유비벨록스 (089850)

하반기 계단식 성장 전망

성장기업분석팀
Analyst 한동희
02) 3787-5292, donghee.han@kiwoom.com

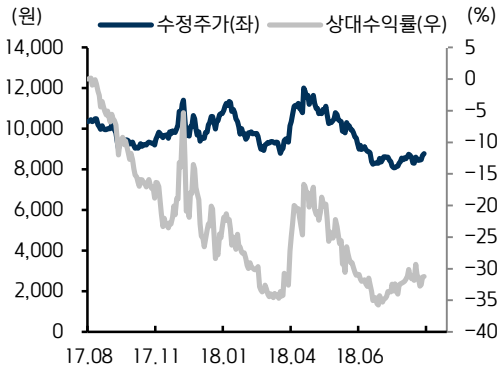
시가총액 (08/24)	624 억원
자기자본 (2018)	664 억원
현재가 (18/08/24)	8,770 원

KEY Word

- 중국 카드 수주물량 급증으로 카드사업 규모의 경제 달성 전망
- 2Q18 영업이익 19억원으로 분기 턴어라운드 기록
- 2018년 분기별 계단식 성장 전망. 영업이익 88억원 예상

Not Rated

52주 최고가		12,000원
52주 최저가		8,090원
수익률 (절대/상대)		
1개월	8.4%	3.4%
6개월	-10.2%	-1.6%
12개월	-15.3%	-31.2%
발행주식수		7,116천주
일평균거래량(3M)		21천주
외국인 지분율		2.39%
주당배당금(18E)		n/a



IFRS연결(억원)	2015	2016	2017	2018E
매출액	819	964	994	1,251
영업이익	-25	33	19	88
증감율(%)	적전	흑전	(41.0)	359.0
순이익(지배)	-71	-20	-57	73
영업이익률(%)	(3.1)	3.4	1.9	7.0
ROE(%)	-10.8	-4.4	-14.6	10.4
PER(배)	n/a	n/a	n/a	8.4
PBR(배)	1.7	1.1	1.0	0.8

투자포인트

중국 카드 수주물량 급증으로 카드사업 규모의 경제 달성 전망

- 유비벨록스는 스마트카드 제조 및 IC칩 COS (Card Operating System) 공급 업체
- 실적은 신용/체크카드 발급 수에 연동되는 구조. 국내의 경우 14년 이후 카드 발급건수 증가세
- 별도 실적은 카드 발급건수 증가에 따라 2016년부터 성장세 지속되고 있는 상황
- 라임아이 및 중국법인 적자 규모 축소 여부가 2018년 영업이익 성장의 핵심
- 2018년 중국 주요 은행향 카드 수주 증가로 중국법인 매출성장 및 국내외 카드사업 규모의 경제 달성 전망

2Q18 영업이익 19억원으로 분기 턴어라운드 기록

- 2Q18 연결실적은 매출액 317억원 (+22% YoY), 영업이익 19억원 (+226% YoY)으로 턴어라운드 기록
- 별도 영업이익은 24억원 (+239% QoQ), OPM 9% (+6%p QoQ)기록. 중국 카드 수주 증가로 카드사업 전체의 규모의 경제효과 견인 중. 자회사 합산 영업적자 1Q18 대비 11억원 수준 감소한 것으로 추정. 이는 중국 카드수주 증가에 따른 중국법인 적자폭 축소, 유비벨록스 모바일/라임아이 정상화 영향

2018년 분기별 계단식 성장 전망. 영업이익 88억원 (+359% YoY) 예상

- 2018년 매출액 1,251억원 (+26% YoY), 영업이익 88억원 (+359% YoY) 예상
- 하반기 중국 카드물량 성수기 및 수주물량 증가로 중국 카드 물량은 상반기대비 50% 증가한 하반기 3,000만장 수준이 될 것으로 전망. 중국법인 외형 성장 및 국내외 카드사업 규모의 경제 효과 하반기 지속 예상
- 라임아이 역시 민간 및 공공 안전관리 플랫폼 등 기수주 물량 등을 감안하면 분기별 적자폭 축소 전망
- 여전히 중국 카드 시장 내 M/S 미미한 수준. 기존 고객사 내 M/S 상승 및 연말 중국 공상은행, 건설은행 등 신규 고객사 추가 확보를 통한 추가 성장 여력 높다고 판단
- 또한 TATA Communications와의 통신망 리셀러 제휴를 통한 Global IoT 서비스 플랫폼 신규사업 기대

❐ 지분구성

▪ 이흥복 외	26.04%
▪ NHN엔터테인먼트	8.80%

유비벨록스
(089850)

