

유비쿼스 (078070)

1Q Preview – 주가 싸지만 상승엔 시간 걸릴 전망

- 2011년 1분기 순이익 23억원(YoY -68%, QoQ -57%)으로 실적 부진 예상
- 수출 부문에서 성과 나타내기 전까지는 실적 호전 기대하기 어려워
- G-PON 장비 공급 경험 없어 시스코로의 M&A 현실적으로 쉽지 않을 전망

주가 상승하기엔 아직은 역부족, 시장평균 투자의견 유지

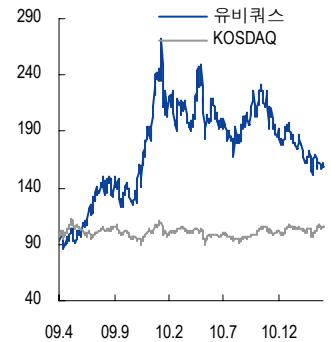
유비쿼스에 대한 투자의견을 시장평균으로 유지함. 그 이유는 1. 당사 예상(2010.02.24 자료 참조)대로 2010년 2분기 이후 실적 부진 양상이 지속되고 있으며, 2. 2011년부터 새로운 성장 동력이 될 것으로 기대했던 NVR(Network Digital Video Recorder)이 아직도 수출에 난항을 겪고 있고, 3. 2010년부터 스위치, PON, 라우터 부문에서의 해외 진출을 모색하고 있으나 아직 뚜렷한 매출처를 찾지 못한 상황이며, 4. 광랜 보급률이 이미 높은 수준에 올라있는 데다가 학내망, 행정망 특수가 이미 종료되어 내수 부문을 통한 성장이 단기적으로 쉽지 않은 상황이고, 5. G-PON 부문에서 통신사 납품 실적을 보유하지 못해 시장의 기대와는 달리 시스코로의 M&A가 성사될 가능성이 낮기 때문임. 동사의 현금성 자산 규모 및 P/BV 수준을 감안 시 주가 하방 경직성 확보는 가능할 전망이나 상승하기엔 다소 시간이 필요할 것으로 판단함.

2011년 1분기 순이익 23억원으로 부진할 전망

유비쿼스는 2011년 1분기에 매출액 133억원(YoY -59%, QoQ -18%), 영업이익 18억원(YoY -74%, QoQ -46%), 순이익 23억원(YoY -68%, QoQ -57%)으로 부진한 실적을 기록할 전망이다. 국내 스위치 수요가 정체 양상을 보이는 데다가 기대했던 PON, 스위치의 일본 수출이 늦어지고 있고 NVR 수출 성과가 나타나지 않고 있다는 점이 실적 부진의 주된 원인이 될 전망이다.

시장평균 (유지)

목표주가(6개월)	- 원
현재주가(4/18)	5,930원
52주 최고/최저	9,300/5,700원
시가총액	1,257억원
자본금	106억원
발행주식수	2,120만주
액면가	500원
주요주주(지분율)	이상근(35.3%)
외국인지분율	2.7%
60일 평균 거래대금	13억원
절대수익률(1/3/6개월)	4.1/-15.4/-23.8%
상대수익률(1/3/6개월)	-5.1/-15.2/-28.7%



Analyst 김홍식

02)2004-4455, pro11@nhis.co.kr

Earnings Forecast

결산월	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	EPS		수정EPS (원)	P/E (배)	EV/EBITDA (배)	P/BV (배)	ROE (%)
				(원)	(chg%)					
12/2009	1,114	216	263	1,248	83.0	1,034	6.4	4.4	1.7	31.5
12/2010	817	173	203	957	-23.3	927	7.6	3.7	1.3	18.3
12/2011(F)	704	110	121	571	-40.3	571	10.4	2.7	1.0	9.5
12/2012(F)	778	124	135	638	11.7	638	9.3	1.6	0.9	9.7
12/2013(F)	856	142	150	707	10.7	707	8.4	0.6	0.8	9.8

이 자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성된 자료로서 당사의 사전 동의 없이 복사될 수 없습니다. 자료의 내용은 저허가 신뢰할 만하다고 판단한 데이터에 근거한 것이나 자료의 완전성을 보장할 수는 없으며 따라서 본 자료는 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증거물로 사용될 수 없습니다. 이 자료를 인용하거나 이용하시는 분은 이 자료와 관련한 최종 의사 결정을 자기 책임 아래 내리기 바랍니다.

