



BUY(Maintain)

목표주가: 17,000원
주가(4/30): 11,800원
시가총액: 5,643억원

통신서비스

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

Stock Data

KOSPI(4/30)		2,203.59pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	14,350원	10,700원
등락률	-18.5%	9.3%
수익률	절대	상대
1W	-0.8%	-3.6%
6M	-2.1%	-10.4%
1Y	-6.4%	6.9%

Company Data

발행주식수	47,822천주
일평균 거래량(3M)	58천주
외국인 지분율	15.5%
배당수익률(18E)	3.0%
BPS(18E)	14,447원
주요 주주	케이티 49.99%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2017	2018	2019F	2020F
매출액	685.8	690.8	704.4	713.8
영업이익	75.4	66.7	72.2	77.0
EBITDA	174.6	165.0	162.8	158.6
세전이익	74.9	68.0	70.8	74.4
순이익	57.3	52.0	52.3	55.8
지배주주지분순이익	57.4	51.6	51.9	55.4
EPS(원)	1,200	1,079	1,085	1,159
증감률(% YoY)	-16.4	-10.0	0.6	6.7
PER(배)	11.2	10.7	10.8	10.1
PBR(배)	1.11	0.83	0.81	0.77
EV/EBITDA(배)	3.1	3.1	3.0	2.9
영업이익률(%)	11.0	9.7	10.2	10.8
ROE(%)	10.2	8.3	7.7	7.8
순차입금비율(%)	-18.2	-5.9	-10.8	-15.1

Price Trend



스카이라이프 (053210)

수익성 개선 구간



1분기 영업수익 1,707억원(QoQ -3.9%, YoY 2.8%), 영업이익 211억원(QoQ 21.4%, YoY 9.4%)로 당사추정치 영업수익 1,690억원, 영업이익 203억원을 부합하는 실적이었다. 19년 영업수익 7,040억원(YoY 2%), 영업이익 700억원(YoY 5.3%)를 예상한다. 목표주가와 투자 의견을 유지한다.

>>> 1분기 이익률 전년대비 성장

1분기 영업수익 1,707억원(QoQ -3.9%, YoY 2.8%), 영업이익 211억원(QoQ 21.4%, YoY 9.4%)로 당사추정치 영업수익 1,690억원, 영업이익 203억원을 부합하는 실적이었다. 영업수익 측면에서 광고수익 등 플랫폼매출 증가로 전년 동기 대비 상승했으나, 방송 가입자 감소에 따른 서비스 매출 감소 및 광고영업 비수기 영향으로 전분기 대비는 감소하였다. 1분기 신규 가입자는 11.1만명에, 해지 13.3만명, 순증은 -2.1만명을 기록하면서, 신규 전용 셋탑박스 출시로 인해 가입자 순감폭이 지속적으로 줄어들고 있는 양상이다. 영업이익은 마케팅비용 등 감가비를 제외한 전체 영업비용이 감소하면서, 전년대비 전분기대비 성장하였다. 1분기 UHD가입자는 2.9만명으로 순증하였고, 전체 UHD가입자는 113.6만명으로 전체 가입자 대비 27%비중으로 비중이 확대되었다.

>>> 수익성 개선과 신규 상품 출시 지속 예상

1분기 실적 발표를 통해서, 동사의 수익성 개선 기조가 유지될 것으로 예상된다. 경쟁강도 심화에 따른 마케팅 비용감소는 쉽지 않겠지만, 비용 전반적으로 감축 노력을 하고 있는 상황이 수익성 개선에 긍정적이라고 판단된다. 또한, 안드로이드2 전용셋탑박스 및 기기까지 전용셋탑박스 출시를 통해 가입자 기반이 확대되는 점도 실적 개선기대감을 높인다.

