

KTH (036030/KQ | Not Rated)

## 탐방 : T-커머스 시장 개화에 따른 비용 증가 국면

ICT 플랫폼, 콘텐츠 유통, T-커머스 사업을 영위하고 있다. 점유율 1위를 기록 중인 T-커머스 사업 부문의 성장이 기대된다. 홈쇼핑 시장이 성숙기에 진입한 반면 T-커머스 시장은 도입기에 접어든 것으로 판단된다. ICT 기반의 기술력과 국내 최대 T-커머스 관련 특허를 보유한 동사의 수혜를 예상한다. 단, 시장의 성장과 함께 매출 증가세는 유지되겠지만 투자 비용도 증가 국면에 있어 수익성 개선에는 시간이 걸릴 것으로 판단한다.

### 우호적

- ICT 기반의 플랫폼 개발, 콘텐츠 유통, T-커머스 사업을 영위하고 있다. 지난해 매출 비중은 ICT 플랫폼 40%, 콘텐츠 유통 34%, T-커머스 26%로 구성되어 있다.

### 투자포인트

- T-커머스 선두주자** : 'T-커머스'란 TV 리모콘으로 상품 정보를 검색하고 구매/결제까지 가능한 데이터 방송 홈쇼핑을 말한다. 현재 GS/CJ/NS/현대홈쇼핑 등 10 개사만이 정부가 부여한 T-커머스 사업권을 갖고 있다. 동사는 'K 쇼핑' 채널을 토대로 '15년 기준 M/S 1위(51.5%)를 기록했다. 지난해 취급액 기준 약 2,500억원이었던 T-커머스 시장은 올해 7,000억원까지 성장할 것으로 판단된다. ICT 기반의 기술력과 국내 최대 T-커머스 관련 특허를 보유한 동사의 수혜를 예상한다.
- 국내 유일 빅데이터 실시간 분석 기술** : 지난 4월, 빅데이터 실시간 분석 솔루션인 'DAISY'에 검색 솔루션이 추가된 'DAISY 검색엔진'을 출시했다. 'DAISY'는 대용량 데이터를 1/1000초만에 분석하여 추천형 분석 결과를 제공하는 분석 솔루션이다. 여기에 검색 솔루션을 추가함에 따라 실시간 트렌드 분석과 검색이 동시에 필요한 쇼핑물, 광고기획사 등의 수요가 증가할 것으로 기대된다. 'K 쇼핑'에도 'DAISY 검색엔진'이 적용됨에 따라 사업간 시너지 효과도 기대된다.
- 기타** : 국내/외 영화, 드라마, 애니메이션 등 다양한 장르의 IP 콘텐츠 판권과 유통채널을 보유하고 있다. IPTV 가입자 수 증가와 함께 IP 콘텐츠 수요도 늘어날 것으로 기대된다.

### 실적 및 밸류에이션

- 지난해 매출액은 전 사업 부문이 고르게 성장하며 전년 동기 대비 17.9% 증가했다. 하지만 T-커머스 사업 부문의 투자 비용이 증가하며 영업이익은 오히려 23.2% 감소했다. 신규 플랫폼 개발, 마케팅, 쇼핑 호스트 증원 등 T-커머스 시장 개화에 따른 투자 비용 증가 국면에 있는 것으로 판단된다. 매출 증가세는 유지되겠지만 수익성 개선에는 시간이 걸릴 것으로 판단한다.

Company Data	구분	단위	2013	2014	2015
자본금	357	억원	5,800	1,361	1,605
발행주식수	3,572	만주	yoy	30.8	-76.5
자사주	0	만주	영업이익	70	69
액면가	1,000	원	yoy	흑전	-1.6
시가총액	3,121	억원	EBITDA	244	264
주요주주 (주)케이티(외2)	67.12%	억원	세전이익	26	119
		억원	순이익(지배주주)	33	122
		%	영업이익률%	1.2	5.1
외국인지분률	240%	%	EBITDA%	4.2	19.4
배당수익률		%	순이익률	0.6	9.0
<b>Stock Data</b>		원	EPS	94	303
주가(16/06/16)	8,740	원	PER	82.9	25.3
KOSDAQ	694.66	pt	PBR	1.5	1.4
52주 Beta	0.94		EV/EBITDA	11.3	8.4
52주 최고가	13,150	원	ROE	1.9	6.4
52주 최저가	7,900	원	순차입금	-107	-541
60일 평균 거래대금	9	억원	부채비율	53.7	16.1
		%			16.8

## Spot Comment

### TV 커머스 시장 전망

(단위 : 조)

	2016년	2017년	2018년	2019년	2020년
홈쇼핑	12	12.2	12.3	12.4	12.5
(YoY)	-	(1.7%)	(0.8%)	(0.8%)	(0.8%)
T-커머스	0.7	1.1	1.6	2	3
(YoY)	-	(51.1%)	(45.5)	(25.0)	(50.0)

자료 : A.TKearney Analysis, KTH

### IPTV 가입자 추이

(단위 : 만명)

	2011년	2012년	2013년	2014년	2015년
IPTV	430	570	753	976	1,182
(YoY)	-	(32.6%)	(32.1%)	(29.6%)	(21.1%)

자료 : 한국IPTV 방송협회

### 투자의견변경

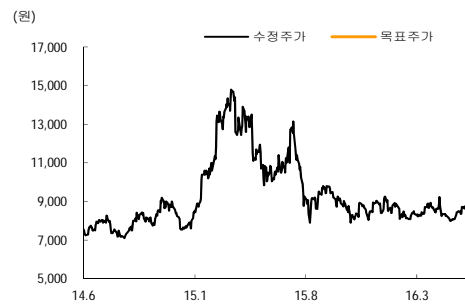
일시

투자의견

목표주가

2016.06.16

Not Rated



### Compliance Notice

- 작성자(지환)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6 개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 6월 16일 기준)

매수	96.05%	중립	3.95%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----