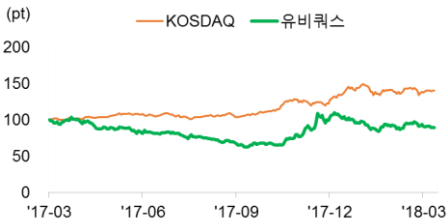


차세대 5G 통신 솔루션 개척 기업

N/R

목표주가	- 원		
현재주가	21,700 원		
목표수익률	-%		
Key Data	2018년 4월 9일		
산업분류	IT H/W		
KOSDAQ (pt)	874.44		
시가총액 (억원)	1,112		
발행주식수 (백만주)	5		
외국인 지분율 (%)	10.0		
52 주 고가 (원)	26,900		
저가 (원)	15,450		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	0.6		
주요주주	(%)		
유비쿼스홀딩스 외	41.4		
가치투자자문	5.6		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-0.23	35.63	-9.39
상대주가	-1.22	1.25	-34.38

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 서형석

hsseo@leading.co.kr
+822-2009-7086

Analyst 정태원

twchung@leading.co.kr
+822-2009-7087

Valuation Forecast

구분	단위	2014	2015	2016	2017	2018F
매출액	억원	1,199	1,623	1,207	762	-
영업이익	억원	214	295	243	138	-
세전이익	억원	261	363	296	142	-
순이익	억원	212	295	239	122	-
지배순이익	억원	215	295	239	122	-
PER	배	8.38	8.48	9.61	10.94	-
PBR	배	1.00	1.22	1.06	1.98	-
EV/EBITDA	배	7.35	7.71	8.38	8.80	-

Source: Leading Research Center, K-IFRS 연결기준

세 가지 투자포인트

투자포인트 1. 5G 시대 장비공급 증가

4 차 산업혁명 시대의 미래 기술 구현을 위해서는 데이터 전송 속도와 응답 속도가 빠른 5G 가 필수. 대용량 데이터를 처리할 수 있는 고도화된 망과 장비가 구축되어야 하기 때문에 동사의 장비 공급이 증가할 것으로 판단.

투자포인트 2. 북미 고객사 向 매출 성장 전망

미국 MSO 사업자들은 데이터 통신 기술 방식을 기존 닥시스 방식에서 FTTH 방식으로 전환 중. FTTH 방식으로 전환 후 닥시스 방식과 호환이 가능하도록 하는 기술을 보유한 업체는 전 세계 4 개 기업에 불과. 북미 고객 대상으로 FTTH 방식 시범서비스를 진행 중.

투자포인트 3. M&A 를 통한 경쟁력 강화 전망

'17년말 기준 약 400억원의 현금을 보유. '18년 3월 다중화 장치 핵심 기술을 보유한 엘프테크를 인수. 엘프테크 인수를 시작으로 5G 시대 시너지를 낼 수 있는 M&A 지속 가능성이 높다는 판단.

투자의견

통신업체들의 5G 관련 투자를 위한 본격적인 장비 발주는 '18년 4 분기부터 시작될 것으로 예상. '18년 4 분기부터 FTTH 장비 공급이 확대될 것으로 전망. 지난 3 월 엘프테크 인수를 시작으로 5G 시대 기술경쟁력 강화를 위한 지속적인 M&A 가능성 또한 높다는 판단.

현재 5G 관련 기술표준이 정해지지 않은 상황. 향후 5G 기술표준이 확립되고 통신사업자들의 본격적인 장비 발주가 진행되어 동사의 5G 관련 장비 공급이 가시화되는 시점에서 목표주가를 제시하고 Coverage 를 개시할 계획.

투자포인트 1. 5G 시대 장비공급 증가

전 세계 IT 기업들은 인간의 삶을 더욱 윤택하고 편리하게 만들어줄 것으로 기대되는 기술 개발에 박차를 가하고 있다. AR(Augmented Reality), VR(Virtual Reality), 자율주행차량(Smart Car), 사물인터넷(IoT, Internet of Things) 등이 그것이다. 이러한 기술들이 구현되고 상용화되기 위한 핵심은 5G 이다.

4 차 산업혁명 시대의 기술은 빠르고 끊임 없이 전달되는 고용량 데이터를 필요로 한다. 5G 의 데이터 전송 속도(전송 데이터 양) 는 100Mbps ~ 20Gbps 수준으로 예상된다. 응답 속도(데이터의 이동 속도) 는 1~5ms(1/1,000 초) 로 4G 의 응답 속도인 10~50ms 의 약 10 배 수준으로 추정된다. 5G 가 미래 기술 구현을 위해 필수적인 이유이다.