>>> 19년 견조한 실적 보여줄 것으로 예상

19년 영업수익 7,040억원(YoY 2%), 영업이익 720억원(YoY 8.2%)를 예상한다. 우선 서비스 매출에서 안드로이드 셋탑박스 신규출시 및 저가 가입자 이탈로 수익성도 개선될 것으로 판단된다. 광고수익 및 홈쇼핑 수수료가 소폭 증가하면서 플랫폼 매출의 성장이 지속될 것으로 예상되고, 인터넷 가입자 증가가 지속되면서 수익성 개선에 긍정적인 영향을 줄 것으로 예상된다.

앞으로 5G 환경에서 콘텐츠 소비가 증가함에 따라 동사의 자회사인 스카이라이프TV를 통한 콘텐츠 자체 공급으로 기존의 보유한 채널과의 시너지 효과도 기대된다. 추가적으로 OTT 서비스 토폰을 도입하면서 OTT 시장변화에도 적극 대응할 것으로 예상된다. 추가측면에서 수익성 개선 및 가입자확대, 콘텐츠 공급에 대한 프리미엄이 전혀 반영되지 않았다고 판단됨에 따라, 목표주가 17,000원과 투자 의견 BUY를 유지한다.

스카이라이프 1분기 잠정 실적 요약

(단위: 십억원)

	1Q 18	2Q 18	3Q 18	4Q 18	1Q 19	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출수익	166	172	175	178	171	-4%	3%	169	1%
영업이익	19	20	10	17	21	21%	9%	19	11%
영업이익률	11.62%	11.38%	5.97%	9.78%	12.36%	3%	1%	11.24%	1%
세전이익	20	21	11	16	22	36%	9%	20	9%
순이익	16	17	8	11	14	25%	-8%	15	-5%

자료: 키움증권

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

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018	2019E
영업수익	166	172	174.8	178	171	177	180	177	686	691	704
QoQ	-7%	4%	1%	2%	-4%	3%	2%	-2%			
YoY	2%	3%	-1%	-1%	3%	2%	3%	0%	3.1%	0.7%	2.0%
서비스매출	82	83	81	81	80	81	79	79	335	328	319
QoQ	-2%	2%	-2%	0%	-1%	0%	-2%	0%			
YoY	-2%	-1%	-4%	-3%	-2%	-3%	-3%	-3%	-2.1%	-2.2%	-2.7%
플랫폼매출	55	56	59	64	57	62	64	67	220	233	250
QoQ	-12%	3%	5%	8%	-11%	8%	4%	4%			
YoY	8%	9%	5%	3%	4%	10%	9%	5%	18.4%	6.0%	7.1%
영업비용	147	153	164	160	150	157	166	159	610	624	632
QoQ	-9%	4%	8%	-3%	-7%	5%	6%	-4%			
YoY	7%	3%	1%	-1%	2%	3%	1%	-1%	4.5%	2.2%	1.3%
마케팅비용	35	38	40	35	34	38	41	33	145	149	145
QoQ	-11%	8%	3%	-11%	-4%	12%	7%	-19%			
YoY	19%	9%	-1%	-11%	-4%	-1%	3%	-8%	14.9%	3.0%	-2.4%
영업이익	19.3	19.6	10.4	17.4	21.1	19.3	14.2	17.5	75	67	72
QoQ	19.3	19.6	10.4	17.4	21.1	19.3	14.2	17.5			
YoY	19.3	19.6	10.4	17.4	21.1	19.3	14.2	17.5	-6.5%	-11.5%	8.2%
세전이익	20	21	11	16	22	21	15	13	75	68	71
당기순이익	16	17	8	11	14	16	12	10	57	52	52
영업이익률	12%	11%	6%	10%	12%	11%	8%	10%	11%	10%	10%
세전이익률	12%	12%	6%	9%	13%	12%	8%	7%	11%	10%	10%
순이익률	9%	10%	5%	6%	8%	9%	6%	6%	8%	8%	7%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	665.1	685.8	690.8	704.4	713.8
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	665.1	685.8	690.8	704.4	713.8
판관비	584.4	610.4	624.1	632.2	636.8
영업이익	80.6	75.4	66.7	72.2	77.0
EBITDA	179.5	174.6	165.0	162.8	158.6
영업외손익	0.7	-0.4	1.3	-1.4	-2.6
이자수익	3.4	4.6	5.7	10.6	15.4
이자비용	2.0	2.0	1.0	1.0	1.0
외환관련이익	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
외환관련손실	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
중속 및 관계기업손익	-0.1	-0.3	-0.1	-0.4	-0.4
기타	-0.5	-2.8	-3.2	-10.5	-16.5
법인세차감전이익	81.3	74.9	68.0	70.8	74.4
법인세비용	12.4	17.6	16.0	18.5	18.6
계속사업순손익	68.9	57.3	52.0	52.3	55.8
당기순이익	68.9	57.3	52.0	52.3	55.8
지배주주순이익	68.7	57.4	51.6	51.9	55.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	0.6	3.1	0.7	2.0	1.3
영업이익 증감율	-19.1	-6.5	-11.5	8.2	6.6
EBITDA 증감율	-8.2	-2.7	-5.5	-1.3	-2.6
지배주주순이익 증감율	-5.5	-16.4	-10.1	0.6	6.7
EPS 증감율	-5.6	-16.4	-10.0	0.6	6.7
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	12.1	11.0	9.7	10.2	10.8
EBITDA Margin(%)	27.0	25.5	23.9	23.1	22.2
지배주주순이익률(%)	10.3	8.4	7.5	7.4	7.8

