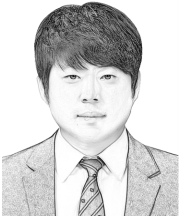


SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
남승두

nsdoo@sk.com
02-3773-8891

Company Data

자본금	36 억원
발행주식수	712 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	971 억원
주요주주	
이흥복(외5)	24.23%
엔에이치엔엔터테인먼트	8.80%
외국인지분률	3.00%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(21/06/30)	16,400 원
KOSDAQ	1029.96 pt
52주 Beta	1.35
52주 최고가	13,650 원
52주 최저가	6,470 원
60일 평균 거래대금	12 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

유비벨룩스 (089850/KQ | Not Rated)

이것 저것 다 좋아집니다

- 스마트카드, 모바일 플랫폼, 블랙박스 및 지도 플랫폼 사업 등 영위
- 스마트카드 사업 부문 국내 M/S 1 위, 최근 새로운 성장 모멘텀 대두되는 중
- 은행카드사 등 기존 고객사 물량 증가 + 신규 고객사 확보 가능성
- 메탈 카드 등 고부가가치 제품 비중 확대, 마이데이터 예비인가 신청 결과 주목
- 계열회사의 블랙박스 수출 및 B2B 매출 확대에 의한 성장도 고무적

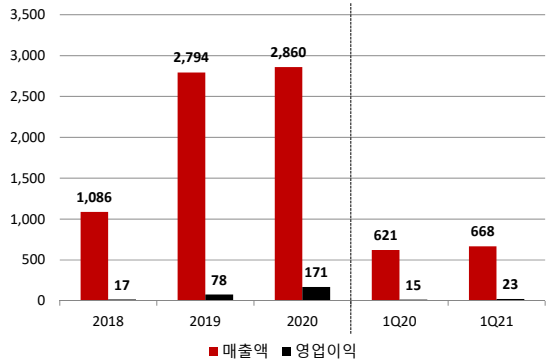
우리나라 스마트카드 M/S 1 위 사업자

유비벨룩스는 스마트카드 판매 및 관리시스템 공급, 모바일 플랫폼 및 콘텐츠, 블랙박스 및 지도플랫폼 사업 등을 영위한다. 스마트카드란 우리가 쉽게 접할 수 있는 IC 칩이 내장된 실물 카드를 의미하며, 동사는 우리나라 스마트카드 산업 내 M/S 1 위 기업이다. 모바일 플랫폼 부문은 스마트홈 서비스를 비롯한 스마트폰 어플리케이션 관련 사업을 영위한다. 더불어 자체 핀테크 브랜드 '아차'를 통해 예적금/보험/통신/세금관리 등의 종합금융플랫폼 서비스를 제공하며, 마이데이터(My Data, 본인신용정보관리업) 사업으로의 확장을 준비 중이다. 지난 4월 마이데이터 2차 예비허가를 신청했으며, 금융위원회로부터 허가 여부가 결정된 이후 관련 사업은 더욱 속도를 낼 것으로 보인다. 블랙박스 및 지도플랫폼 사업은 계열회사 텀크웨어(지분율 31.6%)를 통해 영위 중이다. 올해 1분기 기준 매출 비중은 스마트카드 27.7%, 블랙박스 및 지도플랫폼 69.9%, 모바일 2.4%로 구성되어 있다.

