



BUY (신규)

목표주가(12M) 22,000원
현재주가(1.20) 9,180원

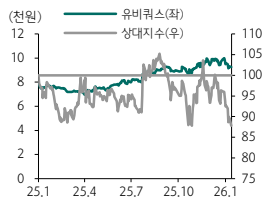
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	976.37
52주 최고/최저(원)	10,350/6,980
시가총액(십억원)	134.6
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	14,665.5
60일 평균 거래량(천주)	21.5
60일 평균 거래대금(십억원)	0.2
외국인지분율(%)	3.76
주요주주 지분율(%)	
유비쿼스홀딩스 외 5인	43.26
국민연금공단	5.00

Consensus Data

	2025	2026
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

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	150.3	103.8	115.1	138.5
영업이익	29.0	12.4	23.1	34.3
세전이익	32.8	17.9	28.3	40.0
순이익	25.9	21.3	22.9	31.2
EPS	1,685	1,392	1,539	2,126
증감율	20.53	(17.39)	10.56	38.14
PER	6.43	5.75	5.96	4.32
PBR	1.01	0.68	0.68	0.60
EV/EBITDA	1.72	(0.92)	(0.33)	(1.01)
ROE	16.81	12.45	12.32	14.90
BPS	10,742	11,841	13,429	15,385
DPS	340	170	170	170



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 01월 21일 | 기업분석_기업분석(Report)

유비쿼스 (264450)

아직 발굴되지 않은 피지컬 AI 수혜주

유비쿼스 투자 의견 매수, 목표주가 22,000원으로 커버리지 재개

유비쿼스에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 22,000원으로 커버리지를 재개한다. 매수 추천 사유는 1) 피지컬 AI 활성화로 트래픽 증가가 예상되는 만큼 유비쿼스의 FTTH와 스위치 수요가 수년간 지속될 전망이다, 2) 과기부 정책으로 광케이블 보급률이 현재 91%에서 2030년까지 98%로 확대될 경우 FTTH 매출이 가시적으로 회복 가능하며, 3) 통신장비 업체 중 독보적인 수준의 현금동원력으로 공격적인 M&A를 추진하여 신성장 동력 확보와 함께 멀티플 리레이팅도 기대할 수 있고, 4) 현재 PBR 0.7배 수준으로 역사적 저점이기 때문이다. 2026년 추정 BPS 15,000원에 과거 평균 수준의 PBR 1.5배를 적용하여 목표주가 22,000원을 산출했다. 1/20일 현 주가 기준 약 2배 상승 여력 있는 것으로 판단한다.

2026년에는 유비쿼스가 피지컬 AI 정책 수혜주로 부상할 것입니다

최근 피지컬 AI 활성화를 위해 컴퓨팅 자원을 유기적으로 연결하는 통신망의 중요성이 부각되고 있다. 광케이블 보급률과 백본망 용량을 확대하는 내용이 포함된 과기부 “Hyper AI 네트워크 전략”과 같은 정책들이 추진되고 있는데 유비쿼스가 대표적인 정책 수혜주로 부상할 것으로 예상된다. 광케이블 보급률이 증가하면 유비쿼스의 FTTH 매출이 증가할 것이고, 백본망 트래픽 증가세가 스위치 신규 교체 수요를 견인할 것으로 예상하기 때문이다. 2025년 4분기에는 매출과 영업이익은 각각 336억원(YoY +12%, QoQ +19%) 및 91억원(YoY +88%, QoQ 63%)을 기록할 전망이다. 구체적으로는 통신사 투자가 재개되며 FTTH 매출이 184억원(YoY +9%, QoQ +38%)으로 매출 성장을 견인하고, 고정비 레버리지 효과로 이익률이 개선될 것으로 예상된다. 2026년에는 광케이블 고도화 정책이 추진되면서 통신사 CAPEX가 역대 고점을 기록했던 2019년과 유사한 수준의 연간 20~30%대 FTTH 매출 성장률이 전망된다. 그와 동시에 스위치 매출도 과거 평균 수준으로 성장률이 회복하면서 예년 수준인 전사 1,300억원대 매출 회복이 가능할 것으로 기대한다.

