



BUY(Maintain)

목표주가: 13,000원
추가(3/29): 8,620원

시가총액: 4,122억원

통신서비스

Analyst 장민준

02) 3787-4740

minjunj@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(3/29)		3,036.04pt
52 주 추가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	10,100 원	5,610원
등락률	-14.9%	53.3%
수익률	절대	상대
1M	0.7%	0.0%
6M	-7.7%	-29.2%
1Y	46.0%	-17.4%

Company Data

발행주식수	47,822 천주
일평균 거래량(3M)	116천주
외국인 지분율	15.9%
배당수익률(21E)	4.1%
BPS(21E)	16,441원
주요 주주	케이티 외 1인 50.0%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	694.6	698.7	727.7	771.9
영업이익	69.4	73.8	81.8	85.0
EBITDA	164.3	158.8	161.3	139.8
세전이익	76.8	78.8	85.5	89.3
순이익	56.0	58.2	66.7	69.7
지배주주지분순이익	54.6	57.2	65.5	68.5
EPS(원)	1,141	1,196	1,371	1,432
증감률(% YoY)	5.7	4.9	14.5	4.5
PER(배)	7.6	7.4	6.3	6.0
PBR(배)	0.60	0.57	0.52	0.49
EV/EBITDA(배)	0.7	0.6	-0.1	-0.6
영업이익률(%)	10.0	10.6	11.2	11.0
ROE(%)	8.0	8.0	8.6	8.5
순차입금비율(%)	-42.7	-45.2	-54.6	-60.6

Price Trend



스카이라이프 (053210)

고가 가입자로의 전환 기대



1분기 영업수익 1,740억원(QoQ -1%, YoY 4%), 영업이익 220억원(QoQ 122%, YoY -8%)를 예상한다. 4분기 연결기준 영업수익 1,765억원(QoQ -0.1%, YoY 5.4%), 영업이익 99억원(QoQ -26.9%, YoY -46.5%)를 기록하였다. 21년 연결기준 영업수익 7,280억원(YoY 4.1%), 영업이익 820억원(YoY 10.6%)를 예상한다.

>>> 아쉬운 가입자 순감을 뒤로하고

1분기 영업수익 1,740억원(QoQ -1%, YoY 4%), 영업이익 220억원(QoQ 122%, YoY -8%)를 예상한다. 인터넷 및 결합상품 가입자 성장수준이 양호하고, 비용 측면에서도 일회성 요인의 영향이 제한적이기 때문이다. 지난 분기를 돌아보면, 4분기 연결기준 영업수익 1,765억원(QoQ -0.1%, YoY 5.4%), 영업이익 99억원(QoQ -26.9%, YoY -46.5%)를 기록하였다. 영업수익측면에서는 인터넷 가입자 증가 및 홈솔루션 판매출 조정으로 기타매출이 증가 영향이 컸다. 영업비용측면에서는 PP프로그램 사용료 계약 완료 영향으로 전년대비 전분기대비 증가하였다. 대리점 판매수수료 감소 등으로 마케팅 비용이 전년대비 줄어들었고, 수신기 및 설비의 감가비용도 전년동기대비 감소하였다. 4분기 신규 가입자는 8.4만명에, 해지 14.6만명, 순감은 6만명을 기록하였다. 4분기 UHD가입자는 전분기대비 3만명으로 순증하였고, 전체 UHD가입자는 142.4만명으로 전체 가입자 대비 35%비중으로 비중이 확대되고 있다.

>>> 실적 개선 중

21년 연결기준 영업수익 7,280억원(YoY 4.1%), 영업이익 820억원(YoY 10.6%)를 예상한다. 1) 저가 가입자에서 결합 상품 가입자로의 전환이 가파르고, 2) 케이불업체의 인수 효과가 하반기부터 반영될 것으로 예상된다. 지난 4분기 실적에서도 확인되었듯이 저가 가입자 회선 정리가 본격화되었고, 이를 통해 고가 가입자 위주의 수익성 상승이 기대되는 부분이다.