본업의 성장에 주목할 때

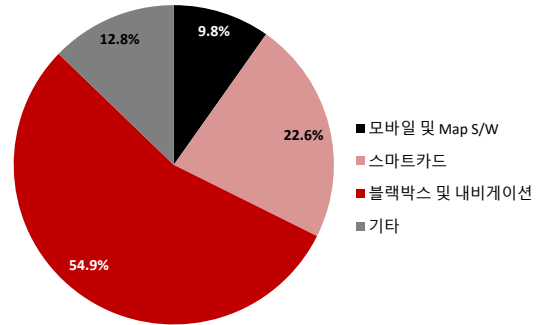
올 하반기부터는 본업의 성장에 주목해야 한다는 판단이다. 크게 두 가지 측면에서 성장을 찾을 수 있다. 첫째, 스마트카드 수요의 증가다. 카드 관련 사업은 이미 성숙기에 진입한 것이 아니냐는 우려가 있지만, 최근 새로운 성장 모멘텀이 대두되고 있다. 가장 큰 모멘텀은 새로운 고객사의 등장이다. 예를 들어 인터넷 전문은행 등이 새롭게 등장할 경우 경쟁적인 마케팅 요소의 일환으로 스마트카드 수요가 증가할 가능성이 높다. 올 하반기에는 새로 은행업 인가를 받은 제3 인터넷 전문은행 출범이 예상되어 있는 만큼 새로운 수요처 확보에 대한 기대감도 높아지는 시점이다. 더불어 최근 언론을 통해 주요 고객사와 신용카드 및 후불 하이패스 카드 등의 신규 공급 계약 소식이 전해졌는데, 이는 기존 고객사와의 관계도 안정적으로 유지되고 있음을 의미한다. 고부가가치 제품 수요가 증가하고 있다는 점도 긍정적이다. 은행 및 카드사들을 중심으로 메탈 소재 카드 등의 도입 비율이 증가 중이며, 이는 스마트카드 제조 업체들의 실적 증가로 이어질 개연성이 높다. 둘째, 마이데이터 사업의 가능성이다. 유비벨룩스는 올해 4월 마이데이터 예비허가를 신청했는데, 디지털 뉴딜 등 정책적으로 핀테크 산업을 장려하는 분위기가 지속되고 있는 만큼 예비허가 승인을 받을 가능성이 좀 더 높다는 판단이다. 동사는 이미 지난해 8월 종합금융플랫폼 '아차'를 론칭했으며, 예비허가 승인을 받게 되면 카드대금/교육비/대출/예적금/통신비 관리 등 일상 생활 밀착형 개인 금융서비스 플랫폼으로의 진화가 가능할 전망이다. 계열회사 텀크웨어의 성장세도 빼놓을 수 없다. 블랙박스 장착 의무화를 추진 중인 국가들이 늘어남에 따라 수출이 증가하고 있고, 글로벌 완성차 업체로의 B2B 매출 비중도 점점 늘어날 전망이다. '아이나비'로 대표되는 지도 빅데이터의 수요가 늘어나는 점도 새로운 성장 모멘텀이 되기에 충분하다.

유비벨록스 실적 추이 (단위: 억원)



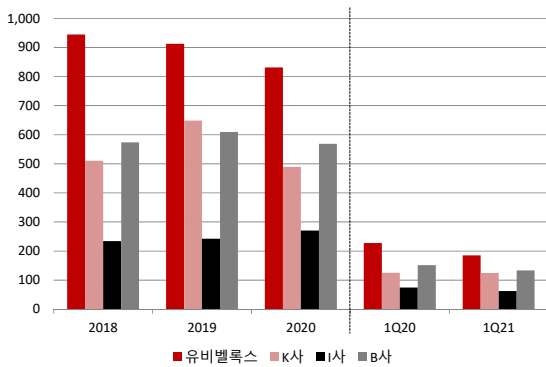
자료: 유비벨록스, SK 증권

주요 사업부문별 매출 비중(1Q21 기준)



자료: 유비벨록스, SK 증권

주요 경쟁 기업 스마트카드 사업 부문 매출 비교 (단위: 억원)



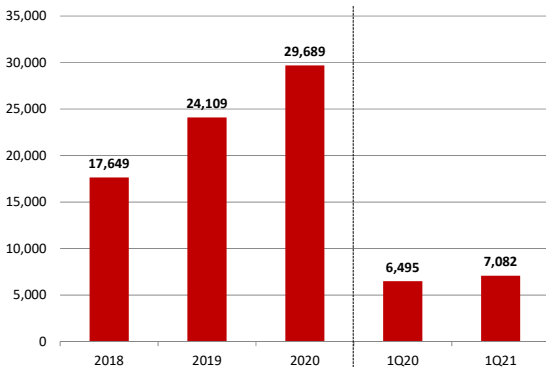
자료: 유비벨록스, 각 사, SK 증권

우리나라 인터넷 전문은행 현황

구분	카카오뱅크	케이뱅크	토스뱅크
출범 시기	2017년 7월	2017년 4월	6월 9일 본인가 의결
가입자 수	1,653 만명	605 만명	이르면 9월 중 영업 개시 예상
여신잔액	22 조 7,203 억원	4 조 7,400 억원	자본금 2,500 억원
수신잔액	26 조 690 억원	12 조 9,600 억원	

