



Not Rated

주가(7/9): 9,150원

시가총액: 1,348억원

스몰캡 Analyst 김학준
dilog10@kiwoom.comRA 조재원
jwon2004@kiwoom.com

StockData

KOSDAQ (7/9)	860.42pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	11,580원	6,246원
등락률	-21.0%	46.5%
수익률	절대	상대
1M	-3.8%	-3.1%
6M	9.0%	12.1%
1Y	42.2%	45.2%

Company Data

발행주식수	14,730 천주
일평균거래량(3M)	202천주
외국인 지분율	6.8%
배당수익률(23)	1.7%
BPS(23)	8,228원
주요 주주	이흥복 외 6인 34.0%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024E	2025E
매출액	449.3	543.6	687.9	802.0
영업이익	14.8	49.3	65.2	89.2
EBITDA	28.4	61.7	81.0	103.8
세전이익	7.8	39.4	58.3	83.3
순이익	2.8	31.0	45.9	65.5
지배주주지분순이익	2.6	18.8	30.7	43.9
EPS(원)	188	1,276	2,086	2,981
증감률(% YoY)	-77.5	577.7	63.4	42.9
PER(배)	31.7	6.5	4.4	3.1
PBR(배)	0.85	1.01	0.89	0.71
EV/EBITDA(배)	9.8	5.0	4.0	3.0
영업이익률(%)	3.3	9.1	9.5	11.1
ROE(%)	2.8	17.0	22.6	25.8
순차입금비용(%)	36.4	25.6	17.8	4.9

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

Price Trend



유비벨록스 (089850)

스마트카드의 신규시장 개척



유비벨록스는 스마트카드 및 모바일 플랫폼의 사업을 영위하고 있으며 자회사를 통해 블랙박스 및 로봇청소기 등의 사업을 진행하고 있다. 현재 동사의 주력 제품인 스마트카드는 기존 금융서비스 외 다용도로 활용될 계획이며 이에 따른 전방산업의 확장이 가능할 것으로 판단된다. 더불어 자회사의 제품 판매가 호조를 보이면서 내년까지 큰 폭의 실적 개선이 이어질 것으로 기대된다.

>>> 스마트카드의 다양화

유비벨록스의 주력 제품인 스마트카드는 IC chip은 신용카드를 비롯한 다양한 카드에 활용, 부착되어 정보 저장, 보안성 강화를 통해 활용되는 제품이다. 특히 최근에는 다양한 서비스를 저장할 수 있어 활용도가 높아지고 있다. 국내 스마트 카드 시장은 연간 약 1.2억장이 발행되는 시장이며 동사가 30%대의 M/S로 1위 유지하고 있다. 단가는 일반적인 플라스틱 카드는 장당 1,000원 수준이며 고가의 하프메탈 카드는 3만원, 풀메탈 카드는 10만원에 달할 정도로 가격 편차가 심하기 때문에 이익률이 높은 고가의 카드 비중이 높아지는 것이 중요하다. 동사도 고부가가치 카드 중심으로 시장 확장을 꾀하고 있으며 이에 대한 결실이 올해부터 나타날 것으로 전망된다.

>>> 신제품 메탈카드와 BLE카드를 통한 중기 성장 유효

현재 고부가가치 카드로 준비된 것은 메탈카드와 BLE카드이다. 메탈카드는 작년년부터 본격적으로 시작된 제품으로 주로 해외 업체들을 대상으로 실적이 확대될 것으로 전망된다. 작년 1.5만장 수준에서 올해 10만장 수준으로 증가할 것으로 기대됨에 따라 실적 성장에 크게 기여할 것으로 전망된다. BLE(Bluetooth Low Energy)카드는 저전력 블루투스 카드로 Chip이 블루투스를 통해 핸드폰 및 다른 전자기기와 연결을 통해 위치 확인 등의 부가서비스 제공이 가능하다. 동사는 7/3일 삼성전자, KB국민카드, 아멕스 3사와 협업을 통해 삼성전자의 Smart Things 플랫폼에 연동하는 BLE카드를 공급한다고 발표했다. 초기에 가장 큰 레퍼런스를 확보함에 따라 적용처가 더욱 확대될 것으로 판단된다. 더불어 기존 스마트카드 시장과는 다른 전방산업으로 확장, 스마트 트래커 시장이 개척됨에 따라 중장기 성장성에 기여할 것으로 판단된다.

