



BUY(Maintain)

목표주가: 17,000원
주가(1/30): 11,200원
시가총액: 5,356억원

통신서비스

Analyst 장민준
02) 3787-4740
minjunj@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(1/30)		2,206.209pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	14,700원	10,700원
등락률	-23.13%	5.61%
수익률	절대	상대
1W	-1.7%	-8.1%
6M	-11.7%	-7.2%
1Y	-21.0%	-6.0%

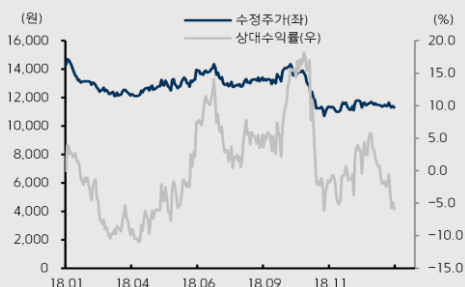
Company Data

발행주식수	47,822천주
일평균 거래량(3M)	55천주
외국인 지분율	15.89%
배당수익률(18E)	2.60%
BPS(18E)	12,816원
주요 주주	케이티 49.99%

투자지표

(억원, IFRS)	2017	2018E	2019E	2020E
매출액(억원)	6,858	6,909	6,933	7,121
보고영업이익(억원)	754	668	671	711
핵심영업이익(억원)	754	668	671	711
EBITDA(억원)	1,746	1,444	1,437	1,482
세전이익(억원)	749	680	672	712
순이익(억원)	573	520	526	541
지배주주순이익(억원)	574	516	522	542
EPS(원)	1,200	1,079	1,091	1,134
증감율(%YoY)	-16.4	-10.1	1.1	3.9
PER(배)	11.2	10.7	10.5	10.1
PBR(배)	1.1	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	3.1	2.7	2.7	2.3
보고영업이익률(%)	11.0	9.7	9.7	10.0
핵심영업이익률(%)	11.0	9.7	9.7	10.0
ROE(%)	10.2	8.7	8.3	8.1
순부채비율(%)	-18.2	-26.6	-25.6	-29.9

Price Trend



스카이라이프 (053210)

저점 지나는 중



4분기 영업수익 1,776억원(QoQ 2%, YoY-1%), 영업이익 174억원(QoQ 67%, YoY -3%)로 당사추정치 영업수익 1,760억원, 영업이익 174억원을 부합하는 실적이었다. 19년 영업수익 6,933억원(YoY 0.4%), 영업이익 671억원(YoY 1%)를 예상한다. 목표 주가와 투자 의견을 유지한다.

>>> 4분기 일회성 요인 영향

4분기 영업수익 1,776억원(QoQ 2%, YoY-1%), 영업이익 174억원(QoQ 67%, YoY -3%)로 당사추정치 영업수익 1,760억원, 영업이익 174억원을 부합하는 실적이었다. 영업수익 측면에서 광고수익 등 플랫폼매출 증가로 전분기 대비 상승했으나, 채널임대료 수익 감소에 따라 전년대비는 감소하였다. 4분기 신규 가입자는 9.7만명에, 해지 14.7만명, 순증은 -5만명을 기록하였다. 영업이익은 전분기 방송발전기금의 일회성 요인에 따른 기저효과로 성장하였다. UHD가입자는 4.9만명으로 순증하였고, 4분기 UHD가입자는 110.7만명으로 전체 가입자 대비 26%비중으로 비중이 확대되고 있는 점은 긍정적이다.

서비스 ARPU측면에서는 전분기대비 소폭 증가하였는데, UHD가입자 비중이 증가하였다는 점과 기존 낮은 요금의 가입자 이탈이 영향을 주었다고 판단된다.

>>> 19년 수익성 개선 기대

19년 영업수익 6,933억원(YoY 0.4%), 영업이익 671억원(YoY 1%)를 예상한다. 우선 기존 서비스매출이 지속감소하고 있으나, 저가입자 이탈과 고가 가입자 유치로 서비스 ARPU가 저점을 지나고 있다고 판단된다. 이에 따라 안드로이드 셋탑박스 신규출시와 함께 서비스매출의 수익성도 개선될 것으로 판단된다. 또한, 광고수익 및 홈쇼핑 수수료가 소폭 증가하면서 플랫폼 매출의 성장이 지속될 것으로 예상된다.