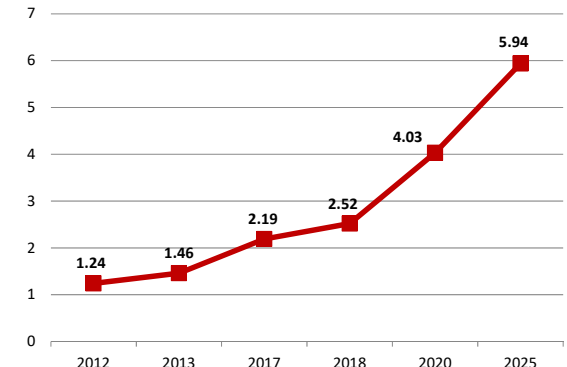
자료: 언론사 발체, 각 사, SK 증권

팅크웨어 블랙박스 수출액 추이 (단위: 천달러)



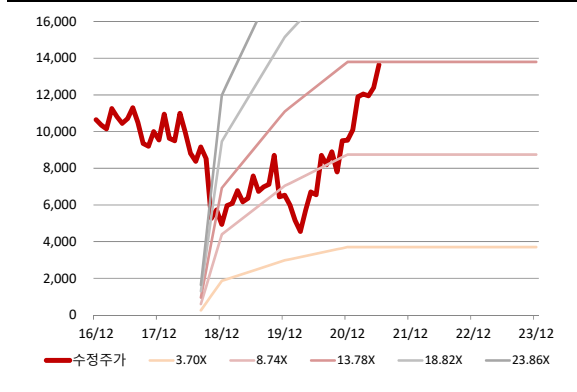
자료: 팅크웨어, SK 증권

글로벌 블랙박스 시장 전망 (단위: 십억달러)



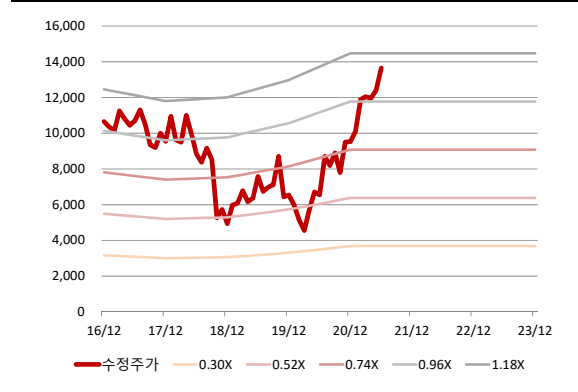
자료: Statista, SK 증권

유비벨록스 P/E Band Chart



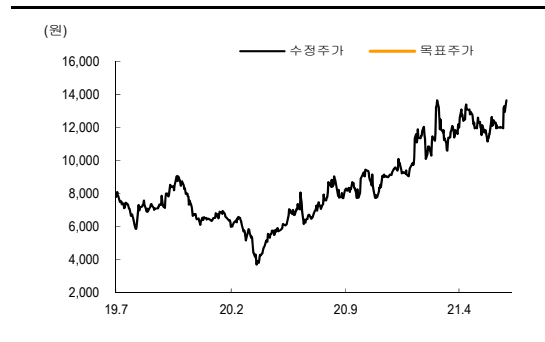
자료: Quantwise, SK 증권

유비벨록스 P/B Band Chart



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2021.07.01	Not Rated					



Compliance Notice

- 작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 7월 1일 기준)

매수	91.11%	중립	8.89%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	446	515	1,668	1,612	1,863
현금및현금성자산	79	86	375	474	681
매출채권및기타채권	155	129	436	275	290
재고자산	142	207	630	602	574
비유동자산	804	755	1,288	1,306	1,313
장기금융자산	7	6	26	36	58
유형자산	165	160	772	746	743
무형자산	221	121	312	305	287
자산총계	1,250	1,270	2,956	2,919	3,176
유동부채	468	570	1,033	847	1,002
단기금융부채	361	462	746	562	700
매입채무 및 기타채무	71	78	213	210	214
단기충당부채				7	6
비유동부채	46	24	159	244	232
장기금융부채	45	23	117	219	206
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채	1	1	10	3	4
부채총계	514	594	1,192	1,092	1,234
지배주주지분	721	681	678	736	821
자본금	36	36	36	36	36
자본잉여금	466	479	479	476	476
기타자본구성요소	-10	-7	-46	-38	-26
자기주식	-30	-30	-47	-47	-52
이익잉여금	227	172	208	263	334
비지배주주지분	15	-5	1,086	1,090	1,120
자본총계	736	676	1,764	1,827	1,941
부채외자본총계	1,250	1,270	2,956	2,919	3,176

