

2022. 4. 8



▲ 통신/미디어

Analyst 정지수

02. 6454-4863

jisoo.jeong@meritz.co.kr

RA 양승수

02. 6454-4875

seungsoo.yang@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) **12,500 원**

현재주가 (4.7) **8,960 원**

상승여력 **39.5%**

KOSPI 2,695.86pt

시가총액 4,285억원

발행주식수 4,782만주

유동주식비율 49.06%

외국인비중 14.43%

52주 최고/최저가 11,750원/7,860원

평균거래대금 3.9억원

주요주주(%)

케이티 외 2 인 50.01

한국방송공사 6.78

주가상승률(%)

1개월 6개월 12개월

절대주가 7.0 -9.5 0.7

상대주가 5.3 -0.6 17.2

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2020	698.7	73.9	57.2	1,197	3.9	15,415	7.4	0.6	0.6	8.0	23.5
2021	763.2	73.0	60.2	1,259	7.1	16,558	7.3	0.6	3.1	7.9	58.3
2022E	925.4	94.9	83.7	1,750	39.0	17,959	5.1	0.5	1.9	10.1	51.2
2023E	937.6	99.7	86.9	1,817	3.9	19,429	4.9	0.5	1.2	9.7	46.1
2024E	958.0	104.6	90.9	1,900	4.5	20,980	4.7	0.4	0.6	9.4	41.9

# 스카이라이프 053210

## KT 미디어/콘텐츠 그룹의 침병

- ✓ 1Q22 별도 매출액 1,634억원(+4.6% YoY), 영업이익 178억원(-3.8% YoY) 전망
- ✓ 연결 실적은 HCN 편입과 광고수익 성장으로 매출액 2,254억원(+35.0% YoY) 전망
- ✓ 스카이TV는 KT 미디어 사업 내 오리지널 예능 콘텐츠를 주력으로 공급할 계획
- ✓ 스카이TV는 향후 3년 간 5천억원을 투자해 드라마 30편, 예능 300편 제작 계획
- ✓ 브랜드 론칭한 'ENA'는 KT와의 시너지를 통해 2025년 1조원 가치로 성장 목표

### 1Q22 Review: 별도와 연결의 확연한 온도차

1Q22 별도 실적은 OTS 가입자 순감 지속과 인수 관련 비용 지출로 매출액 1,634억원(+4.6% YoY), 영업이익 178억원(-3.8% YoY)을 기록할 전망이다. OTS 가입자는 전 분기 대비 3.1만명 순감이 예상되나, 인터넷과 모바일 가입자의 경우 전방위적 프로모션으로 성장을 지속할 전망이다. 다만, 연결 실적은 HCN 편입 효과와 콘텐츠 사업 호조에 따른 광고수익 성장으로 매출액 2,254억원(+35.0% YoY), 영업이익 221억원(+1.9% YoY)을 기록할 전망이다.

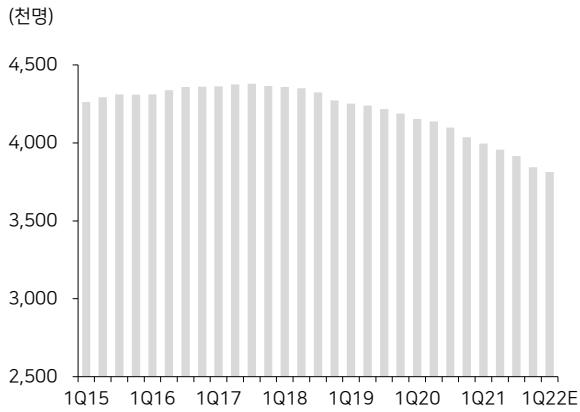
### HCN 온기 반영으로 2022년 영업이익 949억원(+30.0% YoY) 전망

HCN 인수로 유료방송 가입자 기반을 확대한 만큼 락인(Lock-in) 강화를 위한 TPS(방송/인터넷/모바일) 확대 전략은 2022년에도 지속될 전망이다. 2022년 말 기준 스카이라이프 방송 가입자는 372만명(-2.4% YoY), 인터넷 재판매 가입자 38만명(+31.2% YoY)을 예상된다. HCN 실적이 온기 반영되는 2022년 연결 실적은 매출액 9,254억원(+21.2% YoY), 영업이익 949억원(+30.0% YoY)을 전망한다.

