

Company Update

Analyst 김장원

02) 6915-5661

jwkim@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 12,000원

현재가 (8/24) 8,660원

KOSPI (8/24)	2,447.45pt
시가총액	414십억원
발행주식수	47,822천주
액면가	2,500원
52주 최고가	10,700원
최저가	7,860원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	12.6%
배당수익률 (2022F)	3.8%

주주구성	
케이티 외 2 인	50.01%
한국방송공사	6.78%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-6%	11%	8%
절대기준	-4%	3%	-16%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	12,000	16,000	▼
EPS(22)	1,278	1,388	▼
EPS(23)	1,344	1,445	▼

스카이라이프 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

스카이라이프 (053210)

콘텐츠 성공의 후광 효과

비용 부담 부각

별도 매출이 증가한 이상으로 비용이 늘어 영업이익이 감소했다. OTS 가입자 이탈을 만회하기 위한 마케팅으로 위성단독 가입자가 2만명 이상 늘었고, 인터넷과 알뜰폰 가입자도 의미있는 성장을 했다. 이 과정에서 마케팅비용이 늘었고, 서비스 재판매와 MVNO 사업자로 망 사용료도 늘었다. 연결은 에이치씨엔과 스카이라이프TV 덕분에 영업이익의 낙폭을 만회했다.

선택지가 넓지 않은 수익구조

위성방송과 IPTV가 결합한 OTS는 그룹내 사업자간 정책적 결정이 있지 않는 한 가입자 이탈을 막기 어려워 위성단독서비스에 마케팅을 집중할 수 밖에 없다. 방송가입자는 감소하지만 인터넷과 모바일(MVNO)은 증가하고 있다. 마케팅의 효과가 가입자 증가로 나타나고 있고, 모바일 요금제도 추가하여 가입자 모집 마케팅에 집중할 것으로 전망한다. 성장을 위해 필요하다고 생각한다. 다만, 비용이 동반된다는 점에서 마케팅 전략은 수익성을 고려해 달라질 수 있다. 가입자의 누적 효과와 해지율 방어가 가능해지는 시점으로 올해까지는 마케팅에 집중할 가능성이 높다. 자회사 스카이라이프TV는 방송 콘텐츠 인기로 채널 인지도가 상승해 광고수익이 증가하는 수혜를 유지하기 위해 인기 콘텐츠 보급에 심혈을 기울여야 할 것이다.

두려워진 사업의 방향성

가입자 모집 마케팅은 주력 사업의 방어와 신규 사업을 위해 비용 부담을 감수하더라도 지속해야 하는 상황이다. 높아진 방송 채널 인지도를 활용하는 콘텐츠사업에 주력한다. KT그룹내 미디어콘텐츠 사업 재판 과정에서 채널 사업을 보유한다 하더라도 지분을 하락과 콘텐츠의 결과에 따라 예기치 않은 상황으로 변질될 수 있어 긍정 뒤의 부담도 안게 된다. 과거 평균치 PER를 적용한 기업가치와 현재주가와의 괴리율, 주목받을 수 있는 이벤트 플랫폼을 감안해서 매수를 유지한다.

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	699	763	1,024	1,061	1,077
영업이익	74	73	89	92	97
세전이익	79	82	85	89	94
지배주주순이익	57	60	61	64	68
EPS(원)	1,196	1,259	1,278	1,344	1,422
증가율(%)	4.9	5.2	1.6	5.1	5.8
영업이익률(%)	10.6	9.6	8.7	8.7	9.0
순이익률(%)	8.3	8.1	6.2	6.3	6.5
ROE(%)	8.0	7.9	7.5	7.4	7.5
PER	7.4	7.3	6.8	6.4	6.1
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	2.1	3.8	2.9	2.6	2.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

2Q 별도 실적

별도 매출에서 통신서비스가 242억원으로 전년동기대비 75.4%, 전분기대비 17.9% 증가했고, 기타가 225억원으로 전년동기대비 33.6%, 전분기대비 21.1% 증가했다. 그렇지만 방송서비스는 743억원으로 전년동기대비 3.4%, 전분기대비 1.0% 감소했고, 플랫폼도 정체되었다.