현재 멀티플 역사적 저점, M&A를 통한 멀티플 리레이팅도 가능

현재 유비쿼스 PBR 0.7배로 역사적 저점이다. 유비쿼스 경영진 입장에서 기업가치 제고가 필요한 상황인데, 신사업 확보와 주가 부양을 동시에 달성할 수 있던 점에서 M&A가 매력적인 해결책으로 보인다. 유비쿼스는 보유현금 800억원대, 유동비율 804%, 부채비율 16%로 통신장비 업체 중 가장 우량한 재무건전성을 자랑한다. 이를 기반으로 공격적인 M&A를 추진할 수 있다. 유선장비에 양자암호 솔루션을 탑재하기 위해 양자암호업체를 인수할 수도 있고, 2026년이 국내외 주파수 경매 원년임을 감안하면 실적이 폭발적으로 성장할 수 있는 무선 장비 업체 인수도 타진해 볼만하다. 어떤 경우가 되었든 유선장비업체보다 멀티플이 높아서 유비쿼스 멀티플 리레이팅이 가능하다. 특히 무선 장비 업체는 주파수 경매 호황기와 비수기의 멀티플 차이가 큰 만큼, 저가에 무선장비업체를 인수한 후 단기간 내에 PBR 10배까지도 상승할 수 있다.

피지컬 AI 육성을 위한 망 고도화 정책 추진, 유비쿼스 전 사업영역이 수혜 대상

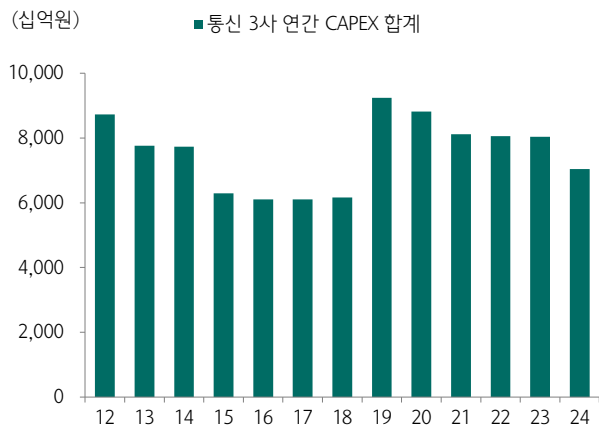
과기부, 피지컬 AI 육성 정책
“Hyper AI 네트워크 전략” 추진.
FTTH와 스위치 수요 증가 예상

최근 국내에서도 피지컬 AI의 중요성이 부각됨에 따라 유비쿼스가 정책 수혜주로 부상할 것으로 전망한다. 정부에서도 발표했듯이 피지컬 AI가 구현되려면 “컴퓨팅 자원과 데이터를 유기적으로 연결하는 고속도로”로서 통신망 수요가 계속 확대될 것이기 때문이다. 유비쿼스는 스위치와 FTTH 업체로서 망 수요 확대에 직접적으로 노출된다.

2025년말 과기부는 “Hyper AI 네트워크 전략”을 발표했다. AI 시대 트래픽 폭증과 초저지연 통신에 대응하기 위해 국가 통신망 전영역에 걸친 고도화가 골자이다. 그 동안 무선망 대비 부각받지 못했던 유선 광통신망도 고도화 대상에 포함됐는데, 현재 광케이블 보급률 91%에서 2030년까지 98% 수준으로 확대함과 동시에, 백본망 용량을 4배 이상 확대할 계획이다. 정책이 실행되면 우선 광케이블 보급률 확대를 통해 유비쿼스 매출의 최대 3분의 2를 차지하는 FTTH 매출이 대폭 회복될 전망이다. 한편 피지컬 AI가 활성화되면 백본망 트래픽이 최대 30배 증가하므로 데이터를 연결/교환/전송해주는 스위치와 같은 전송망 관련 장비 수요도 증가할 수 밖에 없다. 현재까지 설치된 스위치는 최대 30배에 달하는 트래픽 증가분을 감당하지 못할 것이 분명하고, 설령 기존에 허용된 용량 범위 안이더라도 트래픽 처리 부하는 증가할 것으로 판단한다. 따라서 향후 수년간 대규모 장비 교체 수요가 유비쿼스의 스위치 매출을 견인할 것이다.