### 스카이TV 콘텐츠 사업 전략 구체화

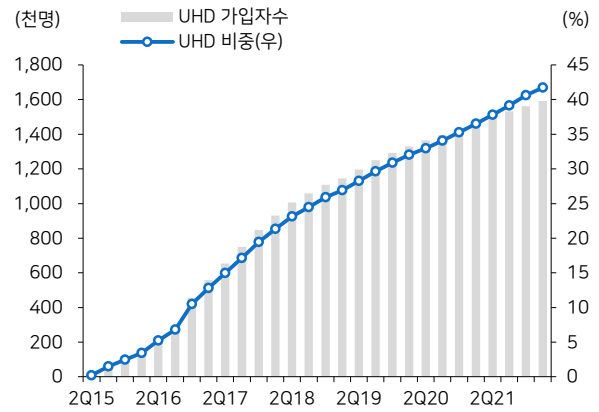
스카이TV는 KT 미디어 사업 전략 내 오리지널 예능 콘텐츠를 주력으로 공급할 전망이다. <애로부부>, <강철부대>, <나는 SOLO>를 넷플릭스에 공급하며 성공적인 제작 역량을 입증한 바 있다. 채널 인지도 강화를 위해 미디어지니와 통합해 'ENA'로 채널 브랜드를 론칭하고, 향후 3년 간 5천억원을 투자해 드라마 30편, 예능 300편을 제작할 계획이다. ENA는 KT 그룹과의 시너지를 통해 2025년 1조원 기업 가치로 성장시킨다는 목표다.

