

유진 Small-Cap 유비쿼스(078070.KQ)

Small-Cap 박종선
Tel. 368-6076
jongsun.park@eugenefn.com

Small-Cap 변준호
Tel. 368-6141
juno.byun@eugenefn.com

22 June 2012

빅데이터 시대를 기다리자

* 탐방 취지: 유무선 빅데이터 서비스 확대 수혜 여부 파악

- **통신망 장비 국내 시장점유율 선두업체**
 - '00년 설립, '09년 코스닥에 상장한 동사는 통신사업자와 가입자단에 사용되는 액세스망 장비 업체로, 다산네트웍스(039560)와 국내 시장을 과점
 - 제품별 매출비중('11년): 스위치 44.8%, FTTH 20.9%, LTE 백홀 18.7%
- **실적 전망: 2분기는 전분기 수준, '12년 영업이익의 전년대비 소폭 증가**
 - 2분기 매출액과 영업이익이 전분기와 비슷할 수준을 보일 것으로 판단
 - '12년 매출액은 전년과 유사하나 영업이익은 +10.7% 증가하며 수익성 개선 전망. 수익성이 낮은 기존 제품인 VDSL2(Very high bit rate Digital Subscriber Lines 2, 초고속 디지털 가입자 회선), FTTH(Fiber to the home) 매출이 감소하는 반면, 신규제품인 대용량스위치와 LTE(Long Term Evolution) 백홀장비의 매출이 확대되고 있기 때문
- **투자포인트: 빅데이터 시대 진입에 신규장비 확대 전망**
 - 빅데이터시대 돌입: 데이터 양(Volume)이 급증하고, 데이터 형식이 다양화(Variety)되고 있으며, 데이터 입출력 속도(Velocity)가 빨라지는 빅데이터 시대에 돌입. 통신사업자는 빅데이터 시대에 대비하기 위한 통신인프라 고도화 사업을 지속적으로 추진할 필요
 - 신규장비 매출확대: 신규장비로 개발한 대용량스위치 및 LTE백홀장비의 매출 가시화. 1) 외산장비를 국산화한 대용량스위치는 '11년 4분기 공급 시작('11년 28억원 → '12년 60억원). 2) LTE 백홀장비는 '11년 하반기부터 공급하여 매출액 135억원 달성(매출비중 18.7%)
- **Valuation: 중장기적 상승세 유지**
 - 주가는 '12년 기준 PER 5.1배로 코스닥평균 PER(10.9배) 및 코스닥 IT하드웨어 업종(9.4배) 대비 저평가. 향후 주가는 '12년 예상 EPS(807원)에 과거 3년('09~'11) 평균 PER 6.5배를 적용한 5,200원까지 상승 가능
 - 1) 빅데이터 시대 돌입에 따라 신규장비(대용량스위치, LTE백홀장비) 매출이 가시화되고 있고, 2) 자회사인 엔틱게임즈가 성공적인 시장진입을 앞두고 있으며, 3) 풍부한 유동화자산으로 지속적인 M&A를 추진하고 있어 중장기적인 관점에서 투자를 권고

NR

현재주가(6/21) 4,120원

Key Data	(기준일: 2012.6.21)
KOSPI(pt)	1,889.2
KOSDAQ(pt)	485.2
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	87.5
52주 최고/최저(원)	5,670 / 3,300
52주 일간 Beta	0.91
발행주식수(천주)	21,200
평균거래량(3M,천주)	56
평균거래대금(3M,백만원)	238
배당수익률(11A,%)	0.0
외국인 소유지분율(%)	1.1
주요주주 지분율(%)	
이상근 외 7인	34.9

Company Performance

주요수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.6	-16.3	-7.7	-4.1
KOSPI대비상대수익률	5.6	-9.5	-9.9	3.7

Financial Data

결산기(12월)	2011A	2012F	2013F
매출액(십억원)	73.7	73.9	84.8
영업이익(십억원)	14.3	15.1	17.9
세전계속사업손익(십억원)	19.9	20.1	23.4
당기순이익(십억원)	16.8	17.1	19.9
EPS(원)	794	807	939
증감률(%)	-17.0	1.6	16.4
PER(배)	5.7	5.1	4.4
ROE(%)	13.5	10.4	10.0
PBR(배)	0.7	0.5	0.5

