



BUY(Maintain)

목표주가: 17,000원
주가(10/30): 11,950원

시가총액: 5,715억원

통신서비스

Analyst 장민준

02) 3787-4740

minjunj@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(10/30)		2,014.69pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	14,700원	11,950원
등락률	-18.71%	0.00%
수익률	절대	상대
1W	-14.6%	-0.7%
6M	-4.4%	19.4%
1Y	-14.6%	6.0%

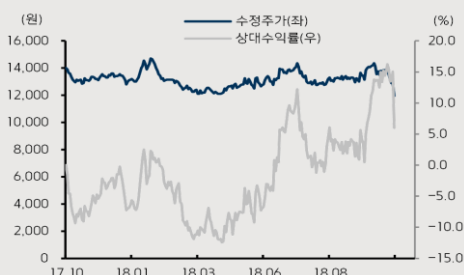
Company Data

발행주식수	47,822천주
일평균 거래량(3M)	58천주
외국인 지분율	16.63%
배당수익률(18E)	2.60%
BPS(18E)	12,832원
주요 주주	케이티 49.99%

투자지표

(억원, IFRS)	2017	2018E	2019E	2020E
매출액(억원)	6,858	6,892	7,093	7,329
보고영업이익(억원)	754	668	690	701
핵심영업이익(억원)	754	668	690	701
EBITDA(억원)	1,746	1,444	1,445	1,441
세전이익(억원)	749	674	696	708
순이익(억원)	573	528	545	510
지배주주순이익(억원)	574	523	540	510
EPS(원)	1,200	1,094	1,130	1,067
증감율(%YoY)	-16.4	-8.8	3.2	-5.6
PER(배)	11.2	11.7	11.4	12.0
PBR(배)	1.1	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	3.1	3.1	2.3	2.0
보고영업이익률(%)	11.0	9.7	9.7	9.6
핵심영업이익률(%)	11.0	9.7	9.7	9.6
ROE(%)	10.2	8.8	8.6	7.6
순부채비율(%)	-18.2	-27.6	-43.7	-48.1

Price Trend



스카이라이프 (053210)

플랫폼 사업 중심으로 매출 성장 기대



3분기 영업수익 1,748억원(QoQ 1%, YoY-1%), 영업이익 104억원(QoQ -47%, YoY -23%)로 당사추정치 영업수익 1,780억원, 영업이익 130억원을 소폭 하회하였다. 4분기 실적성장 배경으로는 플랫폼 매출의 성장이 지속되고 있다는 점과 UHD비중이 높아지면서 ARPU하락폭을 줄인다는 점이 영향을 미칠 것으로 판단된다. 투자 의견과 목표주가를 유지한다.

>>> 3분기 일회성 요인 영향

3분기 영업수익 1,748억원(QoQ 1%, YoY-1%), 영업이익 104억원(QoQ -47%, YoY -23%)로 당사추정치 영업수익 1,780억원, 영업이익 130억원을 소폭 하회하였다. 3분기 신규 가입자는 11.9만명에, 해지 14.5만명, 순증은 -2.6만명을 기록하였다. 기존 유지가입자는 432만명으로 소폭 감소하였는데, OTS가입자가 감소에 따른 영향으로 판단된다. UHD가입자는 5.3만명으로 순증하였고, 3분기 UHD가입자는 105.8만명으로 전체 가입자 대비 24%비중으로 지속적으로 상승하고 있다. 전체 ARPU측면에서는 전분기대비 소폭 감소하였으나, 비중이 늘어나고 있는 위성가입자의 ARPU가 증가한 점은 긍정적이다. 영업수익은 광고, 커머스 등 플랫폼 매출이 증가함에 따라 전분기 대비 성장하였으나, 방송발전기금 87억원을 포함한 기타관리비용에서 비용이 증가함에 따라 수익성은 하락한 것으로 파악된다.

