



Not Rated

목표주가: N/A

주가(08/07): 11,000원

시가총액: 783억원

스몰캡

Analyst 한동희

02) 3787-5292

donghee.han@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (8/7)		641.58pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	12,800원	9,350원
등락률	-14.84%	16.58%
수익률	절대	상대
1M	2.8%	5.2%
6M	9.3%	3.8%
1Y	-8.4%	0.2%

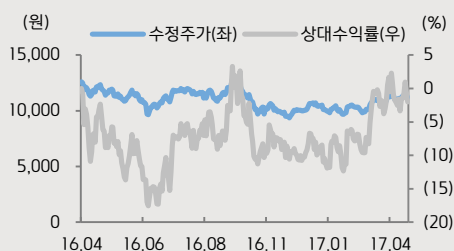
Company Data

발행주식수	7,116천주
일평균 거래량(3M)	39천주
외국인 지분율	2.56%
배당수익률(17E)	n/a
BPS(17E)	9,483원
주요 주주	이흥복 외
	26.65%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2014	2015	2016	2017E
매출액	619	819	964	1,146
보통영업이익	1	-25	31	82
핵심영업이익	1	-25	31	82
EBITDA	39	16	67	117
세전이익	-56	-79	-49	86
순이익	-43	-71	-55	67
지배주주지분순이익	-43	-71	-55	67
EPS(원)	-714	-1,100	-774	943
증감률(%YoY)	N/A	N/A	N/A	N/A
PER(배)	-18.3	-15.7	-13.8	11.7
PBR(배)	1.2	1.7	1.2	1.2
EV/EBITDA(배)	24.6	89.1	11.9	7.7
보통영업이익률(%)	0.2	-3.1	3.2	7.2
핵심영업이익률(%)	0.2	-3.1	3.2	7.2
ROE(%)	-6.4	-10.8	-8.6	10.4

Price Trend



기업코멘트

유비벨록스 (089850)

스마트카드 지속 성장, 라임아이 턴어라운드 기대



2Q17 실적은 케이뱅크 향 스마트카드 신규 물량 및 다기능화에 의한 ASP 상승효과, 톱크웨어의 호조로 영업이익 12억원 (+15% YoY), 순이익 20억원 (+218% YoY)를 기록할 것으로 예상된다. 하반기 스마트카드 성수기 효과와 라임아이의 첫 이익기여가 기대되기 때문에 2017년 실적은 상저하고의 패턴이 예상되며, 향후 주가의 향방은 라임아이의 턴어라운드 여부와 그 수준이 결정 지을 것으로 판단한다.

>>> 2Q17 영업이익 12억원 (+15% YoY) 예상

유비벨록스의 2Q17 연결실적은 매출액 259억원 (-0% YoY), 영업이익 12억원 (+15% YoY)을 기록할 것으로 예상된다. 1) 2017년 4월 오픈한 케이뱅크 스마트카드 신규 물량 및 스마트카드의 다기능화에 따른 ASP 상승, 2) 중국 스마트카드 의무화에 따른 대형 3개 은행 진입 효과가 기대되기 때문이다. 순이익은 20억원 (+218% YoY)가 예상되는데, 원/달러 기말 환율의 QoQ 상승 등으로 영업외 단에서의 부정적 이슈는 제한적일 것으로 판단되며, 지분법 대상인 톱크웨어의 사업 환경도 우호적이다. 한편 주요 연결 자회사 라임아이의 2Q17 순이익은 1Q17과 유사한 -9억원 수준을 기록할 것으로 예상된다.