>>> 콘텐츠 투자도 긍정적

동사는 자회사인 스카이라이프TV를 통한 콘텐츠 자체 수급으로 기존의 보유한 채널과의 시너지 효과도 기대된다. 현재 OTT등장으로 인한 유선사업 경쟁강도가 높아지는 가운데, 콘텐츠 자체 수급에 대한 수요가 크다고 판단되고 스카이라이프가 보유한 기존 채널에 자체콘텐츠까지 소비된다면 수익 측면에서 긍정적이다. 합산규제 일몰 이후 케이블 업체의 인수 기대감은 상존하나, 합산 규제가 재논의되고 있는 점과 우호적이지 않은 시장여건은 인수에 대한 부담을 증가시키고 있다. 그럼에도 기존의 유선 시장의 중요참여자로 유선방송 시장 점유율 13.5%를 유지하고 있는 상황에서 인수 이후에 가입자 확대에 따른 수익성 개선은 기대된다. 목표주가와 투자 의견을 유지한다.

스카이라이프 4분기 잠정 실적 요약

(단위: 십억원)

	4Q17	1Q 18	2Q 18	3Q 18	4Q 18	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출수익	179	166	172	175	178	2%	-1%	176	1%
영업이익	18	19	20	10	17	67%	-3%	17	0%
영업이익률	9.99%	11.62%	11.39%	5.95%	9.80%	4%	0%	9.91%	0%
세전이익	16	20	21	11	16	51%	-3%	15	3%
순이익	13	16	17	8	11	35%	-11%	12	-6%

자료: 키움증권

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

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018	2019E
영업수익	166	172	174.8	178	169	172	176	176	686	691	693
QoQ	-7%	4%	1%	2%	-5%	2%	2%	0%			
YoY	2%	3%	-1%	-1%	2%	0%	1%	-1%	3.1%	0.7%	0.4%
서비스매출	82	83	81	81	79	79	79	78	335	328	316
QoQ	-2%	2%	-2%	0%	-3%	0%	-1%	-1%			
YoY	-2%	-1%	-4%	-3%	-3%	-5%	-3%	-4%	-2.1%	-2.2%	-3.7%
플랫폼매출	55	56	59	64	62	63	66	68	220	233	259
QoQ	-12%	3%	5%	8%	-3%	3%	4%	3%			
YoY	8%	9%	5%	3%	13%	13%	12%	6%	18.4%	6.0%	10.9%
영업비용	147	153	164	160	150	154	162	160	610	624	626
QoQ	-9%	4%	8%	-3%	-7%	3%	5%	-1%			
YoY	7%	3%	1%	-1%	2%	1%	-1%	0%	4.5%	2.2%	0.3%
마케팅비용	35	38	40	35	31	35	37	33	145	149	137
QoQ	-11%	8%	3%	-11%	-12%	14%	6%	-10%			
YoY	19%	9%	-1%	-11%	-12%	-8%	-6%	-6%	14.9%	3.0%	-7.9%
영업이익	19.3	19.6	10.4	17.4	19.0	18.3	14.1	15.7	75	67	67
QoQ	8%	2%	-47%	67%	9%	-4%	-23%	12%			
YoY	-23%	3%	-23%	-3%	-2%	-7%	36%	-10%	-6.5%	-11.5%	0.6%
세전이익	20	21	11	16	20	19	15	14	75	68	67
당기순이익	16	17	8	11	15	15	11	11	57	52	53
영업이익률	12%	11%	6%	10%	11%	11%	8%	9%	11%	10%	10%
세전이익률	12%	12%	6%	9%	12%	11%	8%	8%	11%	10%	10%
순이익률	9%	10%	5%	6%	9%	9%	6%	6%	8%	8%	8%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	6,651	6,858	6,909	6,933	7,121
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	6,651	6,858	6,909	6,933	7,121
판매비및관리비	5,844	6,104	6,241	6,262	6,409
영업이익(보고)	806	754	668	671	711
영업이익(핵심)	806	754	668	671	711
영업외손익	7	-4	12	1	1
이자수익	34	46	60	69	66
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	-21	-48	-45
법인세차감전이익	813	749	680	672	712
법인세비용	124	176	160	146	171
유효법인세율 (%)	15.3%	23.5%	23.5%	21.7%	24.0%
당기순이익	689	573	520	526	541
지배주주지분순이익(억원)	687	574	516	522	542
EBITDA	1,795	1,746	1,444	1,437	1,482
현금순이익(Cash Earnings)	1,678	1,565	1,297	1,292	1,312
수정당기순이익	721	594	533	526	541
증감율(% YoY)					
매출액	0.6	3.1	0.7	0.4	2.7
영업이익(보고)	-19.0	-6.5	-11.4	0.5	6.0
영업이익(핵심)	-19.0	-6.5	-11.4	0.5	6.0
EBITDA	-8.2	-2.8	-17.3	-0.5	3.1
지배주주지분 당기순이익	-5.6	-16.4	-10.1	1.1	3.9
EPS	-5.6	-16.4	-10.1	1.1	3.9
수정순이익	-7.9	-17.6	-10.2	-1.3	2.9