>>> 자회사 실적 급성장에 별도도 성장세 지속

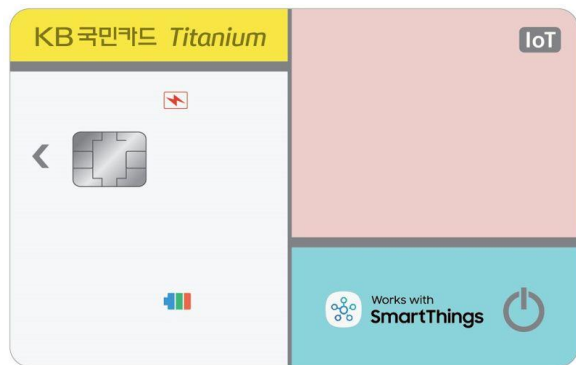
올해 자회사의 실적도 급성장할 것으로 판단된다. 로봇청소기는 2Q에 7.5만대 판매가 예상되며 연간 25만대 판매를 기록할 것으로 전망된다. 단가가 높은 신규제품 비중이 높아지면서 작년 2,000억원 규모에서 올해 3,500억원 규모로 성장할 것으로 기대된다. 블랙박스의 부진이 아쉬운 부분이지만 패달용 블랙박스 이슈 외에도 영업력 강화를 통한 제조업체 확장으로 회복세를 기대해 볼 수 있다. 본업에서는 단가가 높은 메탈카드 매출이 확대됨에 따라 별도 영업이익 161억원이 전망된다. 올해 연결 실적은 매출액 6,879억원(YoY +26.5%), 영업이익 652억원(YoY +32.1%)로 전망된다.

유비벨록스 실적전망 Table (단위: 억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	1,019	1,480	1,353	1,584	1,233	2,011	1,579	2,056	5,436	6,879	8,020
모바일	3	12	8	-11	0	12	8	1	12	21	20
스마트카드	274	382	285	297	269	344	356	450	1,238	1,419	1,900
블랙박스/지도	505	611	451	537	354	530	465	555	2,104	1,904	2,100
환경 생활가전	238	475	609	760	609	1,125	750	1,050	2,082	3,534	4,000
매출원가	746	1,016	912	1,108	857	1,378	1,099	1,404	3,782	4,738	5,478
매출총이익	273	464	442	476	375	633	480	652	1,655	2,141	2,542
판관비	239	267	280	375	310	422	308	449	1,161	1,489	1,650
영업이익	34	197	162	101	66	211	172	203	493	652	892
영업이익률 %	3.3	13.3	11.9	6.3	5.3	10.5	10.9	9.9	9.1	9.5	11.1

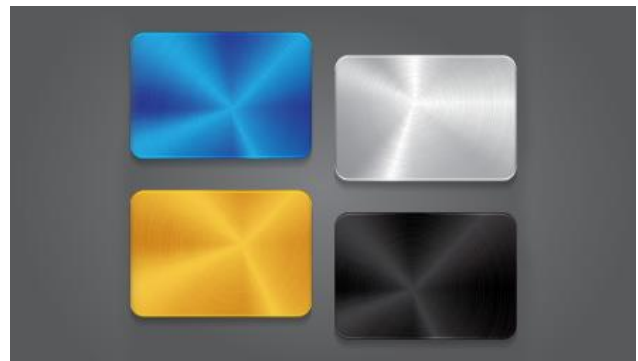
자료: 전자공시, 키움증권 추정

삼성전자-국민카드가 발행하는 BLE카드



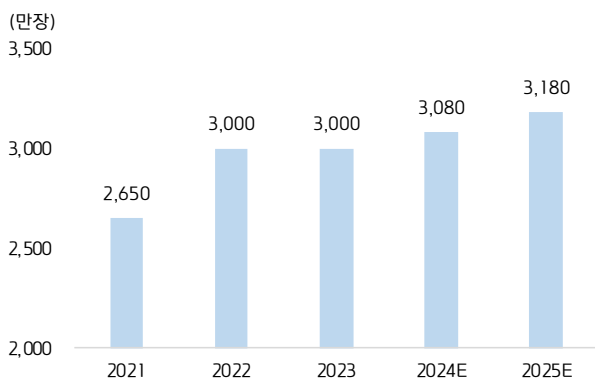
자료: KB국민카드, 키움증권 리서치센터

올해 성장을 이끌고 있는 메탈카드



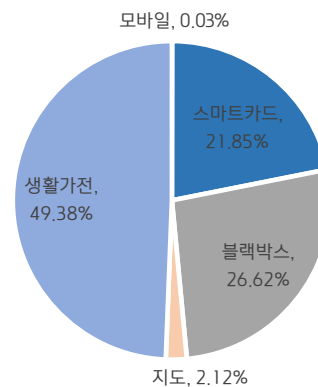
자료: 유비벨록스, 키움증권 리서치센터

진천공장 CAPA 추이 및 전망



자료: 유비벨록스, 키움증권 리서치센터

사업부문별 매출비중(1Q24기준)



