

유비벨록스(089850.KQ)

신규 고객 및 신제품 확대로 수익성 개선

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

2021.08.04

Company Comment

투자의견: **NR**

현재주가: 16,200원(08/03)

시가총액: 115.3(십억원)

NDR 후기: 스마트카드 경쟁력 강화, 블랙박스 글로벌 진출 확대 등 긍정적

1) 스마트카드 시장 지배력 기반으로 실적 성장세 전환: 스마트카드 국내 시장점유율 1위를 기반으로 실적 성장세를 유지할 것으로 예상함. ① 인터넷은행의 경쟁이 본격화되면서 신규 인터넷은행용 스마트카드의 공급이 예상되고 있음. 올해 약 300 만개의 초도 물량 공급이 3 분기부터 본격화될 것으로 예상되며, 내년에도 추가 공급이 가능할 것으로 예상. ② 한국 독자 IC 카드 표준제정사업인 "KLSC(Korea Local Smart Card) 프로젝트" 개발사로 지난해 3월 선정된 이후 사업을 추진하고 있음. 국내 EMV 표준 규격을 제정, 스마트카드 국산화를 위해 국내 9 개 카드사, 여신금융협회가 동사와 진행 중. 2022 년 1 월 한국독자규격에 맞춘 IC 칩 발급 예정. ③ 메탈 소재를 채택한 스마트카드 제조가 점차 확대될 것으로 예상됨. 기존 스마트카드 대비 높은 대당 가격 및 수익성을 가진 메탈카드 확대는 긍정적.

2) 국내 및 글로벌 공급처 확보로 블랙박스 성장세 전환 전망: ① 국내 블랙박스 시장점유율 1위를 기반으로 기존 After Market 중심에서 Before Market 으로 시장을 확대하고 있어 실적 성장 전망. ② 또한 국내 최초 실시간 커넥티드 기술을 채택한 블랙박스 제품을 출시하면서 가파르게 판매가 늘어나고 있음. ③ 아시아 북미 등 30 개국으로 수출이 확대되고 있는 가운데, BMW 글로벌 공급도 본격화될 것으로 예상됨.

3) 마이데이터 사업 진출 예정: B2C 기반 종합금융플랫폼 '아차' 서비스 출시. 지난 7 월초에 예비 인허가를 받았으며, 본격적인 사업을 진행하기 위해 8 월 중에 본 허가를 신청 예정.

2021 년 전망: 신규 제품 매출액 증가와 함께 수익성 개선 전망

2021 년 당사추정 예상실적(연결기준)은 매출액 3,048억원, 영업이익 252 억원으로 매출액은 전년 수준에서 소폭 상승하지만, 수익성은 큰 폭으로 개선될 것으로 전망함. 수익성이 개선되는 이유는 ① 스마트카드의 인터넷은행용 공급 본격 확대, ② 실시간 커넥티드 알림 실시간 DB 전송서비스 기능을 채택한 블랙박스 매출이 확대되고 있기 때문.

현재주가는 2021 년 기준 PER 10.6 배, 동종업계 대비 할인되어 거래 중

현재주가는 2021 년 당사추정 EPS 기준(1.523 원) PER 10.6 배 수준으로 코스닥 IT 업종 평균 PER 18.6 배, 코스닥 정보기기 업종 평균 PER 14.2 배 대비 크게 할인되어 거래 중.

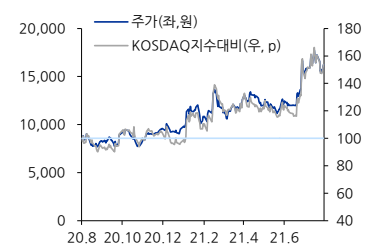
결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	279.4	286.0	304.8	351.1	404.2
영업이익(십억원)	7.8	17.1	25.2	31.5	36.3
세전계속사업손익(십억원)	9.5	15.1	16.0	30.0	34.5
당기순이익(십억원)	7.7	12.6	14.2	27.0	31.0
EPS(원)	805	1,001	1,523	2,598	3,072
증감률(%)	60.1	24.3	52.1	70.6	18.2
PER(배)	8.1	9.5	10.6	6.2	5.3
ROE(%)	8.1	9.1	12.4	18.1	17.9
PBR(배)	0.6	0.8	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	2.8	2.3	2.8	2.2	1.8