자료: K-IFRS 별도 기준, 유진투자증권

동사의 성장을 견인할 신규장비(대용량스위치, LTE 백홀장비)



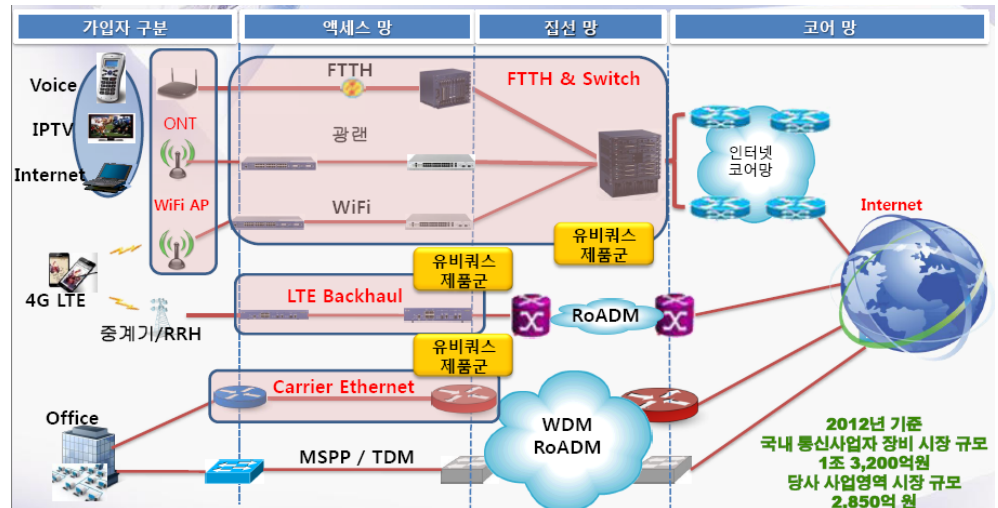
자료: 유비쿼스, 유진투자증권

your best partner

유진투자증권



도표 1 통신장비 국내 선두업체



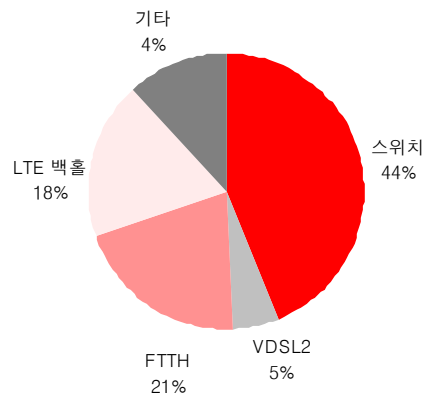
참고: IPTV(Internet Protocol television), ONT(Optical Network Terminal), AP(Access Point), RRH(Remote Radar Head), FTTH(Fiber to the home), WiFi(Wireless-Fidelity), LTE(Long Term Evolution), MSPP(Multiservice Provisioning Platform), TDM(Time Division Multiplex), RoADM(Reconfigurable Optical Add-Drop Multiplexer), WDM(Wavelength Division Multiplexing)
자료: 유비쿼스, 유진투자증권

도표 2 회사 연혁

연도	내용
2000	㈜프리미어네트웍스 설립
2001	사명 변경 (->로커스네트웍스)
2001	KT 지능망 서비스 개발 납품 및 적용
2002	철도청, 조달청 등 이더넷스위치 공급 시작
2002	KT, LG, SKB 메트로이더넷스위치 공급 시작
2003	KT 메가패스 엔토피아 스위치 공급 계약 시작
2005	사명 변경 (->유비쿼스)
2007	KT, LG VDSL2 시험 통과 및 납품 개시
2009	코스닥 상장(1.23)
2010	국산백본스위치 상용화 및 공급(LG유플러스)
2011	LTE(4G) 백홀망용 액세스 장비(기지국스위치) 개발 및 상용화

자료: 유비쿼스, 유진투자증권

도표 3 제품별 매출비중 ('11년 기준)



