



BUY(Maintain)

목표주가: 17,000원
주가(8/10): 9,790원

시가총액: 4,682억원

통신서비스

Analyst 장민준

02) 3787-4740

minjunj@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(8/10)		2,386.38pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	9,730 원	4,760원
등락률	0.0%	104.4%
수익률	절대	상대
1M	29.7%	18.1%
6M	15.3%	9.2%
1Y	5.1%	-13.6%

Company Data

발행주식수	47,822 천주
일평균 거래량(3M)	193천주
외국인 지분율	16.3%
배당수익률(19E)	3.7%
BPS(19E)	15,762원
주요 주주	케이티 49.99%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	685.8	689.6	702.6	726.0
영업이익	66.3	68.9	88.2	89.5
EBITDA	163.9	163.2	173.5	168.1
세전이익	67.6	76.3	91.1	92.4
순이익	51.6	55.6	70.2	72.1
지배주주지분순이익	51.2	54.2	68.4	70.2
EPS(원)	1,079	1,141	1,440	1,479
증감률(%,YoY)	-10.0	5.7	26.3	2.6
PER(배)	10.7	7.6	6.5	6.3
PBR(배)	0.83	0.60	0.60	0.56
EV/EBITDA(배)	2.5	0.7	0.5	0.1
영업이익률(%)	9.7	10.0	12.6	12.3
ROE(%)	8.3	8.0	9.5	9.1
순차입금비율(%)	-20.8	-42.7	-49.4	-54.0

Price Trend



스카이라이프 (053210)

수익성 성장 긍정적



2분기 연결기준 영업수익 1,777억원(QoQ 5.8%, YoY 2%), 영업이익 261억원(QoQ 7.9%, YoY 53%)를 기록하였다. 20년 연결기준 영업수익 7,077억원(YoY 1.9%), 영업이익 888억원(YoY 12.5%)를 예상한다. 목표주가 17,000원과 투자 의견 BUY를 유지한다.

>>> 수익성 성장 지속

2분기 연결기준 영업수익 1,777억원(QoQ 5.8%, YoY 2%), 영업이익 261억원(QoQ 7.9%, YoY 53%)를 기록하였다. 영업수익측면에서는 방송 및 인터넷 서비스 매출 증가와 상조 제휴 및 가전판매 실적 증가분의 반영으로 기타매출이 증가한 영향이 컸다. 영업비용측면에서는 마케팅 비용이 전분기대비 증가하였고, 기타 매출의 비중이 높아지면서 원가 부담이 존재하였다. 그럼에도 불구하고, 비용감소를 위한 노력은 결과로 보여주었다고 판단된다. 대리점 판매수수료 감소 등으로 마케팅 비용이 전년대비 줄어들었고, 수신기 및 설비의 감가비용도 전년동기대비 감소하였다. 2분기 신규 가입자는 11.3만명에, 해지 13만명, 순증은 -1.6만명을 기록하였다. 2분기 UHD가입자는 3.4만명으로 순증하였고, 전체 UHD가입자는 136.4만명으로 전체 가입자 대비 33%비중으로 비중이 확대되고 있다.

>>> 주가 아직도 저평가 구간 판단

20년 연결기준 영업수익 7,077억원(YoY 1.9%), 영업이익 888억원(YoY 12.5%)를 예상한다. 저가 가입자 회선 정리 및 고가 가입자 위주의 수익성 전략으로 수익성이 뚜렷하게 회복하고 있다고 판단된다. 또한, UHD가입자 지속 증가와 VOD 및 유료채널 가입 증가로 서비스 매출 ARPU상승은 지속될 것으로 기대한다. 하반기 방송발전기금 같은 일회성 비용 발생하겠으나, 전년대비 큰 폭으로 증가하지 않을 것으로 예상된다.

동사는 현재 케이블업체와 인수 우선협상대상자로 선정되어 향후 유료방송시장에서의 점유율 확대 기대도 긍정적이다. 경쟁상대 수의 감소에 따른 경쟁강도 약화로 기존 IPTV 및 위성 사업자의 수혜가 예상되기 때문이다.

