



2018/05/03

스카이라이프(053210)

가입자 믹스 개선 기반의 ARPU 반등 기대

■ 1Q18 Review: 매출액 +1.8% YoY, 영업이익 -22.9% YoY

스카이라이프의 1분기 매출액은 1,582억원 (+1.8% YoY), 영업이익은 187억원 (-22.9% YoY)으로 시장 예상치를 하회하는 실적을 기록했다. 위성 단품 가입자는 3.2만명 순증했지만, OTS 상품은 AI 스피커와의 연동 등으로 입지력을 강화하고 있는 OTV상품(IPTV) 대비 상품 경쟁력이 약해지면서 가입자가 3.8만명 순감하면서 서비스 매출액은 전년동기대비 1.6% 감소했다. 반면 샤오미 제품을 유통하는 커머스 사업 및 인터넷 재판매 등의 신사업 성장에 힘입어 기타 매출액은 전년동기대비 51.4% 증가하며 외형 성장을 견인했다. 신사업은 매출 성장에는 기여하고 있지만 아직은 비용부담이 더 높아 영업이익률은 전년동기대비 3.8%p 하락한 11.8%를 기록했다.

■ 올해 하반기부터 ARPU 상승 전환 기대

올해 하반기부터는 UHD와 안드로이드TV 상품 가입자 비중 확대로 ARPU가 상승 전환할 것으로 예상한다. 지난 1분기 말 기준 UHD 가입자수는 전분기 대비 8.2만명 순증한 93만명으로 전체가입자 수 대비 비중은 21.3%까지 상승했다. 최근 신규 가입자 중 약 60% 수준이 UHD 상품으로 유입되고 있으며, 이번달부터 안드로이드TV 요금이 1천원씩 인상되어 ARPU 상승을 견인할 전망이다. 안드로이드TV는 인터넷과의 결합으로 ARPS (Average Revenue Per Subscriber: 가입자당 총 매출액)를 상승시키고 VOD 매출 부재라는 위성 방송의 단점을 극복할 수 있어 긍정적이다.

■ 투자의견 BUY, 목표주가 15,000원으로 하향 조정

2018년 매출액은 방송채널사용사업자로부터 받은 채널 임대료 매출액 263억 원이 소멸되겠지만 커머스, 인터넷 재판매, 스카이라이프 LTE TV 등의 신사업 매출액이 소멸분을 상쇄시킬 것으로 추정한다. 더불어 T커머스 송출수수료와 광고 매출액 증가로 플랫폼 매출액이 지속 상승하여 2018년 매출액은 전년 대비 3.1% 증가할 것으로 예상한다. 다만 인터넷 판매 관련 장비 원가 및 커머스 사업 관련 매출원가 증가가 예상되어 이익 추정치를 하향 조정하고 올해 영업이익은 전년 대비 3.8% 감소할 것으로 추정하여 목표주가를 기존 2만원에서 1.5만원으로 하향 조정한다.

인터넷/게임/미디어 김민정
(2122-9180) mjkim@hi-ib.com

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	15,000원
종가(2018/05/02)	12,750원

Stock Indicator

자본금	120십억원
발행주식수	4,782만주
시가총액	610십억원
외국인지분율	15.7%
배당금(2017)	350원
EPS(2018E)	1,189원
BPS(2018E)	12,845원
ROE(2018E)	9.6%
52주 주가	12,100~16,900원
60일평균거래량	72,378주
60일평균거래대금	0.9십억원

Price Trend



COMPANY BRIEF

〈표 1〉 스카이라이프 1 분기 잠정실적

(단위: 십억원)

	2017	2018E	2019E	1Q17	4Q17	1Q18P	컨센서스	차이(%)
매출액	646.8	666.8	715.1	155.3	170.9	158.2	160.2	-1.3
YoY(%)	3.5	3.1	7.2	3.6	10.4	1.8	3.2	-1.3p
QoQ(%)				0.3	3.7	-7.5	-6.3	-1.2p
영업이익	74.3	71.5	76.8	24.3	16.5	18.7	23.0	-18.6
YoY(%)	-4.8	-3.8	7.5	5.2	85.1	-22.9	-5.2	-17.7p
QoQ(%)				172.4	20.0	13.5	39.5	-26p
이익률(%)	11.5	10.7	10.7	15.6	9.6	11.8	14.4	-2.5p
순이익	55.2	56.9	59.1	18.4	10.7	15.6	17.6	-11.1
이익률(%)	8.5	8.5	8.3	11.8	6.2	9.9	11.0	-1.1p

