

유비쿼스(078070)

Not rated

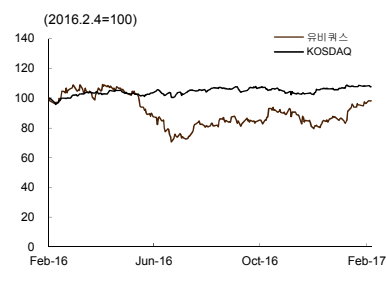
미국향 매출의 성장 여부에 주목할 때

KOSDAQ(2/9)	611
주가(2/9)	12,200
시가총액(십억원)	259
발행주식수(백만)	21
52주 최고/최저가(원)	13,550/8,740
일평균거래대금(6개월, 백만원)	1,081
유동주식비율/외국인지분율(%)	5836/13.8
주요주주(%)	이상근 외 3인 29.6

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	16.7	18.4	0.0
상대주가(%p)	15.9	17.4	(7.7)

최근 12개월 상대주가 추이



자료: WISEfn 컨센서스

유선 네트워크 장비 업체

- 유선인터넷 데이터전송장비의 제조 및 판매를 주력 사업으로 영위
- KT, LGU+가 주요 고객사이며 전체 매출의 약 80%는 통신사향으로 발생
- 16년 3분기 기준 매출 비중: 스위치 49.9%, FTTH 20.9%, 기타 29.2%
- 16년 3분기 누적 실적: 매출액 905억원(-21.8% YoY), 영업이익 183억원(-11.4% YoY)

모뎀부터 라우터까지 보유

- 주력 제품인 라우터, 스위치, PON 등은 FTTH, LAN, xDSL 서비스에 필요한 장비로 인터넷 서비스 사업자들이 고객에게 인터넷 접속 서비스를 제공하기 위해 구축하는 기본 구성 장비에 속함
- 국내 네트워크 장비 업체 중 유일하게 개인 가입자의 가정에서 필요한 모뎀부터 전화국에서 필요한 교환장비인 대용량 스위치, 망의 최상단이라고 할 수 있는 코어망용 라우터까지 모두 보유

지주사 전환을 위한 인적, 물적 분할 예정

- 지난 10월, 네트워크 사업부문의 인적 분할 신설, E&M 사업부문의 물적 분할 및 존속 회사의 지주사 전환 결정을 공시
- 이번 분할의 목적은 사업구조 다각화와 지배구조개선 및 기업가치 제고
- 분할 기일은 3월 1일이며 2월 27일부터 3월 30일까지 거래정지 후, 3월 31일 재상장 및 변경상장 예정

해외 시장에서 찾는 성장 동력

- 국내 통신사업자들의 투자규모가 실적으로 직결되는 구조를 보유
- 국내 통신사업자들의 연간 설비투자는 12년 LTE전국망에 대한 투자 및 14년 기가인터넷 인프라투자 이후 둔화되는 양상이며 5G와 같은 차세대 통신은 아직 표준도 정해지지 않은 상황이어서 실적 모멘텀이 되긴 어려운 상황
- 성장성 확보를 위해 15년 미국 현지법인을 설립하며 미국 시장 진출을 위해 노력하고 있으나 16년 연간 실적에서 미국을 포함한 해외가 차지하는 비중은 약 3%수준에 불과
- 16년 하반기, 미국 시장 진출 전략을 수정. 현지 파트너사를 기존 케이블 장비 유통회사에서 네트워크 장비 생산 및 판매 기업인ADTRAN으로 교체했으며 17년엔 관련 성과를 기대
- 대부분 동축케이블에 기반하고 있는 미국 네트워크에 유비쿼스의 EPON장비를 적용할 경우, 속도의 향상이 가능하고 상대적으로 적은 규모의 투자로도 폭넓은 권역을 커버할 수 있어 케이블 사업자들의 인프라투자 확대시 효율적인 투자방안이 될 수 있음

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2014A	120	21	21	1,118	2.1	24	7.6	5.1	1.0	12.7	2.4
2015A	162	30	30	1,537	37.5	32	7.7	3.6	1.2	15.4	2.5
2016F	128	23	25	1,311	(14.7)	26	8.3	4.8	1.0	11.6	2.3

상기 종목은 당사 리서치센터 유니버스에 포함되지 않아 투자의견과 목표주가를 제시하지 않습니다.

