

유비벨록스 (089850)

1분기를 기점으로 재조명이 필요한 시점

소프트웨어 기반 플랫폼 사업 전문업체

유비벨록스는 2000년 9월에 설립되었으며 연결 자회사들과의 시너지를 통해 소프트웨어 기반 스마트 카드, 스마트 모바일 및 블랙박스 및 지도플랫폼 등의 사업을 영위하고 있다. 또한 2020년 1분기 기준 사업부문별 매출액은 스마트카드 32.2%, 스마트모바일 2.7%, 블랙박스 및 지도플랫폼 65.1%를 달성했다. 유비벨록스의 스마트카드 부문은 국내 시장 기준 점유율 1위이다. 또한 인터넷 은행의 성장에 따른 체크카드 발급 증가세가 이어지는 만큼 수익성 개선이 이루어질 것으로 전망된다.

2Q20 Preview: 매출액 730억원, 영업이익 48억원 전망

유비벨록스의 2분기 연결 실적은 매출액 730억원(-1.1%, YoY)과 영업이익 48억원(+24.2%, YoY)으로 예상된다. 수익성 개선 요인은 블랙박스 부문의 실적 호조에 기인한다. 블랙박스 부문은 아시아 북미 등 30개국에 수출이 확대된 상태이며 특히 일본 지역으로 두드러진 성장세를 보여줄 것으로 전망된다. 유비벨록스의 2분기 별도 매출액은 239억원(-15.20%, YoY)과 영업이익 23억원(+1.8%, YoY)으로 예상된다. 유비벨록스의 별도 매출액은 코로나19 영향으로 전년 동기 대비 다소 감소할 것으로 예상되지만 체크카드 부문 마진이 증가할 것으로 추정되는 만큼 수익성 부문에서는 지속적인 개선을 이루어낼 전망이다.

업황 개선 + 신규 수익 모델 + 법제화 수혜 + 수출 증가

스마트카드 부문의 매출 비중은 신용카드 70% 및 체크카드 30%를 차지하고 있다. 부가서비스가 많이 내포된 신용카드 부문이 체크카드보다 마진이 높다. 다만 체크카드 부문도 부가서비스 증가로 마진이 향상되고 있어 수익성 개선이 기대되는 부문이다. 또한 선불식충전카드 부문으로도 신규 수익 모델을 꾀하고 있어 향후 외형성장이 더욱 기대된다. 스마트 모바일 부문은 현장 안전에 관련된 법제화가 빠르게 마련되고 있는 만큼 건설현장 등의 쓰이는 안전 솔루션 제품의 수혜가 예상되며, 블랙박스 부문은 국내 1위이며 제품 레퍼런스 기반 해외 부문으로 빠르게 수출이 증가하고 있어 앞으로도 꾸준한 성장을 이루어낼 전망이다.

Update

Not Rated

| CP(7월 31일): 8,700원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	815.30
52주 최고/최저(원)	9,060/3,700
시가총액(십억원)	61.9
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	7,115.7
60일 평균 거래량(천주)	140.6
60일 평균 거래대금(십억원)	1.1
20년 배당금(예상, 원)	0
20년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	2.11
주요주주 지분율(%)	
이흥복 외 7인	25.43
엔에이치엔엔터테인먼트	8.80
주가상승률	1M 6M 12M
절대	32.6 45.2 29.1
상대	20.0 14.5 (0.2)

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	108.6	279.4	274.5	307.1	343.1
영업이익	십억원	1.7	7.8	11.7	15.5	18.0
세전이익	십억원	2.0	9.5	12.5	16.0	18.7
순이익	십억원	3.6	5.7	7.2	9.1	10.6
EPS	원	503	805	1,017	1,276	1,493
증감률	%	흑전	60.0	26.3	25.5	17.0
PER	배	9.82	8.11	8.55	6.82	5.83
PBR	배	0.49	0.59	0.72	0.65	0.59
EV/EBITDA	배	36.39	7.94	6.96	6.05	5.56
ROE	%	5.27	8.11	9.37	10.63	11.15
BPS	원	10,178	11,002	12,019	13,296	14,789
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 김두현

02-3771-8542
doohyun@hanafn.com

Analyst 이정기

02-3771-7522
robert.lee@hanafn.com

RA 윤문수

02-3771-3826
moonsooyun@hanafn.com

사업부문별 모내기 진행 중 → 향후 수확이 기대!

사업부문별 성장동력원 탑재로 추후
성장이 기대

유비벨룩스의 성장동력은 다음과 같다.

1) **시장지배력 확대 가능한 스마트카드 부문**: 현재 국내 시장 시장점유율 1위를 가져가고 있으며 기존 B2B 사업 모델 기반에서 B2C 확장 목적으로 종합금융플랫폼인 ‘아차’를 론칭을 준비 중에 있다. 아차는 종합금융플랫폼으로 놓치기 쉬운 월고정지출을 모바일로 한번에 모아 관리할 수 있는 지출관리 서비스 어플이다. 또한 선불식 충전카드 부문으로도 수익 창출 모델을 꾀하고 있다. 다만, 스마트카드 부문은 코로나19 영향으로 인한 매출액 축소가 예상된다. 이에 따라 2020년 스마트카드 매출액 837억원(-8.3%, YoY)으로 전년동기대비 축소될 전망이다. 다양한 성장동력이 있는 만큼 2021년은 965억원(+15.3%, YoY)으로 더욱 성장할 것이라 예상된다.