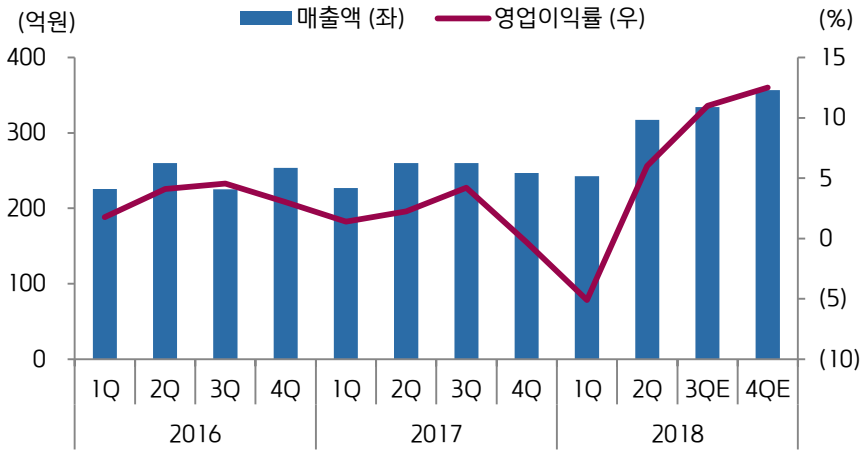
하반기 계단식 성장 전망

연간 실적 추이 및 전망

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E
매출액	872	809	619	819	964	994	1,251
YoY %	-8%	-7%	-23%	32%	18%	3%	26%
영업이익	98	41	1	(25)	33	19	88
YoY %				-1814%	-229%	-41%	359%
지배순이익	66	(11)	(43)	(71)	(20)	(57)	73
영업이익률	11%	5%	0%	-3%	3%	2%	7%
지배순이익률	8%	-1%	-7%	-9%	-2%	-6%	6%