2분기 방송가입자가 전분기대비 34,220명이 감소했는데, OTS가 54,977명이 감소했고, skyTV(위성단독)는 20,757명 늘었다. UHD 비중도 43.4%로 2.1%p 상승했다. 인터넷과 모바일 가입자는 각각 25,719명, 50,793명이 늘었다. 마케팅비용은 가입자가 늘어 전년동기대비와 전분기대비 6.6%, 8.0% 증가해 수익성이 떨어졌다.

2Q 연결 실적

매출은 에이치씨엔 M&A와 스카이라이프TV 광고수익 증가로 전년동기대비 45.2%, 전분기대비 5.6% 증가해 별도 실적을 앞섰다. 그렇지만 별도 이익의 감소를 만회하지는 못했다.

영업이익이 전년동기대비 비슷한 수준이고, 전분기대비 9.6% 감소했으며, M&A를 위해 순현금구조가 순차입금구조로 바뀌면서 금융비용 부담도 커져 순이익의 감소폭은 영업이익 감소폭보다 많았다.

표 1. 2022년 2분기 실적

(억원, %)

		22.2Q			22.1H	
			YoY	QoQ		YoY
별도	매출	1,749	8.5	4.0	3,431	8.1
	영업이익	169	-12.5	-14.5	363	-4.1
	순이익	120	-24.2	-65.2	465	48.8
연결	매출	2,542	45.2	5.6	4,950	44.7
	영업이익	233	0.4	-9.6	490	9.3
	순이익	166	-22.3	-11.8	354	-8.1

자료: 실적 발표 자료

콘텐츠 수익 증가

콘텐츠는 매출 240억원으로 전년동기대비 34.1%, 전분기대비 29.7% 증가했고, 이중 광고는 153억원으로 전년동기대비 70.0%, 전분기대비 30.8% 증가했다. 2021년 ENA 채널은 시청률 순위가 28위에서 23위까지 상승하였고, 강철부대 후속편과 '나는SOLO' · '돌싱글즈' 등 자체 제작 예능 편성으로 금년 2분기에는 20위가 되었다. 순위 상승에 따라 광고 수익도 상승하였다.

표 2. ENA 콘텐츠 수익과 채널 현황

(억원, %, 위)

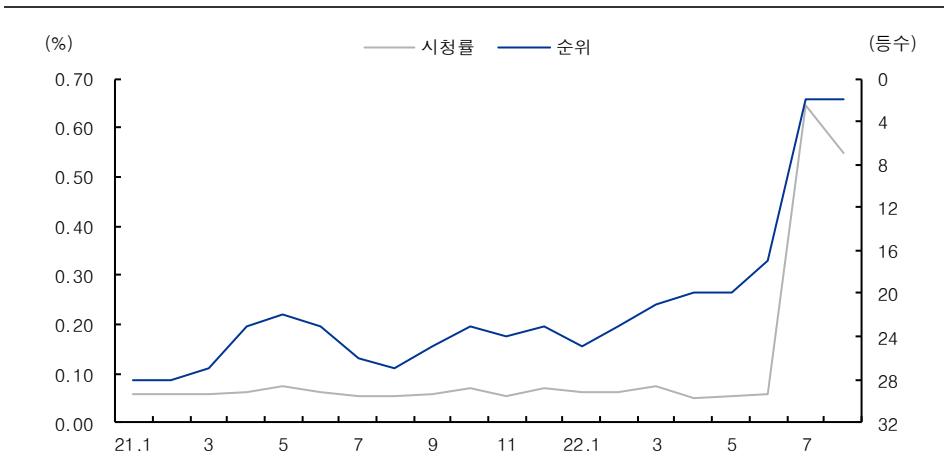
		21.1Q	2Q	3Q	4Q	22.1Q	2Q
콘텐츠수익	전체	154	179	157	172	185	240
	광고	62	90	94	94	117	153
ENA채널	시청률	0.056	0.060	0.059	0.071	0.073	0.058
	순위	28	23	25	23	21	20

