



유비쿼스 (264450)

국내 스위치 장비 1등 기업

▶ Analyst 최준영 jchoi@hanwha.com 02-3772-7698

Not Rated

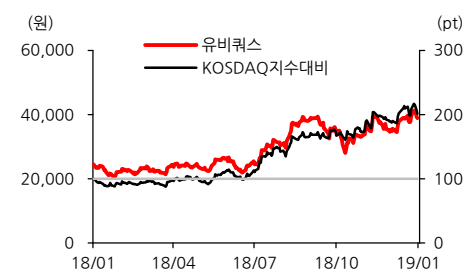
현재 주가(1/18)	38,950원
상승여력	-
시가총액	1,996억원
발행주식수	5,124천주
52 주 최고가 / 최저가	41,300 / 20,650원
90 일 일평균 거래대금	16.4억원
외국인 지분율	10.4%
주주 구성	
유비쿼스홀딩스(외 3 인)	41.4%
한화자산운용(외 1 인)	5.0%
한일웅	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	12.4	10.3	53.0	58.0
상대수익률(KOSDAQ)	6.9	15.1	67.1	80.5

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2016	2017	2018E	2019E
매출액	-	76	96	110
영업이익	-	14	17	20
EBITDA	-	15	19	22
지배주주순이익	-	12	16	18
EPS	-	2,391	3,060	3,472
순차입금	-	-45	-46	-62
PER	-	10.9	12.7	11.2
PBR	-	2.0	2.5	2.1
EV/EBITDA	-	5.8	8.0	6.3
배당수익률	-	1.9	1.3	1.3
ROE	-	-	21.1	20.1

주가 추이



유비쿼스는 국내에서 가장 높은 점유율을 보유한 유선 네트워크 장비 업체입니다. 5G 인프라 구축을 위해 정부가 10 기가 인터넷 커버리지 확대정책을 내면서 동사의 10 기가 인터넷 Access 스위치 장비에 대한 수요가 꾸준히 증가할 전망입니다. 10 기가 인터넷 사용화 투자는 단 기간에 그치지 않는 중장기적 사이클로 예상되어 중장기적 실적 성장세가 예상됩니다.

국내 유선 네트워크 장비 시장 점유율 1위

동사는 국내 유선 네트워크 장비 시장에서 가장 높은 점유율을 보유한 업체로 주요 고객사는 KT, LG유플러스다. 통신사들은 5G 유선 인프라 투자를 위해 유선 네트워크 장비(스위치, OLT, ONU 등) 고도화 작업을 본격적으로 시작했다. 특히 동사의 10기가 인터넷 Access 스위치 장비에 대한 수요가 크게 증가할 것으로 예상된다. 실제로, 이와 같은 이유로 2018년 2분기부터 실적 성장과 수주잔고 증가가 이어지고 있으며, 이러한 추세는 2019년에도 계속 이어질 것으로 예상된다.

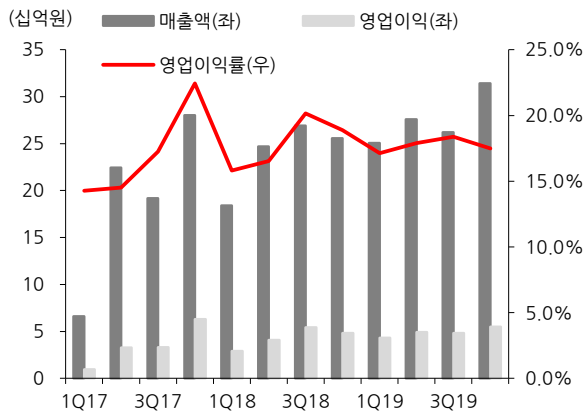
글로벌 기가 인터넷 커버리지 확대에 따른 수혜 시작될 것

해외 상황도 마찬가지다. 미국의 경우 인터넷 서비스를 통신사가 아닌 케이블 사업자들도 제공하는데 여전히 통신망이 FTTH(Fiber to the home: '가정 내 광케이블'로 불리는 초고속 인터넷 설비 방식)로 전환되지 않은 지역이 많은 상황이다. 유비쿼스는 FTTH 선로작업 없이 기존의 인프라와 호환되면서 광케이블 수준의 속도(1Gbps~10Gbps)까지 상승시켜주는 솔루션을 보유하고 있어 관련 수요가 발생할 것으로 예상된다. 더불어, 국내 주요 고객사 KT의 기가와이어 솔루션이 이집트를 포함한 신흥국 시장에서 수주가 시작될 가능성도 있어 2019년에는 해외매출 확대가 다수의 지역에서 기대된다.