2011년 순이익 전망치 121억원으로 하향 조정

당사에서는 유비쿼스의 2011년 순이익 전망치를 이전대비 13%(18억원) 하향 조정함. 2011년에도 2010년과 마찬가지로 2009년 보수적인 회계처리에 따른 비용감축 효과가 이어질 것으로 예상하나 해외 부문에서 PON, 스위치, NVR의 수출 성과가 나타나지 않고 있어 매출액 전망치를 하향 조정한 데서 기인함.

[표1] 유비쿼스의 2011년 1분기 수익예상 변경

(단위: 억원,%)

구 분	2011.1QF			
	변경후	변경전	금액	%
매출액	133	188	-55	-29.3
영업이익	18	32	-14	-43.8
순이익	23	36	-13	-36.1

자료: NH투자증권

[표4] 유비쿼스의 2011년 1분기 실적 예상

(단위: 억원,%,%)

구 분	11.1QF	10.1Q	YoY	10.4Q	QoQ
(매출액)	133	325	-59.1	162	-17.9
스위치	45	171	-73.7	65	-30.8
VDSL2	11	19	-42.1	13	-15.4
FTTH	51	84	-39.3	46	10.9
기타	26	51	-49.0	38	-31.6
(영업이익)	18	70	-74.3	33	-45.5
- 영업이익률	13.5	21.5	-8.0	20.4	-6.8
(순이익)	23	72	-68.1	54	-57.4
- 순이익률	17.3	22.2	-4.9	33.3	-16.0

자료: 유비쿼스, NH투자증권, Fnguide

[표2] 유비쿼스의 연간 수익예상 변경

(단위: 억원,%)

구 분	2011F				2012F			
	변경후	변경전	금액	%	변경후	변경전	금액	%
매출액	704	832	-128	-15.4	778	943	-165	-17.5
영업이익	110	121	-11	-9.1	124	141	-17	-12.1
순이익	121	139	-18	-12.9	135	159	-24	-15.1

자료: NH투자증권

[표3] 유비쿼스의 분기별 수익예상

(단위: 억원,%)

구 분	10.1Q	10.2Q	10.3Q	10.4Q	11.1QF	11.2QF	11.3QF	11.4QF
매출액	325	194	136	162	133	154	187	230
영업이익	70	40	30	33	18	23	30	38
영업이익률	21.5	20.6	22.1	20.4	13.5	14.9	16.0	16.5
세전이익	87	40	53	57	28	33	39	47
순이익	72	33	43	54	23	27	32	39
순이익률	22.2	17.0	31.6	33.3	17.3	17.5	17.1	17.0

자료: 유비쿼스, NH투자증권

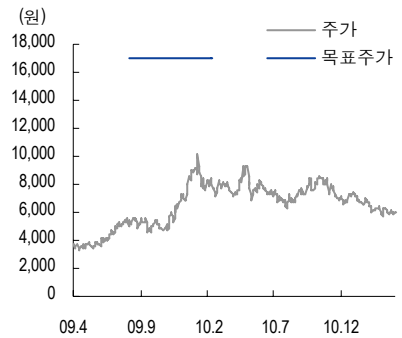
Compliance Notice

- 당사는 본 자료 발간일 현재 유비쿼스(078070.KOSDAQ)의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 금융투자분석사와 그 배우자는 발간일 현재 해당 종목의 금융투자상품을 보유하고 있지 않으며 재산적 이해 관계가 없습니다.
- 본 자료의 내용은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 및 목표주가 변경목록

종목명	날짜	투자의견	목표주가(6개월)
유비쿼스 (078070)	2009/08/21	매수(신규)	17,000원
	2010/02/24	시장평균(하향)	-원

주가 및 목표주가 변동 추이



당사 리서치센터는 종목 및 업종에 대하여 아래와 같은 기준에 따라 투자등급을 부여하고 있습니다.

【종목 투자등급】

- 1) 적극매수 : 6개월후 시장 대비 25%p 이상의 초과 수익률이 예상되는 종목
- 2) 매수 : 6개월후 시장 대비 10%p 이상 25%p 이하의 초과 수익률이 예상되는 종목
- 3) 시장평균 : 6개월후 시장 대비 -10%p내지 10%p의 수익률이 예상되는 종목
- 4) 매도 : 6개월후 시장 대비 -10%p 초과 수익률이 예상되는 종목

【업종 투자의견】

- 1) 비중확대 : 6개월후 시장 대비 10%p 이상의 초과 수익률이 예상되는 업종
- 2) 중립 : 6개월후 시장 대비 -10%p내지 10%p의 수익률이 예상되는 업종
- 3) 비중축소 : 6개월후 시장 대비 -10%p 미만의 수익률이 예상되는 업종