

# 스카이라이프 (053210)

## 실적 둔화+KT 그룹 내 입지력 약화

### ■ 2Q18 Preview: 매출액 +5.3% YoY, 영업이익 -13.7% YoY 예상

스카이라이프의 2분기 매출액은 1,640억원 (+5.3% YoY), 영업이익은 171억원 (-13.7% YoY)으로 예상된다. UHD의 신규 가입자 확대에 위성 단품 가입자수는 순증을 이어가고 있으나 2분기 OTS 가입자수는 전분기대비 3.7만명 순감하며 전체 가입자수는 순감을 기록했다. 수익성 개선을 초점을 두면서 저가형 가입자보다는 UHD 등 고가형 가입자를 확보하고 있어 가입자수는 당분간 순감세를 이어갈 전망이다. 다만 신규 가입자 중 약 80%가 UHD로 유입되고 있어 ARPU는 점진적으로 상승 가능할 전망이다. 가입자 감소에도 불구하고 T커머스 채널의 송출수수료 인상과 광고 매출 증가로 매출액은 소폭 증가하겠지만 인터넷 재판매, TV형 OTT 서비스 등의 신사업에 투자가 집행되면서 올해 영업이익은 전년대비 13.7% 역성장할 것으로 전망한다.

### ■ 투자의견 Hold로 하향 조정, 목표주가 15,000원 유지

위성방송과 IPTV의 서비스 차별성이 희석되면서 IPTV와 위성방송의 결합 상품인 OTS의 가입자 반등은 현실 가능성이 낮아 보인다. 이에 따라 위성 단품상품인 UHD 판매에 집중하고 있는데 UHD 가입자 증가에 따른 매출 증가보다 HD 대비 가격이 높은 UHD 셋탑박스 등의 투자비용 부담이 클 것으로 오히려 수익성은 하락할 것으로 예상된다. 더불어 신사업인 KT 인터넷의 재판매, 위성기술과 KT의 '기가 LTE'를 결합한 방송 서비스 STL (스카이라이프 LTE TV), TV형 OTT 서비스는 기존 가입자 이탈을 방어하는 수준으로 활용될 수 있으나 신규 성장 동력으로 자리매김하기에는 한계가 있다. 실적 둔화와 더불어 KT그룹이 미디어 사업 확대에 있어 IPTV에 집중하고 있어 스카이라이프에 대한 투자의견을 Hold로 하향 조정한다. 향후 유료방송 합산규제 일몰이 확정되어 KT그룹이 위성방송까지 가세하여 시장 점유율 강화에 적극 나선다면 투자의견을 상향할 예정이다.

인터넷/미디어/엔터

김민정(2122-9180) mjkim@hi-ib.com

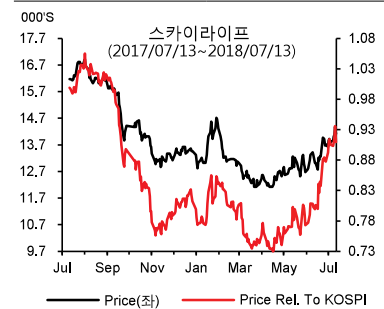
## Hold (Downgrade)

목표주가(12M)	15,000원
종가(2018/07/13)	14,100원

### Stock Indicator

자본금	120십억원
발행주식수	4,782만주
시가총액	674십억원
외국인지분율	15.4%
배당금(2017)	350원
EPS(2018E)	1,072원
BPS(2018E)	12,727원
ROE(2018E)	8.7%
52주 주가	12,100~16,900원
60일평균거래량	102,376주
60일평균거래대금	14십억원

### Price Trend



<표 41> 스카이라이프 2Q18 예상 실적

(단위: 십억원)

	2017	2018E	2019E	2Q17	1Q18	2Q18E	컨센서스	차이(%)
<b>매출액</b>	<b>646.8</b>	<b>666.8</b>	<b>715.1</b>	<b>155.7</b>	<b>158.2</b>	<b>164.0</b>	<b>158.9</b>	<b>3.2</b>
YoY(%)	3.5	3.1	7.2	-3.5	1.8	5.3	2.0	3.2p
QoQ(%)				0.3	-7.5	3.7	0.5	3.2p
<b>영업이익</b>	<b>74.3</b>	<b>64.1</b>	<b>79.7</b>	<b>19.8</b>	<b>18.7</b>	<b>17.1</b>	<b>19.2</b>	<b>-10.8</b>
YoY(%)	-4.8	-13.7	24.3	-31.7	-22.9	-13.7	-3.3	-10.4p
QoQ(%)				-18.3	13.5	-8.6	2.5	-11.1p
이익률(%)	11.5	9.6	11.1	12.7	11.8	10.4	12.1	-1.6p
<b>순이익</b>	<b>55.2</b>	<b>51.3</b>	<b>61.3</b>	<b>15.3</b>	<b>15.6</b>	<b>13.4</b>	<b>15.3</b>	<b>-12.3</b>
이익률(%)	8.5	7.7	8.6	9.8	9.9	8.2	9.6	-1.4p

