

<b>유비쿼스</b> (264450. KQ)  센터장 김장열 RA 김아영	<b>투자의견: BUY (Initiate)</b>		
	<b>목표주가: 35,000원 / 현재주가: 26,000원 (상승여력: 34.6%)</b>		
PM Grade	Increase	Trading Up	Short-term Reduce

## 유비쿼스, 저평가 실적 통신 장비주.

### Up,Up,Up! 통신사업자 Up! 해외시장 Up! 엔터프라이즈/공공 Up!

1) 당사는 KT, LG유플러스를 주요 고객으로 M/S 60%이상의 견고한 지위를 보유 중이다. 이더넷스위치, FTTH 솔루션, VDSL2 장비 등 액세스망 장비의 전 제품군을 판매하는 유선통신장비업체로, 지속적인 트래픽 증가에 따른 네트워크 고도화 투자로 안정적으로 매출 확대 중이다. 2) 북미 최대 MSO인 Charter의 공급사로 선정돼 DPoE 10G-EPON 장비 수주가 18년부터 매출에 반영될 전망이다. 14년부터 시범서비스 위주로 진행돼 17년 북미향 매출 40억 정도 발생했다. 18년 상반기 FTTH 구축 계획이 구체화 단계에 있어 하반기까지 100억 이상의 매출이, 19년 이후는 연간 200~300억의 매출 추가가 예상된다. 3) 엔터프라이즈/공공 등 비통신사업자향 매출도 확대 중이다. MSO 1위 사업자 CJ헬로비전향 60% 가까이되는 독점적 지위를 보유하고 있으며, 건설사, 포털, IDC 등으로 네트워크 장비를 공급 중이다. 레퍼런스 확보 및 고객사 확대로 17년 매출 270억에서 20년 300억으로 점진적 확대 기대된다.

### 추가 모멘텀: 5G 투자 확대 + 통신사업자의 망 고도화

1) 18년 6월 15일 주파수 경매 이후 통신사업자의 구체적인 규모/기간에 따라 향후 19년부터 본격적인 매출 나올 것으로 예상된다. LG유플러스와 5G용 백홀을 5월부터 개발 중이며, 3분기 상용화와 4분기 공급 개시를 예상한다. (5G는 대용량 기기들이 많아지기에 무선장비 수요가 증가하지만) 기지국에서 무선장비로부터 신호를 받아 보내는 것은 프론트홀/백홀 등 유선장비로 무선장비에 이어 점진적으로 매출 같이 확대되는 모습 보일 것으로 예상된다. 2) 당사는 10기가 인터넷 서비스 상용화를 위한 제품을 KT와 개발/상용화 준비 중이다. KT는 18년을 시작으로, 20년까지 주요 도시의 50%를 10기가 인터넷으로 확대하는 방안을 추진 중이다. UHD급 TV와 콘텐츠 확산에 따른 고객의 인터넷 수요 증가는 동사의 매출 확대 모멘텀이다.

### 저평가 실적 통신 장비주. PER 10에 거래 중.

투자의견 BUY와 목표주가 35,000원 제시한다. 18년 예상 EPS에 유선통신장비 PEER그룹 PER 20배에 국내 매출 비중이 높아 40% 할인했다. 18년은 매출 1,000억(+30% yoy), 10% 중반대의 높은 당기순익(+20~30% yoy) 예상된다. 17년 1, 2월 매출 미반영 효과가 컸다(17년 3월 유비쿼스홀딩스로부터 인적분할, 코스닥 재상장). 특히 2018년은 해외향 매출 증가와 통신시장 망투자 사이클의 진입 시기로 동사의 턴어라운드 기대된다. 주파수 경매 앞두고 PER 30~90배 이상 거래되는 통신장비업체와 달리, 당사는 PER 10배에 거래 중으로 지나치게 시장 소외 중이다. 낮은 수출 비중과 더딘 매출 성장은 동사의 주가 약세 요인이었으나, 이제는 수출 확대와 모멘텀 확보로 리레이팅이 필요한 시기이다.

Financial Data											
	매출액 (십억원)	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2017	76.2	13.8	14.2	12.2	2,391	n/a	15.2	10.9	5.8	2.0	n/a
2018E	100.0	17.0	17.4	15.0	2,920	22.1	19.2	8.9	4.0	1.7	20.2

자료 : 유비쿼스, 골든브릿지투자증권, K-IFRS 별도기준 (17년은 분할 이후 3/1~12/31 까지 반영)