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동현금흐름	43	16	-80	346	241
당기순이익(손실)	-44	-67	14	77	126
비현금성항목등	138	137	38	191	230
유형자산감가상각비	21	21	19	80	87
무형자산감가상각비	25	26	14	54	47
기타	91	90	6	57	96
운전자본감소(증가)	-38	-34	-114	112	-72
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-30	71	36	140	-14
재고자산감소(증가)	-16	-71	-66	27	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-3	-38	-73	-10	-4
기타	-50	146	61	234	-81
법인세납부	-2	-5	-1	-15	-27
투자활동현금흐름	14	-123	275	-99	-116
금융자산감소(증가)	52	-45	37	-59	-30
유형자산감소(증가)	-23	-16	-7	1	-51
무형자산감소(증가)	-23	-1	-1	-29	-19
기타	13	4	250	22	7
재무활동현금흐름	9	117	95	-149	87
단기금융부채증가(감소)	-120	90	121	-214	42
장기금융부채증가(감소)	50	-16	-15	74	57
자본의증가(감소)	98				
배당금의 지급					
기타	0	43		10	7
현금의 증가(감소)	67	6	290	98	207
기초현금	12	79	86	375	474
기말현금	79	86	375	474	681
FCF	26	106	-1,426	227	154

자료 : 유비멜록스, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	964	994	1,086	2,794	2,860
매출원가	731	763	852	1,996	1,979
매출총이익	233	230	234	798	881
매출총이익률 (%)	24.2	23.2	21.6	28.6	30.8
판매비와관리비	201	211	217	721	710
영업이익	33	19	17	78	171
영업이익률 (%)	3.4	1.9	1.5	2.8	6.0
비영업손익	-77	-87	3	17	-20
순금융비용	17	19	23	21	20
외환관련손익	6	-15	4	4	-7
관계기업투자등 관련손익	15	27	-230	-12	-13
세전계속사업이익	-44	-67	20	95	151
세전계속사업이익률 (%)	-4.6	-6.8	1.8	3.4	5.3
계속사업법인세	-13	34	6	18	25
계속사업이익	-31	-102	14	77	126
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	-31	-102	14	77	126
순이익률 (%)	-3.2	-10.2	1.3	2.7	4.4
지배주주	-20	-57	36	57	71
지배주주귀속 순이익률(%)	-2.08	-5.72	3.29	2.05	2.49
비지배주주	-11	-45	-22	19	55
총포괄이익	-33	-101	11	72	127
지배주주	-22	-55	34	53	73
비지배주주	-11	-45	-22	18	54
EBITDA	79	66	49	212	305

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
성장성 (%)					
매출액	17.8	3.0	9.3	157.2	2.4
영업이익	흑전	-41.0	-13.0	364.4	120.4
세전계속사업이익	적지	적지	흑전	380.2	59.2
EBITDA	385.7	-16.4	-25.9	331.7	44.0
EPS(계속사업)	적지	적지	흑전	60.1	24.3
수익성 (%)					
ROE	-2.9	-8.1	5.3	8.1	9.2
ROA	-2.5	-8.1	0.7	2.6	4.1
EBITDA마진	8.2	6.7	4.5	7.6	10.7
안정성 (%)					
유동비율	95.2	90.4	161.4	190.3	185.9
부채비율	69.9	87.9	67.6	59.8	63.6
순차입금/자기자본	39.4	48.7	19.7	6.9	1.5
EBITDA/이자비용(배)	4.3	3.2	2.0	6.7	12.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-283	-799	503	805	1,001
BPS	10,556	10,001	10,178	11,002	12,269
CFPS	374	-138	958	2,692	2,885
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	N/A	23.9	11.3	10.1
PER(최저)	N/A	N/A	9.8	6.0	3.7
PBR(최고)	1.6	1.2	1.2	0.8	0.8
PBR(최저)	0.9	0.9	0.5	0.4	0.3
PCR	28.5	-69.0	5.2	2.4	3.3
EV/EBITDA(최고)	18.0	17.7	47.2	8.9	6.2
EV/EBITDA(최저)	12.3	14.6	37.0	7.5	4.7