자회사인 스카이라이프TV는 광고매출이 성장세를 기록하고 있고, 향후 오리지널 콘텐츠 제작으로 콘텐츠 경쟁력 강화될 것으로 예상된다.

동사는 유선방송 가입자 확대 및 콘텐츠 중심의 성장 전략을 선택함에 따라 유선방송시장에서 강력한 존재감을 보여주고 있다. 지속적인 비용절감 노력에 따른 수익성 회복은 주가에 긍정적인 상황이다. 동사가 보유한 가입자 기반 및 위성 사업 경쟁력을 바탕으로 미디어 및 콘텐츠 투자에 대한 긍정적 시각을 유지한다. 주가 측면에서는 기업가치 대비 저평가 구간에 머물러 있다고 판단하고, 목표주가 17,000원과 투자 의견 BUY를 유지한다.

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

	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020E	2021E
영업수익	168	178	181	181	178	182	188	184	695	708	731
QoQ	0%	6%	2%	0%	-2%	2%	3%	-2%			
YoY	-2%	2%	-1%	8%	6%	2%	4%	1%	0.5%	1.9%	3.3%
서비스매출	80	80	80	83	77	77	77	78	320	322	309
QoQ	-1%	1%	-1%	4%	-7%	0%	0%	1%			
YoY	-1%	2%	-1%	3%	-4%	-4%	-3%	-6%	-2.4%	0.8%	-4.3%
플랫폼매출	54	54	58	61	55	53	54	58	236	226	220
QoQ	-18%	0%	8%	5%	-9%	-4%	2%	7%			
YoY	-6%	-5%	0%	-7%	3%	-1%	-7%	-5%	1.3%	-4.5%	-2.8%
영업비용	144	152	167	157	153	158	170	160	625	619	641
QoQ	-3%	5%	10%	-6%	-3%	3%	8%	-6%			
YoY	-4%	-4%	-2%	5%	7%	4%	2%	2%	0.2%	-1.0%	3.6%
마케팅비용	31	34	36	34	32	34	35	34	146	135	135
QoQ	-18%	11%	4%	-5%	-6%	7%	4%	-4%			
YoY	-9%	-10%	-2%	-10%	3%	0%	-1%	1%	-1.8%	-7.8%	0.4%
영업이익	24.2	26.2	14.0	24.4	25.2	24.0	17.2	23.8	69	89	90
QoQ	31%	8%	-47%	75%	3%	-5%	-28%	38%			
YoY	15%	53%	11%	32%	4%	-8%	23%	-3%	3.9%	28.1%	1.6%
세전이익	25	30	15	22	25	29	18	21	77	92	93
당기순이익	18	24	12	17	20	23	14	16	56	71	73
영업이익률	14%	15%	8%	13%	14%	13%	9%	13%	10%	13%	12%
세전이익률	15%	17%	8%	12%	14%	16%	10%	11%	11%	13%	13%
순이익률	11%	13%	7%	9%	11%	12%	8%	9%	8%	10%	10%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	680.9	685.8	689.6	702.6	726.0
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	680.9	685.8	689.6	702.6	726.0
판매비	606.0	619.6	620.8	614.4	636.5
영업이익	74.8	66.3	68.9	88.2	89.5
EBITDA	173.3	163.9	163.2	173.5	168.1
영업외손익	-0.4	1.3	7.4	3.0	2.8
이자수익	4.6	5.7	7.5	8.6	9.4
이자비용	2.0	1.0	1.0	-2.4	-5.7
외환관련이익	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0
외환관련손실	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
종속 및 관계기업손익	-0.3	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2
기타	-2.8	-3.2	1.1	-7.7	-12.0
법인세차감전이익	74.4	67.6	76.3	91.1	92.4
법인세비용	17.5	15.9	20.6	20.9	20.3
계속사업순손익	56.9	51.6	55.6	70.2	72.1
당기순이익	56.9	51.6	55.6	70.2	72.1
지배주주순이익	57.0	51.2	54.2	68.4	70.2
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	3.1	0.7	0.6	1.9	3.3
영업이익 증감율	-6.6	-11.4	3.9	28.0	1.5
EBITDA 증감율	-2.8	-5.4	-0.4	6.3	-3.1
지배주주순이익 증감율	-16.4	-10.2	5.9	26.2	2.6
EPS 증감율	-16.4	-10.0	5.7	26.3	2.6
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	11.0	9.7	10.0	12.6	12.3
EBITDA Margin(%)	25.5	23.9	23.7	24.7	23.2
지배주주순이익률(%)	8.4	7.5	7.9	9.7	9.7