자료: 유진투자증권

발행주식수	7,116천주
52주 최고가	18,050원
최저가	7,530원
52주 일간 Beta	1.61
90일 일평균거래대금	43.4억원
외국인 지분율	1.9%
배당수익률(2021F)	-%

주주구성	
이홍복 (외 7인)	24.2%
엔에이치엔터 (외 1인)	8.8%
자사주 (외 1인)	5.3%

	1M	6M	12M
주가상승률	3.2%	50.0%	89.9%
	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	25.2	-	-
영업이익(22)	31.5	-	-



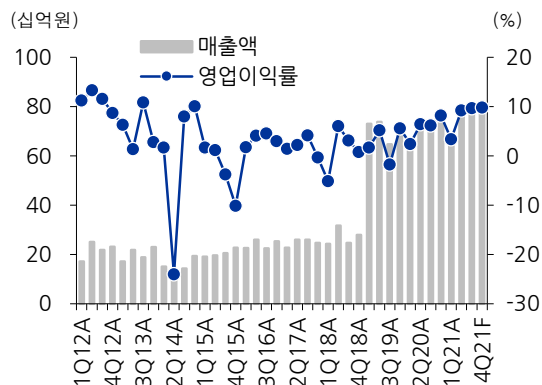
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원, %)	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21F	3Q21F	4Q21F
매출액	73.0	73.8	64.7	67.9	62.1	73.5	74.0	76.3	66.8	76.5	80.2	81.4
증가율(% yoy)					-14.9	-0.3	14.4	12.4	7.4	4.0	8.4	6.6
법인별 매출액												
본사	23.6	28.3	22.0	17.4	22.4	24.2	17.7	18.0	18.4	25.4	22.8	22.6
탱크웨어	47.5	46.0	41.2	47.6	38.5	42.5	54.7	61.8	46.9	48.9	55.2	55.6
베이징법인	1.4	3.1	3.4	1.2	0.5	0.5	0.2	0.0	0.0	0.6	0.2	0.0
라임아이	2.9	2.0	1.3	1.6	0.7	0.9	1.2	1.2	1.0	1.0	1.4	1.4
UMC	1.5	1.9	1.4	2.0	1.3	1.4	1.3	2.2	1.3	1.6	1.5	2.6
연결조정	-3.8	-7.4	-4.6	-1.8	-1.3	4.2	-1.0	-7.0	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
법인별 매출비중												
본사	32.3	38.3	34.0	25.6	36.0	32.9	23.9	23.6	27.6	33.2	28.4	27.7
탱크웨어	65.1	62.3	63.6	70.0	62.0	57.8	73.9	81.0	70.3	63.9	68.9	68.4
베이징법인	1.9	4.2	5.3	1.7	0.8	0.7	0.2	0.0	0.1	0.7	0.3	0.0
라임아이	3.9	2.7	2.1	2.4	1.2	1.2	1.6	1.6	1.4	1.3	1.7	1.8
UMC	2.0	2.6	2.1	3.0	2.1	1.9	1.7	2.9	1.9	2.1	1.8	3.1
연결조정	-5.2	-10.1	-7.1	-2.7	-2.0	5.7	-1.3	-9.2	-1.3	-1.1	-1.1	-1.1
수익												
영업이익	1.2	3.8	-1.1	3.8	1.5	4.8	4.6	6.3	2.3	7.1	7.8	8.0
세전이익	1.3	6.7	-0.7	2.3	1.8	3.8	4.8	4.7	2.4	2.5	5.1	6.0
당기순이익	0.6	6.0	-1.4	2.5	1.4	3.0	3.9	4.2	2.0	2.2	4.6	5.4
지배주주 당기순이익	0.8	5.0	-1.6	1.5	1.5	2.7	2.1	0.8	1.5	1.8	3.5	4.1
이익률(%)												
영업이익률	1.7	5.2	-1.7	5.6	2.4	6.5	6.2	8.2	3.4	9.2	9.7	9.8
세전이익률	1.7	9.1	-1.2	3.3	2.9	5.2	6.4	6.2	3.7	3.2	6.3	7.4
당기순이익률	0.8	8.1	-2.1	3.6	2.3	4.1	5.3	5.5	3.1	2.9	5.7	6.6
지배주주 당기순이익률	1.1	6.8	-2.5	2.3	2.4	3.7	2.8	1.0	2.2	2.4	4.3	5.0

