



2018/01/17

스카이라이프(053210)

플랫폼과 신사업 매출 성장 기대

■ 4Q17 Preview: 매출액 +9% YoY, 영업이익 +98% YoY 예상

스카이라이프의 4분기 매출액은 1,692억원 (+9.3% YoY), 영업이익은 176억 원 (+97.9% YoY)으로 예상한다. OTS 가입자는 순감을 지속하고 있지만 UHD의 신규 가입자 확대로 서비스 매출액은 전분기 대비 소폭 증가할 것으로 전망한다. 전체 가입자수 대비 UHD 가입자수 비중은 19.4%로 전년 동기대비 8.9%p 증가했다. 4분기 방송 가입자수는 전분기대비 1.5만명 순 감했지만 HD 상품 대비 3천원 높은 UHD 상품이 ARPU 상승을 견인하며 서비스 매출액의 하락을 방어했다. 성장세가 가장 두드러지는 부문은 플랫폼매출로 1) 광고 솔루션 'ARA'의 기술 경쟁력을 기반으로 한 광고 매출 성장, 2) T커머스 채널의 송출수수료 인상으로 안정적인 성장을 이어갈 전망이다. 지난해 1.8조원 수준의 취급고를 기록했던 T커머스 시장은 올해 2.8까지 성장할 것으로 예상되는 가운데 T커머스 사업자의 채널 번호 확보 경쟁이 송출수수료 인상에 우호적인 환경을 조성할 것으로 보인다.

■ 3대 신규 사업으로 기업가치 향상 기대

스카이라이프의 3대 신정상 동력은 1) KT 인터넷의 재판매, 2) 위성기술과 KT의 '기가 LTE'를 결합한 방송 서비스 STL (스카이라이프 LTE TV), 3) TV향 OTT 서비스 '텔레비'이다. STL은 고속 이동 중인 자동차나 고속버스에서 끊김 없는 실시간 고화질 방송을 제공하는 서비스로 단기적으로 이익 기여는 미미하겠지만 KT와의 전략적 협력관계가 재부각되는 측면에서 긍정적이다. 지난 7월 판매를 시작한 인터넷 재판매 또한 방송과 인터넷 결합 서비스를 제공할 수 있게 됨에 따라 가입자 이탈을 방어할 수 있게 되었다. '텔레비'는 1인 가구를 겨냥한 TV향 OTT 서비스로 와이파이를 통해 서비스되기 때문에 양방향 서비스가 가능하다. 지난해 9월 출시해서 4달만에 가입자 1.7만명까지 확보했다. '텔레비'는 오픈마켓을 통해 셋탑박스를 판매하기 때문에 SAC (Subscriber Acquisition Cost) 절감에도 효율적이다. 3대 신규 사업은 가입자 증대뿐만 아니라 기존 위성방송의 한계점을 극복 할 수 있다는 점에서 기업가치 향상이 기대된다.

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	20,000원
종가(2018/01/16)	13,150원

Stock Indicator

자본금	120십억원
발행주식수	4,782만주
시가총액	629십억원
외국인지분율	16.0%
배당금(2016)	415원
EPS(2017E)	1,223원
BPS(2017E)	12,153원
ROE(2017E)	10.4%
52주 주가	12,800~17,150원
60일평균거래량	78,889주
60일평균거래대금	1.0십억원

Price Trend



COMPANY BRIEF

<표 1> 스카이라이프 4Q17 예상 실적

(십 억원)	2016	2017E	2018E	4Q16	3Q17	4Q17E	컨센서스	차이(%)
매출액	625.1	645.1	686.8	154.8	164.9	169.2	163.9	3.3
YoY(%)	(0.2)	3.2	6.5	(5.7)	3.7	9.3	5.8	3.5p
QoQ(%)				(2.6)	5.9	2.7	(0.6)	3.3p
영업이익	78.1	75.4	80.4	8.9	13.7	17.6	20.6	(14.5)
YoY(%)	(20.1)	(3.4)	6.5	(60.6)	(19.6)	97.9	131.4	-33.5p
QoQ(%)				(47.9)	(30.7)	28.3	49.9	-21.7p
이익률(%)	12.5	11.7	11.7	5.8	8.3	10.4	12.6	-2.2p
순이익	65.9	58.3	62.0	12.4	10.8	13.8	16.4	(16.2)
이익률(%)	10.5	9.0	9.0	8.0	6.6	8.1	10.0	-1.9p