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
유동자산	353.0	324.6	301.7	340.1	377.1
현금 및 현금성자산	68.0	65.7	31.7	77.3	113.8
단기금융자산	153.4	104.2	10.7	1.1	0.1
매출채권 및 기타채권	127.6	149.0	110.1	112.2	113.7
재고자산	1.5	4.1	7.5	7.6	7.7
기타유동자산	155.9	105.8	152.4	143.0	141.9
비유동자산	425.0	468.3	514.3	487.8	470.3
투자자산	26.2	76.9	129.2	133.2	137.1
유형자산	298.4	287.6	268.5	256.1	247.5
무형자산	64.7	69.6	61.2	43.1	30.3
기타비유동자산	35.7	34.2	55.4	55.4	55.4
자산총계	777.9	792.9	816.0	827.8	847.4
유동부채	151.3	186.0	112.4	92.8	77.5
매입채무 및 기타채무	133.8	115.3	90.2	70.6	55.3
단기금융부채	1.0	61.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	16.5	9.7	22.2	22.2	22.2
비유동부채	80.1	24.6	37.4	37.4	37.4
장기금융부채	62.9	3.1	3.3	3.3	3.3
기타비유동부채	17.2	21.5	34.1	34.1	34.1
부채총계	231.5	210.6	149.8	130.2	114.9
지배지분	541.9	577.8	661.3	692.3	726.8
자본금	119.6	119.6	119.6	119.6	119.6
자본잉여금	163.4	163.4	163.4	163.4	163.4
기타자본	-6.8	-6.8	-6.8	-6.8	-6.8
기타포괄손익누계액	0.1	-0.2	-0.1	-4.3	-8.5
이익잉여금	265.5	301.7	385.1	420.4	459.1
비지배지분	4.6	4.5	4.9	5.3	5.7
자본총계	546.5	582.3	666.2	697.6	732.5