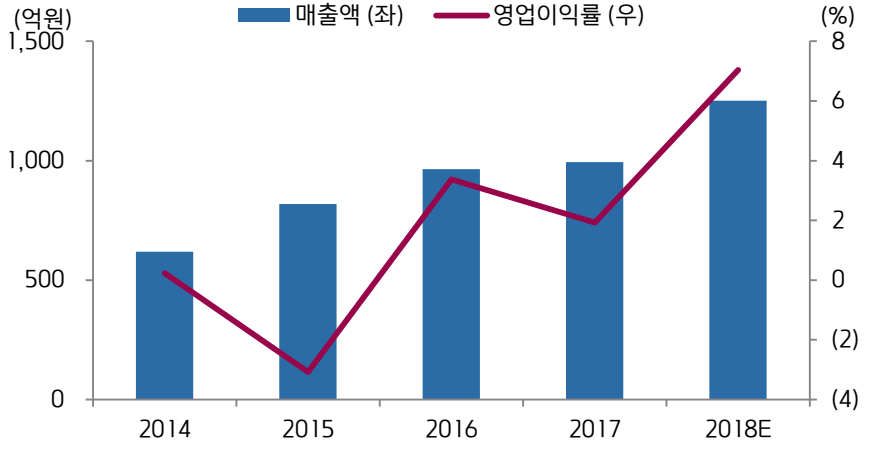
출처: 전자공시, 키움증권 추정

분기 실적 추이 및 전망



출처: 전자공시, 키움증권 추정

연간 실적 추이 및 전망



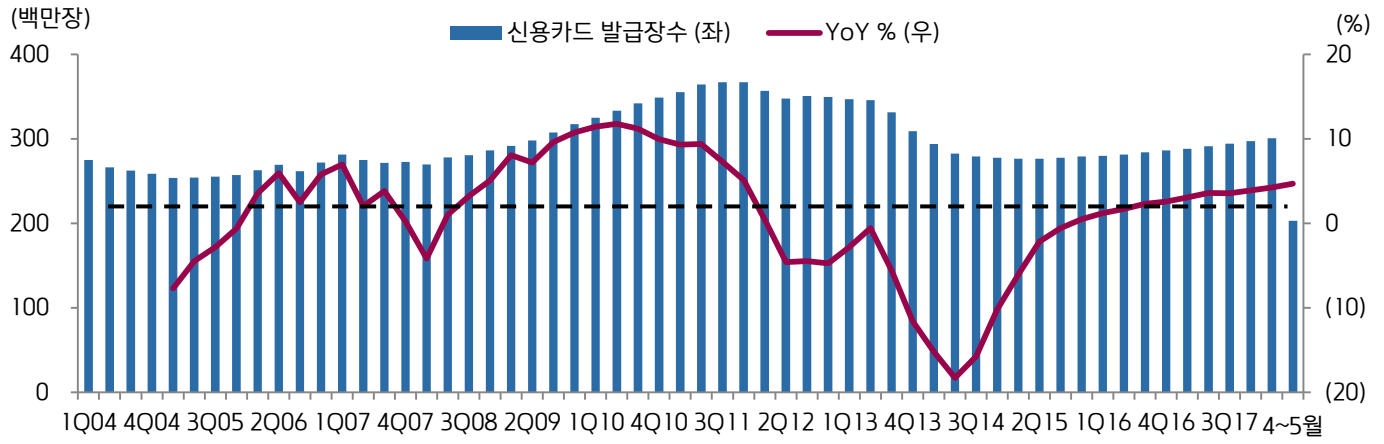
출처: 전자공시, 키움증권 추정

키움증권

유비벨록스
(089850)

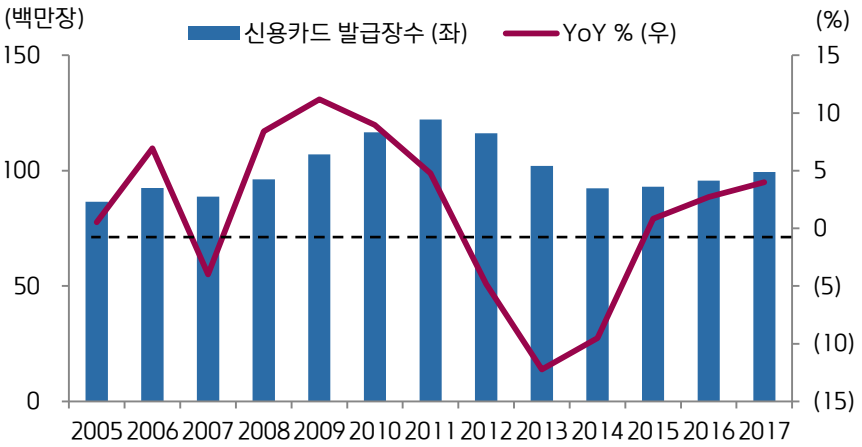
하반기 계단식 성장 전망

국내 신용카드 발급장수 추이 (분기)