자료: 유비벨록스, 키움증권 리서치센터

BLE카드를 통해 스마트 트래커 시장 진출

동사는 이번 홍보자료를 통해 BLE카드를 삼성전자, KB국민카드, 아멕스와 협업하여 공급한다고 언급하였다. BLE카드는 삼성전자 Smart Things와 연동되며 이를 통해 카드 위치 확인 및 모바일 기기 찾기, 연결 알림 등의 서비스를 제공한다. 이러한 기능은 스마트 트래커(Smart Tracher)와 유사하다. 스마트 트래커의 대표적인 제품은 에어태그로 핸드폰과 연동된 위치추적기 제품이다. 국내에서는 활용도가 낮지만 소매치기 등의 범죄가 많은 해외에서는 수요가 있는 제품이다. 동사는 양방향 위치 수신이 되며 결제 기능까지 있는 제품을 출시한 것으로 향후 활용도 측면에서 더욱 가치가 높을 것으로 전망된다.

스마트 트래커 시장은 올해 6천만 달러 수준의 시장으로 시장 규모가 크지 않지만 꾸준히 성장하는 시장이 될 것으로 전망되며 대표적인 제품으로는 치폴로, tile, 애플, 삼성 제품이 있으며 구글도 해당 제품을 개발하고 있다. 특히 카드형에서의 차이점은 타사의 카드는 두께가 2.5mm~2.8mm인데 반해 동사는 티타늄 카드이며 0.7mm~1.0mm로 두께가 얇아 편의성이 더 크다고 판단된다.

치폴로의 카드형 트래커



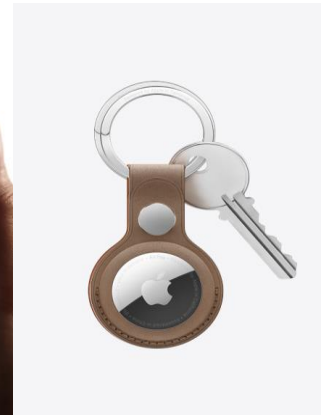
자료: chipolo, 키움증권 리서치센터



애플의 에어태그



자료: 애플, 키움증권 리서치센터



포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	323.3	449.3	543.6	687.9	802.0
매출원가	222.2	339.8	378.2	473.8	547.8
매출총이익	101.1	109.6	165.5	214.1	254.2
판관비	76.7	94.8	116.1	148.9	165.0
영업이익	24.4	14.8	49.3	65.2	89.2
EBITDA	37.6	28.4	61.7	81.0	103.8
영업외손익	-5.1	-7.0	-9.9	-6.9	-5.9
이자수익	0.5	1.2	2.6	2.7	3.1
이자비용	3.8	9.0	9.6	9.4	8.7
외환관련이익	2.4	7.0	5.1	4.7	4.7
외환관련손실	0.9	8.4	3.8	2.5	2.5
종속 및 관계기업손익	-1.0	6.9	0.1	0.1	0.1
기타	-2.3	-4.7	-4.3	-2.5	-2.6
법인세차감전이익	19.3	7.8	39.4	58.3	83.3
법인세비용	3.0	4.9	8.4	12.5	17.8
계속사업순손익	16.2	2.8	31.0	45.9	65.5
당기순이익	16.2	2.8	31.0	45.9	65.5
지배주주순이익	11.7	2.6	18.8	30.7	43.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	13.0	39.0	21.0	26.5	16.6
영업이익 증감율	42.8	-39.3	233.1	32.3	36.8
EBITDA 증감율	23.3	-24.5	117.3	31.3	28.1
지배주주순이익 증감율	64.2	-77.8	623.1	63.3	43.0
EPS 증감율	64.9	-77.5	577.7	63.4	42.9
매출총이익율(%)	31.3	24.4	30.4	31.1	31.7
영업이익율(%)	7.5	3.3	9.1	9.5	11.1
EBITDA Margin(%)	11.6	6.3	11.4	11.8	12.9
지배주주순이익율(%)	3.6	0.6	3.5	4.5	5.5