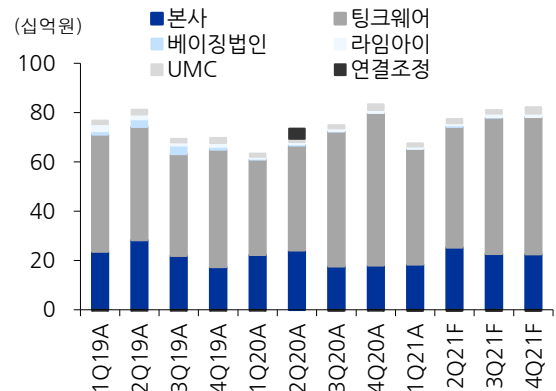
자료: 유비벨록스, 유진투자증권

도표 2. 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: 유비벨록스, 유진투자증권

도표 3. 분기별 제품별 매출액 추이 및 전망



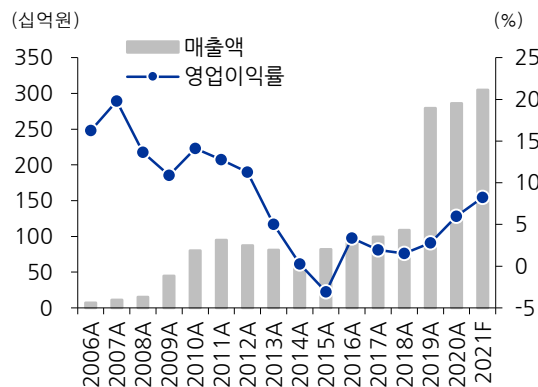
자료: 유비벨록스, 유진투자증권

도표 4. 연간 실적 전망(연결 기준)

(십억원, %)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	80.9	61.9	81.9	96.4	99.4	108.6	279.4	286.0	304.8
증가율(yoy, %)	-7.3	-23.5	32.3	17.8	3.0	9.3	157.2	2.4	6.6
법인별 매출액									
본사							91.2	82.2	89.1
팅크웨어							182.2	197.6	206.7
베이징법인							9.0	1.2	0.8
라임아이							7.8	4.0	4.8
UMC							6.8	6.2	6.9
연결조정							-17.7	-5.1	-3.4
법인별 매출 비중									
본사							32.7	28.7	29.2
팅크웨어							65.2	69.1	67.8
베이징법인							3.2	0.4	0.3
라임아이							2.8	1.4	1.6
UMC							2.4	2.2	2.3
연결조정							-6.3	-1.8	-1.1
수익									
영업이익	4.1	0.1	-2.5	3.3	1.9	1.7	7.8	17.1	25.2
세전이익	-0.3	-5.6	-7.9	-4.4	-6.7	2.0	9.5	15.1	16.0
당기순이익	-1.1	-4.3	-7.1	-3.1	-10.2	1.4	7.7	12.6	14.2
지배주주 당기순이익	-1.1	-4.3	-7.1	-2.0	-5.7	3.6	5.7	7.1	10.8
이익률(%)									
영업이익률	5.0	0.2	-3.1	3.4	1.9	1.5	2.8	6.0	8.3
세전이익률	-0.4	-9.0	-9.6	-4.6	-6.8	1.8	3.4	5.3	5.2
당기순이익률	-1.4	-7.0	-8.7	-3.2	-10.2	1.3	2.7	4.4	4.7
지배주주 당기순이익률	-1.4	-7.0	-8.7	-2.1	-5.7	3.3	2.1	2.5	3.6