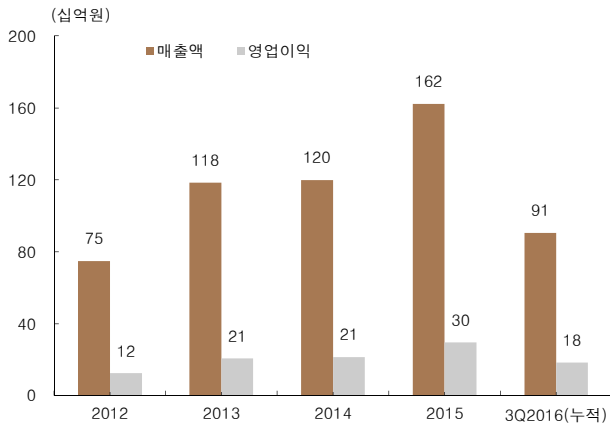
통신 3사의 투자규모 둔화 아쉽지만

- 지주사 전환을 앞두고 최근 주가는 데이터 트래픽 증가 및 5G 도입에 따르는 투자 수혜 기대감을 반영하며 상승하였음
- 향후 주가는 분할 이후, 1) 사업회사의 해외 매출 증가 여부, 2) 지주사의 시너지 발생 가능 기업과의 M&A성사 여부에 따라 움직이게 될 전망
- 통신 3사의 투자가 5G 표준이 확립되기 전까지는 하향 안정화 흐름을 보일 가능성이 높아 국내 사업의 가파른 성장을 기대하긴 어렵지만, 안정적인 재무구조를 보유하고 있어 지주사 전환 이후의 적극적인 M&A를 통한 사업 다각화 및 사업회사의 재평가 가능성이 있는 만큼 중장기적 측면에서 지켜볼 만한 기업이라는 판단

〈표 1〉 안전성 지표(2016년 3분기 기준)

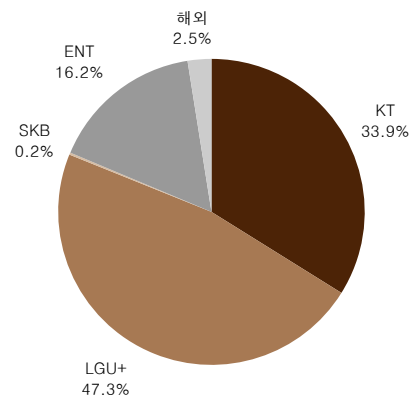
부채비율	유동비율	이자보상배율	지급보증여부	신용등급
16.1%	623.4%	1,593.4 배	해당사항 없음	A0

[그림 1] 연간실적 추이



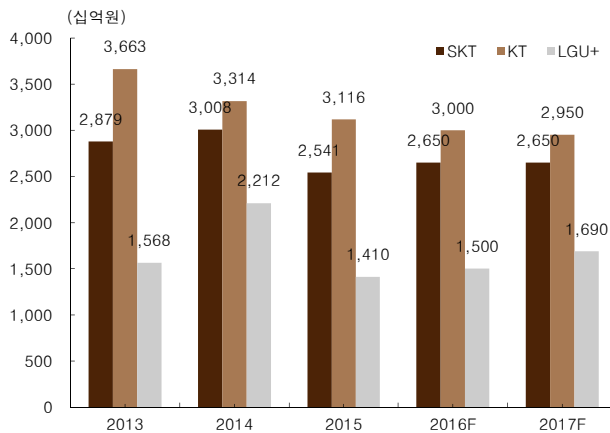
자료: 유비쿼스, 한국투자증권

[그림 2] 고객사별 매출 비중



자료: 유비쿼스, 한국투자증권

[그림 3] 국내 통신사업자의 연간 투자규모 추이



자료: 한국투자증권

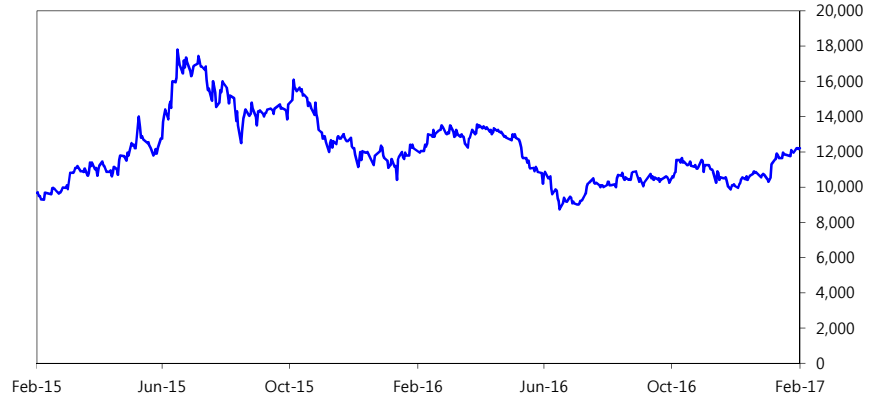
[그림 4] 분할 후 예상 지배구조



자료: 유비쿼스

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
유비쿼스(078070)	2017.02.09	NR	-



■ Compliance notice

- 당사는 2017년 2월 9일 현재 유비쿼스 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2016.12.31 기준)

매 수	중립	비중축소(매도)
77.6%	21.1%	1.3%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.