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-13.4	-6.3	63.4	22.3	51.5
당기순이익	16.2	2.8	31.0	45.9	65.5
비현금항목의 가감	23.0	30.8	35.9	36.7	39.9
유형자산감가상각비	8.9	9.7	9.9	13.3	12.7
무형자산감가상각비	4.3	3.9	2.4	2.4	2.0
지분법평가손익	-1.0	-8.8	-0.5	-0.3	-0.3
기타	10.8	26.0	24.1	21.3	25.5
영업활동자산부채증감	-46.7	-33.2	6.0	-41.2	-30.6
매출채권및기타채권의감소	-19.7	-12.7	-22.4	-20.4	-16.1
재고자산의감소	-44.9	-12.6	6.1	-28.4	-22.5
매입채무및기타채무의증가	17.5	-3.2	18.2	10.4	8.5
기타	0.4	-4.7	4.1	-2.8	-0.5
기타현금흐름	-5.9	-6.7	-9.5	-19.1	-23.3
투자활동 현금흐름	-18.6	-36.4	-31.3	-11.1	-11.1
유형자산의 취득	-15.6	-31.8	-34.6	-10.0	-10.0
유형자산의 처분	0.3	0.2	0.4	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1.7	-4.1	-2.8	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-1.6	6.2	-0.1	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-11.8	4.1	5.8	-1.1	-1.1
기타	11.8	-11.0	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	27.8	58.8	18.6	-6.6	-12.5
차입금의 증가(감소)	2.0	63.5	21.7	-5.0	-5.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.5	0.8	3.6	0.0
자기주식처분(취득)	-0.7	0.0	-0.7	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	-2.0	-4.4
기타	26.5	-5.2	-3.2	-3.2	-3.1
기타현금흐름	0.5	-1.1	-0.6	0.5	-9.5
현금 및 현금성자산의 순증가	-3.7	14.9	50.1	5.1	18.3
기초현금 및 현금성자산	68.1	64.4	79.4	129.5	134.6
기말현금 및 현금성자산	64.4	79.4	129.5	134.6	152.9

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	257.6	288.3	344.2	399.7	458.2
현금 및 현금성자산	64.4	79.4	129.5	134.6	152.9
단기금융자산	31.3	27.2	21.4	22.4	23.6
매출채권 및 기타채권	46.3	55.6	76.7	97.1	113.2
재고자산	103.9	112.8	107.0	135.4	157.9
기타유동자산	11.7	13.3	9.6	10.2	10.6
비유동자산	137.1	154.5	184.7	179.2	174.9
투자자산	9.7	11.4	11.8	12.1	12.4
유형자산	83.3	107.6	137.0	133.6	130.9
무형자산	27.6	15.8	15.9	13.5	11.5
기타비유동자산	16.5	19.7	20.0	20.0	20.1
자산총계	394.7	442.8	528.9	578.9	633.1
유동부채	169.1	191.4	246.7	257.1	255.6
매입채무 및 기타채무	42.9	35.3	57.7	68.1	76.6
단기금융부채	121.8	149.1	177.2	177.2	167.2
기타유동부채	4.4	7.0	11.8	11.8	11.8
비유동부채	16.0	37.5	37.8	32.8	27.8
장기금융부채	13.8	35.3	36.2	31.2	26.2
기타비유동부채	2.2	2.2	1.6	1.6	1.6
부채총계	185.1	228.9	284.5	289.9	283.4
자본지분	92.3	99.0	121.2	150.7	189.7
자본금	3.6	3.6	3.7	7.4	7.4
자본잉여금	47.6	47.6	53.9	53.9	53.9
기타자본	-4.4	-0.5	-3.2	-3.2	-3.2
기타포괄손익누계액	0.2	0.4	0.4	-0.1	-0.7
이익잉여금	45.3	48.0	66.4	92.7	132.3
비지배지분	117.4	114.8	123.3	138.4	160.0
자본총계	209.6	213.9	244.5	289.1	349.7

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	836	188	1,276	2,086	2,981
BPS	6,564	7,045	8,228	10,229	12,877
CFPS	2,792	2,390	4,553	5,604	7,157
DPS	0	0	280	300	300
주가배수(배)					
PER	10.5	31.7	6.5	4.4	3.1
PER(최고)	10.9	58.8	7.7		
PER(최저)	5.8	31.2	4.3		
PBR	1.34	0.85	1.01	0.89	0.71
PBR(최고)	1.39	1.57	1.20		
PBR(최저)	0.73	0.83	0.66		
PSR	0.38	0.19	0.22	0.20	0.17
PCFR	3.2	2.5	1.8	1.6	1.3
EV/EBITDA	7.5	9.8	5.0	4.0	3.0
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	6.6	9.5	6.7
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	1.7	3.3	3.3
ROA	4.6	0.7	6.4	8.3	10.8
ROE	13.5	2.8	17.0	22.6	25.8
ROIC	9.4	1.9	13.2	17.0	21.2
매출채권회전율	8.6	8.8	8.2	7.9	7.6
재고자산회전율	4.0	4.1	4.9	5.7	5.5
부채비율	88.3	107.0	116.4	100.3	81.0
순차입금비율	19.0	36.4	25.6	17.8	4.9
이자보상배율	6.4	1.6	5.2	7.0	10.3
총차입금	135.7	184.4	213.4	208.4	193.4
순차입금	39.9	77.9	62.6	51.4	17.0
NOPLAT	37.6	28.4	61.7	81.0	103.8
FCF	-31.1	-50.6	18.2	15.9	44.2

Compliance Notice

- 당사는 7월 9일 현재 '유비벨록스' 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.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

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 (2023/07/01~2024/06/30)

매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%