자료: 스카이라이프, Dataguide, 하이투자증권

주: 별도기준

〈표 2〉 스카이라이프 실적 추이 및 전망

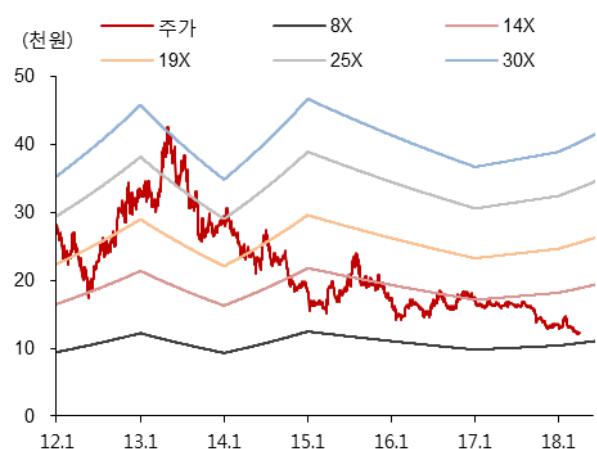
(단위: 십억원)

	2017	2018E	2019E	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18P	2Q18E	3Q18E	4Q18E
매출액	646.8	666.8	715.1	155.3	155.7	164.9	170.9	158.2	164.0	168.8	175.9
서비스 매출	335.1	326.5	328.7	83.2	83.7	84.3	83.8	81.8	80.7	81.5	82.5
플랫폼 매출	220.2	239.4	259.4	50.7	51.5	55.9	62.1	54.6	59.3	61.0	64.5
비용성 매출	30.3	3.2	0.0	7.7	7.7	7.6	7.4	0.9	0.8	0.8	0.7
기타 매출	61.3	97.7	127.0	13.8	12.9	17.0	17.6	20.9	23.1	25.5	28.2
영업이익	74.3	71.5	76.8	24.3	19.8	13.7	16.5	18.7	17.1	16.6	19.1
세전이익	73.2	74.4	77.8	24.2	20.2	14.3	14.5	20.2	17.6	17.1	19.6
순이익	55.2	56.9	59.1	18.4	15.3	10.8	10.7	15.6	13.4	13.0	14.9
성장률 (YoY %)											
매출액	3.5	3.1	7.2	3.6	-3.5	3.7	10.4	1.8	5.3	2.4	2.9
서비스 매출	-2.1	-2.5	0.6	-3.9	-2.6	-0.7	-1.1	-1.6	-3.6	-3.3	-1.6
플랫폼 매출	18.4	8.7	8.4	23.6	3.3	12.9	36.4	7.6	15.3	9.1	3.9
비용성 매출	-30.3	-89.5	n/a	-27.2	-29.1	-32.8	-31.7	-88.2	-90.0	-90.0	-90.0
기타 매출	14.3	59.5	30.0	16.5	-13.0	28.8	28.0	51.4	80.0	50.0	60.0
영업이익	-4.8	-3.8	7.5	5.2	-31.7	-19.6	85.1	-22.9	-13.7	20.9	15.6
세전이익	-6.1	1.7	4.5	2.0	-30.6	-19.1	94.8	-16.7	-13.0	19.8	35.1
순이익	-16.3	3.1	4.0	2.0	-30.6	-19.2	-14.2	-15.0	-12.7	20.3	39.4
이익률 (%)											
영업이익률	11.5	10.7	10.7	15.6	12.7	8.3	9.6	11.8	10.4	9.8	10.8
세전이익률	11.3	11.2	10.9	15.6	13.0	8.7	8.5	12.8	10.7	10.1	11.1
순이익률	8.5	8.5	8.3	11.8	9.8	6.6	6.2	9.9	8.2	7.7	8.4