주: 콘텐츠 수익은 별도 기준이며, ENA 채널 시청률과 순위는 개인2049 기준 자료: 실적 발표 자료

콘텐츠 성공의 효과

6월말부터 방송된 ‘이상한 변호사 우영우’의 인기로 ENA 채널이 시청률 1위를 기록하였다. 채널 순위가 상승하면 광고 수익이 증가한다는 것을 경험한 바 있어 3분기 광고 수익은 더 늘어날 전망이다. ‘이상한 변호사 우영우’가 8월 중순 종영하면 시청률이 영향을 받겠지만, 순위가 방영 전 수준으로 떨어지지 않는 전망이다. 광고 단가가 대체로 유지되는 속성을 감안할 때 분기 200억원 내외의 수익이 예상된다.

그림 1. ENA 채널 시청률과 순위



주: 개인2049 채널별 시청률과 순위 기준이며, 8월은 이상한 변호사 우영우 16회차 기준
자료: 이상한 변호사 우영우 시청률 집계 기준

가입자 성장에 집중하는 수익구조

하반기에도 OTS 가입자의 이탈 영향을 최소화하기 위한 위성단독 가입자 모집에 마케팅을 집중하고, 재판매 성격이 강한 인터넷과 알뜰폰 가입자도 신규 사업의 일환으로 마케팅을 강화한다. 3분기는 매년 집행하는 방송발전기금으로 전분기대비 이익이 줄어들텐데, 지난해에 M&A 관련 비용까지 겹쳤던 점을 감안했을 때 지난해보다는 수익이 좋을 것으로 예상한다.

표 3. 수익 전망

(십억원)

	21.1Q	2Q	3Q	4Q	22.1Q	2Q	3QF	4QF	21	22F	23F
매출	167	175	178	243	241	254	263	266	763	1,024	1,061
영업이익	22	23	12	16	26	23	16	24	73	89	92
순이익	17	21	9	14	19	16	12	16	62	63	67

주: 연결 기준 자료: 실적 발표, IBK투자증권

후속 이벤트 필요

2020년 7월 현대HCN 인수 우선협상 선정 이후 10월 인수 매매계약서 체결하고 2021년 9월 최종 인수하였다. 2021년 강철부대 제작후 2022년 강철부대2, 나는SOLO, 돌싱글즈2 제작 및 이상한 변호사 우영우 방영으로 ENA 채널 순위가 상승했다. 높아진 기대를 충족시킬 수 있는 콘텐츠 후속 이벤트가 필요해졌다.

표 4. 주가

(원)

	2020		2021		2022	
	1H	2H	1H	2H	1H	현재주가
주가	7,930	8,810	10,750	9,140	8,190	8,660

주: 기말 종가 기준, 현재주가는 8월 24일 종가 자료: Quantiwise

스카이라이프 (053210)

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	699	763	1,024	1,061	1,077
증가율(%)	0.6	9.2	34.2	3.6	1.5
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	699	763	1,024	1,061	1,077
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비	625	690	936	970	980
판매비율(%)	89.4	90.4	91.4	91.4	91.0
영업이익	74	73	89	92	97
증가율(%)	6.5	-1.1	21.4	3.6	5.4
영업이익률(%)	10.6	9.6	8.7	8.7	9.0
순금융손익	9	5	1	-3	-1
이자손익	8	5	1	-3	-1
기타	1	0	0	0	0
기타영업외손익	-3	5	-4	0	-1
종속/관계기업손익	-1	-1	-1	0	0
세전이익	79	82	85	89	94
법인세	21	20	22	22	23
법인세율	26.6	24.4	25.9	24.7	24.5
계속사업이익	58	62	63	67	70
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	58	62	63	67	70
증가율(%)	3.9	7.1	1.9	4.9	5.8
당기순이익률 (%)	8.3	8.1	6.2	6.3	6.5
지배주주당기순이익	57	60	61	64	68
기타포괄이익	-3	13	3	0	0
총포괄이익	56	75	67	67	70
EBITDA	159	164	203	205	210
증가율(%)	-3.4	3.5	23.7	1.1	2.2
EBITDA마진율(%)	22.7	21.5	19.8	19.3	19.5