동사는 현재 케이불업체와 인수가 하반기에는 마무리될 것으로 판단되고, 이를 통해 연결 실적 개선도 기대되는 부분이다. 향후 유료방송시장에서의 점유율 확대 기대도 긍정적이고, 저가 통신서비스와의 결합도 수익성 상승에 기여할 것으로 예상된다. 자회사인 스카이라이프TV는 광고매출이 성장세를 기록하고 있고, 향후 오리지널 콘텐츠 제작으로 콘텐츠 경쟁력 강화될 것으로 예상된다.

목표주가 13,000원으로 제시하고, 투자의견 BUY를 유지한다. 유료방송시장의 성장성이 제한적인 가운데 성장동력에 대한 고민은 존재한다. 실적 변화에 따른 수익성 성장 및 콘텐츠 투자에 대한 기대감이 실적으로 보여질 때 주가는 상승할 가능성이 크다. 그럼에도 동사는 저가 가입자를 결합 상품 유도로 가입자의 실적 변화를 지속하고 있고, 케이블 업체 인수효과에 대한 기대감이 상반기부터 반영될 것으로 예상된다.

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

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
영업수익	168	178	177	177	174	180	187	186	699	728	772
QoQ	0%	6%	-1%	0%	-1%	4%	4%	-1%			
YoY	-2%	2%	-3%	5%	4%	1%	6%	5%	0.6%	4.1%	6.1%
서비스매출	80	80	81	79	76	76	77	76	320	306	300
QoQ	-1%	1%	1%	-3%	-3%	0%	0%	-1%			
YoY	-1%	2%	1%	-2%	-4%	-5%	-5%	-3%	0.1%	-4.5%	-1.8%
플랫폼매출	54	54	54	56	51	49	50	53	217	203	196
QoQ	-18%	0%	1%	3%	-9%	-2%	1%	7%			
YoY	-6%	-5%	-6%	-15%	-5%	-8%	-8%	-4%	-8.2%	-6.4%	-3.4%
영업비용	144	152	163	167	152	159	171	163	625	646	687
QoQ	-3%	5%	8%	2%	-9%	5%	8%	-5%			
YoY	-4%	-4%	-4%	12%	6%	5%	5%	-2%	-0.1%	3.4%	6.4%
영업이익	24.2	26.2	13.6	10.0	22.2	21.0	16.0	22.6	74	82	85
QoQ	31%	8%	-48%	-26%	122%	-6%	-23%	41%			
YoY	15%	53%	8%	-46%	-8%	-20%	18%	126%	6.8%	10.6%	3.9%
세전이익	25	28	16	10	23	24	17	22	79	85	89
당기순이익	18	21	11	7	18	19	13	17	58	67	70
영업이익률	14%	15%	8%	6%	13%	12%	9%	12%	11%	11%	11%
세전이익률	15%	16%	9%	6%	13%	14%	9%	12%	11%	12%	12%
순이익률	11%	12%	6%	4%	10%	11%	7%	9%	8%	9%	9%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	690.8	694.6	698.7	727.7	771.9
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	690.8	694.6	698.7	727.7	771.9
판매비	624.1	625.3	624.9	645.8	686.9
영업이익	66.7	69.4	73.8	81.8	85.0
EBITDA	165.0	164.3	158.8	161.3	139.8
영업외손익	1.3	7.4	5.0	3.6	4.3
이자수익	5.7	7.6	8.7	10.4	12.3
이자비용	1.0	1.0	0.3	-0.6	-0.6
외환관련이익	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
외환관련손실	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
종속 및 관계기업손익	-0.1	-0.2	-1.1	0.0	0.0
기타	-3.2	1.0	-2.4	-7.5	-8.7
법인세차감전이익	68.0	76.8	78.8	85.5	89.3
법인세비용	16.0	20.8	20.7	18.8	19.6
계속사업순손익	52.0	56.0	58.2	66.7	69.7
당기순이익	52.0	56.0	58.2	66.7	69.7
지배주주순이익	51.6	54.6	57.2	65.5	68.5
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	0.7	0.6	0.6	4.2	6.1
영업이익 증감률	-11.5	4.0	6.3	10.8	3.9
EBITDA 증감률	-5.5	-0.4	-3.3	1.6	-13.3
지배주주순이익 증감률	-10.1	5.8	4.8	14.5	4.6
EPS 증감률	-10.0	5.7	4.9	14.5	4.5
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	9.7	10.0	10.6	11.2	11.0
EBITDA Margin(%)	23.9	23.7	22.7	22.2	18.1
지배주주순이익률(%)	7.5	7.9	8.2	9.0	8.9