자료: 스카이라이프, 하이투자증권

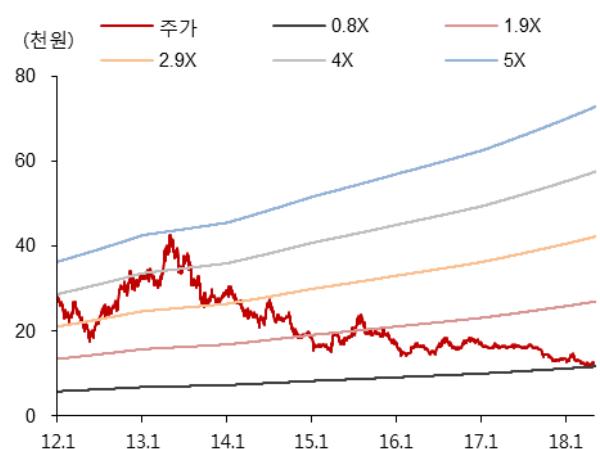
주: 별도기준

<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

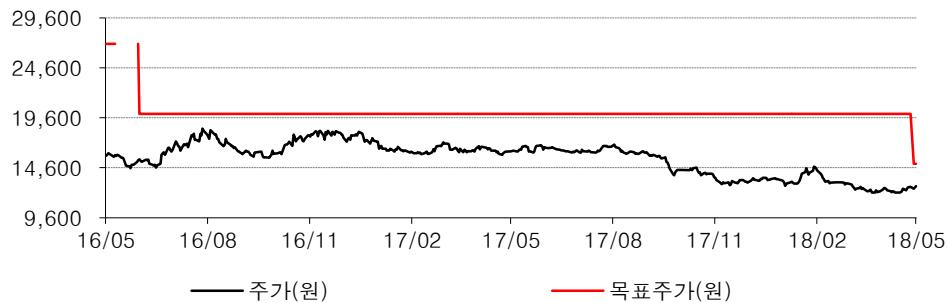
재무상태표		(단위:십억원)				포괄손익계산서		(단위:십억원%)			
		2017	2018E	2019E	2020E			2017	2018E	2019E	2020E
유동자산		320	420	502	572	매출액		647	667	715	737
현금 및 현금성자산		60	192	286	367	증가율(%)		3.5	3.1	7.2	3.1
단기금융자산		106	70	46	30	매출원가		-	-	-	-
매출채권		148	153	164	169	매출총이익		647	667	715	737
재고자산		4	4	5	5	판매비와관리비		573	595	638	657
비유동자산		455	377	322	283	연구개발비		-	-	-	-
유형자산		274	199	147	110	기타영업수익		-	-	-	-
무형자산		41	38	35	32	기타영업비용		-	-	-	-
자산총계		775	797	824	856	영업이익		74	71	77	80
유동부채		180	165	151	140	증가율(%)		-4.8	-3.8	7.5	4.2
매입채무		-	-	-	-	영업이익률(%)		11.5	10.7	10.7	10.9
단기차입금		-	-	-	-	이자수익		-	-	-	-
유동성장기부채		60	60	60	60	이자비용		-	-	-	-
비유동부채		19	19	19	19	지분법이익(손실)		-	-	-	-
사채		-	-	-	-	기타영업외손익		-3	-2	-7	-9
장기차입금		-	-	-	-	세전계속사업이익		73	74	78	81
부채총계		199	183	170	158	법인세비용		18	18	19	19
자본주주지분		576	614	655	697	세전계속이익률(%)		11.3	11.2	10.9	11.0
자본금		120	120	120	120	당기순이익		55	57	59	62
자본잉여금		161	161	161	161	순이익률(%)		8.5	8.5	8.3	8.4
이익잉여금		302	343	385	430	지배주주귀속 순이익		55	57	59	62
기타자본항목		-7	-7	-7	-7	기타포괄이익		-2	-2	-2	-2
비지배주주지분		-	-	-	-	총포괄이익		53	55	57	59
자본총계		576	614	655	697	지배주주귀속총포괄이익		53	55	57	59

현금흐름표		(단위:십억원)			
		2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름		84	114	89	84
당기순이익		55	57	59	62
유형자산감가상각비		78	75	52	37
무형자산상각비		3	3	3	3
지분법관련손실(이익)		-	-	-	-
투자활동 현금흐름		-68	28	16	8
유형자산의 처분(취득)		-58	-	-	-
무형자산의 처분(취득)		-3	-	-	-
금융상품의 증감		55	36	24	16
재무활동 현금흐름		-20	-17	-17	-17
단기금융부채의증감		-	-	-	-
장기금융부채의증감		-	-	-	-
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-20	-17	-17	-17
현금및현금성자산의증감		-4	132	94	81
기초현금및현금성자산		64	60	192	286
기말현금및현금성자산		60	192	286	367

주요투자지표		2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS		1,154	1,189	1,237	1,288
BPS		12,049	12,845	13,688	14,582
CFPS		2,850	2,814	2,388	2,107
DPS		350	350	350	350
Valuation(배)					
PER		11.7	10.7	10.3	9.9
PBR		1.1	1.0	0.9	0.9
PCR		4.7	4.5	5.3	6.1
EV/EBITDA		3.5	2.7	2.6	2.3
Key Financial Ratio(%)					
ROE		9.9	9.6	9.3	9.1
EBITDA 이익률		24.0	22.4	18.4	16.2
부채비율		34.5	29.8	25.9	22.7
순부채비율		-18.4	-32.8	-41.5	-48.3
매출채권회전율(x)		4.8	4.4	4.5	4.4
재고자산회전율(x)		232.3	160.7	163.8	160.7

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	-15.6%	-7.5%
2017-07-17	Buy	20,000	1년	-30.3%	-15.5%
2018-05-02	Buy	15,000	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 2018-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.6 %	6.4 %	-