그림1 스카이라이프 방송 가입자 추이



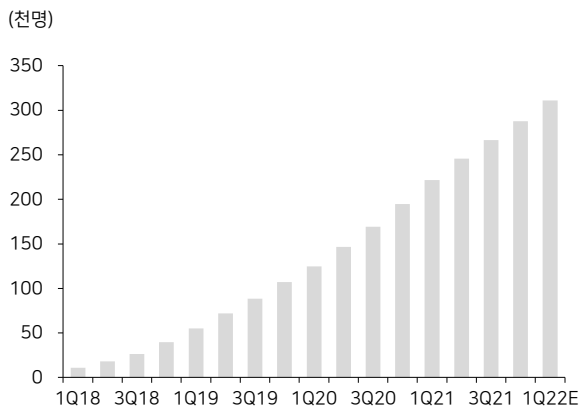
자료: 스카이라이프, 메리츠증권 리서치센터

그림2 스카이라이프 UHD 가입자 추이



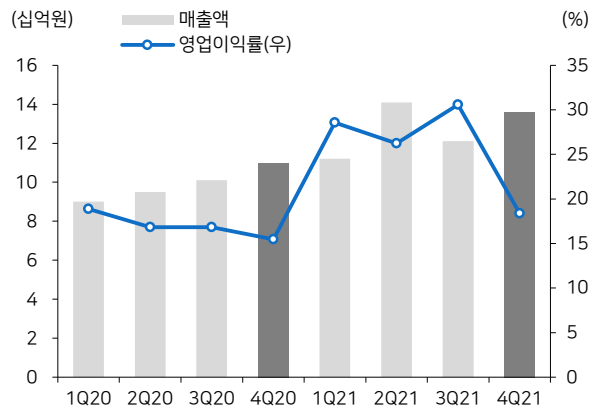
자료: 스카이라이프, 메리츠증권 리서치센터

그림3 스카이라이프 인터넷 가입자 추이



자료: 스카이라이프, 메리츠증권 리서치센터

그림4 스카이라이프TV 매출액 및 영업이익률 추이



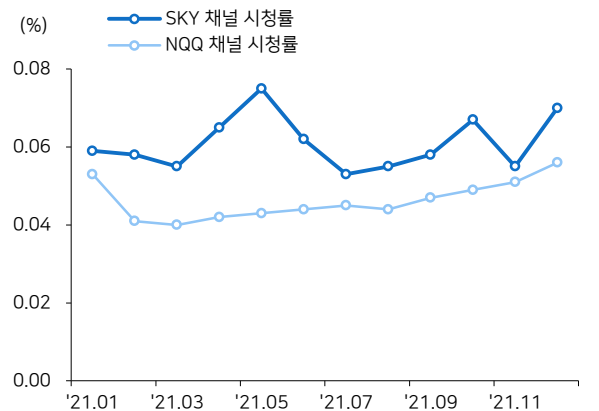
자료: 스카이라이프, 메리츠증권 리서치센터

그림5 새로운 채널 브랜드 'ENA' 론칭



자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림6 2021년 스카이라이프 채널 시청률 현황



자료: 스카이라이프, 메리츠증권 리서치센터

표1 스카이라이프 별도 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E
<b>매출액</b>	<b>156.2</b>	<b>161.2</b>	<b>167.2</b>	<b>170.8</b>	<b>163.4</b>	<b>164.3</b>	<b>168.0</b>	<b>171.7</b>	<b>660.4</b>	<b>655.4</b>	<b>667.4</b>
% YoY	-1.9%	-4.3%	0.2%	3.0%	4.6%	1.9%	0.5%	0.5%	0.3%	-0.8%	1.8%
서비스	77.3	76.9	76.4	75.8	75.7	75.1	74.4	73.8	320.0	306.5	299.1
통신서비스	10.8	13.8	16.1	17.9	18.5	19.1	20.1	20.7	29.3	58.5	78.4
플랫폼	53.5	53.6	54.9	57.3	52.5	51.1	52.9	56.5	217.0	219.2	213.0
기타	14.6	16.8	19.8	19.8	16.7	19.0	20.5	20.7	94.2	71.2	76.9
<b>영업비용</b>	<b>137.7</b>	<b>141.8</b>	<b>158.8</b>	<b>159.6</b>	<b>145.6</b>	<b>148.3</b>	<b>156.3</b>	<b>160.3</b>	<b>593.3</b>	<b>597.9</b>	<b>610.5</b>
% YoY	0.6%	-1.5%	2.5%	1.3%	5.8%	4.6%	-1.6%	0.4%	0.0%	0.8%	2.1%
중계기임차료	12.2	12.2	12.6	12.6	12.6	12.6	12.6	12.6	48.3	49.6	50.2
프로그램사용료	32.7	32.3	33.8	34.5	33.3	32.6	33.9	34.7	130.6	133.3	134.5
마케팅비용	32.8	34.8	36.1	33.0	33.2	34.7	37.1	38.1	136.0	136.7	143.1
상각비용	15.1	14.7	14.6	14.2	14.9	16.1	15.8	15.7	63.8	58.6	62.5
기타관리비용	37.1	37.6	49.4	50.6	41.1	41.7	45.6	44.4	192.3	174.7	172.9
<b>영업이익</b>	<b>18.5</b>	<b>19.4</b>	<b>8.4</b>	<b>11.2</b>	<b>17.8</b>	<b>15.9</b>	<b>11.7</b>	<b>11.4</b>	<b>67.1</b>	<b>57.4</b>	<b>56.9</b>
% YoY	-17.6%	-20.8%	-29.8%	34.5%	-3.8%	-17.6%	39.4%	2.3%	3.2%	-14.5%	-1.0%
영업이익률 (%)	11.9%	12.0%	5.0%	6.5%	10.9%	9.7%	6.9%	6.7%	10.2%	8.8%	8.5%
법인세차감전순이익	20.2	20.9	12.2	11.2	20.8	19.0	14.6	14.3	77.0	64.6	68.8
법인세비용	4.8	5.1	2.9	0.4	4.0	3.4	2.4	2.0	19.3	13.3	11.8
<b>당기순이익</b>	<b>15.4</b>	<b>15.8</b>	<b>9.3</b>	<b>10.7</b>	<b>16.9</b>	<b>15.6</b>	<b>12.2</b>	<b>12.3</b>	<b>57.7</b>	<b>51.3</b>	<b>57.0</b>
당기순이익률 (%)	9.9%	9.8%	5.6%	6.3%	10.3%	9.5%	7.3%	7.1%	8.7%	7.8%	8.5%
<b>주요 지표 (천명)</b>											
전체 가입자	3,996	3,957	3,916	3,845	3,814	3,783	3,753	3,723	4,037	3,845	3,723
위성전용	2,574	2,585	2,592	2,597	2,581	2,565	2,550	2,534	2,564	2,597	2,534
OTS	1,422	1,372	1,324	1,248	1,233	1,218	1,203	1,189	1,473	1,248	1,189