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
유동자산	301.7	459.1	480.4	550.3	635.3
현금 및 현금성자산	31.7	63.8	99.8	165.3	243.9
단기금융자산	110.0	246.4	246.2	246.0	245.8
매출채권 및 기타채권	110.1	104.0	89.3	93.0	98.6
재고자산	7.5	2.6	2.2	2.3	2.4
기타유동자산	42.4	42.3	42.9	43.7	44.6
비유동자산	514.3	389.2	439.0	415.8	417.3
투자자산	129.2	22.8	19.7	75.9	132.2
유형자산	268.5	237.4	213.3	155.0	114.4
무형자산	61.2	61.0	64.3	43.1	28.9
기타비유동자산	55.4	68.0	141.7	141.8	141.8
자산총계	816.0	848.3	919.5	966.1	1,052.6
유동부채	112.4	123.5	153.2	152.4	188.4
매입채무 및 기타채무	90.2	98.8	122.3	151.4	187.5
단기금융부채	0.0	6.0	5.5	-24.5	-24.5
기타유동부채	22.2	18.7	25.4	25.5	25.4
비유동부채	37.4	19.3	21.8	21.8	21.8
장기금융부채	3.3	2.7	3.8	3.8	3.8
기타비유동부채	34.1	16.6	18.0	18.0	18.0
부채총계	149.8	142.8	175.0	174.2	210.2
지배지분	661.3	699.1	737.2	783.5	832.8
자본금	119.6	119.6	119.6	119.6	119.6
자본잉여금	163.4	163.4	164.2	164.2	164.2
기타자본	-6.8	-6.8	-7.5	-7.5	-7.5
기타포괄손익누계액	-0.1	-0.1	-3.8	-6.3	-8.9
이익잉여금	385.1	423.0	464.7	513.6	565.5
비지배지분	4.9	6.3	7.3	8.4	9.5
자본총계	666.2	705.4	744.4	791.9	842.4

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	183.5	152.5	160.2	183.1	166.2
당기순이익	52.0	56.0	58.2	66.7	69.7
비현금항목의 가감	126.1	129.4	128.0	99.7	73.8
유형자산감가상각비	77.7	72.6	64.9	58.3	40.5
무형자산감가상각비	20.6	22.4	20.1	21.2	14.2
지분법평가손익	-0.1	-0.2	-1.1	0.0	0.0
기타	27.9	34.6	44.1	20.2	19.1
영업활동자산부채증감	14.6	-12.4	-11.3	24.5	29.5
매출채권및기타채권의감소	33.5	5.1	-5.9	-3.7	-5.7
재고자산의감소	-2.8	3.0	1.8	-0.1	-0.1
매입채무및기타채무의증가	-21.4	7.4	23.1	29.1	36.1
기타	5.3	-27.9	-30.3	-0.8	-0.8
기타현금흐름	-9.2	-20.5	-14.7	-7.8	-6.8
투자활동 현금흐름	-139.8	-101.6	-104.5	-98.7	-98.7
유형자산의 취득	-68.7	-43.5	-43.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.1	0.2	0.2	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-15.0	-21.8	-22.4	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-52.3	106.4	3.1	-56.3	-56.3
단기금융자산의감소(증가)	-5.9	-136.3	0.2	0.2	0.2
기타	2.0	-6.6	-42.6	-42.6	-42.6
재무활동 현금흐름	-77.6	-18.8	-19.6	-48.9	-18.9
차입금의 증가(감소)	-61.0	0.0	-0.8	-30.0	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	-16.6	-16.6	-16.6	-16.6
기타	0.0	-2.2	-2.2	-2.3	-2.3
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	30.0	30.0
현금 및 현금성자산의 순증가	-34.0	32.1	36.0	65.4	78.6
기초현금 및 현금성자산	65.7	31.7	63.8	99.8	165.3
기말현금 및 현금성자산	31.7	63.8	99.8	165.3	243.9