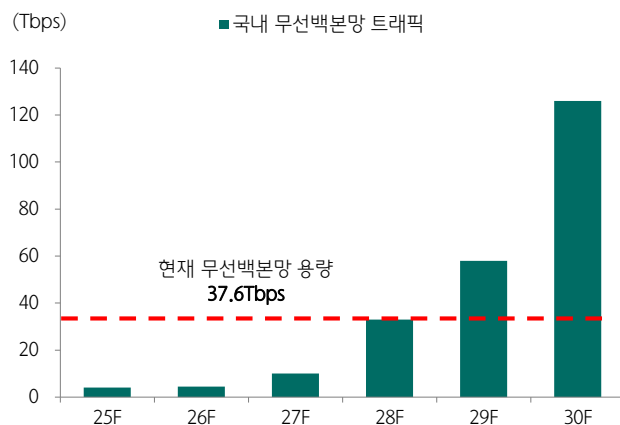
2025년 4분기에는 트래픽 증가세와 통신사 투자 이연 효과에 힘입어 매출과 영업이익 각각 336억원(YoY +12%, QoQ +19%) 및 91억원(YoY +88%, QoQ 63%)을 기록할 전망이다. 구체적으로는 FTTH 매출이 184억원(YoY +9%, QoQ +38%)으로 개선되며 전사 매출 회복을 이끌 것이다. 2026년부터는 그간 침체 중이던 FTTH 부문 매출이 본격적으로 회복하며 전체 실적 성장을 견인할 것이다. FTTH 매출은 통신사 CAPEX가 역대 고점을 기록했던 2019년과 비슷한 수준인 연간 20~30%대 성장률을 보일 것으로 예상된다. 이와 함께 스위치 신규·교체 수요가 추가되며 2026년에는 1,300억원대 매출 회복이 기대된다.

도표 1. 통신사 CAPEX 추이



자료: 각사, 하나증권

도표 2. 국내 무선백본망 트래픽 전망



자료: 과기부, 하나증권

2026년은 통신장비 업체 M&A 적기, 멀티플 리레이팅 기대해 볼만하다

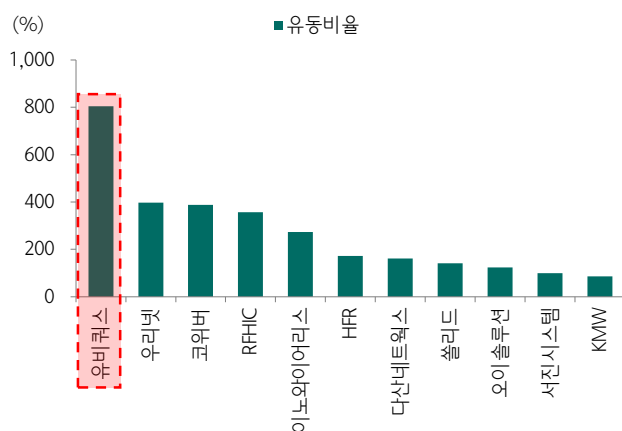
유비쿼스 PBR 0.7배로 역사적 저점인 상황, 주주가치 제고 필요.

신사업 확보와 주가 상승 모두 달성 가능한 M&A가 매력적인 대안이 될 것

최근 유비쿼스가 실적 정체 및 멀티플 역사적 저점을 동시에 겪고 있다. 실적 개선과 기업가치 제고를 동시에 염두에 둔 유비쿼스 경영진 입장에서는 M&A가 좋은 대안일 것으로 판단된다. 과거 유비쿼스는 2017년 인적분할된 이후 그룹 주력인 통신장비업체 M&A를 전담하게 됐다. 하지만 과거 유비쿼스 입장에서는 공격적인 M&A를 추진할 뚜렷한 이유가 없었는데, 2017~2023년 동안 연평균 12% 수준으로 매출 성장세를 기록했고 PBR 역시 동기간 못해도 1배, 최고 2.7배를 기록하며 준수한 수준의 멀티플을 유지 중이었기 때문이다. 하지만 2024년도에는 일시적이지만 매출이 YoY 31% 역성장했고, PBR 역시 0.6배 수준으로 최저치를 경신했다. 최근 수년간 통신사 CAPEX가 부진했던 기저효과를 감안하더라도 향후 유선장비 단일 부문에만 의존할 경우 또 다시 역성장을 경험할 수 있기 때문에 사업 다각화는 반드시 필요하다. 그렇기 때문에 단순 주주환원이 아닌 M&A가 경영진 입장에서는 최적의 선택일 수 밖에 없다.