2018년, 2019년 영업이익 +18% 성장세 유지할 전망

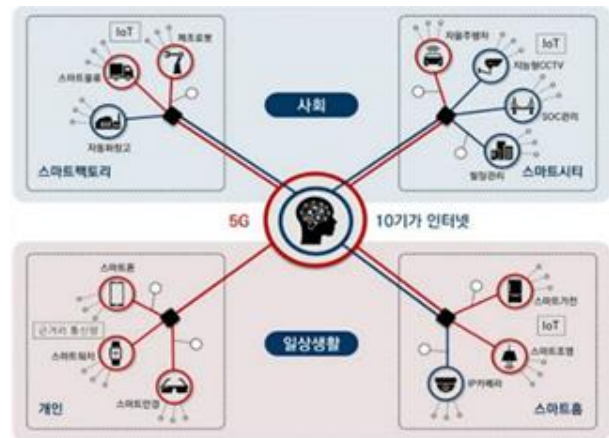
국내 유선 네트워크 투자로 유비쿼스는 2018년 매출액 956억원(+25.4% y-y), 영업이익 172억원(+18.0% y-y)으로 견조한 실적 성장세를 보일 것으로 예상된다. 2019년에는 해외수주에 대한 기대감을 미반영하여도 견조한 성장세를 보이며 연간 매출액 1,102억원(+15.3% y-y), 영업이익 195억원(+17.7%)을 기록할 것으로 추정한다.

[그림198]유비쿼스기의 안정적인 실적 성장세 전망



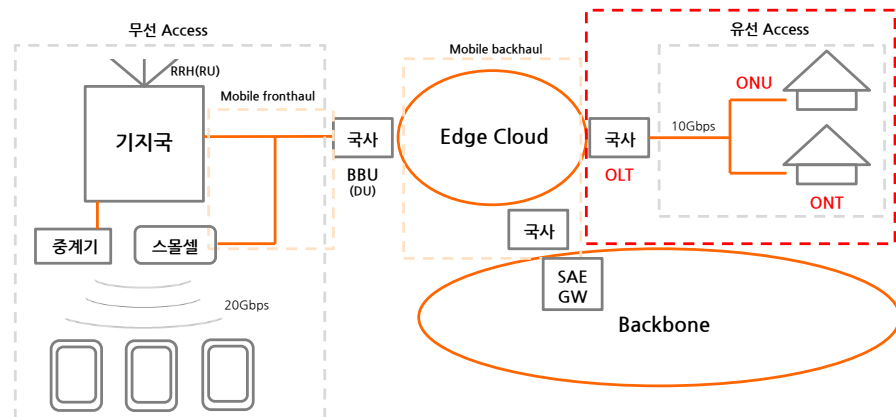
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림199] 과학기술정보통신부의 5G 상용화 지원 로드맵



자료: 과학기술정보통신부

[그림200] 5G 네트워크 내 유선 네트워크 장비(빨간색)



자료: 한화투자증권 리서치센터

[표38] 과학기술정보통신부의 5G 상용화 지원 로드맵

5G 이동통신	10기가 인터넷	사물인터넷(IoT)
2019년 상용화	2018년 상용화	2017년 4G IoT 전국망 구축
2022년 전국망 구축	2022년 85개시 구축(50%)	2021년 기기연결 3,000만개