자료: 스카이라이프, 메리츠증권 리서치센터

표2 스카이라이프 연결 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E
<b>매출액</b>	<b>166.9</b>	<b>175.1</b>	<b>178.4</b>	<b>242.8</b>	<b>225.4</b>	<b>231.8</b>	<b>234.7</b>	<b>233.5</b>	<b>698.7</b>	<b>763.2</b>	<b>925.4</b>
서비스	80.6	79.5	79.0	104.3	102.3	101.3	100.4	99.6	333.1	343.5	403.6
통신서비스	10.8	13.8	16.1	28.0	28.9	29.3	30.0	30.3	29.3	68.6	118.5
플랫폼	57.5	60.8	62.5	84.1	72.4	77.8	81.1	78.5	232.5	264.9	309.8
콘텐츠	2.1	1.8	1.1	2.5	2.6	2.9	3.2	3.6	7.5	12.3	25.2
기타	16.0	19.1	19.6	24.0	19.2	20.5	20.0	21.5	78.7	81.1	81.5
<b>영업이익</b>	<b>21.7</b>	<b>23.2</b>	<b>12.0</b>	<b>16.2</b>	<b>22.1</b>	<b>27.3</b>	<b>24.1</b>	<b>21.4</b>	<b>73.9</b>	<b>73.0</b>	<b>94.9</b>
법인세차감전순이익	23.4	24.7	15.9	19.3	25.4	30.7	27.5	24.7	83.7	83.3	108.3
당기순이익	15.4	19.6	12.9	15.3	20.3	24.6	22.0	19.7	64.4	66.4	86.6

자료: 스카이라이프, 메리츠증권 리서치센터

## 스카이라이프 (053210)

### Income Statement

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>698.7</b>	<b>763.2</b>	<b>925.4</b>	<b>937.6</b>	<b>958.0</b>
매출액증가율 (%)	0.6	9.2	21.2	1.3	2.2
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	698.7	763.2	925.4	937.6	958.0
판매관리비	624.9	690.2	830.5	838.0	853.4
<b>영업이익</b>	<b>73.9</b>	<b>73.0</b>	<b>94.9</b>	<b>99.7</b>	<b>104.6</b>
영업이익률	10.6	9.6	10.3	10.6	10.9
금융손익	8.6	5.2	11.0	9.9	10.4
중속/관계기업손익	-1.1	-1.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-2.5	4.7	2.4	2.9	2.7
세전계속사업이익	78.9	81.9	108.3	112.5	117.6
법인세비용	20.7	19.6	21.7	22.5	23.5
<b>당기순이익</b>	<b>58.2</b>	<b>62.3</b>	<b>86.6</b>	<b>90.0</b>	<b>94.1</b>
지배주주지분 손이익	57.2	60.2	83.7	86.9	90.9

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>160.2</b>	<b>103.0</b>	<b>202.8</b>	<b>185.1</b>	<b>188.2</b>
당기순이익(손실)	58.2	62.3	86.6	90.0	94.1
유형자산상각비	64.9	64.1	62.5	62.2	61.3
무형자산상각비	20.1	27.2	28.0	30.0	32.0
운전자본의 증감	-11.4	-54.8	25.7	2.9	0.8
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-104.5</b>	<b>-352.1</b>	<b>-49.9</b>	<b>-45.6</b>	<b>-45.1</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-43.0	-46.4	-42.0	-45.0	-44.1
투자자산의감소(증가)	3.2	-14.1	-3.1	-0.2	-0.4
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-19.7</b>	<b>230.0</b>	<b>-83.0</b>	<b>-30.9</b>	<b>-29.4</b>
차입금의 증감	0.5	248.0	-66.3	-14.3	-12.8
자본의 증가	0.8	-1.8	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	36.0	-19.2	69.9	108.6	113.7
기초현금	63.9	99.8	80.7	150.6	259.2
기말현금	99.8	80.7	150.6	259.2	372.9