유비쿼스는 보유현금만 800억원 수준이고 유동비율 804%, 부채비율 16%로 재무건전성이 장비 업체 중 가장 우량하다. 이를 기반으로 공격적인 M&A에 나설 수 있는데, 2026년이 국내외 주파수 경매 원년임을 감안하면 무선 장비 업체 인수가 타당해 보인다. 혹은 최근 유선장비에 양자암호 솔루션을 탑재하는 추세임을 고려하여 양자암호 업체 인수도 가능하다. 실제로 M&A가 추진될 경우 장기적으로는 포트폴리오 다각화, 장비 단가 인상 등 매출 개선 요인이 있지만 당장 단기적으로 유비쿼스의 멀티플 리레이팅이 기대된다. 유비쿼스 같은 유선장비 업체는 PBR 평균 0.7배 수준으로 장비업체 중 가장 낮은 반면, 무선장비 업체나 양자암호 업체는 PBR 2~3배 및 4~5배 수준에 달한다. 특히 무선장비 업체는 주파수 경매에 따른 장비 수주 양상에 따라 호황기에는 PBR 5~10배 수준의 차원이 다른 멀티플 확장을 보인다. 유비쿼스는 호황기 진입 전의 장비업체를 저가에 인수하여 큰 폭의 리레이팅이 가능해진다.

도표 3. 통신장비업체 유동비율 비교



자료: 에프앤가이드, 하나증권

도표 4. 통신장비업체 PBR 비교



자료: 에프앤가이드, 하나증권

도표 5. 유비쿼스의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	21.5	31.8	28.2	33.6	25.4	38.1	34.2	40.8
영업이익	2.9	5.6	5.6	9.1	4.5	9.4	8.2	12.2
(영업이익률)	13.4	17.5	19.8	27.1	17.9	24.6	23.9	30.0
세전이익	3.9	6.6	7.4	10.5	5.9	10.7	9.6	13.8
순이익	3.4	5.4	6.0	8.2	4.6	8.3	7.5	10.7
(순이익률)	15.7	17.0	21.1	24.3	18.1	21.9	21.9	26.3

주: 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분

자료: 유비쿼스, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	150.3	103.8	115.1	138.5	157.5
매출원가	90.6	66.1	66.8	81.0	93.9
매출총이익	59.7	37.7	48.3	57.5	63.6
판매비	30.6	25.4	25.1	23.1	24.4
영업이익	29.0	12.4	23.1	34.3	39.2
금융손익	4.2	4.8	5.5	5.6	6.6
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.5)	0.8	(0.3)	0.0	0.0
세전이익	32.8	17.9	28.3	40.0	45.8
법인세	6.9	(3.3)	5.4	8.8	10.1
계속사업이익	25.9	21.3	22.9	31.2	35.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	25.9	21.3	22.9	31.2	35.7
비배주주지분 순이익	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지배주주순이익	25.9	21.3	22.9	31.2	35.7
지배주주지분포괄이익	26.4	21.7	22.8	31.2	35.7
NOPAT	22.9	14.7	18.7	26.8	30.6
EBITDA	32.6	16.0	26.4	37.6	42.7
성장성(%)					
매출액증가율	12.42	(30.94)	10.89	20.33	13.72
NOPAT증가율	21.81	(35.81)	27.21	43.32	14.18
EBITDA증가율	18.55	(50.92)	65.00	42.42	13.56
영업이익증가율	18.37	(57.24)	86.29	48.48	14.29
(지배주주)순이익증가율	20.47	(17.76)	7.51	36.24	14.42
EPS증가율	20.53	(17.39)	10.56	38.14	14.58
수익성(%)					
매출총이익률	39.72	36.32	41.96	41.52	40.38
EBITDA이익률	21.69	15.41	22.94	27.15	27.11
영업이익률	19.29	11.95	20.07	24.77	24.89
계속사업이익률	17.23	20.52	19.90	22.53	22.67

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,685	1,392	1,539	2,126	2,436
BPS	10,742	11,841	13,429	15,385	17,650
CFPS	2,630	1,326	1,941	2,576	2,921
EBITDAPS	2,122	1,044	1,776	2,567	2,912
SPS	9,778	6,788	7,738	9,445	10,739
DPS	340	170	170	170	170
추가지표(배)					
PER	6.43	5.75	5.96	4.32	3.77
PBR	1.01	0.68	0.68	0.60	0.52
PCFR	4.12	6.03	5.00	3.59	3.17
EV/EBITDA	1.72	(0.92)	(0.33)	(1.01)	(1.56)
PSR	1.11	1.18	1.25	0.98	0.86
재무비율(%)					
ROE	16.81	12.45	12.32	14.90	14.87
ROA	13.42	10.46	10.70	12.87	12.84
ROIC	47.04	36.05	55.54	71.92	73.06
부채비율	23.67	14.71	15.53	15.99	15.62
순부채비율	(66.93)	(75.90)	(77.46)	(77.63)	(78.69)
이자보상배율(배)	44.16	48.19	156.03	116.20	124.18