자료: 유진투자증권

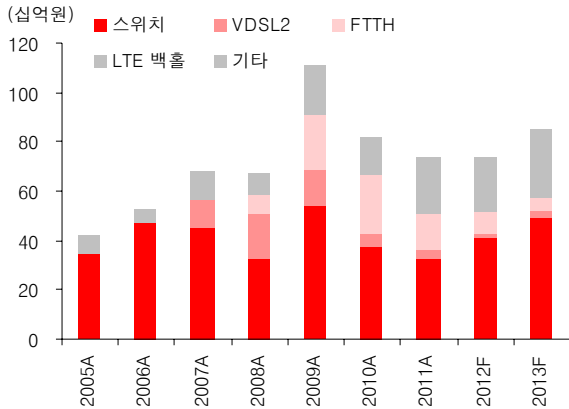


도표 4 분기별/연간 실적 전망

(십억원,%)	1Q11A	2Q11A	3Q11A	4Q11A	1Q12A	2Q12F	3Q12F	4Q12F	2010A	2011A	2012F	2013F
매출액	12.3	15.1	19.3	27.0	16.1	16.2	20.7	20.9	81.7	73.7	73.9	84.8
수익												
영업이익	2.2	1.8	4.1	6.3	3.5	3.3	4.2	4.1	17.3	14.3	15.1	17.9
세전이익	4.6	3.4	4.3	7.7	5.2	4.4	5.3	5.2	23.7	19.9	20.1	23.4
당기순이익	4.1	2.7	3.9	6.1	4.6	3.7	4.5	4.4	20.3	16.8	17.1	19.9
이익률(%)												
(영업이익률)	18.1	11.7	21.1	23.3	21.5	20.4	20.3	19.6	21.1	19.5	20.4	21.1
(경상이익률)	37.5	22.5	22.1	28.3	32.2	27.2	25.6	24.9	29.0	27.1	27.2	27.6
(당기순이익률)	33.2	18.1	20.4	22.6	28.7	22.8	21.5	20.9	24.8	22.9	23.2	23.5

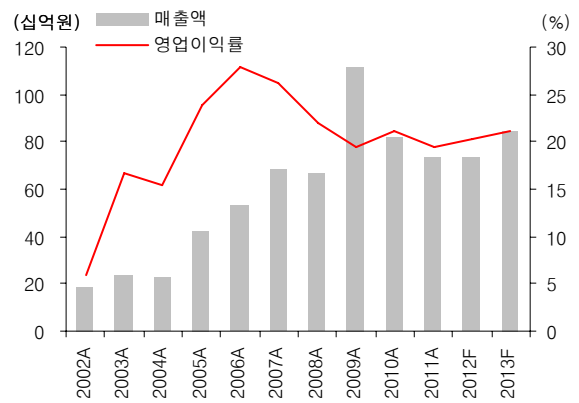
자료: 2010 K-GAAP, 2011~2013년 K-IFRS 별도 기준, 유진투자증권

