이익률)	19.7	17.1	15.6	19.0	18.1	17.2	17.8	16.5	17.8	18.2	17.4	17.5
(경상이익률)	21.9	21.8	18.7	25.8	23.1	22.5	21.5	20.9	21.7	22.4	22.0	22.3
(당기순이익률)	17.4	18.6	15.6	20.6	18.7	19.6	18.0	14.8	17.7	18.2	17.6	18.3
(지배 당기순이익률)	17.4	18.6	15.6	20.6	18.7	19.6	18.0	14.8	17.9	18.2	17.6	18.3

자료: 유진투자증권



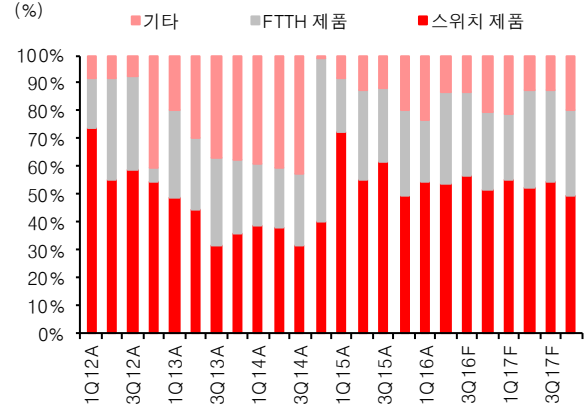
올해 2분기, 비수기로 전년동시 수준 예상

도표 3 분기별 매출액은 4Q > 1Q > 2Q > 3Q



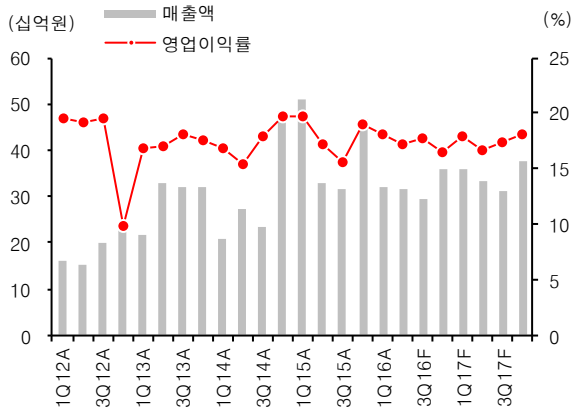
자료: 유진투자증권

도표 4 분기별 제품 매출액 비중



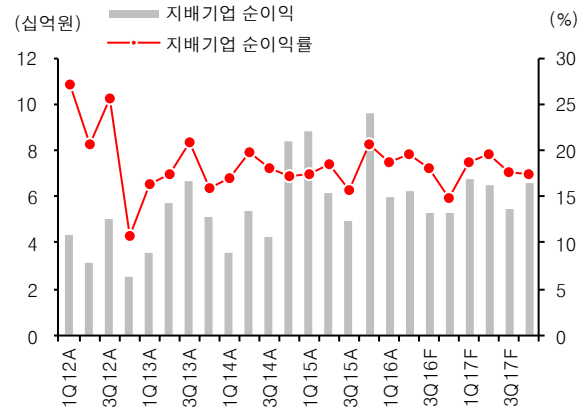
자료: 유진투자증권

도표 5 안정된 영업이익률



자료: 유진투자증권

도표 6 매출액 변동성에도 불구하고, 안정된 순이익률



자료: 유진투자증권



주주 친화정책 유지

도표 7 자기주식취득 신탁계약 체결 결정

1. 계약금액(원)	5,000,000,000				
2. 계약기간	시작일	2016년 06월 21일			
	종료일	2016년 12월 20일			
3. 계약목적	주가 안정 및 주주가치 제고				
4. 계약체결기관	미래에셋대우				
5. 계약체결 예정일자	2016년 06월 21일				
6. 계약 전 자기주식 보유현황	배당가능범위 내 취득(주)	보통주식	2,000,000	비율(%)	9.4
		기타주식	-	비율(%)	-
	기타취득(주)	보통주식	1,579	비율(%)	0.0
		기타주식	-	비율(%)	-
7. 이사회결의일(결정일)	2016년 06월 20일				
- 사외이사참석여부	참석(명)	1			
	불참(명)	-			
- 감사(사외이사가 아닌 감사위원)참석여부	참석				
8. 위탁투자중개업자	미래에셋대우				