>>> 라임아이, 하반기 턴어라운드 기대

키움증권은 주요 연결 자회사 라임아이의 하반기 턴어라운드를 기대한다. 산업 현장 내 인명사고 예방 및 사후 대처를 위한 안전관리에 대한 관심이 높아지고 있는 가운데, 2016년 SKT와 대우건설 위례신도시 현장에 IoT 기반 안전 및 공사 관리 플랫폼 구축 이후 수주 프로젝트가 증가하고 있는 것으로 파악되며, 적용 산업 역시 건설, 에너지, IT 등 다변화되고 있기 때문이다. 소프트웨어 제작이 선행되는 사업의 특성 상 프로젝트의 시작 단계인 상반기는 적자가 불가피하다고 판단되며, 소프트웨어의 제품화/비콘 등의 하드웨어 납품이 이뤄지는 하반기 본격 매출 시현과 이익 확보가 가능할 것으로 예상된다.

>>> 하반기 스마트카드 성장 및 라임아이의 턴어라운드에 주목

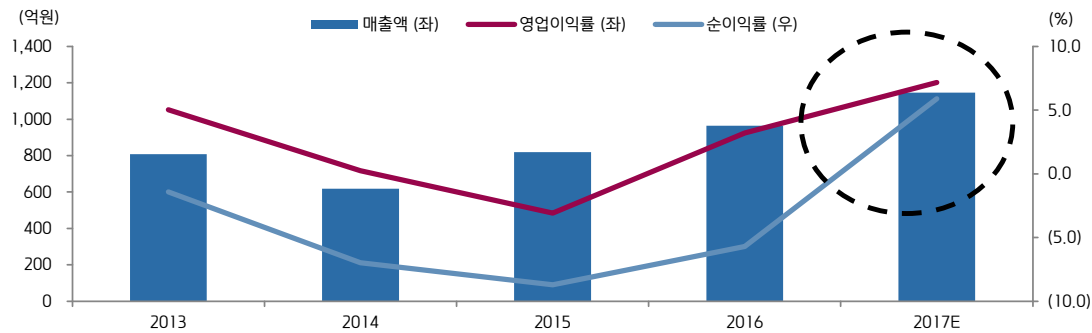
키움증권은 유비벨록스의 2017년 연결 실적이 매출액 1,146억원 (+19% YoY), 영업이익 82억원 (+165% YoY)를 기록할 것으로 전망한다. 매출액 증가율 대비 영업이익 증가율이 높은 이유는 하반기 라임아이의 첫 이익 기여가 시작될 것으로 예상하기 때문이다. 케이뱅크는 하반기 유상증자를 통해 자본금을 확충할 것으로 알려져 있어 대출상품 판매의 모멘텀이 될 것으로 판단되기 때문에 스마트카드 사업의 ASP 상승과 물량 증가효과는 하반기가 더 기대된다. 라임아이 역시 하반기 턴어라운드가 예상되는 바 2017년 전체 실적은 상저하고의 패턴을 보일 가능성이 매우 높으며, 라임아이의 하반기 턴어라운드 여부와 그 수준이 하반기 주가의 방향성 및 유비벨록스의 2018년에 대한 눈높이를 결정 지을 것이라 판단한다.

분기 및 연간 실적 추이 및 전망

투자지표	2013	2014	2015	2016	2017E
매출액	808.6	618.7	818.8	964.5	1,145.8
증감율(%YoY)		-23.5%	32.3%	17.8%	18.8%
영업이익	40.7	1.5	(25.2)	30.9	82.1
증감율(%YoY)		-96.4%	적전	흑전	165.3%
지배순이익	(11.4)	(43.1)	(71.4)	(55.0)	67.5
증감율(%YoY)		적지	적지	적지	흑전
영업이익률(%)	5.0%	0.2%	-3.1%	3.2%	7.2%
지배순이익률(%)	-1.4%	-7.0%	-8.7%	-5.7%	5.9%