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
유동자산	322.3	299.6	455.8	501.3	539.4
현금 및 현금성자산	65.3	31.5	63.4	58.2	34.2
단기금융자산	103.4	109.2	244.6	293.5	352.2
매출채권 및 기타채권	147.9	109.3	103.3	105.2	108.7
재고자산	4.1	7.4	2.6	2.6	2.7
기타유동자산	1.6	42.2	41.9	41.8	41.6
비유동자산	464.9	510.5	386.4	374.0	371.7
투자자산	76.3	128.3	22.7	27.9	33.1
유형자산	285.5	266.5	235.7	240.2	246.7
무형자산	69.1	60.7	60.5	38.4	24.4
기타비유동자산	34.0	55.0	67.5	67.5	67.5
자산총계	787.2	810.1	842.1	875.2	911.1
유동부채	184.6	111.6	122.6	102.1	82.5
매입채무 및 기타채무	114.4	89.6	98.0	107.3	117.5
단기금융부채	60.5	0.0	5.9	-23.8	-53.6
기타유동부채	9.7	22.0	18.7	18.6	18.6
비유동부채	24.4	37.2	19.2	19.2	19.2
장기금융부채	3.1	3.3	2.7	2.7	2.7
기타비유동부채	21.3	33.9	16.5	16.5	16.5
부채총계	209.0	148.8	141.8	121.3	101.7
지배지분	573.6	656.5	694.1	745.9	799.5
자본금	118.7	118.7	118.7	118.7	118.7
자본잉여금	162.3	162.3	162.3	162.3	162.3
기타자본	-6.7	-6.7	-6.7	-6.7	-6.7
기타포괄손익누계액	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2
이익잉여금	299.6	382.3	419.9	471.8	525.5
비지배지분	4.5	4.9	6.2	8.1	9.9
자본총계	578.1	661.3	700.3	753.9	809.4

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	98.6	182.1	151.4	168.0	162.4
당기순이익	56.9	51.6	55.6	70.2	72.1
비현금항목의 가감	123.6	125.2	128.5	100.2	88.6
유형자산감가상각비	78.7	77.1	72.1	63.2	64.5
무형자산감가상각비	19.8	20.5	22.2	22.1	14.0
지분법평가손익	-0.3	-0.1	-0.2	0.0	0.0
기타	25.4	27.7	34.4	14.9	10.1
영업활동자산부채증감	-68.3	14.5	-12.4	7.5	6.8
매출채권및기타채권의감소	-23.3	33.3	5.1	-1.9	-3.5
재고자산의감소	-2.6	-2.7	3.0	0.0	-0.1
매입채무및기타채무의증가	-37.2	-21.3	7.4	9.3	10.2
기타	-5.2	5.2	-27.9	0.1	0.2
기타현금흐름	-13.6	-9.2	-20.3	-9.9	-5.1
투자활동 현금흐름	-81.2	-138.8	-100.9	-128.3	-141.5
유형자산의 취득	-57.5	-68.2	-43.2	-67.7	-71.1
유형자산의 처분	0.3	0.1	0.2	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-20.6	-14.9	-21.6	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-50.4	-51.9	105.6	-5.2	-5.2
단기금융자산의감소(증가)	48.9	-5.8	-135.4	-48.9	-58.7
기타	-1.9	1.9	-6.5	-6.5	-6.5
재무활동 현금흐름	-19.6	-77.1	-18.7	-48.5	-48.5
차입금의 증가(감소)	0.0	-60.6	0.0	-29.8	-29.8
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	-19.6	-16.5	-16.5	-16.5	-16.5
기타	0.0	0.0	-2.2	-2.2	-2.2
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	3.5	3.5
현금 및 현금성자산의 순증가	-2.2	-33.8	31.9	-5.2	-24.0
기초현금 및 현금성자산	67.5	65.3	31.5	63.4	58.2
기말현금 및 현금성자산	65.3	31.5	63.4	58.2	34.2