>>> 수익성 개선 기대감 지속

4분기 영업수익 1,760억원(QoQ 1%, YoY -2%), 영업이익 174억원(QoQ 68%, YoY -3%)를 예상한다. 우선 실적성장 배경으로는 플랫폼 매출의 성장이 지속되고 있다는 점과 UHD비중이 높아지면서 ARPU하락폭을 줄인다는 점이 영향을 미칠 것으로 판단된다. 수익성 측면에서는 계절적으로 인건비 증가분이 반영될 가능성은 크나, 전체 수익성에는 큰 영향을 미치지 않을 것으로 판단된다.

>>> 이벤트 기대감은 있다

동사는 향후 케이블 업체의 인수 주체로 역할도 기대된다. 독립적으로 진행될지 최대 주주와 함께 진행될지는 판단하기 이르나, 기존의 IPTV 중심의 통신사들이 인수에 대한 수요가 크지 않을 경우 위성사업자와 케이블업체간의 시너지도 기대할 수 있기 때문에 산업적 변화에 대응할 것으로 예상된다. 동사입장에서는 기존의 유선 시장의 중요참여자로 유선방송 시장 점유율 13.5%를 유지하고 있는 상황에서 이벤트를 통해서 시장점유율 확대로 매출 성장을 기대할 수 있다. 목표주가 BUY와 투자의견 17,000원을 유지한다.

스카이라이프 3분기 잠정 실적 요약

(단위: 십억원)

	3Q17	4Q17	1Q 18	2Q 18	3Q 18	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출수익	176	179	166	172	175	1%	-1%	178	-2%
영업이익	13	18	19	20	10	-47%	-23%	13	-22%
영업이익률	7.63%	9.99%	11.62%	11.39%	5.95%	-5%p	-2%p	7.46%	-2%p
세전이익	14	16	20	21	11	-51%	-26%	14	-24%
순이익	11	13	16	17	8	-49%	-23%	11	-23%

자료: 키움증권

스카이라이프 분기별 실적전망 (단위: 십억원, 원, 천명, 연결기준)