### Balance Sheet

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>유동자산</b>	<b>480.5</b>	<b>408.5</b>	<b>502.7</b>	<b>612.1</b>	<b>731.2</b>
현금및현금성자산	99.8	80.7	150.6	259.2	372.9
매출채권	76.4	105.9	104.9	103.8	106.1
재고자산	2.2	2.8	3.4	3.4	3.5
<b>비유동자산</b>	<b>439.0</b>	<b>867.2</b>	<b>821.8</b>	<b>774.8</b>	<b>725.9</b>
유형자산	213.3	284.4	264.0	246.8	229.5
무형자산	64.3	453.6	425.6	395.6	363.6
투자자산	19.7	33.8	36.9	37.1	37.5
<b>자산총계</b>	<b>919.5</b>	<b>1,275.6</b>	<b>1,324.4</b>	<b>1,386.9</b>	<b>1,457.1</b>
<b>유동부채</b>	<b>153.2</b>	<b>249.7</b>	<b>225.5</b>	<b>223.5</b>	<b>223.5</b>
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
단기차입금	0.2	100.0	22.0	19.8	17.8
유동성장기부채	0.0	0.0	22.0	19.8	17.8
<b>비유동부채</b>	<b>21.8</b>	<b>220.0</b>	<b>223.0</b>	<b>214.2</b>	<b>207.0</b>
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	149.6	138.6	128.7	119.8
<b>부채총계</b>	<b>175.0</b>	<b>469.7</b>	<b>448.5</b>	<b>437.6</b>	<b>430.5</b>
<b>자본금</b>	<b>119.6</b>	<b>119.6</b>	<b>119.6</b>	<b>119.6</b>	<b>119.6</b>
자본잉여금	164.2	162.4	162.4	162.4	162.4
기타포괄이익누계액	-3.8	5.2	5.2	5.2	5.2
이익잉여금	464.7	511.8	578.8	649.1	723.3
비지배주주지분	7.3	14.1	17.1	20.1	23.3
<b>자본총계</b>	<b>744.4</b>	<b>806.0</b>	<b>875.9</b>	<b>949.2</b>	<b>1,026.6</b>

### Key Financial Data

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	14,611	15,960	19,351	19,607	20,032
EPS(지배주주)	1,197	1,259	1,750	1,817	1,900
CFPS	3,894	3,877	3,992	4,054	4,101
EBITDAPS	3,320	3,435	3,876	4,012	4,138
BPS	15,415	16,558	17,959	19,429	20,980
DPS	350	350	350	350	350
배당수익률(%)	4.0	3.8	3.9	3.9	3.9
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	7.4	7.3	5.1	4.9	4.7
PCR	2.3	2.4	2.2	2.2	2.2
PSR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4
EBITDA	158.8	164.3	185.4	191.9	197.9
EV/EBITDA	0.6	3.1	1.9	1.2	0.6
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	8.0	7.9	10.1	9.7	9.4
EBITDA 이익률	22.7	21.5	20.0	20.5	20.7
부채비율	23.5	58.3	51.2	46.1	41.9
금융비용부담률	0.0	0.3	0.1	0.1	0.1
이자보상배율(x)	289.7	33.0	139.5	108.1	122.4
매출채권회전율(x)	8.4	8.4	8.8	9.0	9.1
재고자산회전율(x)	290.7	307.7	301.7	277.1	278.2

## Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

## 투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
직전 1개월간	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
증가대비 3등급	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

## 투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	79.4%
중립	20.6%
매도	0.0%

2022년 3월 31일 기준으로  
최근 1년간 금융투자상품에 대하여  
공표한 최근일 투자등급의 비율

## 스카이라이프 (053210) 투자등급변경 내용

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2019.11.20	산업분석	Hold	10,500	정지수	-24.9	-13.8	
2020.05.11	기업브리프	Buy	10,500	정지수	-21.4	-11.4	
2020.08.06	기업브리프	Buy	11,500	정지수	-21.4	-12.2	
2021.05.31	산업분석	Buy	12,500	정지수	-	-	