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	1,200	1,079	1,141	1,440	1,479
BPS	12,083	13,828	14,620	15,711	16,840
CFPS	3,801	3,724	3,877	3,589	3,385
DPS	350	350	350	350	350
주가배수(배)					
PER	11.2	10.7	7.6	6.5	6.3
PER(최고)	14.4	13.9	11.2		
PER(최저)	10.5	9.8	7.5		
PBR	1.11	0.83	0.60	0.60	0.56
PBR(최고)	1.43	1.08	0.87		
PBR(최저)	1.05	0.77	0.58		
PSR	0.94	0.80	0.60	0.63	0.61
PCFR	3.5	3.1	2.2	2.6	2.8
EV/EBITDA	3.1	2.5	0.7	0.5	0.1
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	29.0	32.0	29.7	23.5	22.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.6	3.0	4.0	3.7	3.7
ROA	7.3	6.5	6.7	8.2	8.1
ROE	10.2	8.3	8.0	9.5	9.1
ROIC	16.6	14.8	11.7	18.0	19.6
매출채권회전율	5.0	5.3	6.5	6.7	6.8
재고자산회전율	246.3	119.3	137.3	267.6	269.5
부채비율	36.2	22.5	20.2	16.1	12.6
순차입금비율	-18.2	-20.8	-42.7	-49.4	-54.0
이자보상배율	37.6	67.0	70.8	-37.2	-15.7
총차입금	63.7	3.3	8.7	-21.1	-50.9
순차입금	-105.0	-137.5	-299.3	-372.8	-437.3
NOPLAT	173.3	163.9	163.2	173.5	168.1
FCF	15.8	90.4	64.9	93.0	84.1

자료: Dataguide, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 8월 10일 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.

고지사항

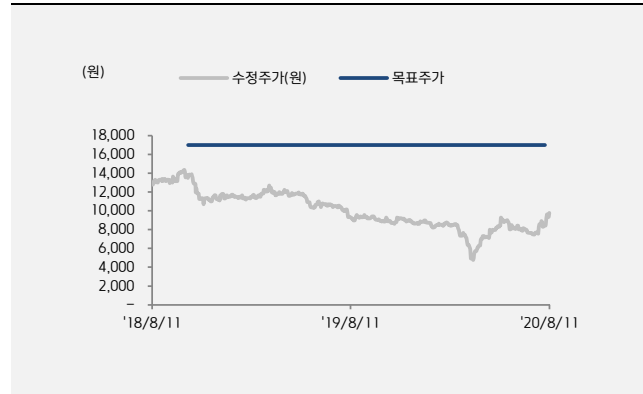
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

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	-31.16	-18.24
	2019-01-31	BUY(Maintain)	17,000	6개월	-30.89	-18.24
	2019-05-02	BUY(Maintain)	17,000	6개월	-36.21	-29.71
	2019-07-29	BUY(Maintain)	17,000	6개월	-41.24	-29.71
	2019-11-04	BUY(Maintain)	17,000	6개월	-48.50	-45.29
	2020-02-03	BUY(Maintain)	17,000	6개월	-52.88	-45.29
	2020-08-11	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 (2019/07/01~2020/06/30)

매수	중립	매도
96.39%	3.01%	0.60%