자료: 유비쿼스, 유진투자증권

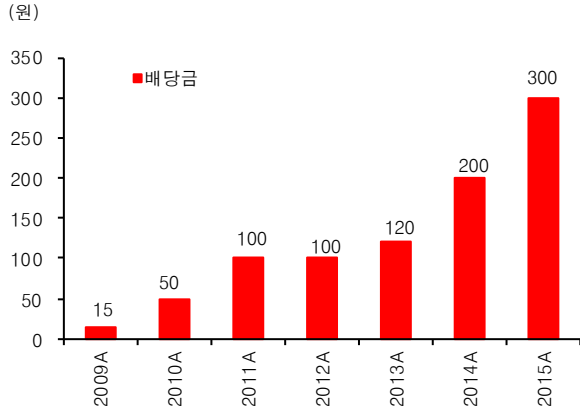
도표 8 배당에 관한 사항

구분	주식의 종류	2015A	2014A	2013A	2012A	2011A
주당액면가액 (원)		500	500	500	500	500
당기순이익 (백만원)		29,510	21,223	21,357	16,282	16,839
주당순이익 (원)		1,537	1,118	1,095	848	828
현금배당금총액 (백만원)		5,760	3,840	2,304	1,920	1,920
주식배당금총액 (백만원)		-	-	-	-	-
현금배당성장률 (%)		19.52	18.09	10.79	11.79	11.40
현금배당수익률 (%)	보통주	2.5	2.3	1.6	2.1	2.2
주식배당수익률 (%)	보통주					
주당 현금배당금 (원)	보통주	300	200	120	100	100
주당 주식배당 (주)	보통주					