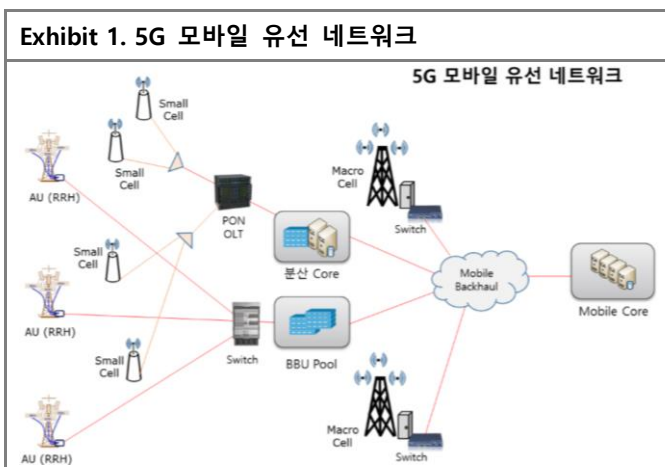
증가하는 데이터를 끊임 없이 처리하기 위해서는 대용량 데이터를 처리할 수 있는 고도화된 망과 장비가 구축되어야 한다. 또한 5G 서비스는 기지국 간 간격과 서비스반경이 4G 에 비해 좁기 때문에 과거보다 더 많은 유선 인프라 장비 구축이 필요하다.

동사는 스위치, FTTH(Fiber To The Home, 가정내광가입자망) 등 네트워크 장비를 판매한다. 통신업체들의 5G 투자가 시작되면 무선 기지국(안테나)에 대한 수요가 먼저 증가하게 된다. 그리고 기지국에서부터 코어 망까지 네트워크를 연결시켜주는 동사의 유선 장비가 필요하다. 이에 전방산업 투자에 따른 장비공급이 증가한다.

주요 고객사는 국내 통신사업자인 KT, LGU+ 등이다. 주요 고객사 內 점유율은 60% 이상이다. 국내 경쟁업체로는 다산네트웍스 등이 있다. 가입자 망 단계에서 국내 최초로 국산화에 성공하며 고객사 內 높은 점유율을 확보하고 있다.

주요 고객사들과 공동 연구개발을 통해 우호적인 관계를 지속하며 점유율을 유지하고 있다. 또한 네트워크 장비는 실시간 기술지원이 중요하다. 동사가 해외 업체들 대비 높은 경쟁력으로 점유율을 유지할 수 있는 이유이다.

유선 장비는 통신사의 CAPEX 투자 시점에 일괄적으로 공급되는 무선 장비와 달리 지속적인 인프라 확충에 따른 공급이 이루어지기 때문에 점진적인 매출 성장이 가능하다. '18 년 4 분기부터 고객사의 5G 투자가 본격적으로 시작될 것으로 예상된다. 이에 따른 동사의 '18 년 하반기 실적모멘텀이 예상된다.



Source: Company Data, Leading Research Center

품목군	구체적 용도	매출액 (백만원)	비율
스위치 등	유무선 데이터 전송장비	40,897	53.65%
FTTH	유선 데이터 전송장비	26,322	34.53%
기타	유지보수 등	9,009	11.82%
합계		76,228	100.00%

Source: Company Data, Leading Research Center

투자포인트 2. 북미 고객사 向 매출액 증가

'18년 중 미국 고객사에 대한 장비 공급이 가시화될 것으로 예상된다. 저가 경쟁이 심화된 중국 시장은 국내 장비업체들이 진출하기 어려운 시장이다. 반면 중국 업체들의 시장 진입이 제한적인 북미 시장으로의 국내 기업의 진입은 상대적으로 용이하다. 이에 당사는 북미 시장을 Target 으로 영업을 강화하고 있다.