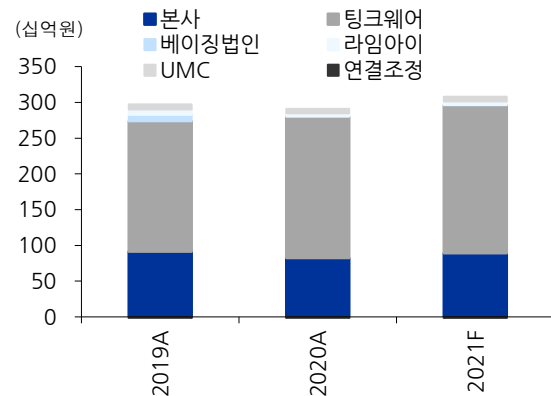
자료: 유비벨룩스, 유진투자증권

도표 5. 매출액 증가와 함께 안정적인 수익성 유지



자료: 유비벨룩스, 유진투자증권

도표 6. 제품별 매출액 추이 및 전망



자료: 유비벨룩스, 유진투자증권

II. 회사 소개

스마트카드 및 블랙박스 제조 업체

도표 7. 사업 영역: 스마트카드 및 블랙박스, 모바일서비스 플랫폼, 솔루션 사업

UBIVELOX		Smart Card	Smart Mobile	Black Box	Map platform
Market Trend		인터넷은행, 전자결제, 지자체 등 새로운 시장 대두	모바일플랫폼 대중화 IoT의 보편화	블랙박스를 비롯한 첨단안전 제품 장착 의무화	완성차 전장 차별화 빅데이터 기반 사업 활성화
Key Word		국내 M/S 1위	산업안전 법제화	현대차그룹 1차 협력사	아이나비 'WHERE'
		eID/ID	스마트 건설	M/S 1위	전장
		KLSC		커넥티비티 플랫폼	모빌리티 플랫폼
		마이데이터/ 종합금융플랫폼 '아차'	가전정보 규제이터 '에그'	업계 최대 유통채널	빅데이터
		지역화폐		장착 의무화	차량용 가전
		카드 소재(메탈, 친환경)		아시아 북미 등 30개국 수출	오토바이/ 킥보드
		라이선스	빅데이터		
Goal					
	20' UBIVELOX Sales 2,860 억원	국내 M/S 1위 마이데이터 인허가	종합금융플랫폼 아차 가전정보 서비스 에그	B2B 채널 확대 해외시장 지속 성장	자율주행 인프라 확립 모빌리티 플랫폼 진출

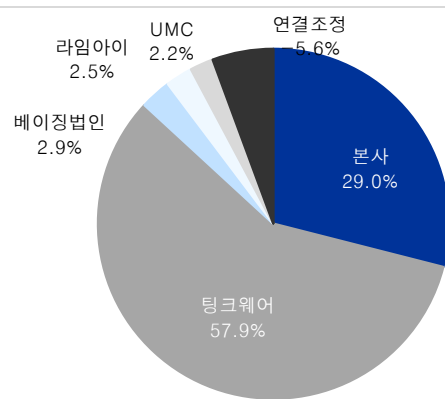
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 8. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2000.9	벨록스소프트 법인 설립
2005.1	HMC(현대자동차)Telematics 공급계약
2007.8	SKT 향 통합 UI 플랫폼(T-PAK)상용화 출시(모토로라)
2009.6	유비닉스 합병(법인명 변경: 벨록스소프트 → 유비벨록스)
2010.1	2010 CES 기아 자동차 파트너로 참여 'CarWidget'
2010.6	한국거래소 코스닥시장 신규상장
2011.1	2011 CES 현대자동차 '차량원격제어시스템' 제공 및 상용화
2011.11	팅크웨어(주) 자본투자
2012.6	스마트카드 제조사업부 인수
2014.8	자회사 라임아이(주) 설립
2015.6	종속회사 라임아이(주),(주)비트애플스 흡수합병

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9. 제품별 매출 비중 (2020년 기준)



자료: IR Book, 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 기관투자가 또는 제 3자에게 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 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 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/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	92%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	8%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.06.30 기준)