2) **현장 안전 법제화 가속화에 따라 기대되는 스마트 모바일 부문**: 건설 현장 및 공사 관련하여 안전에 대한 인식이 변화하고 있다. 이에 따라 현장 안전에 따른 법제화가 빠르게 마련되고 있다. 유비벨룩스는 건설현장 및 인적사고 안전솔루션(위치파악, 위험요소 체크 센서 등)에 대한 수혜가 기대된다.

3) **국내 블랙박스 부문 1위, 해외에서도 가파른 성장 기대**: 유비벨룩스의 연결 자회사인 톱크웨어의 블랙박스 제품은 국내 시장에서 압도적인 1위를 기록하고 있다. 현재 업계 최대 유통 채널을 보유 하고 있으며 아시아 북미 등 다양한 지역으로의 수출이 확대되고 있다. 또한 자동차 블랙박스뿐만 아닌 오토바이 및 자전거용 블랙박스 제품 라인도 보유하고 있어 성장동력은 충분하다 판단된다. 2020년 분기별 블랙박스 부문 매출액은 해외시장으로의 호조로 378억원 → 471억원 → 482억원 → 494억원을 달성할 것으로 추정된다.

표 1. 유비벨룩스 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018	2019	2020F
매출액	73.0	73.8	64.7	67.9	62.2	73.0	70.3	69.1	108.6	279.4	274.5
증가율(%)	201.1	132.6	162.1	142.8	-14.9	-1.1	8.7	1.7	9.3	157.2	-1.7
스마트카드	23.5	27.2	22.1	18.5	22.7	23.9	19.7	17.4	94.5	91.3	83.7
모바일	2.0	3.0	2.0	3.0	1.7	2.0	2.4	2.3	14.2	10.0	8.4
블랙박스 및 지도 플랫폼	47.5	43.6	40.6	46.4	37.8	47.1	48.2	49.4	-	178.1	182.5
영업이익	1.2	3.8	(1.1)	3.8	1.5	4.8	2.8	2.7	1.7	7.8	11.7
영업이익률	1.7	5.2	-1.7	5.6	2.4	6.5	4.0	3.9	1.5	2.8	4.3
당기순이익	0.6	6.0	(1.4)	2.5	1.4	3.7	2.4	2.1	1.4	7.7	9.7
순이익률	0.8	8.1	-2.1	3.7	2.3	5.1	3.4	3.0	1.3	2.7	3.5

자료: 유비벨룩스, 하나금융투자

추정 재무제표

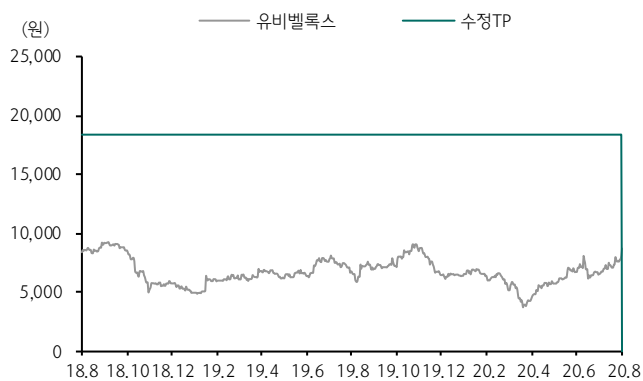
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	108.6	279.4	274.5	307.1	343.1
매출원가	85.2	199.6	190.1	211.6	234.7
매출총이익	23.4	79.8	84.4	95.5	108.4
판매비	21.7	72.1	72.7	80.0	90.4
영업이익	1.7	7.8	11.7	15.5	18.0
금융손익	(2.2)	(1.8)	0.8	0.5	0.7
종속/관계기업손익	(23.0)	(1.2)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	25.4	4.7	0.0	0.0	0.0
세전이익	2.0	9.5	12.5	16.0	18.7
법인세	0.6	1.8	2.9	3.9	4.5
계속사업이익	1.4	7.7	9.7	12.1	14.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1.4	7.7	9.7	12.1	14.2
비지배주주지분 손익	(2.2)	1.9	2.4	3.1	3.6
지배주주순이익	3.6	5.7	7.2	9.1	10.6
지배주주지분포괄이익	3.4	5.3	7.2	9.0	10.5
NOPAT	1.2	6.3	9.0	11.8	13.7
EBITDA	4.9	21.2	26.6	32.2	37.0
성장성(%)					
매출액증가율	9.3	157.3	(1.8)	11.9	11.7
NOPAT증가율	(58.6)	425.0	42.9	31.1	16.1
EBITDA증가율	(25.8)	332.7	25.5	21.1	14.9
영업이익증가율	(10.5)	358.8	50.0	32.5	16.1
(지배주주)순이익증가율	흑전	58.3	26.3	26.4	16.5
EPS증가율	흑전	60.0	26.3	25.5	17.0
수익성(%)					
매출총이익률	21.5	28.6	30.7	31.1	31.6
EBITDA이익률	4.5	7.6	9.7	10.5	10.8
영업이익률	1.6	2.8	4.3	5.0	5.2
계속사업이익률	1.3	2.8	3.5	3.9	4.1
투자지표					
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	503	805	1,017	1,276	1,493
BPS	10,178	11,002	12,019	13,296	14,789
CFPS	728	3,761	4,107	4,848	5,565
EBITDAPS	690	2,977	3,737	4,532	5,205
SPS	15,267	39,270	38,577	43,158	48,217
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	9.8	8.1	8.6	6.8	5.8
PBR	0.5	0.6	0.7	0.7	0.6
PCFR	6.8	1.7	2.1	1.8	1.6
EV/EBITDA	36.4	7.9	7.0	6.1	5.6
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
재무비율(%)					
ROE	5.3	8.1	9.4	10.6	11.2
ROA	1.7	2.0	2.5	3.0	3.3
ROIC	0.9	3.2	4.7	5.8	6.1
부채비율	67.6	59.8	52.5	51.2	49.7
순부채비율	19.7	6.9	6.1	9.1	11.8
이자보상배율(배)	0.7	2.5	4.1	5.7	6.6