자료: 동사 사업보고서, 유진투자증권

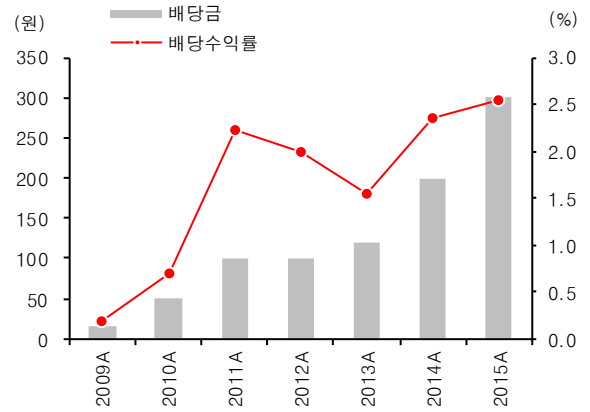


도표 9 2015년 주당 배당금 300원으로 최고



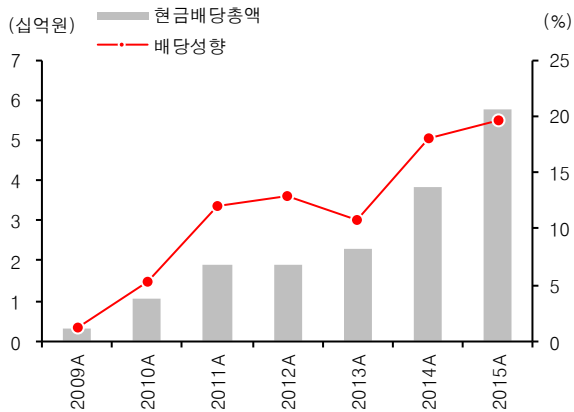
자료: 유진투자증권

도표 10 2%대의 배당수익률



자료: 유진투자증권

도표 11 20%에 가까운 배당성향

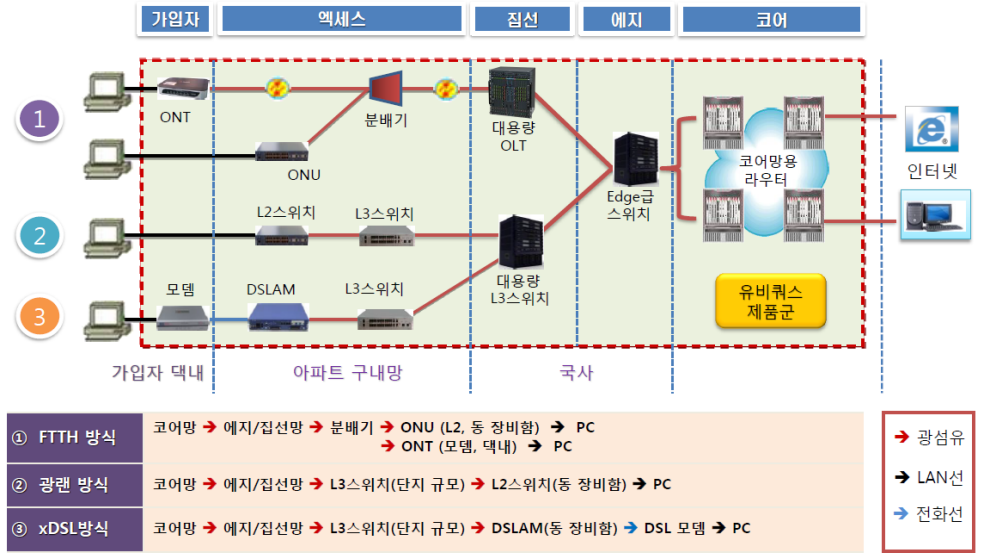


자료: 유진투자증권



국내에서의 안정적인 시장지배력 및 수익성

도표 12 사업 영역: 스위치 및 FTTH 관련 장비



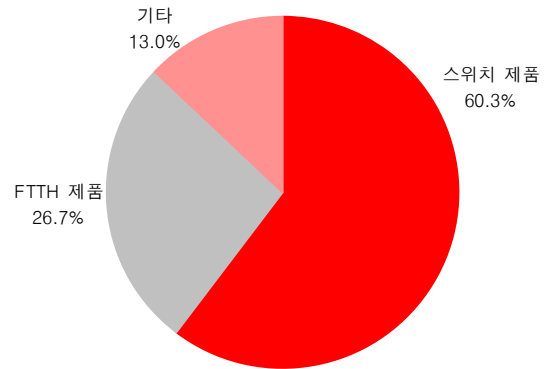
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13 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 14 매출 비중 (2015년 연결 기준)



