

Visit Date : 2013.01.08

**유비쿼스(078070) – 신규활로를 찾아야 한다**

GICS: 통신장비

▶주소 서울시 송파구 가락본동 79-2

▶IR 담당자: 홍진표 차장 070.8666.5121

▶Analyst: 신근호 02.6915.5671

**Abstract**

보통주주가	5,230원	매출액성장률 (3년 CAGR)	3.3%
시가총액	1,109억원	EPS 성장률 (3년 CAGR)	-17.3%
거래량	136,423주	배당수익률	1.9%
설립일	2000년 07월 11일	Product Mix	스위치 40.1%
상장일	2009년 01월 23일		FTTH 20.5%
베타 (시장대비, 1Year)	1.0		LTE Backhaul 18.3%
결산일	12		
52주 최고/최저 주가	5,660원/3,600원	변동율	주가 지수
60일 평균거래량	149,976주	1W	0.2% 2.1%
주요주주	이상근 외 8인	1M	2.8% 7.0%
	32.9%	3M	11.3% -3.7%
외국인 비중	1.0%	12M	7.8% -0.6%

**Comment**

**탐방목적**

- 기존 유선장비 외 신규장비 성장 파악

**기업개요**

- 유선통신기기 제조를 주요 사업으로 영위. 액세스망, 집선망에 사용되는 스위치, 광랜, FTTH 등의 통신장비를 주요 제품으로 보유. 3분기 기준 제품별 매출비중은 스위치 46%, VDSL2 55%, FTTH 22%, LTE Backhaul 8%
- 주요 고객처 LG U+. 전체 매출 중 국내 매출 비중 97%
- 동사 제품군(네트워크장비)의 국내 시장 규모는 약 2,850억원으로 다산네트웍스와 전체 시장 70%를 양분