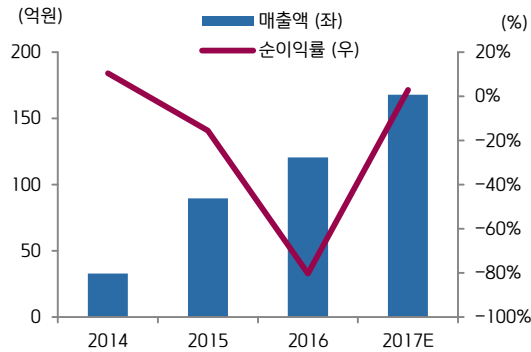
자료: 전자공시, 키움증권 추정

유비벨록스 연간 실적 추이 및 전망



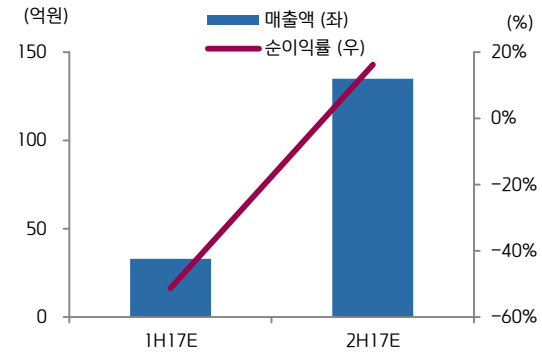
자료: FnGuide, 키움증권 추정

라임아이 연간 매출액 및 순이익률 전망



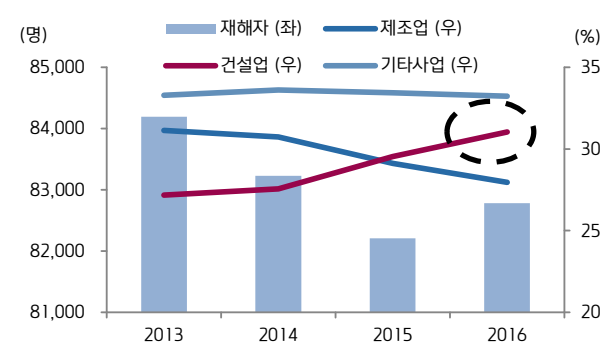
자료: 고용노동부, 키움증권

2017년 상, 하반기 라임아이 매출액 및 순이익률 전망



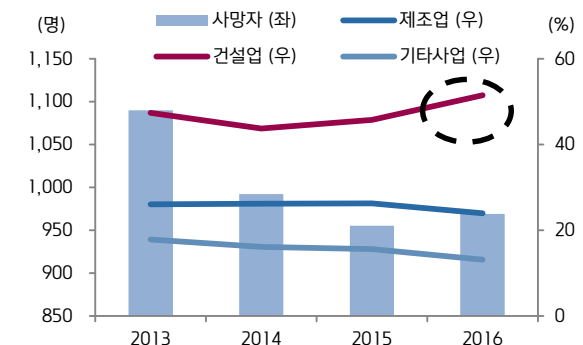
자료: 유비벨록스, 키움증권 추정

국내 산업 재해자 수 및 산업별 비중



자료: 고용노동부, 키움증권

국내 산업 사망자 수 및 산업별 비중



자료: 고용노동부, 키움증권

라임아이의 Indoor LBS 적용사례



자료: 유비벨록스, 키움증권

라임아이의 Indoor LBS 플랫폼



자료: 유비벨록스, 키움증권

건설현장 안전 강화 관련 법안 및 정책

정부부처	법안	상세	시기
국토교통부	폭발위험물 취급 건설현장의 안전강화 방안	위험물 취급 모든 현장에 경보기, 가스측정기 의무구비 방침	2016/07
고용노동부	건설업 안전보건 감독비중 상향	안전보건 감독비중 2016년 33%→2017년 43%	2017/02
고용노동부	건설업 산업안전 보건관리비 계상 및 사용기준 인상	안전보건관리비 평균 9.04% 인상	2017/02
송석준 의원	건설기술진흥법 개정안 발의	무선통신 안전장비 도입 장려를 위한 국토교통부 지원금 지급 방안	2017/02

자료: 국토교통부, 고용노동부, 언론보도, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 8월 7일 현재 '유비벨록스 (089850)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 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 (2016/07/01~2017/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	97.73%
중립	4	2.27%
매도	0	0.00%