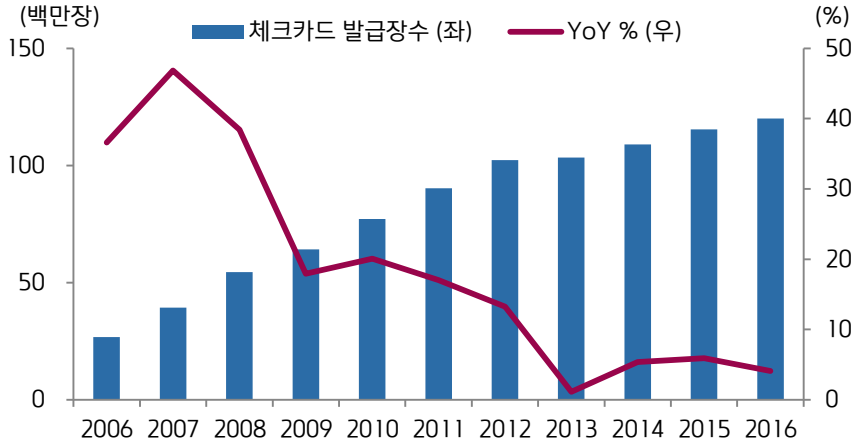
출처: 한국은행, 키움증권

국내 신용카드 발급장수 추이



출처: 한국은행, 키움증권

국내 체크카드 발급장수 추이



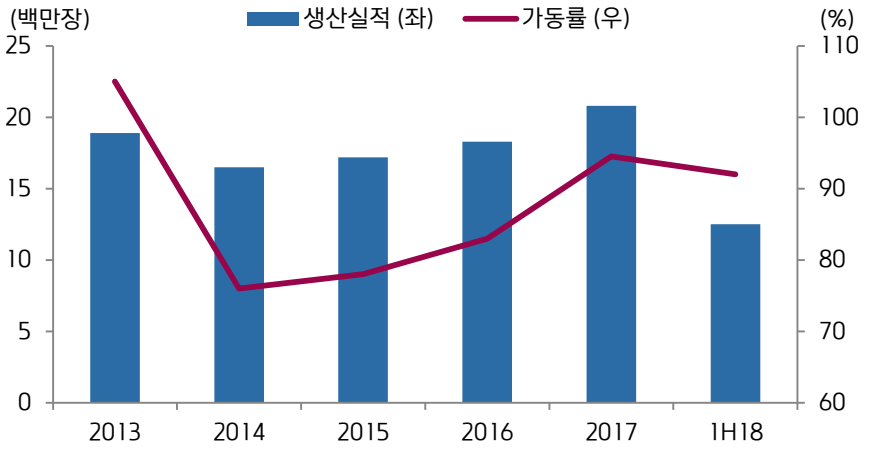
출처: 한국은행, 키움증권

키움증권

유비벨록스
(089850)

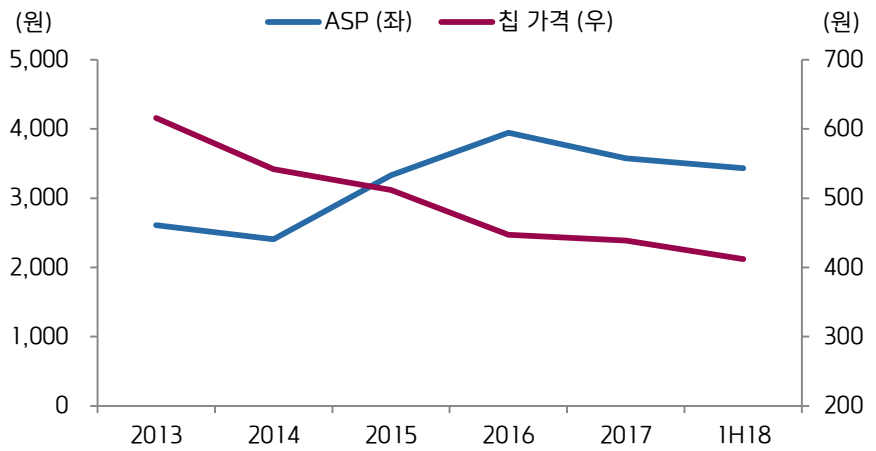
하반기 계단식 성장 전망

유비벨록스 카드 생산실적 및 가동률 추이



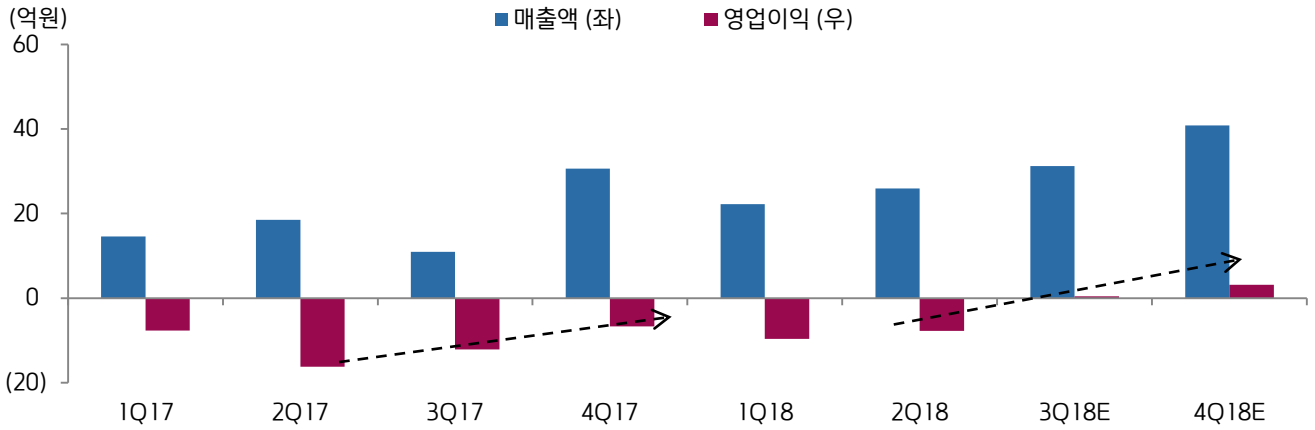
출처: 전자공시, 키움증권

유비벨록스 카드 ASP 및 칩 (원재료) 가격 추이



출처: 전자공시, 키움증권

라임아이 분기 실적 추이 및 전망



출처: 전자공시, 키움증권 추정

키움증권

유비벨록스
(089850)

하반기 계단식 성장 전망

Compliance Notice

- 당사는 8월 24일 현재 '유비벨록스' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2017/07/01~2018/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	160	95.24%
중립	6	3.57%
매도	2	1.19%