도표 5 '10년 이후 안정적인 매출 지속



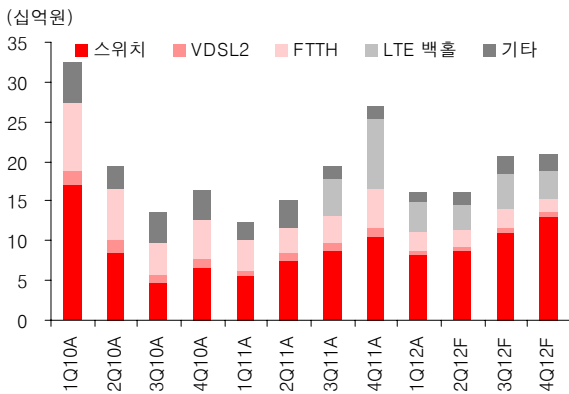
자료: 유진투자증권

도표 6 '09년 이후 안정적인 영업이익 유지



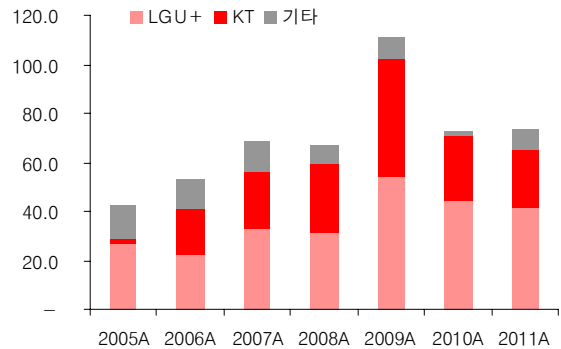
자료: 유진투자증권

도표 7 스위치 장비가 성장을 견인



자료: 유진투자증권

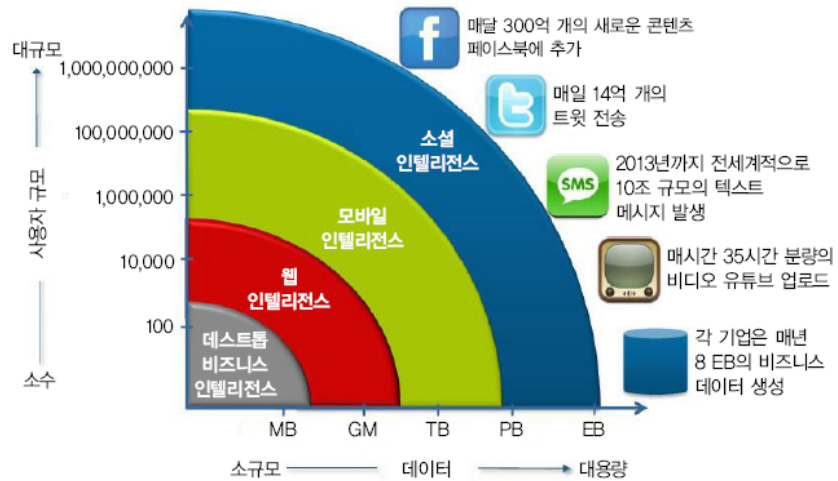
도표 8 주요고객은 LGU+, KT



자료: 유진투자증권

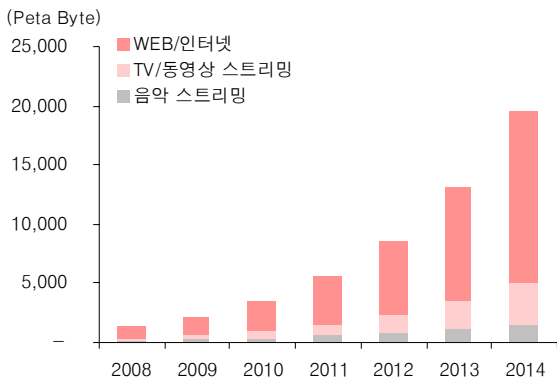


도표 9 빅데이터 추세



참고: MB(Megabyte, 컴퓨터 기억 용량 단위. 약 100만 바이트, 혹은 100만 글자), GB(Gigabyte, = 1000 MB), TB(Terabyte, 1000 GB) PB(Petabyte, 1000 TB), EB(Exabyte, 1000 PB)
 자료: 마이크로스트레티지, 유진투자증권

도표 10 필연적인 트래픽 트러블 발생



자료: ABI Research, 유진투자증권

도표 11 '12년 국내 통신장비 시장 규모

제품군	세부 장비	시장 규모 (억원)	동사 해당 시장규모
전송 장비	WDM / RoADM	1,407	
	MSPP	474	
교환 장비	Carrier Ethernet	473	473
	L2 / L3 스위치	790	790
가입자망 장비	VoIP	683	
	E-PON / G-PON	961	961
이동통신 장비	WiFi AP	621	621
	RRH	4,990	
	중계기	2,400	
	웹토셀	400	
합계		13,199	2,846

참고: WDM(Wavelength Division Multiplexing), RoADM(Reconfigurable Optical Add-Drop Multiplexer), MSPP(Multiservice Provisioning Platform), L2(Layer 2), L3(Layer 3), VoIP(Voice over Internet Protocol), E-PON(Ethernet Passive Optical Network), G-PON(Gigabit Passive Optical Network), WiFi-AP(Wireless-Fidelity - Access Point), RRH(Remote Radar Head)
 자료: 통신사업자 '12년 네트워크장비 수요 설명회('12.3.28), 유진투자증권



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)
 상기 투자등급은 3월 3일부터 변경 적용함

변경후
<ul style="list-style-type: none"> • STRONG BUY : 추천기준일 증가대비 +50%이상 • BUY: 추천기준일 증가대비 +20%이상 ~ +50%미만 • HOLD: 추천기준일 증가대비 0%이상 ~ +20%미만 • REDUCE: 추천기준일 증가대비 0%미만



변경전
<ul style="list-style-type: none"> • STRONG BUY : 추천기준일 증가대비 +50%이상 • BUY: 추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만 • HOLD: 추천기준일 증가대비 +5%이상 ~ +15%미만 • REDUCE: 추천기준일 증가대비 +5%미만