자료: 유진투자증권



도표 15 주요 고객(KT, LG유플러스)을 기반으로 꾸준한 성장

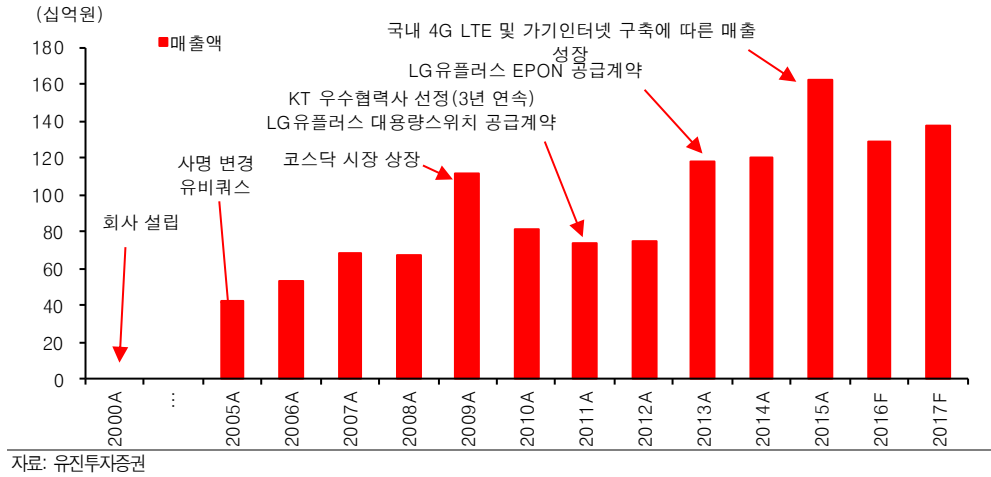


도표 16 스위치와 FTTH 제품의 성장 견인

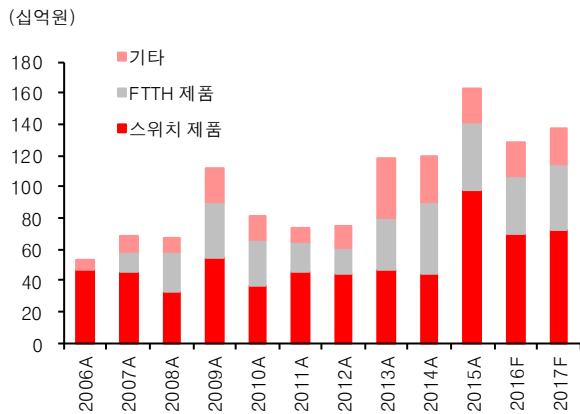


도표 17 제품의 매출비중 추이 및 전망

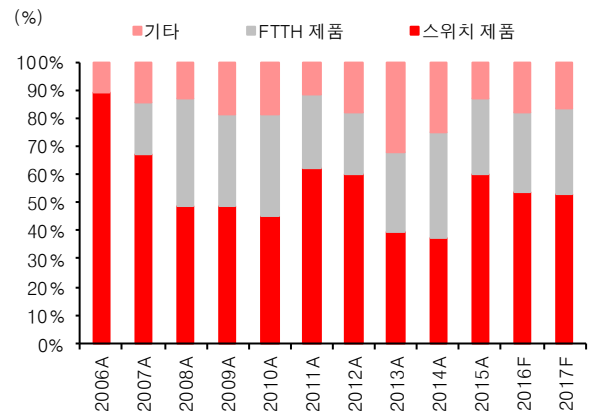
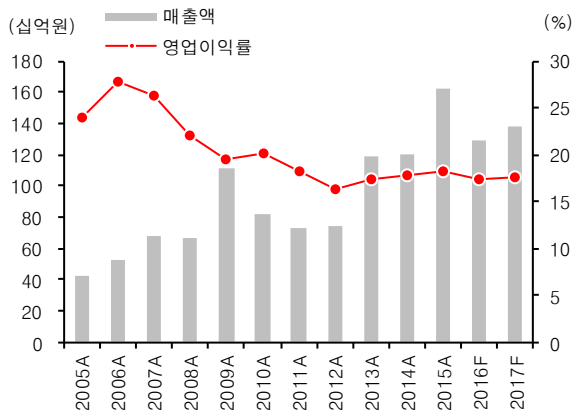


도표 18 높은 수익성 유지 전망





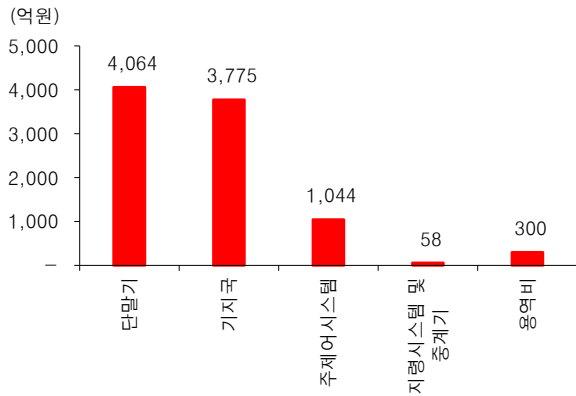
국가재난안전통신망 구축 수혜

도표 19 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, KMW 등
전달망 시스템	다산네트웍스, 유비쿼스, 텔레필드, 우리넷 등	