	1Q18	2Q18	3Q18P	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018E	2019E
영업수익	166	172	174.8	176	170	177	181	181	686	689	709
QoQ	-7%	4%	1%	1%	-4%	4%	2%	0%			
YoY	2%	3%	-1%	-2%	2%	3%	4%	3%	3.1%	0.5%	2.9%
서비스매출	82	83	81	81	79	79	79	78	335	327	316
QoQ	-2%	2%	-2%	-1%	-2%	0%	-1%	-1%			
YoY	-2%	-1%	-4%	-4%	-3%	-5%	-3%	-3%	-2.1%	-2.4%	-3.5%
플랫폼매출	55	56	59	60	59	63	66	68	220	230	256
QoQ	-12%	3%	5%	3%	-3%	8%	4%	3%			
YoY	8%	9%	5%	-3%	8%	13%	12%	12%	18.4%	4.5%	11.1%
영업비용	147	153	164	159	151	158	167	165	610	622	640
QoQ	-9%	4%	8%	-4%	-5%	5%	6%	-1%			
YoY	7%	3%	1%	-2%	3%	3%	1%	4%	4.5%	2.0%	2.9%
마케팅비용	35	38	40	35	32	37	39	35	145	149	142
QoQ	-11%	8%	3%	-11%	-10%	16%	6%	-10%			
YoY	19%	9%	-1%	-11%	-11%	-5%	-2%	-1%	14.9%	2.8%	-4.6%
영업이익	19.3	19.6	10.4	17.4	19.0	19.2	14.5	16.2	75	67	69
QoQ	8%	2%	-47%	68%	9%	1%	-24%	12%			
YoY	-23%	3%	-23%	-3%	-1%	-2%	40%	-7%	-6.5%	-11.4%	3.4%
세전이익	20	21	11	15	20	20	15	14	75	67	70
당기순이익	16	17	8	12	15	16	12	11	57	53	55
영업이익률	12%	11%	6%	10%	11%	11%	8%	9%	11%	10%	10%
세전이익률	12%	12%	6%	9%	12%	12%	9%	8%	11%	10%	10%
순이익률	9%	10%	5%	7%	9%	9%	7%	6%	8%	8%	8%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	6,651	6,858	6,892	7,093	7,329
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	6,651	6,858	6,892	7,093	7,329
판매비및일반관리비	5,844	6,104	6,225	6,403	6,629
영업이익(보고)	806	754	668	690	701
영업이익(핵심)	806	754	668	690	701
영업외손익	7	-4	6	6	7
이자수익	34	46	44	25	40
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	0	1	1	0	0
이자비용	20	20	15	20	20
외환손실	1	0	1	0	0
관계기업지분법손익	17	-3	6	0	0
투자및기타자산처분손익	-29	-20	-6	0	0
금융상품평가및기타금융이익	-9	-7	-11	0	0
기타	13	-1	-11	1	-13
법인세차감전이익	813	749	674	696	708
법인세비용	124	176	146	151	198
유효법인세율 (%)	15.3%	23.5%	21.7%	21.7%	28.0%
당기순이익	689	573	528	545	510
지배주주지분순이익(억원)	687	574	523	540	510
EBITDA	1,795	1,746	1,444	1,445	1,441
현금순이익(Cash Earnings)	1,678	1,565	1,304	1,301	1,250
수정당기순이익	721	594	541	545	510
증감율(% YoY)					
매출액	0.6	3.1	0.5	2.9	3.3
영업이익(보고)	-19.0	-6.5	-11.4	3.4	1.5
영업이익(핵심)	-19.0	-6.5	-11.4	3.4	1.5
EBITDA	-8.2	-2.8	-17.3	0.1	-0.3
지배주주지분 당기순이익	-5.6	-16.4	-8.8	3.2	-5.6
EPS	-5.6	-16.4	-8.8	3.2	-5.6
수정순이익	-7.9	-17.6	-9.0	0.8	-6.5

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	1,593	1,026	1,346	1,962	1,248
당기순이익	689	573	528	545	510
감가상각비	803	793	622	635	647
무형자산상각비	186	199	155	120	94
외환손익	0	0	0	0	0
자산처분손익	33	21	6	0	0
지분법손익	0	0	-6	0	0
영업활동자산부채 증감	-85	-654	41	661	-2
기타	-32	94	0	0	0
투자활동현금흐름	-2,144	-851	307	-717	-1,308
투자자산의 처분	-1,246	-67	900	-26	-617
유형자산의 처분	1	3	0	0	0
유형자산의 취득	-712	-579	-683	-691	-691
무형자산의 처분	-186	-208	0	0	0
기타	0	0	89	0	0
재무활동현금흐름	-166	-197	-100	-88	-75
단기차입금의 증가	0	0	0	0	0
장기차입금의 증가	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-166	-197	-166	-166	-166
기타	0	0	66	78	92
현금및현금성자산의순증가	-717	-22	1,552	1,156	-134
기초현금및현금성자산	1,397	680	657	2,209	3,365
기말현금및현금성자산	680	657	2,209	3,365	3,231
Gross Cash Flow	1,678	1,680	1,304	1,300	1,250
Op Free Cash Flow	689	128	641	1,271	552

