

# 유비쿼스(078070)

Not Rated

이 승 훈(통신서비스/스몰캡)  
02-6933-7105  
shlee@heungkuksec.co.kr

## [탐방] 성장 잠재력이 기대되는 2011년

목표주가	N / A
현재주가 (01/26)	6,730원
액면가	500원
52주 최고가(보통 주)	9,300원
최저가(보통 주)	6,290원
KOSPI (01/26)	2,110.46p
KOSDAQ (01/26)	524.71p
자본금	103억원
시가총액	1,427억원
발행주식수(보통주)	2,120만주
(우선주)	0만주
평균거래량(60일)	43만주
평균거래대금(60일)	32억원
유동주식수비율(보통주)	66.25%
외국인지분(보통주)	0.64%
주요주주: 이상근 외 6	29.59%

### ■ 글로벌 통신장비 기업에 버금가는 기술력

동사는 에지급 라우터(대용량 스위치)를 2010년 6월 개발 완료하여 현재 LG유플러스에 13억 원 규모의 공급계약을 체결한 기술력을 인정받은 업체이다.

코어 장비 시장은 이전까지 시스코나 주니퍼 등 글로벌 대형 통신 장비업체가 독점해왔으나 동사는 국내 최초로 기술적 한계를 극복하여 고부가가치 산업인 동시장으로 진출을 성공했다.

### ■ 풍부한 성장 잠재력이 기대되는 2011년

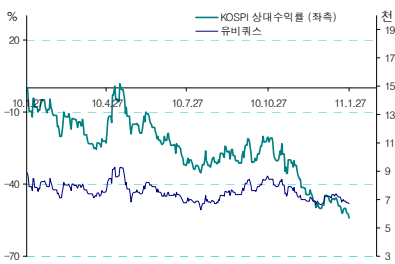
동사의 투자포인트는 ▲ 본격적인 해외진출 ▲ 차세대 성장 동력으로 기대되는 영상보안 솔루션(NVR), 그리고 ▲ 풍부한 현금 유동성 확보라는 3가지 성장 잠재력을 가지고 있다.

해외 업체와 성공적인 파트너십이 체결될 경우 글로벌 통신사업자들의 설비투자의 직접적 수혜가 기대된다. 한편 영상보안 시장에서 DVR을 대체할 것으로 기대되는 NVR 매출이 2011년 1분기 가시화될 것으로 전망되며 1,100억의 현금 유동성을 기반으로 2011년에 성장을 위한 다양한 M&A가 예상된다.

### ■ 국내 네트워크 보완투자 지연에 따라 2010년 실적 저조

동사는 2010년 매출액 815억(-26.8% YoY), 영업이익 173억(-20.2% YoY)의 실적을 달성한 것으로 추정된다. 이는 국내 통신사업자들의 네트워크 보완투자가 저조했기 때문으로 사료된다. 하지만 2011년 통신사업자들의 본격적인 네트워크 투자에 따라 동사의 실적 개선에 대한 기대감은 유효하다.

KOSPI대비 상대수익률 (1년)



주가수익률	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.2 %	-1.0 %	-25.2 %
상대주가	-3.6 %	-7.9 %	-25.6 %

표1. 유비쿼스 - 영업실적 및 투자지표 요약

결산기	매출액 (십억원)	증가율 (%)	영업이익 (십억원)	영업마진 (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	PER (배)	PCR (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2008.12	66.9	-1.9	14.8	22.1	13.0	682	-29.5	0.0	0.0	0.00	-1.7	21.4
2009.12	111.4	66.5	21.6	19.4	26.3	1,247	82.9	6.4	6.1	1.69	5.7	31.5
2010.12E	81.5	-26.8	17.3	21.2	15.6	734	-41.1	9.2	8.5	1.23	4.2	14.3

자료: 유비쿼스, 흥국증권 리서치센터 추정

- 당사는 보고서 작성일 현재 상기 종목의 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.  
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성: 이승훈)

## ■ 글로벌 통신장비 기업에 버금가는 기술력

유비쿼스는 유선 인터넷 데이터 전송장비의 제조 및 판매를 주력으로 영위하는 기업으로 국내 통신 장비 시장 내 과점적 위치를 차지한다. 현재 통신망 사업자들은 스마트폰, 스마트패드, 스마트TV 등에 의해 발생하는 대용량의 인터넷 트래픽을 분산처리하기 위해 다양한 해결책을 찾고 있다. 이 과정에서 동사는 통신망 사업자들이 망고도화를 위해 설비투자를 확대함에 따른 수혜가 전망된다.