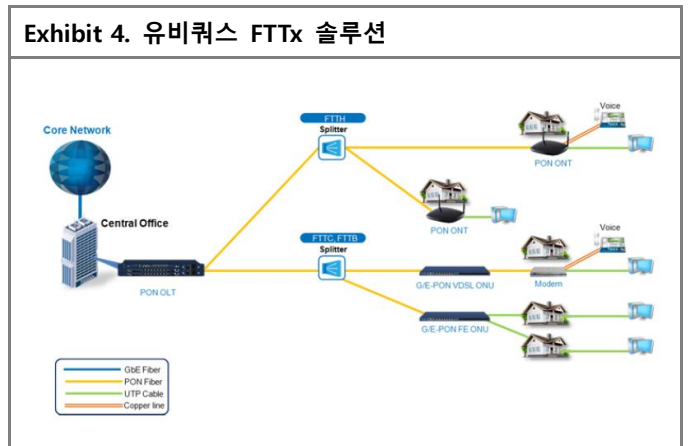
북미 시장은 케이블 사업자들과 MSO(Multi System Operator, 복수종합유선방송사업자) 사업자들이 인터넷 서비스를 제공하고 있다. 최근 현지 MSO 사업자들의 데이터 통신 기술 방식을 기존 닥시스(DOCSIS, Data Over Cable Service Interface Specifications) 방식에서 FTTH 방식으로 전환하려는 수요가 증가하고 있다. 닥시스란 케이블 TV 와 TV, PC 등 사이 송수신되는 데이터 신호를 제어하는 케이블 모뎀용 표준인터페이스이다.

북미 MSO 고객사들은 FTTH 로의 전환 이후 닥시스 방식과 호환이 되는 것을 요구한다. 호환이 가능한 기술을 보유한 업체는 전 세계 4 개 기업에 불과하다. 당사는 미국 현지 통신사업자인 ADTRAN 社 와 파트너십을 체결하여 북미 시장에 진출하였으며 현지 고객을 대상으로 FTTH 방식 시범서비스를 진행 중이다.

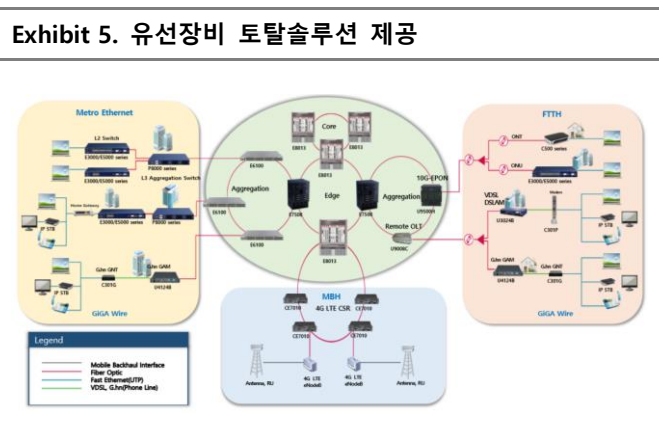
'17년 북미 고객사 向 매출액은 약 40 억원을 기록했다. 북미 케이블 및 MSO 사업자들의 FTTH 방식으로의 전환 수요에 기인하여 북미 고객사 向 장비 공급이 확대될 수 있다는 판단이다. 이에 따른 '18년 실적 성장 모멘텀이 기대된다.



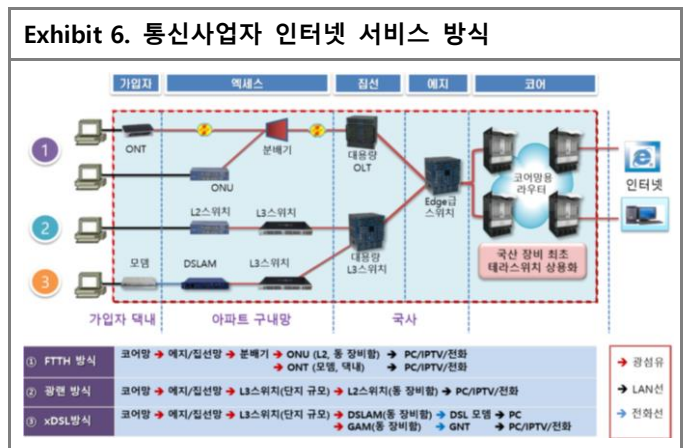
Source: Company Data, Leading Research Center