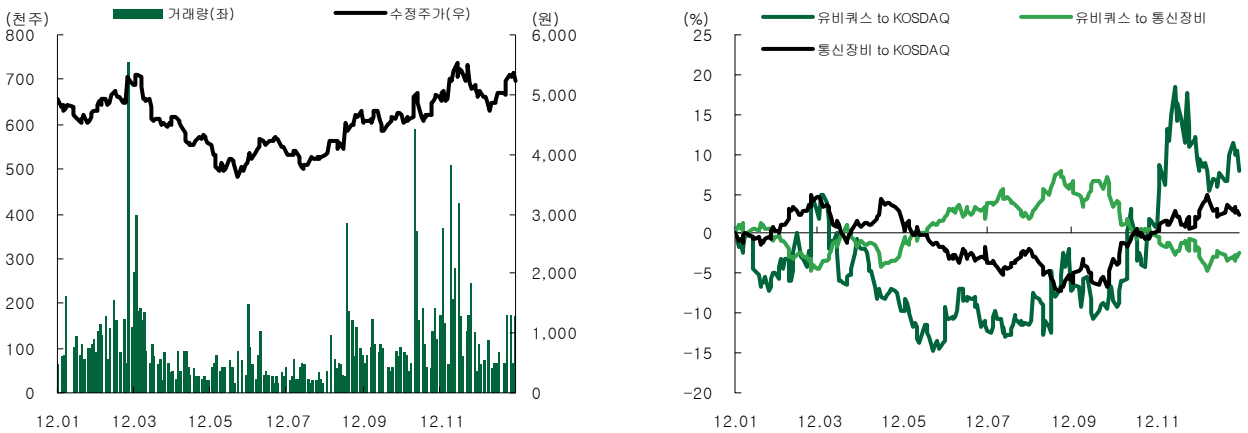
**투자포인트**

- 과거 국내 유선망 투자와 함께 호실적 달성으로 현재까지 안정적인 재무 구조. 순현금 600억원 보유. 연 40억원 규모의 순이자 수입발생. 약 20%의 꾸준한 OPM 달성
- 향후 스마트TV, IPTV 등의 발달로 트래픽이 증가할 경우 속도와 용량을 확대하기 위한 통신사 투자 기대. 이에 따라 2012년 신규장비인 대용량 스위치 매출이 120억원 발생. 그러나 동사 고객의 M/S와 시장 규모를 감안 시 2014년까지 매출 발생이 완료될 전망. 과거 유선망 투자와 같은 모멘텀을 기대는 무리라고 판단. 2011년 신규 제품인 LTE Backhaul의 경우도 투자가 완료된 2012년까지 140억원의 매출 발생에 그침
- 국내 유선장비의 성장성 한계를 타개하기 위해 해외 진출을 모색 중. 신규 고객사와 협상 중이며, 올해 미국향 매출 80~90억원 기대
- 자회사 엔틱게임즈(지분 88%)의 신규 게임 'Shadow of Eclipse' (Tactical RPG, 온라인, 모바일 멀티 플랫폼) 일본 3월 OBT 예정

**실적 및 Valuation**

- 2012년 예상 실적은 매출액 740억원(+0.4% YoY), 영업이익 141억원(-1.7% YoY), 순이익 166억원(-1.2% YoY). 주력 유선장비 매출감소를 대용량 스위치 신규매출로 상쇄하며 2011년과 유사한 실적 달성
- 2013년 예상 매출액은 800억원(+8.1% YoY), 영업이익 144억원(+2.4% YoY), 순이익 153억원(-7.5% YoY). 영업이익과 순이익 성장률이 매출액 상승에 못 미치는 이유는 해외 향 제품의 OPM이 국내보다 낮으며, 2013년부터 법인세율이 기존 15%대에서 22.5%로 상승하기 때문. 현 주가는 2013F P/E 7.2배, P/B 0.8배 수준. 재무적 안정성은 주가에 긍정적인 요소이나 본업의 성장성 한계 타개를 위한 고려가 필요

Chart



자료: Quantiverse

Key financials

	매출액 (억원)	Change (%)	영업이익 (억원)	당기순이익 (억원)	EPS(Adj) (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	EV/EBITDA (X)	BPS (원)
2008	669	-1.9	148	130	1,405	0.0	0.0	21.4	-2.9	5,423
2009	1,114	66.5	216	263	1,285	6.4	1.7	31.5	3.3	6,592
2010	817	-26.6	173	203	957	7.6	1.3	18.3	3.2	7,177
2011	737	-9.9	143	168	794	5.7	0.7	13.5	0.9	6,408
2012F	740	0.4	141	166	783	6.3	0.8	12.2	-	6,413
2011.12	270	66.3	61	61	288	15.6	0.7	4.8	2.3	7,158
2012.03	161	-40.4	35	46	218	21.1	0.7	3.6	9.3	7,253
2012.06	153	-5.0	24	34	161	26.3	0.6	2.6	9.2	7,332
2012.09	198	29.4	46	54	254	17.3	0.6	3.9	7.3	7,607

주: 2010년 이후 실적은 IFRS(별도) 기준

자료: Quantiverse, 2012년 실적은 당사 예상치임

Key financials

	매출총이익률 (%)	영업이익률 (%)	당기순이익률 (%)	EPS growth (%)	OP growth (%)	유보율 (%)	순차입금 (억원)	판관비 (억원)	순이자비용 (억원)
2008	42.0	22.1	19.5	-29.5	-17.6	1,365.7	-370	133	-26
2009	42.3	19.4	23.6	82.9	46.7	872.8	-683	255	-27
2010	48.2	21.1	24.8	-23.3	-20.2	1,032.8	-860	221	-37
2011	44.3	19.5	22.9	-17.0	-17.0	1,194.6	-794	183	-42
2011.12	48.6	22.7	22.6	12.8	83.3	1,194.6	-794	70	-12
2012.03	44.0	21.5	28.7	13.4	56.2	1,220.2	-592	36	-13
2012.06	35.5	15.9	22.3	24.8	26.9	1,252.4	-631	30	-13
2012.09	40.3	23.3	27.3	37.3	13.2	1,303.2	-558	34	-12

자료: Quantiverse