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	3,530	3,246	3,824	4,335	4,819
현금및현금성자산	680	657	2,209	3,365	3,231
유동금융자산	1,534	1,042	138	142	733
매출채권및유동채권	1,301	1,506	1,378	709	733
채고자산	15	41	98	118	122
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	4,250	4,683	4,504	4,466	4,447
장기매출채권및기타비유동채권	103	136	136	140	145
투자자산	360	879	889	911	937
유형자산	2,984	2,876	2,938	2,994	3,037
무형자산	647	696	541	421	327
기타비유동자산	156	96	0	0	0
자산총계	7,779	7,929	8,328	8,800	9,265
유동부채	1,513	1,860	1,832	1,847	1,878
매입채무및기타유동채무	1,366	1,175	1,181	1,215	1,256
단기차입금	10	10	10	10	10
유동성장기차입금	0	600	600	600	600
기타유동부채	138	75	41	22	12
비유동부채	801	246	312	390	481
장기매입채무및비유동채무	70	54	54	54	54
사채및장기차입금	620	22	22	22	22
기타비유동부채	112	170	236	314	406
부채총계	2,315	2,106	2,143	2,237	2,359
자본금	1,196	1,196	1,196	1,196	1,196
주식발행초과금	1,611	1,611	1,611	1,611	1,611
이익잉여금	2,655	3,017	3,376	3,751	4,096
기타자본	-43	-46	-46	-46	-46
지배주주지분자본총계	5,419	5,778	6,136	6,512	6,857
비지배주주지분자본총계	46	45	48	52	50
자본총계	5,465	5,823	6,185	6,563	6,906
순차입금	-1,575	-1,058	-1,706	-2,866	-3,323
총차입금	639	641	641	641	641

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	1,436	1,200	1,094	1,130	1,067
BPS	11,332	12,083	12,832	13,616	14,338
주당EBITDA	3,754	3,651	3,020	3,022	3,014
CFPS	3,508	3,273	2,727	2,720	2,614
DPS	415	350	350	350	350
주가배수(배)					
PER	12.1	11.2	11.7	11.4	12.0
PBR	1.5	1.1	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	3.7	3.1	3.1	2.3	2.0
PCFR	4.9	4.1	4.7	4.7	4.9
수익성(%)					
영업이익률(보고)	12.1	11.0	9.7	9.7	9.6
영업이익률(핵심)	12.1	11.0	9.7	9.7	9.6
EBITDA margin	27.0	25.5	21.0	20.4	19.7
순이익률	10.4	8.4	7.7	7.7	7.0
자기자본이익률(ROE)	13.2	10.2	8.8	8.6	7.6
투자자본이익률(ROIC)	19.6	15.5	13.0	15.8	16.4
안정성(%)					
부채비율	42.4	36.2	34.7	34.1	34.2
순차입금비율	-28.8	-18.2	-27.6	-43.7	-48.1
이자보상배율(배)	40.9	37.6	45.5	35.1	34.9
활동성(배)					
매출채권회전율	5.6	4.9	4.8	6.8	10.2
채고자산회전율	329.2	246.3	98.9	65.5	61.0
매입채무회전율	5.2	5.4	5.9	5.9	5.9

Compliance Notice

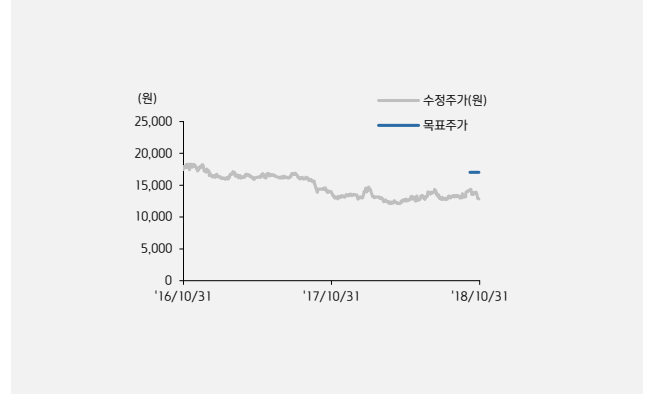
- 당사는 10월 30일 현재 '스카이라이프' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
스카이라이프 (053210)	2018-10-16	BUY(Initiate)	17,000	6개월	-20.76	-18.24
	2018-10-31	BUY(Maintain)	17,000	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2017/10/01~2018/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	164	95.91%
중립	5	2.92%
매도	2	1.17%