Source: Company Data, Leading Research Center



Source: Company Data, Leading Research Center



Source: Company Data, Leading Research Center

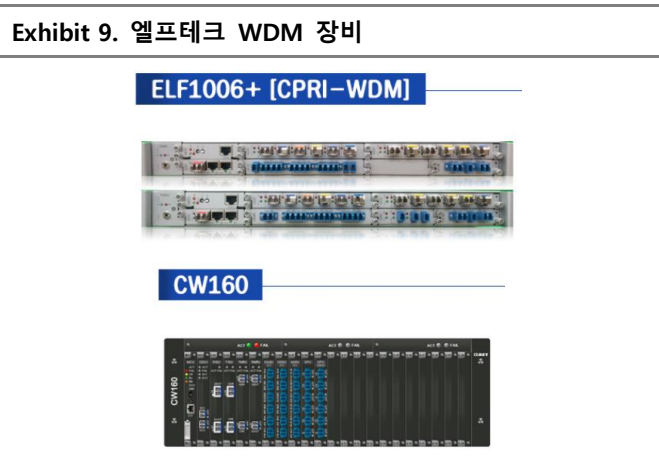
투자포인트 3. M&A 를 통한 경쟁력 강화 전망

동사는 '18 년 3 월 다중화 장치 핵심 기술을 보유한 엘프테크를 인수했다. 엘프테크는 WDM(Wavelength Division Multiplexing) 장비와 광 MUX(MultipleXer) 장비 기술을 보유하고 있다.

WDM 은 광섬유 한 가닥에 여러 개의 파장을 각 채널로 동시에 전송하는 기술이다. MUX 는 여러 개의 신호를 단일 회선으로 보내거나 단일 신호를 여러 개의 신호로 분리하는 기술이다. 동 기술을 통해 집중국과 기지국 사이 광선로를 최소화하여 광선로 구축비용을 절감시킬 수 있다.

동사와 엘프테크는 3G, 4G 망을 구축한 레퍼런스를 보유하고 있다. 계열사 편입 완료 후 시너지를 통해 백홀망 및 프론트홀 장비를 공동 개발하여 하반기 중 5G 관련 장비를 상용화할 것으로 예상된다.

'17 년말 기준 약 400 억원의 현금을 보유하고 있다. 엘프테크 인수 후 5G 관련 기술경쟁력을 확보한 것을 시발점으로 시너지를 낼 수 있는 추가적인 M&A 가능성이 높다는 판단이다.



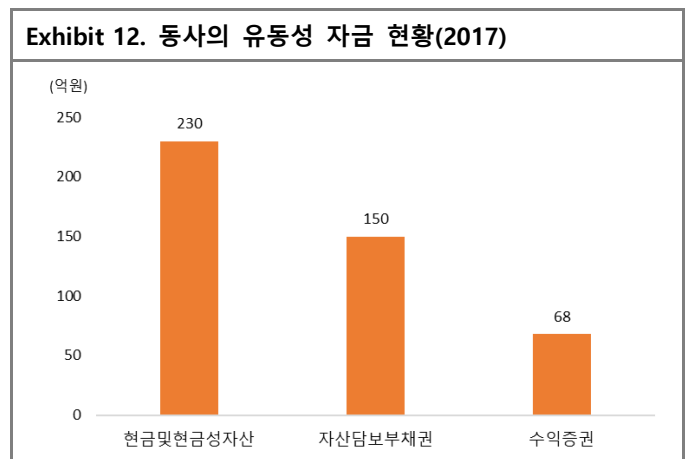
Source: Company Data, Leading Research Center