### 세계 수준의 기술력을 갖춘 통신장비 기업

동사는 글로벌 통신 장비 사업자에 뒤지지 않는 기술력을 보유하고 있다. 시스코나 주니퍼 등 해외업체들이 독점하고 있는 에지급 라우터(대용량 스위치)를 대체할 수 있는 제품을 약 100억 원의 투자를 통해 개발하였으며 이미 LG유플러스에 13억 규모의 금액으로 공급계약을 체결하였다.

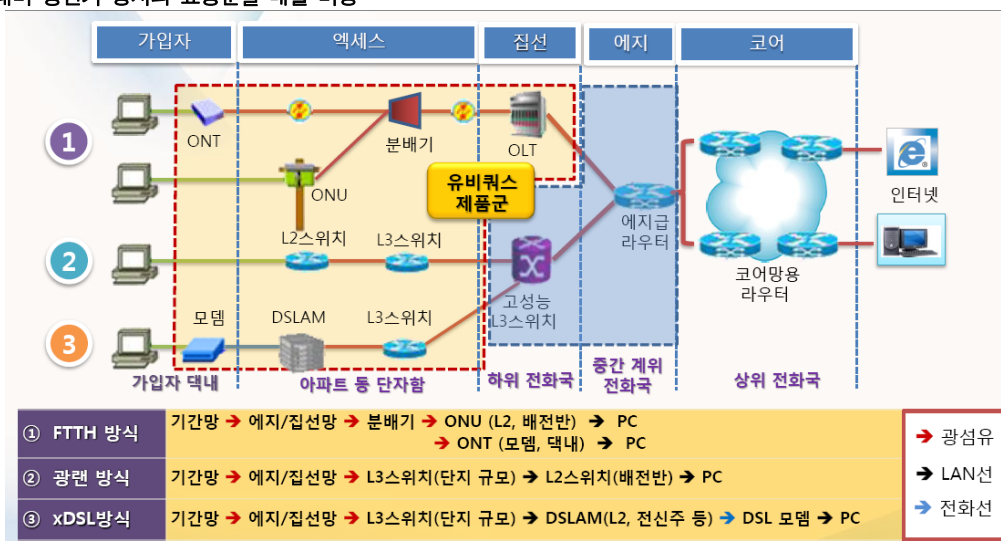
이 에지급 라우터(대용량 스위치)는 대당 4,000만~1억원 수준의 고가제품으로 기존 액세스급 스위치의 비용인 20만~300만원에 비해 높은 수익성을 보장한다. 특히 글로벌 기업의 동종 제품에 비해 우월한 성능을 발휘하면서도 30% 수준의 낮은 가격으로 공급이 가능하기 때문에 국내뿐만 아니라 해외 공급까지 기대할 수 있다.

표 2. 2010년 6월 개발 완료된 에지급 라우터(대용량 스위치) 공급 내역

계약일자	2010-10-14	2011-01-24
계약금액(원)	436,804,104	881,299,320
계약상대방	LG유플러스	LG유플러스

자료: 유비쿼스, 흥국증권 리서치센터

그림 1. 전년대비 상반기 동사의 효능균별 매출 비중



자료: 유비쿼스, 흥국증권 리서치센터

## ■ 풍부한 성장 잠재력이 기대되는 2011년

해외진출, NVR, 현금  
유동성의 성장 잠재력

동사는 ▲ 본격적인 해외진출 ▲ 차세대 성장 동력으로 기대되는 영상보안 솔루션 (NVR), 그리고 ▲ 풍부한 현금 유동성 확보라는 3가지 성장 잠재력을 가지고 있다.