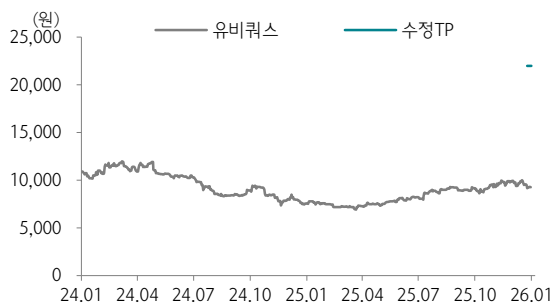
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	178.1	174.8	196.7	228.6	264.5
금융자산	124.2	138.1	155.5	178.5	207.4
현금성자산	30.9	84.8	96.7	119.7	148.6
매출채권	8.8	7.7	8.6	10.5	11.9
재고자산	43.7	28.3	31.8	38.6	44.1
기타유동자산	1.4	0.7	0.8	1.0	1.1
비유동자산	26.0	27.9	28.6	30.8	32.5
투자자산	12.0	13.8	14.7	16.8	18.4
금융자산	12.0	13.8	14.7	16.8	18.4
유형자산	7.1	6.6	6.5	7.0	7.3
무형자산	2.7	2.0	1.4	1.1	0.9
기타비유동자산	4.2	5.5	6.0	5.9	5.9
자산총계	204.2	202.7	225.3	259.4	297.0
유동부채	32.8	19.5	22.8	26.9	30.2
금융부채	13.5	2.9	3.1	3.5	3.9
매입채무	7.4	7.2	8.1	9.8	11.2
기타유동부채	11.9	9.4	11.6	13.6	15.1
비유동부채	6.3	6.5	7.5	8.8	9.9
금융부채	0.2	1.0	1.4	1.4	1.4
기타비유동부채	6.1	5.5	6.1	7.4	8.5
부채총계	39.1	26.0	30.3	35.8	40.1
지배주주지분	165.1	176.7	195.0	223.7	256.9
자본금	5.1	7.6	7.6	7.6	7.6
자본잉여금	50.7	48.2	48.2	48.2	48.2
자본조정	0.0	(0.0)	(2.0)	(2.0)	(2.0)
기타포괄이익누계액	0.2	0.5	0.5	0.5	0.5
이익잉여금	109.1	120.3	140.7	169.3	202.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	165.1	176.7	195.0	223.7	256.9
순금융부채	(110.5)	(134.1)	(151.0)	(173.6)	(202.2)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	30.5	38.4	21.8	30.8	36.2
당기순이익	25.9	21.3	22.9	31.2	35.7
조정	11.7	4.6	5.9	3.3	3.5
감가상각비	3.6	3.6	3.3	3.3	3.5
외환거래손익	(0.2)	(0.3)	0.3	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	8.3	1.3	2.3	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(7.1)	12.5	(7.0)	(3.7)	(3.0)
투자활동 현금흐름	(40.7)	38.6	(6.7)	(5.5)	(5.1)
투자자산감소(증가)	0.5	(1.8)	(0.9)	(2.0)	(1.6)
자본증가(감소)	(0.1)	(0.2)	(1.1)	(3.5)	(3.5)
기타	(41.1)	40.6	(4.7)	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	0.1	(15.0)	(5.5)	(2.1)	(2.1)
금융부채증가(감소)	4.3	(9.8)	0.5	0.4	0.4
자본증가(감소)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.0	(3.5)	0.0	0.0
배당지급	(4.3)	(5.2)	(2.5)	(2.5)	(2.5)
현금의 증감	(10.1)	62.0	42.6	23.1	28.8
Unlevered CFO	40.4	20.3	28.9	37.8	42.8
Free Cash Flow	30.4	38.2	20.7	27.3	32.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

유비쿼스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.21	BUY	22,000		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 1월 21일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2026년 1월 21일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

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

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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(비중축소)_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%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.75%	4.25%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 18일