Source: Company Data, Leading Research Center



Source: Company Data, Leading Research Center

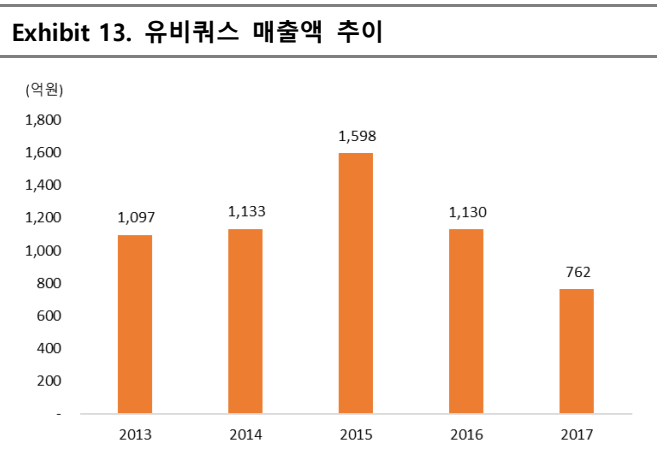


Source: Company Data, Leading Research Center

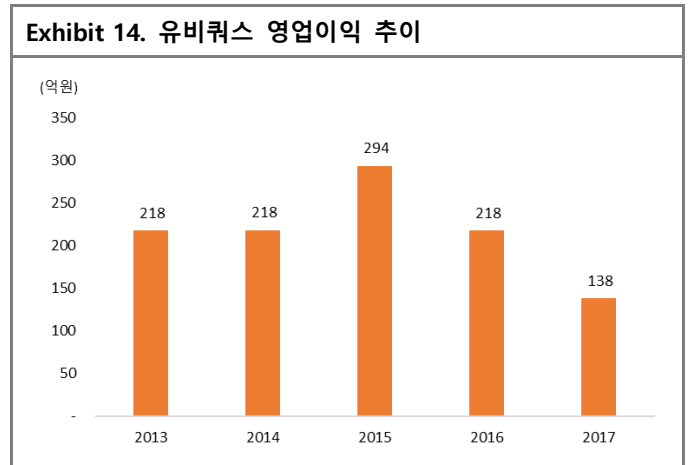
투자의견

주요 고객사인 국내 통신업체들의 5G 관련 투자를 위한 장비 발주는 '18 년 4 분기부터 본격적으로 시작될 것으로 예상된다. '18 년 4 분기부터 '19 년까지 동사의 FTTH 장비 공급이 확대될 것으로 전망된다. 지난 3 월 엘프테크 인수를 시작으로 5G 시대 기술경쟁력 강화를 위한 지속적인 M&A 가능성 또한 높다는 판단이다.

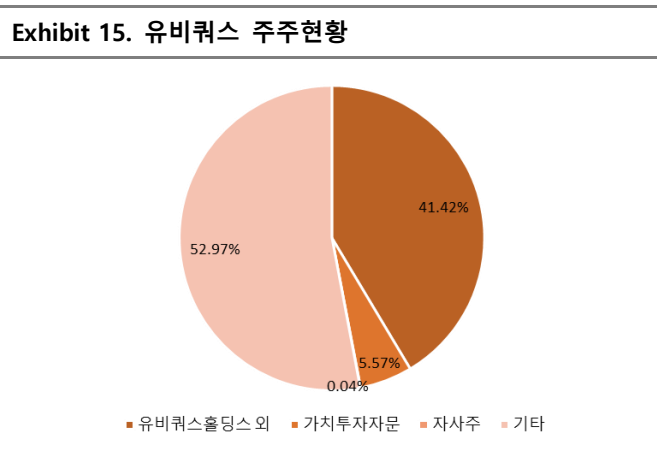
현재 5G 관련 기술표준이 정해지지 않은 상황이다. 향후 5G 기술표준이 확립되고 통신사업자들의 본격적인 장비 발주가 진행되어 동사의 5G 관련 장비 공급이 가시화되는 시점에서 목표주가를 제시하고 Coverage 를 개시할 계획이다.



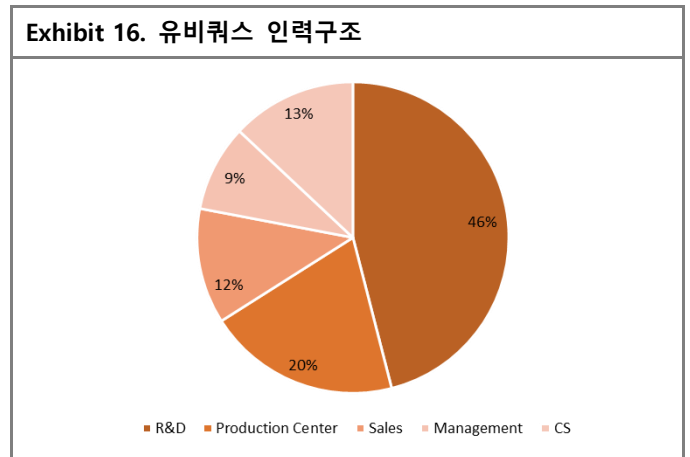
Source: Company Data, Leading Research Center



Source: Company Data, Leading Research Center



Source: Company Data, Leading Research Center



Source: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

유비쿼스(264450)

일자	2018-04-10
투자의견	N/R
목표주가	- 원
과리율(%)	
평균주가대비	-
최고(최저)주가대비	-

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2018.3.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%

©. 2018 Leading Investment & Securities Co. All rights reserved