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	166.8	161.2	152.6	157.1	162.5
금융자산	51.6	65.5	58.5	51.9	45.0
현금성자산	37.5	47.4	40.7	32.2	23.2
매출채권 등	43.7	27.6	27.1	30.4	33.9
재고자산	63.0	60.2	59.2	66.2	74.0
기타유동자산	8.5	7.9	7.8	8.6	9.6
비유동자산	128.8	130.6	140.7	152.0	164.8
투자자산	6.7	6.2	6.2	6.5	6.9
금융자산	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3
유형자산	77.2	74.6	78.9	84.5	88.3
무형자산	31.2	30.5	36.3	41.6	50.2
기타비유동자산	13.7	19.3	19.3	19.4	19.4
자산총계	295.6	291.9	293.3	309.1	327.3
유동부채	103.3	84.7	76.5	79.9	83.6
금융부채	74.1	56.2	48.4	48.7	48.9
매입채무 등	25.0	24.8	24.4	27.3	30.5
기타유동부채	4.2	3.7	3.7	3.9	4.2
비유동부채	15.9	24.4	24.4	24.7	25.0
금융부채	11.7	21.8	21.8	21.8	21.8
기타비유동부채	4.2	2.6	2.6	2.9	3.2
부채총계	119.2	109.2	100.9	104.6	108.6
지배주주지분	67.8	73.7	80.9	90.0	100.6
자본금	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6
자본잉여금	47.9	47.6	47.6	47.6	47.6
자본조정	(4.6)	(3.8)	(3.8)	(3.8)	(3.8)
기타포괄이익누계액	0.2	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
이익잉여금	20.8	26.3	33.6	42.6	53.3
비지배주주지분	108.6	109.0	111.5	114.5	118.1
자본총계	176.4	182.7	192.4	204.5	218.7
순금융부채	34.7	12.6	11.8	18.7	25.8
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	(8.0)	34.6	25.7	21.2	24.7
당기순이익	1.4	7.7	9.7	12.1	14.2
조정	2.0	15.7	14.8	16.8	19.0
감가상각비	3.2	13.4	14.9	16.7	19.0
외환거래손익	(0.2)	0.2	0.0	0.0	0.0
지분법손익	23.0	1.2	0.0	0.0	0.0
기타	(24.0)	0.9	(0.1)	0.1	0.0
영업활동 현금흐름	(11.4)	11.2	1.2	(7.7)	(8.5)
투자활동 현금흐름	27.5	(9.9)	(24.7)	(29.9)	(33.9)
투자자산감소(증가)	14.9	0.8	0.0	(0.3)	(0.4)
유형자산감소(증가)	(0.7)	0.1	(13.0)	(15.2)	(14.0)
기타	13.3	(10.8)	(11.7)	(14.4)	(19.5)
재무활동 현금흐름	9.5	(14.9)	(7.7)	0.2	0.3
금융부채증가(감소)	37.4	(7.9)	(7.7)	0.2	0.3
자본증가(감소)	0.0	(0.3)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(27.9)	(6.7)	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	29.0	9.8	(6.7)	(8.5)	(9.0)
Unlevered CFO	5.2	26.8	29.2	34.5	39.6
Free Cash Flow	(8.7)	30.1	12.7	6.0	10.7

투자조건 변동 내역 및 목표주가 괴리율

유비벨록스



날짜	투자조건	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.8.3	Not Rated	0		-
18.8.27	BUY	18,300	-63.67%	-49.51%

투자등급 관련사항 및 투자조건 비율공시

- 투자조건변동의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.7%	8.3%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 08월 03일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 08월 03일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 2020년 08월 03일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.