주: 별도기준

자료: 스카이라이프, Dataguide, 하이투자증권

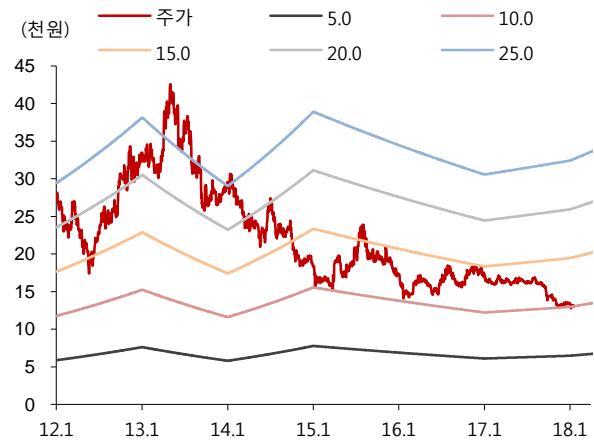
<표 2> 스카이라이프 실적 추이 및 전망

(단위: 십 억원)	2016	2017E	2018E	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17E
매출액	625.1	645.1	686.8	149.9	161.4	159.0	154.8	155.3	155.7	164.9	169.2
서비스 매출	342.2	336.2	336.7	86.6	85.9	84.9	84.8	83.2	83.7	84.3	85.0
플랫폼 매출	185.9	216.9	259.6	41.0	49.9	49.5	45.5	50.7	51.5	55.9	58.8
비용성 매출	43.4	30.5	25.9	10.5	10.8	11.3	10.8	7.7	7.7	7.6	7.6
기타 매출	53.6	61.5	64.6	11.8	14.8	13.2	13.8	13.8	12.9	17.0	17.9
영업이익	78.1	75.4	80.4	23.1	29.0	17.1	8.9	24.3	19.8	13.7	17.6
세전이익	78.0	76.9	81.8	23.7	29.1	17.7	7.4	24.2	20.2	14.3	18.2
순이익	65.9	58.3	62.0	18.0	22.1	13.4	12.4	18.4	15.3	10.8	13.8
성장률 (YoY %)											
매출액	-0.2	3.2	6.5	1.7	4.9	-1.2	-5.7	3.6	-3.5	3.7	9.3
서비스 매출	-3.9	-1.7	0.1	-3.6	-4.0	-4.4	-3.6	-3.9	-2.6	-0.7	0.3
플랫폼 매출	14.7	16.7	19.7	20.7	27.3	16.5	-2.1	23.6	3.3	12.9	29.2
비용성 매출	-6.9	-29.8	-15.0	-0.1	-1.5	-12.5	-11.7	-27.2	-29.1	-32.8	-30.0
기타 매출	-13.0	14.9	5.0	-9.9	4.2	-20.7	-21.8	16.5	-13.0	28.8	30.0
영업이익률	-20.1	-3.4	6.5	-24.3	-6.3	24.6	-60.6	5.2	-31.7	-19.6	97.9
세전이익률	-21.1	-1.4	6.4	-25.1	-9.8	47.6	-67.4	2.0	-30.6	-19.1	144.5
순이익률	-11.4	-11.6	6.4	-16.9	-14.0	47.4	-30.9	2.0	-30.6	-19.2	10.7
이익률 (%)											
영업이익률	12.5	11.7	11.7	15.4	18.0	10.8	5.8	15.6	12.7	8.3	10.4
세전이익률	12.5	11.9	11.9	15.8	18.1	11.1	4.8	15.6	13.0	8.7	10.7
순이익률	10.5	9.0	9.0	12.0	13.7	8.4	8.0	11.8	9.8	6.6	8.1