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	1,196	1,259	1,278	1,344	1,422
BPS	15,415	16,558	17,556	18,551	19,626
DPS	350	350	350	350	350
밸류에이션(배)					
PER	7.4	7.3	6.8	6.4	6.1
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	2.1	3.8	2.9	2.6	2.2
성장성지표(%)					
매출증가율	0.6	9.2	34.2	3.6	1.5
EPS증가율	4.9	5.2	1.6	5.1	5.8
수익성지표(%)					
배당수익률	4.0	3.8	3.8	3.8	3.8
ROE	8.0	7.9	7.5	7.4	7.5
ROA	6.6	5.7	4.8	4.8	5.0
ROIC	19.0	11.4	7.8	8.2	8.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	23.5	58.3	58.0	53.9	50.2
순차입금 비율(%)	-12.9	21.6	17.8	10.9	3.6
이자보상배율(배)	289.7	33.0	15.0	8.7	9.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.4	8.4	9.0	8.5	8.1
재고자산회전율	290.7	307.7	328.9	292.8	272.1
총자산회전율	0.8	0.7	0.8	0.8	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	480	408	493	558	638
현금및현금성자산	100	81	120	164	224
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	76	106	121	130	137
재고자산	2	3	3	4	4
비유동자산	439	867	859	836	803
유형자산	213	284	257	232	205
무형자산	64	454	450	439	429
투자자산	20	34	33	33	33
자산총계	919	1,276	1,353	1,394	1,441
유동부채	153	250	270	260	253
매입채무및기타채무	0	0	0	0	0
단기차입금	0	100	117	108	104
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	22	220	226	228	229
사채	0	0	150	150	150
장기차입금	0	150	0	0	0
부채총계	175	470	497	488	482
지배주주지분	737	792	840	887	939
자본금	120	120	120	120	120
자본잉여금	164	162	162	162	162
자본조정등	-8	-7	-7	-7	-7
기타포괄이익누계액	-4	5	5	5	5
이익잉여금	465	512	560	607	658
비지배주주지분	7	14	16	19	21
자본총계	744	806	856	906	960
비이자부채	171	216	226	225	223
총차입금	4	254	271	263	259
순차입금	-96	174	152	99	35

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	160	103	159	171	178
당기순이익	58	62	63	67	70
비현금성 비용 및 수익	128	123	129	117	116
유형자산감가상각비	65	64	80	81	82
무형자산상각비	20	27	34	32	31
운전자본변동	-11	-55	-31	-9	-7
매출채권등의 감소	1	-14	-17	-9	-7
재고자산의 감소	2	0	-1	0	0
매입채무등의 증가	-1	-2	-2	0	0
기타 영업현금흐름	-15	-27	-2	-4	-1
투자활동 현금흐름	-105	-352	-137	-101	-93
유형자산의 증가(CAPEX)	-43	-46	-57	-57	-55
유형자산의 감소	0	5	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-22	-34	-25	-21	-21
투자자산의 감소(증가)	-4	5	-1	0	0
기타	-36	-282	-54	-23	-17
재무활동 현금흐름	-20	230	17	-26	-25
차입금의 증가(감소)	-1	100	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	-1	-1
기타	-19	130	17	-25	-24
기타 및 조정	1	0	0	0	0
현금의 증가	36	-19	39	44	60
기초현금	64	100	81	120	164
기말현금	100	81	120	164	224

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

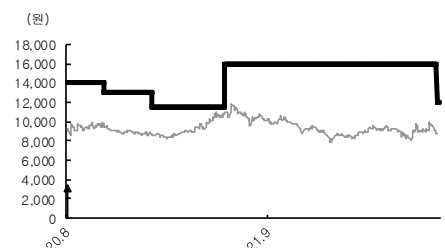
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2021.07.01~2022.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	133	93.7
중립	9	6.3
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

스카이라이프	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2020.08.06	매수	14,000	-32.86	-27.86					
	2020.11.05	매수	13,000	-31.48	-26.85					
	2021.02.09	매수	11,500	-19.55	-4.35					
	2021.07.01	매수	16,000	-40.81	-26.56					
	2022.07.01	1년경과	16,000	-43.18	-37.81					
	2022.08.24	매수	12,000							