자료: Dataguide, 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	1,079	1,141	1,196	1,371	1,432
BPS	13,828	14,620	15,415	16,384	17,415
CFPS	3,724	3,877	3,894	3,478	3,000
DPS	350	350	350	350	350
주당배수(배)					
PER	10.7	7.6	7.4	6.3	6.0
PER(최고)	13.9	11.2	8.9		
PER(최저)	9.8	7.5	3.9		
PBR	0.83	0.60	0.57	0.52	0.49
PBR(최고)	1.08	0.87	0.69		
PBR(최저)	0.77	0.58	0.31		
PSR	0.80	0.60	0.60	0.57	0.53
PCFR	3.1	2.2	2.3	2.5	2.9
EV/EBITDA	2.5	0.7	0.6	-0.1	-0.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	32.0	29.7	28.6	25.0	23.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)	3.0	4.0	4.0	4.1	4.1
ROA	6.5	6.7	6.6	7.1	6.9
ROE	8.3	8.0	8.0	8.6	8.5
ROIC	14.8	11.7	11.9	18.7	26.8
매출채권회전율	5.3	6.5	7.2	8.0	8.1
재고자산회전율	119.3	137.3	290.7	325.9	328.9
부채비율	22.5	20.2	23.5	22.0	25.0
순차입금비율	-20.8	-42.7	-45.2	-54.6	-60.6
이자보상배율	67.0	70.8	289.7	-142.7	-148.3
총차입금	3.3	8.7	9.2	-20.8	-20.8
순차입금	-138.5	-301.5	-336.8	-432.0	-510.4
NOPLAT	165.0	164.3	158.8	161.3	139.8
FCF	91.1	65.4	55.2	167.9	150.5

Compliance Notice

- 당사는 3월 29일 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

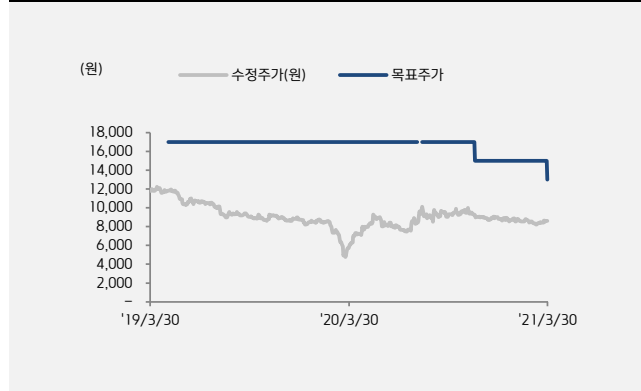
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)	2019-05-02	BUY(Maintain)	17,000 원	6개월	-36.21	-29.71
	2019-07-29	BUY(Maintain)	17,000 원	6개월	-41.24	-29.71
	2019-11-04	BUY(Maintain)	17,000 원	6개월	-48.50	-45.29
	2020-02-03	BUY(Maintain)	17,000 원	6개월	-52.88	-45.29
	2020-08-11	BUY(Maintain)	17,000 원	6개월	-44.93	-40.59
	2020-11-16	BUY(Maintain)	15,000 원	6개월	-41.85	-38.47
	2021-03-30	BUY(Maintain)	13,000 원	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 (2020/01/01~2020/12/31)

매수	중립	매도
99.40%	0.60%	0.00%