주: 별도기준

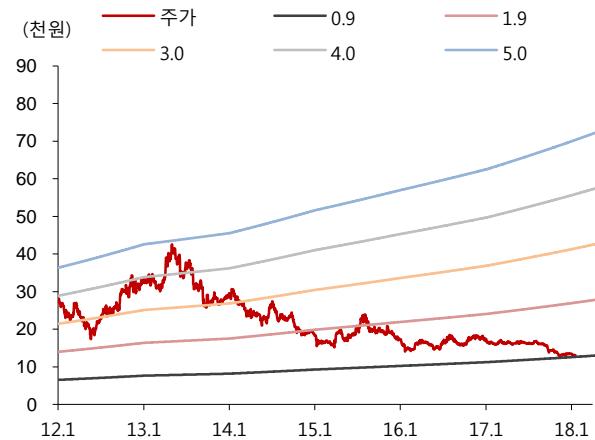
자료: 스카이라이프, 하이투자증권

〈그림 1〉 스카이라이프 12 개월 fwd PER Band



자료: Dataguide, 하이투자증권

〈그림 2〉 스카이라이프 12 개월 fwd PBR Band



자료: Dataguide, 하이투자증권

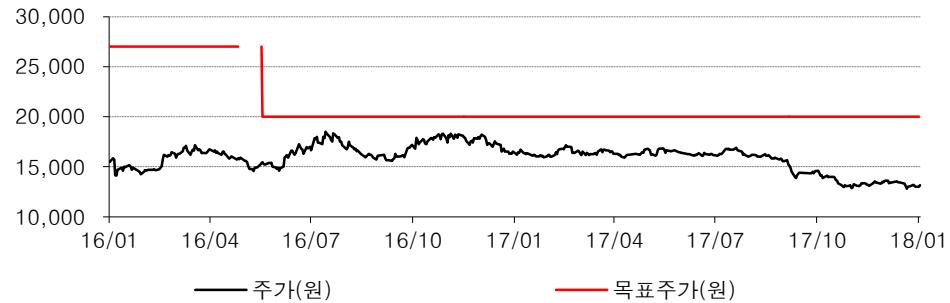
K-IFRS 별도 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	351	484	603	719	매출액	625	645	687	715
현금 및 현금성자산	64	174	266	358	증가율(%)	-0.2	3.2	6.5	4.1
단기금융자산	162	178	195	215	매출원가	-	-	-	-
매출채권	123	127	136	141	매출총이익	625	645	687	715
재고자산	1	2	2	2	판매비와관리비	547	570	606	621
비유동자산	412	336	282	243	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	284	209	156	118	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	39	37	35	33	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	763	820	885	962	영업이익	78	75	80	93
유동부채	145	164	187	212	증가율(%)	-20.1	-3.4	6.5	16.0
매입채무	-	-	-	-	영업이익률(%)	12.5	11.7	11.7	13.0
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	-	-	-	-
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	-	-	-	-
비유동부채	75	75	75	75	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	60	60	60	60	기타영업외손익	-2	-3	-5	-7
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	78	77	82	95
부채총계	220	239	261	287	법인세비용	12	19	20	23
지배주주지분	543	581	623	675	세전계속이익률(%)	12.5	11.9	11.9	13.2
자본금	120	120	120	120	당기순이익	66	58	62	72
자본잉여금	161	161	161	161	순이익률(%)	10.5	9.0	9.0	10.0
이익잉여금	268	307	349	401	지배주주귀속 순이익	66	58	62	72
기타자본항목	-7	-7	-7	-7	기타포괄이익	0	0	0	0
비지배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	66	58	62	72
자본총계	543	581	623	675	지배주주귀속총포괄이익	66	58	62	72

현금흐름표					주요투자지표				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
영업활동 현금흐름	137	153	141	138	주당지표(원)				
당기순이익	66	58	62	72	EPS	1,379	1,223	1,297	1,500
유형자산감가상각비	79	75	53	38	BPS	11,353	12,153	13,034	14,118
무형자산상각비	2	2	2	2	CFPS	3,080	2,829	2,450	2,334
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	415	415	415	415
투자활동 현금흐름	-195	-14	-16	-17	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-68	-	-	-	PER	12.5	10.8	10.1	8.8
무형자산의 처분(취득)	-2	-	-	-	PBR	1.5	1.1	1.0	0.9
금융상품의 증감	-132	-16	-18	-20	PCR	5.6	4.6	5.4	5.6
재무활동 현금흐름	-17	-20	-20	-20	EV/EBITDA	4.2	2.2	1.7	0.9
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	12.7	10.4	10.3	11.1
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA 이익률	25.5	23.6	19.7	18.6
배당금지급	-17	-20	-20	-20	부채비율	40.5	41.2	41.9	42.5
현금및현금성자산의증감	-76	110	93	91	순부채비율	-30.4	-50.2	-64.5	-75.9
기초현금및현금성자산	139	64	174	266	매출채권회전율(x)	5.6	5.1	5.2	5.2
기말현금및현금성자산	64	174	266	358	재고자산회전율(x)	309.4	428.7	435.2	430.4

자료 : 스카이라이프, 하이투자증권 리서치센터

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(스카이라이프)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2016-06-01(담당자변경)	Buy	20,000	6개월	-16.5%	-7.5%
2017-07-17	Buy	20,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. ([작성자 : 김민정](#))

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돋기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2017-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.1 %	6.9 %	-