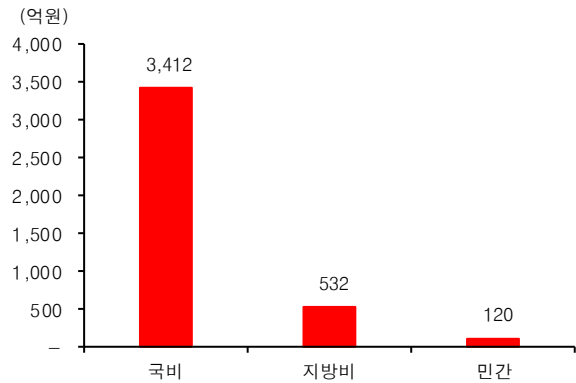
자료: 미래창조과학부, 유진투자증권

도표 20 국가재난안전통신망 세부 사업부문별 예산



자료: 국민안전처, 유진투자증권

도표 21 국가재난안전통신망 단말기 부문 세부 예산



자료: 국민안전처, 유진투자증권



유비쿼스(078070.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
자산총계	225.6	260.0	277.9	298.8	321.4
유동자산	108.4	166.7	181.2	201.3	222.9
현금성자산	50.0	125.4	138.3	156.3	175.6
매출채권	35.2	24.8	23.6	24.7	26.1
재고자산	19.1	15.0	17.8	18.7	19.7
비유동자산	117.2	93.3	96.7	97.5	98.5
투자자산	72.1	48.7	53.5	55.7	58.0
유형자산	43.4	42.0	40.7	39.4	38.1
기타	1.7	2.6	2.5	2.4	2.4
부채총계	45.6	55.6	56.1	58.0	60.2
유동부채	37.6	47.6	48.0	49.7	51.6
매입채무	29.3	30.2	30.8	32.3	34.0
유동성이자부채	0.3	2.2	1.9	1.9	1.9
기타	8.0	15.2	15.3	15.5	15.6
비유동부채	8.1	8.0	8.0	8.3	8.6
비유동기타부채	1.9	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	6.2	8.0	8.0	8.3	8.6
자본총계	180.0	204.4	221.9	240.8	261.2
자본지분	179.1	204.4	221.9	240.8	261.2
자본금	10.6	10.6	10.6	10.6	10.6
자본잉여금	6.9	6.9	6.9	6.9	6.9
이익잉여금	169.8	195.5	212.5	231.4	251.8
기타	(8.2)	(8.5)	(8.1)	(8.1)	(8.1)
비자본지분	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	180.0	204.4	221.9	240.8	261.2
총차입금	2.1	2.2	1.9	1.9	1.9
순차입금	(47.9)	(123.2)	(136.3)	(154.4)	(173.7)

현금흐름표

(단위:십억원)	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
영업활동현금흐름	12.7	49.8	17.5	26.7	28.1
당기순이익	21.2	29.5	22.8	25.3	26.8
자산상각비	3.0	3.0	3.0	2.8	2.7
기타비(현금성손익)	(2.9)	(4.8)	(0.1)	(1.0)	(1.0)
운전자본증감	(14.0)	16.0	(6.6)	(0.4)	(0.5)
매출채권감소(증가)	(16.6)	10.4	1.2	(1.2)	(1.3)
재고자산감소(증가)	(9.0)	4.1	(2.9)	(0.9)	(1.0)
매입채무증가(감소)	16.9	0.9	(2.7)	1.5	1.7
기타	(5.3)	0.5	(2.2)	0.1	0.1
투자활동현금흐름	(2.0)	(37.8)	2.9	(5.9)	(6.2)
단기투자자산감소	(9.7)	(22.0)	2.3	(3.7)	(3.8)
장기투자증권감소	22.7	(14.3)	2.9	(0.4)	(0.4)
설비투자	(10.4)	(1.3)	(1.2)	(1.1)	(1.2)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.8)	(1.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
재무활동현금흐름	(1.6)	(2.4)	0.0	(6.4)	(6.4)
차입금증가	(0.9)	0.0	0.0	0.0	0.0
자본증가	(2.3)	(3.8)	0.0	(6.4)	(6.4)
배당금지급	2.3	3.8	0.0	6.4	6.4
현금 증감	8.9	9.5	20.1	14.4	15.5
기초현금	9.8	18.7	28.1	48.3	62.6
기말현금	18.7	28.1	48.3	62.6	78.1
Gross cash flow	28.6	37.5	25.7	27.1	28.5
Gross investment	6.3	(0.3)	6.0	2.7	2.9
Free cash flow	22.2	37.7	19.6	24.4	25.7