자료: 과학기술정보통신부, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018E	2019E
매출액	-	-	76	96	110
매출총이익	-	-	27	38	42
영업이익	-	-	14	17	20
EBITDA	-	-	15	19	22
순이자손익	-	-	0	1	1
외화관련손익	-	-	0	0	0
지분법손익	-	-	0	0	0
세전계속사업손익	-	-	14	18	20
당기순이익	-	-	12	16	18
지배주주순이익	-	-	12	16	18
증가율(%)					
매출액	-	-	-	25.4	15.3
영업이익	-	-	-	25.0	13.3
EBITDA	-	-	-	25.3	13.6
순이익	-	-	-	28.0	13.5
이익률(%)					
매출총이익률	-	-	35.5	39.3	37.9
영업이익률	-	-	18.1	18.0	17.7
EBITDA 이익률	-	-	20.0	20.0	19.7
세전이익률	-	-	18.6	18.9	18.5
순이익률	-	-	16.1	16.4	16.1

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018E	2019E
영업현금흐름	-	-	13	10	19
당기순이익	-	-	12	16	18
자산상각비	-	-	1	2	2
운전자본증감	-	-	-4	-11	-1
매출채권 감소(증가)	-	-	-5	-3	-2
재고자산 감소(증가)	-	-	2	-8	-3
매입채무 증가(감소)	-	-	2	1	3
투자현금흐름	-	-	-23	-11	-2
유형자산처분(취득)	-	-	0	-1	0
무형자산 감소(증가)	-	-	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-	-	0	-9	-1
재무현금흐름	-	-	0	2	-3
차입금의 증가(감소)	-	-	0	5	0
자본의 증가(감소)	-	-	0	-3	-3
배당금의 지급	-	-	0	3	3
총현금흐름	-	-	16	21	20
(-)운전자본증가(감소)	-	-	5	8	1
(-)설비투자	-	-	0	1	0
(+)자산매각	-	-	0	0	0
Free Cash Flow	-	-	11	13	19
(-)기타투자	-	-	22	4	1
잉여현금	-	-	-11	9	18
NOPLAT	-	-	12	15	17
(+) Dep	-	-	1	2	2
(-)운전자본투자	-	-	5	8	1
(-)Capex	-	-	0	1	0
OpFCF	-	-	9	8	18

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018E	2019E
유동자산	-	-	68	87	108
현금성자산	-	-	45	51	67
매출채권	-	-	11	14	16
재고자산	-	-	10	18	21
비유동자산	-	-	23	27	26
투자자산	-	-	11	16	17
유형자산	-	-	10	9	8
무형자산	-	-	2	2	1
자산총계	-	-	90	114	133
유동부채	-	-	18	28	32
매입채무	-	-	14	15	18
유동성이자부채	-	-	0	5	5
비유동부채	-	-	5	5	6
비유동이자부채	-	-	0	0	0
부채총계	-	-	23	33	37
자본금	-	-	3	3	3
자본잉여금	-	-	53	53	53
이익잉여금	-	-	12	25	40
자본조정	-	-	0	0	0
자기주식	-	-	0	0	0
자본총계	-	-	68	81	96

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018E	2019E
주당지표					
EPS	-	-	2,391	3,060	3,472
BPS	-	-	13,226	15,788	18,761
DPS	-	-	500	500	500
CFPS	-	-	3,214	4,184	3,985
ROA(%)	-	-	-	15.3	14.4
ROE(%)	-	-	-	21.1	20.1
ROIC(%)	-	-	-	53.6	52.1
Multiples(x, %)					
PER	-	-	10.9	12.7	11.2
PBR	-	-	2.0	2.5	2.1
PSR	-	-	1.8	2.1	1.8
PCR	-	-	8.1	9.3	9.8
EV/EBITDA	-	-	5.8	8.0	6.3
배당수익률	-	-	1.9	1.3	1.3
안정성(%)					
부채비율	-	-	33.3	41.2	38.8
Net debt/Equity	-	-	-66.3	-57.4	-64.6
Net debt/EBITDA	-	-	-295.4	-243.5	-286.6
유동비율	-	-	378.8	311.4	339.4
이자보상배율(배)	-	-	-	-	-
자산구조(%)					
투하자본	-	-	29.0	32.8	27.9
현금+투자자산	-	-	71.0	67.2	72.1
자본구조(%)					
차입금	-	-	0.0	5.8	4.9
자기자본	-	-	100.0	94.2	95.1