자료: 스카이라이프, Dataguide, 하이투자증권

주: 별도기준

<표 42> 스카이라이프 실적 추이 및 전망

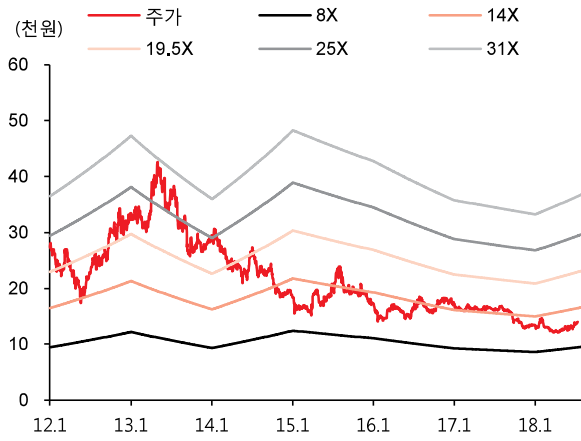
(단위: 십억원)

	2017	2018E	2019E	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18E	3Q18E	4Q18E
<b>매출액</b>	<b>646.8</b>	<b>666.8</b>	<b>715.1</b>	<b>155.3</b>	<b>155.7</b>	<b>164.9</b>	<b>170.9</b>	<b>158.2</b>	<b>164.0</b>	<b>168.8</b>	<b>175.9</b>
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
<b>영업이익</b>	<b>74.3</b>	<b>64.1</b>	<b>79.7</b>	<b>24.3</b>	<b>19.8</b>	<b>13.7</b>	<b>16.5</b>	<b>18.7</b>	<b>17.1</b>	<b>13.0</b>	<b>15.3</b>
세전이익	73.2	67.1	80.7	24.2	20.2	14.3	14.5	20.2	17.6	13.5	15.8
순이익	55.2	51.3	61.3	18.4	15.3	10.8	10.7	15.6	13.4	10.2	12.0
<b>성장률 (YoY %)</b>											
<b>매출액</b>	<b>3.5</b>	<b>3.1</b>	<b>7.2</b>	<b>3.6</b>	<b>-3.5</b>	<b>3.7</b>	<b>10.4</b>	<b>1.8</b>	<b>5.3</b>	<b>2.4</b>	<b>2.9</b>
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
<b>영업이익</b>	<b>-4.8</b>	<b>-13.7</b>	<b>24.3</b>	<b>5.2</b>	<b>-31.7</b>	<b>-19.6</b>	<b>85.1</b>	<b>-22.9</b>	<b>-13.7</b>	<b>-5.7</b>	<b>-7.0</b>
세전이익	-6.1	-8.4	20.3	2.0	-30.6	-19.1	94.8	-16.7	-13.0	-5.9	9.4
순이익	-16.3	-7.1	19.6	2.0	-30.6	-19.2	-14.2	-15.0	-12.7	-5.5	12.9
<b>이익률 (%)</b>											
영업이익률	11.5	9.6	11.1	15.6	12.7	8.3	9.6	11.8	10.4	7.7	8.7
세전이익률	11.3	10.1	11.3	15.6	13.0	8.7	8.5	12.8	10.7	8.0	9.0
순이익률	8.5	7.7	8.6	11.8	9.8	6.6	6.2	9.9	8.2	6.1	6.8