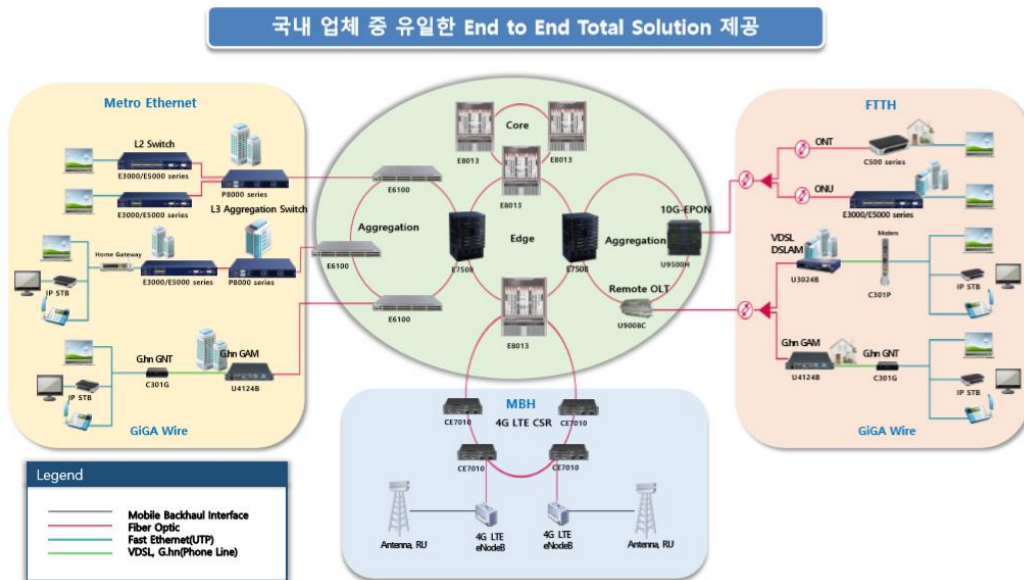
기업 개요

<주주 구성> ㈜유비쿼스홀딩스 외 3인 41.42%. 자사주 0.04%.

<주요 제품군> ① L2/L3 Switch (Access, Aggregation, Edge&Core lever) ② FTTH (1G/10G E-PON, DPoE, G-PON) ③ LTE Backhaul Switch ④ Advanced DSL Solution (VDSL2, G.hn, DPU)

<회사 연혁> 00년 설립(프리미어네트웍스). 01년 메트로 이더넷 스위치 국산화 성공. 05년 유비쿼스 사명변경. 09년 코스닥 상장. 12년 기가인터넷 선도시범사업 협약체결(KT, LG). 14년 ITU 전권회의 유선망 구축(국산 장비 최초). 15년 LGU+ 4테라급 대용량 스위치 개발/납품. KT와 G.hn기반 GIGA Wire 장비 상용화. 17년 네트워크사업부 인적분할/코스닥 재상장

[그림1] 인터넷 망 구조와 유비쿼스 제품군



자료: 유비쿼스, 골드브릿지투자증권

[그림2] 기업시장 사업 확대로 통신사업자 중심의 매출 구조 개선

MSO	HELLOVISION	t-broad	D'LIVE Cable TV	현대 HCN	CS 투데이
	ABN 이름방송	서경방송	JCN 울산중앙방송	CMB	NIB
건설사	SAMSUNG 삼성물산	대우건설	한화건설	SK 건설	
	롯데건설	GS건설	연대건설		
파트너 · 공공기관	SAMSUNG 삼성전자	NAVER	SK	LG	SHINSEGAE
	IBK 기업은행	KEPCO	한국지엠	한국도로공사	KORAIL
	경기개발연구원	한국특허정보원	한국농림발전연구원	한국농수산식품유통공사	CDNetworks
	국립중앙도서관	경부청사관리소	KN	DONG YANG	SEAN Dreamline Co., Ltd.
	MBC 미용센터	SUNGHO	KNU KYUNGPPOK	NIA	

자료: 유비쿼스, 골드브릿지투자증권

Stock Data

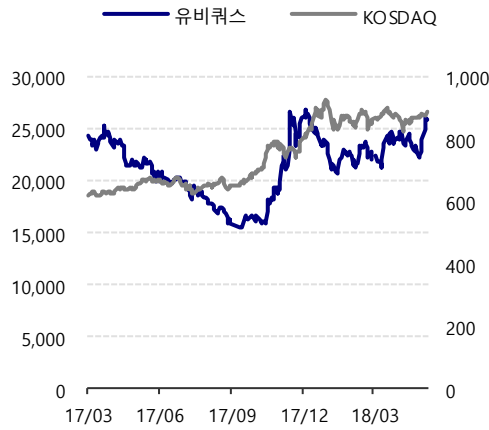
KOSDAQ(6/8)	878.5pt
시가총액	1,332억원
발행주식수	5,124천주
액면가	500원
52주 최고가 / 최저가	26,900/15,450원
90일 일평균거래대금	6억원
외국인 지분율	8.8%
배당수익률(18.12E)	0.0%
BPS(18.12E)	15,646원

주가수익률 (%)	1W	1M	6M	1Y
절대수익률	8.1%	10.2%	23.5%	21.5%
상대수익률	8.6%	4.0%	5.4%	-9.6%

주주구성

유비쿼스홀딩스 (외 3인)	41.4%
가치투자자문	5.6%
한일웅	0.1%

Stock Price



유비쿼스 목표주가 추이		투자의견 변동내역																		
		<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">일시</th> <th rowspan="2">투자의견</th> <th rowspan="2">목표가격</th> <th rowspan="2">목표가격 대상 시</th> <th colspan="2">과리율</th> </tr> <tr> <th>시점</th> <th>평균주가대비</th> <th>최고(최저)주가대비</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2018.06.11</td> <td>Buy(Initiate)</td> <td>35,000</td> <td>1년</td> <td>-</td> <td>-</td> </tr> </tbody> </table>				일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시	과리율		시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	2018.06.11	Buy(Initiate)	35,000	1년	-	-
일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시	과리율																
				시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비														
2018.06.11	Buy(Initiate)	35,000	1년	-	-															

**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자:김장열)

연락처: 02-3779-3513 / Email: jay.kim1007@gmail.com

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급 및 적용 기준**

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
<b>Sector</b> (업종)	시가총액 대비	Overweight(비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3 단계	Underweight (비중축소)			
<b>Company</b> (기업)	투자등급 4 단계	Buy (매수)	+15% 이상	53.3%	투자의견 비율은 의견 공표 종목들의 맨 마지막 공표 의견을 기준으로 한 투자 등급별 비중 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)
		Hold (보유)	-15% ~+15%	8.8%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대	0.0%	
		Not Rated(투자의견없음)	등급보류	37.9%	
		합계		100.0%	