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	155.4	99.3	183.5	126.2	125.7
당기순이익	68.9	57.3	52.0	52.3	55.8
비현금항목의 가감	118.5	124.5	126.1	104.4	90.7
유형자산감가상각비	80.3	79.3	77.7	72.5	68.8
무형자산감가상각비	18.6	19.9	20.6	18.1	12.7
지분법평가손익	-1.9	-0.3	-0.1	0.0	0.0
기타	21.5	25.6	27.9	13.8	9.2
영업활동자산부채증감	-12.4	-68.8	14.6	-21.9	-16.9
매출채권및기타채권의감소	-24.5	-23.5	33.5	-2.2	-1.5
재고자산의감소	1.1	-2.6	-2.8	-0.1	-0.1
매입채무및기타채무의증가	16.5	-37.5	-21.4	-19.6	-15.3
기타	-5.5	-5.2	5.3	0.0	0.0
기타현금흐름	-19.6	-13.7	-9.2	-8.6	-3.9
투자활동 현금흐름	-210.5	-81.8	-139.8	-152.1	-160.7
유형자산의 취득	-71.2	-57.9	-68.5	-60.2	-60.2
유형자산의 처분	0.1	0.3	0.1	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-18.6	-20.8	-15.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-2.3	-50.7	-52.3	-4.0	-4.0
단기금융자산의감소(증가)	-122.9	49.3	93.5	9.6	1.0
기타	4.4	-2.0	-97.6	-97.5	-97.5
재무활동 현금흐름	-16.6	-19.7	-77.6	-16.6	-16.6
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	-61.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-16.6	-19.7	-16.6	-16.6	-16.6
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	88.1	88.1
현금 및 현금성자산의 순증가	-71.7	-2.2	-34.0	45.6	36.4
기초현금 및 현금성자산	139.7	68.0	65.7	31.7	77.3
기말현금 및 현금성자산	68.0	65.7	31.7	77.3	113.8

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	1,436	1,200	1,079	1,085	1,159
BPS	11,332	12,083	13,828	14,477	15,199
CFPS	3,918	3,801	3,724	3,277	3,064
DPS	415	350	350	350	350
주가배수(배)					
PER	12.1	11.2	10.7	10.8	10.1
PER(최고)	13.0	14.4	13.9		
PER(최저)	9.8	10.5	9.8		
PBR	1.53	1.11	0.83	0.81	0.77
PBR(최고)	1.64	1.43	1.08		
PBR(최저)	1.24	1.05	0.77		
PSR	1.24	0.94	0.80	0.80	0.79
PCFR	4.4	3.5	3.1	3.6	3.8
EV/EBITDA	3.8	3.1	3.1	3.0	2.9
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	28.7	29.0	32.0	31.8	29.8
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.4	2.6	3.0	3.0	3.0
ROA	9.2	7.3	6.5	6.4	6.7
ROE	13.3	10.2	8.3	7.7	7.8
ROIC	17.9	16.6	13.2	10.2	11.2
매출채권회전율	5.7	5.0	5.3	6.3	6.3
재고자산회전율	329.2	246.3	119.3	93.0	92.7
부채비율	42.4	36.2	22.5	18.7	15.7
순차입금비율	-28.8	-18.2	-5.9	-10.8	-15.1
이자보상배율	40.9	37.6	67.0	72.5	77.4
총차입금	63.9	64.1	3.3	3.3	3.3
순차입금	-157.5	-105.8	-39.1	-75.1	-110.6
NOPLAT	179.5	174.6	165.0	162.8	158.6
FCF	61.8	15.9	91.2	61.9	62.2

Compliance Notice

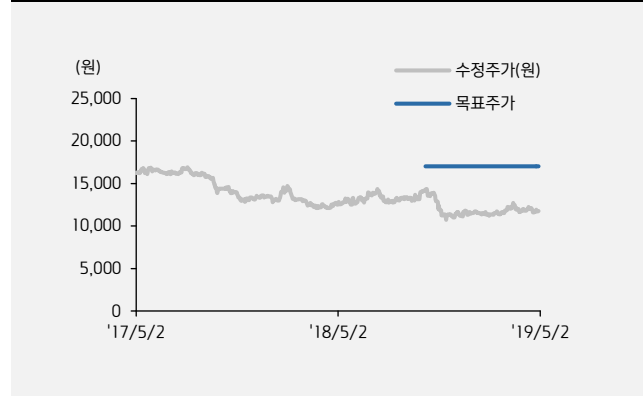
- 당사는 4월 30일 현재 '스카이라이프' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

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	-21.35
	2018-10-31	BUY(Maintain)	17,000	6개월	-31.16	-31.16
	2019-01-31	BUY(Maintain)	17,000	6개월	-30.89	-30.89
	2019-05-02	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 (2018/04/01~2019/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	176	96.70%
중립	6	3.30%
매도	0	0.00%