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	3,530	3,246	3,768	4,164	4,609
현금및현금성자산	680	657	560	582	930
유동금융자산	1,534	1,042	1,727	1,733	1,780
매출채권및유동채권	1,301	1,506	1,382	1,733	1,780
채고자산	15	41	99	116	119
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	4,250	4,683	4,555	4,582	4,626
장기매출채권및기타비유동채권	103	136	137	137	141
투자자산	360	879	891	893	914
유형자산	2,984	2,876	2,987	3,131	3,244
무형자산	647	696	541	421	327
기타비유동자산	156	96	0	0	0
자산총계	7,779	7,929	8,323	8,747	9,235
유동부채	1,513	1,860	1,834	1,820	1,842
매입채무및기타유동채무	1,366	1,175	1,184	1,188	1,220
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	2,146	2,210	2,323
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	3,368	3,725	4,102
기타자본	-43	-46	-46	-46	-46
지배주주지분자본총계	5,419	5,778	6,129	6,485	6,862
비지배주주지분자본총계	46	45	48	52	50
자본총계	5,465	5,823	6,177	6,537	6,912
순차입금	-1,575	-1,058	-1,646	-1,674	-2,069
총차입금	639	641	641	641	641

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	1,593	1,026	1,337	909	1,280
당기순이익	689	573	520	526	541
감가상각비	803	793	622	646	677
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	40	-383	-32
기타	-32	94	0	0	0
투자활동현금흐름	-2,144	-851	-1,334	-799	-857
투자자산의 처분	-1,246	-67	-691	-9	-67
유형자산의 처분	1	3	0	0	0
유형자산의 취득	-712	-579	-733	-790	-790
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	-97	22	348
기초현금및현금성자산	1,397	680	657	560	582
기말현금및현금성자산	680	657	560	582	930
Gross Cash Flow	1,678	1,680	1,297	1,292	1,312
Op Free Cash Flow	689	128	590	73	490

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	1,436	1,200	1,079	1,091	1,134
BPS	11,332	12,083	12,816	13,562	14,350
주당EBITDA	3,754	3,651	3,020	3,005	3,098
CFPS	3,508	3,273	2,711	2,702	2,743
DPS	415	350	350	350	350
주가배수(배)					
PER	12.1	11.2	10.7	10.5	10.1
PBR	1.5	1.1	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	3.7	3.1	2.7	2.7	2.3
PCFR	4.9	4.1	4.2	4.3	4.2
수익성(%)					
영업이익률(보고)	12.1	11.0	9.7	9.7	10.0
영업이익률(핵심)	12.1	11.0	9.7	9.7	10.0
EBITDA margin	27.0	25.5	20.9	20.7	20.8
순이익률	10.4	8.4	7.5	7.6	7.6
자기자본이익률(ROE)	13.2	10.2	8.7	8.3	8.1
투자자본이익률(ROIC)	19.6	15.5	12.9	11.8	12.6
안정성(%)					
부채비율	42.4	36.2	34.7	33.8	33.6
순차입금비율	-28.8	-18.2	-26.6	-25.6	-29.9
이자보상배율(배)	40.9	37.6	45.5	34.1	35.5
활동성(배)					
매출채권회전율	5.6	4.9	4.8	4.5	4.1
채고자산회전율	329.2	246.3	99.0	64.7	60.8
매입채무회전율	5.2	5.4	5.9	5.8	5.9

Compliance Notice

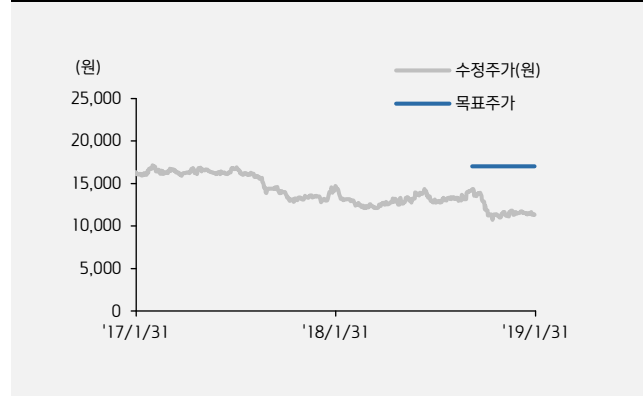
- 당사는 1월 30일 현재 '스카이라이프' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

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	-21.35	-18.24
	2018-10-31	BUY(Maintain)	17,000	6개월	-31.13	-18.24
	2019-01-31	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 (2018/01/01~2018/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181	96.28%
중립	6	3.19%
매도	1	0.53%