현재 동사는 해외 유통망을 가지고 유지보수 지원이 가능한 글로벌 파트너를 모색 중에 있다. 성공적인 파트너십이 체결될 경우 검증된 기술력을 기반으로 글로벌 통신사업자들에게 다양한 제품을 공급할 수 있을 것으로 기대된다.

한편 영상보안 시장에서 DVR 에 네트워크 기능이 추가된 NVR (Network Video Recorder) 관련 매출이 2011년 1분기에 가시화될 것으로 예상된다. 이는 현재 내수 위주의 매출 구조에서 해외 매출 비중이 확대되는 시발점이 될 것이다.

끝으로 동사는 1,100억 수준의 현금 유동성을 기반으로 2011년 기존 사업확장과 새로운 성장엔진 확보를 위해 다양한 M&A를 진행할 것으로 예상된다.

## ■ 현재보다 미래 가능성을 담은 2010년

통신사업자들의 네트워크  
보완투자 지연에 따른 실적  
감소

동사는 2010년 매출액 815억(-26.8% YoY), 영업이익 173억(-20.2%)의 실적을 달성한 것으로 추정된다. 공공 교육망 매출과 IPTV 이슈로 인해 급증했던 2009년 매출액의 기저효과로 2010년 실적의 부진이 더욱 부각되었으며 이런 실적 부진의 주요 원인은 국내 통신사업자들의 설비 투자 규모가 예상보다 저조했기 때문이다.

하지만 2011년 국내외 통신사업자들은 지연된 네트워크 보완투자를 피할 수 없을 것으로 전망된다. 따라서 2010년 고부가가치의 에지급 라우터(대용량 스위치)를 성공적으로 공급한 기술력을 바탕으로 2011년은 신규 제품 매출과 해외 시장 매출 확대에 따른 실적 개선이 기대된다.

그림 2. 2010년 실적개선이 기대 (단위: 백만원)

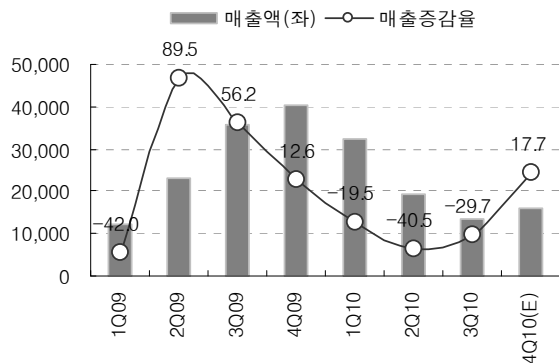
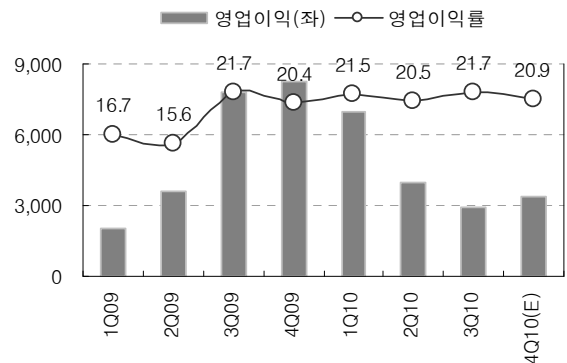


그림 3. 20% 수준의 높은 영업이익률 유지 (단위: 백만원)



자료: Quantwise, 흥국증권 리서치센터 추정

**유비쿼스 - 주가 및 당사 목표주가 변경**



**최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경**

기준일	투자의견	적정주가	기준일	투자의견	적정주가
11.01.27	N/R	N/A			

**기업 투자의견(향후 6개월 기준)**

- Strong BUY (적극매수) : KOSPI 대비 30% 이상 초과수익 예상
- BUY (매수) : KOSPI 대비 10~30% 초과수익 예상
- Reduce(축소) : KOSPI 대비 5% 미만 초과수익 예상

\* 상기 기업 투자등급은 4월 1일부터 변경 적용함

**산업 투자의견(향후 6개월 기준)**

- Overweight : KOSPI 대비 10% 이상 주가 상승 예상
- Neutral : KOSPI 대비 -10~10% 주가 상승 예상
- Underweight : KOSPI 대비 10% 이상 주가 하락 예상

**Compliance Notice**

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주가사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 이승훈)