자료: 스카이라이프, 하이투자증권

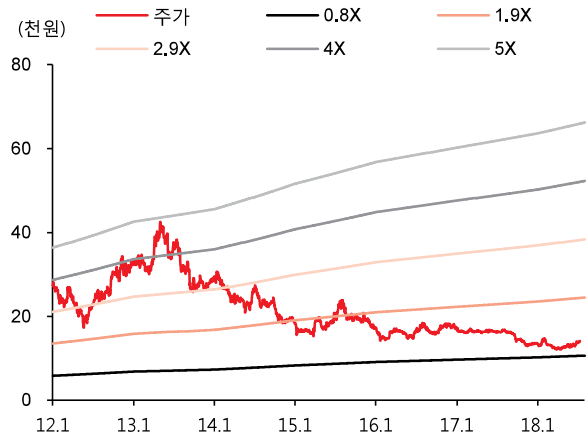
주: 별도기준

<그림 53> 스카이라이프 12개월 fwd PER Band



자료: Dataguide, 하이투자증권

<그림 54> 스카이라이프 12개월 fwd PBR Band



자료: Dataguide, 하이투자증권

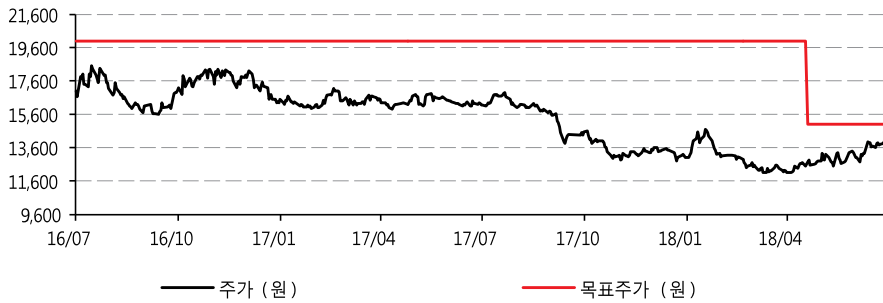
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)				포괄손익계산서	(단위:십억원.%)			
	2017	2018E	2019E	2020E		2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	320	414	499	573	매출액	647	667	715	737
현금 및 현금성자산	60	186	283	368	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
채고자산	4	4	5	5	판매비와관리비	573	603	635	651
비유동자산	455	377	322	283	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	274	199	147	110	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	41	38	35	32	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	775	792	821	857	영업이익	74	64	80	86
유동부채	180	165	151	140	증가율(%)	-4.8	-13.7	24.3	7.9
매입채무	-	-	-	-	영업이익률(%)	11.5	9.6	11.1	11.7
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	-	-	-	-
유동성장기부채	60	60	60	60	이자비용	-	-	-	-
비유동부채	19	19	19	19	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-3	-2	-6	-9
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	73	67	81	87
부채총계	199	183	170	158	법인세비용	18	16	19	21
지배주주지분	576	609	651	698	세전계속이익률(%)	11.3	10.1	11.3	11.8
자본금	120	120	120	120	당기순이익	55	51	61	66
자본잉여금	161	161	161	161	순이익률(%)	8.5	7.7	8.6	9.0
이익잉여금	302	337	382	431	지배주주귀속 순이익	55	51	61	66
기타자본항목	-7	-7	-7	-7	기타포괄이익	-2	-2	-2	-2
비지배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	53	49	59	64
자본총계	576	609	651	698	지배주주귀속총포괄이익	53	49	59	64

현금흐름표	(단위:십억원)				주요투자지표				
	2017	2018E	2019E	2020E		2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	84	108	91	88	주당지표(원)				
당기순이익	55	51	61	66	EPS	1,154	1,072	1,282	1,382
유형자산감가상각비	78	75	52	37	BPS	12,049	12,727	13,616	14,604
무형자산상각비	3	3	3	3	CFPS	2,850	2,697	2,433	2,200
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	350	350	350	350
투자활동 현금흐름	-68	28	16	8	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-58	-	-	-	PER	11.7	13.2	11.0	10.2
무형자산의 처분(취득)	-3	-	-	-	PBR	1.1	1.1	1.0	1.0
금융상품의 증감	55	36	24	16	PCR	4.7	5.2	5.8	6.4
재무활동 현금흐름	-20	-17	-17	-17	EV/EBITDA	3.5	3.4	3.0	2.7
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	9.9	8.7	9.7	9.8
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	24.0	21.3	18.8	17.0
배당금지급	-20	-17	-17	-17	부채비율	34.5	30.1	26.1	22.6
현금및현금성자산의증감	-4	126	97	85	순부채비율	-18.4	-32.1	-41.2	-48.4
기초현금및현금성자산	64	60	186	283	매출채권회전율(x)	4.8	4.4	4.5	4.4
기말현금및현금성자산	60	186	283	368	재고자산회전율(x)	232.3	160.7	163.8	160.7

자료 : 스카이라이프, 하이투자증권 리서치센터

최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이(스카이라이프)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2017-07-17	Buy	20,000	1년	-30.3%	-15.5%
2018-05-02	Buy	15,000	1년	-11.7%	-4.3%
2018-07-16	Hold	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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.  
(작성자 : 김민정)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 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. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생 시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)
  - Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
  - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
  - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
  - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2017-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	89.2%	10.8%	-