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
매출액	119.9	162.3	129.0	137.8	145.0
증가율(%)	1.3	35.4	(20.5)	6.8	5.3
매출원가	65.2	98.2	74.4	79.2	83.7
매출총이익	54.6	64.1	54.6	58.6	61.4
판매 및 일반관리비	33.2	34.6	32.2	34.4	35.9
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	21.4	29.5	22.4	24.2	25.5
증가율(%)	3.7	37.9	(24.1)	8.0	5.5
EBITDA	24.4	32.5	25.4	27.0	28.2
증가율(%)	8.8	33.2	(21.9)	6.4	4.7
영업외손익	4.7	6.8	6.0	6.6	7.2
이자수익	3.6	2.9	3.0	3.2	3.3
이자비용	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(0.2)	1.0	1.3	1.3	1.3
기타영업외손익	1.3	2.9	1.7	2.1	2.6
세전순이익	26.1	36.3	28.4	30.7	32.7
증가율(%)	2.1	39.4	(21.9)	8.4	6.5
법인세비용	4.8	6.8	5.6	5.5	5.9
당기순이익	21.2	29.5	22.8	25.3	26.8
증가율(%)	(0.6)	39.0	(22.9)	11.0	6.1
지배주주지분	21.5	29.5	22.8	25.3	26.8
증가율(%)	2.1	37.5	(22.9)	11.0	6.1
비지배지분	(0.2)	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS	1,013	1,392	1,074	1,192	1,265
증가율(%)	2.1	37.5	(22.9)	11.0	6.1
수정EPS	1,013	1,392	1,074	1,192	1,265
증가율(%)	2.1	37.5	(22.9)	11.0	6.1

주요투자지표

	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
주요지표(원)					
EPS	1,013	1,392	1,074	1,192	1,265
BPS	8,448	9,642	10,465	11,357	12,322
DPS	200	300	300	300	300
밸류에이션(배,%)					
PER	8.4	8.5	8.6	7.7	7.3
PBR	1.0	1.2	0.9	0.8	0.7
EV/ EBITDA	5.5	3.9	2.3	1.5	0.8
배당수익률	2.4	2.5	3.3	3.3	3.3
PCR	6.3	6.7	7.6	7.2	6.8
수익성(%)					
영업이익률	17.8	18.2	17.4	17.5	17.6
EBITDA이익률	20.3	20.0	19.7	19.6	19.5
순이익률	17.7	18.2	17.6	18.3	18.5
ROE	12.5	15.4	10.7	10.9	10.7
ROIC	26.1	39.2	40.1	44.9	48.0
안정성(%,배)					
순차입금/자기자본	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	288.6	350.5	377.2	404.9	432.1
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
활동성(회)					
총자산회전율	0.6	0.7	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	4.4	5.4	5.3	5.7	5.7
재고자산회전율	8.1	9.5	7.9	7.5	7.6
매입채무회전율	5.6	5.5	4.2	4.4	4.4



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 제작물로서 모든 저작권은 당사에 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/투자 의견 비율

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

당사 투자 의견 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	12%
• REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 0%미만	1%

(2016.3.31 기준)

