

스카이라이프 (053210)

김화재

hojae.kim@daishin.com

이지은

jeeun.lee@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

13,000

유지

현재주가

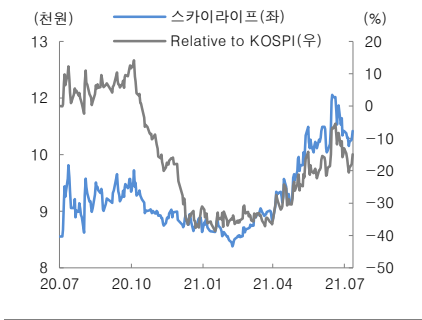
10,900

(21.08.10)

미디어업종

KOSPI	3243.19
시가총액	521십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	120십억원
52주 최고/최저	11,750원 / 8,200원
120일 평균거래대금	19억원
외국인지분율	15.38%
주요주주	케이티 외 1 인 50.00% 한국방송공사 6.78%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.3	15.0	27.5	11.3
상대수익률	3.5	15.2	21.9	-18.1



상반기는 무난한 실적, 하반기를 기대하자

투자 의견 매수(Buy), 목표주가 13,000원 유지

– 12M FWD EPS 1,266원에 PER 10배 적용(최근 5년 하단 평균)

2Q21 Review: 가입자 순증. 하반기 스카이라이프TV 사업 기대

- 매출 1,6천억원(–4% yoy, +3% qoq), OP 194억원(–21% yoy, +5% qoq)
- TPS 마케팅 비용 확대 및 OTS 수신료 지속 감소로 전년대비 이익 감소. 이외 작년 일회적인 콘텐츠 미계약 효과에 따른 기저효과 영향
- 이익 감소에도 불구하고, 가입자는 1분기에 이어 2분기 연속 순증. OTS 5만명 감소에도 불구하고 TV 1.2만명, 인터넷 2.4만명, 모바일 3.2만명으로 총 6.8만명으로 총 스카이라이프 가입자는 1.7만명 순증
- 인터넷과 모바일 가입자 증가로 인한 네트워크 비용은 증가세 유지하고 있으며, 가입자 모집을 위한 마케팅 비용 증가 또한 불가피. 단, 감가비 등의 고정비 절감으로 전체 비용 증가는 완화
- 자회사 스카이라이프TV의 성과와 전망도 양호. OP 37억원(+129% yoy, +17% qoq)으로 1분기에 이어 역대 최고 이익 기록. <강철부대> 등 오리지널 콘텐츠 흥행과 그에 따른 광고 성장이 호실적 요인. 3분기부터는 HCN미디어 실적까지 반영하여 공개 예정
- KT는 콘텐츠 기획/투자/제작/유통을 총괄하는 스튜디오지니 설립. 성장성이 높은 콘텐츠 사업 진출 및 5G 부가서비스 제공에 따른 5G 리더십 유지라는 측면에서 중요한 사업. Sky는 8개의 채널을 운영하고 있고, 오리지널 콘텐츠의 제작 경험도 풍부하기 때문에, KT그룹 미디어업 사업의 중추 역할을 할 것으로 전망

(단위: 십억원, %)

구분	2Q20	1Q21	2Q21					3Q21		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	168	156	165	161	-4.3	3.2	163	170	1.7	5.2
영업이익	24	19	23	19	-20.7	4.5	22	14	13.8	-29.9
순이익	20	16	17	15	-21.8	-1.3	18	11	5.9	-28.5

자료: 스카이라이프, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표					
(단위: 십억원, 원, %)					
	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	658	660	668	705	729
영업이익	65	67	72	93	104
세전순이익	69	77	77	99	110
총당기순이익	50	58	58	74	83
자배지분순이익	50	58	58	74	83
EPS	1,053	1,207	1,212	1,549	1,725
PER	8.3	7.3	9.0	7.0	6.3
BPS	14,488	15,292	16,156	17,357	18,660
PBR	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6
ROE	7.5	8.1	7.7	9.2	9.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 스카이라이프, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F
매출액	672	705	668	705	-0.5	-0.1
판매비와 관리비	602	619	596	612	-0.9	-1.2
영업이익	70	86	72	93	2.9	7.9
영업이익률	10.4	12.2	10.8	13.1	0.4	1.0
영업외손익	4	6	5	6	25.2	-0.9
세전순이익	74	92	77	99	4.1	7.3
자비자분순이익	54	69	58	74	6.4	7.3
순이익률	8.1	9.8	8.7	10.5	0.6	0.7
EPS(자비자분순이익)	1,139	1,444	1,212	1,549	6.4	7.3

자료: 스카이라이프, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

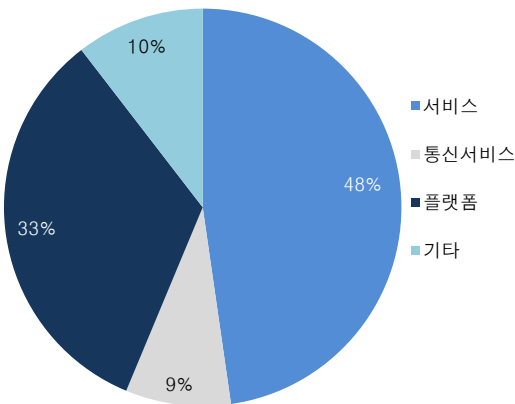
- 2020년 매출 6,604억원 영업이익 671억원 당기순이익 577억원
- 사업별 비중은 서비스 매출 50%, 플랫폼 34%, 통신서비스 7%, 기타 9%
- 21.1월 기준 가입자는 403만명으로 점유율 11.4%, UHD 가입자는 146만명으로 비중 37%
- 4Q20 기준 주요 주주는 (주)케이티 49.99%, KBS 6.78%

주가 코멘트

- 서비스 매출은 수익성 좋은 UHD 위주로 가입자 구성이 바뀌고 있기 때문에 2020년부터는 서비스 매출의 반등이 본격적으로 시작. ARPU 는 3Q19에 06년 이후 처음으로 반등 후 상승폭 확대
- 사업 다변화 전략에 따라 가입자 모집/유지 위주의 사업을 콘텐츠 투자로 확대해 가는 중

자료: 스카이라이프, 대신증권 Research Center

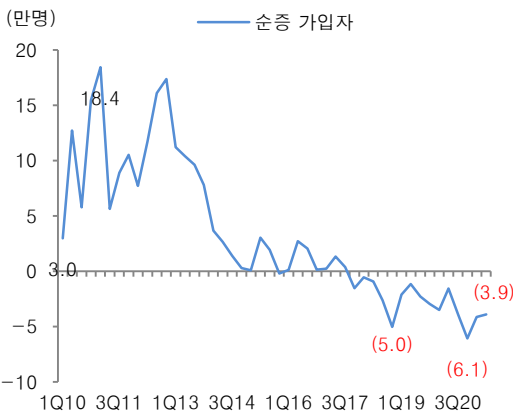
사업부문별 매출 비중(2Q21)



자료: 스카이라이프, 대신증권 Research Center

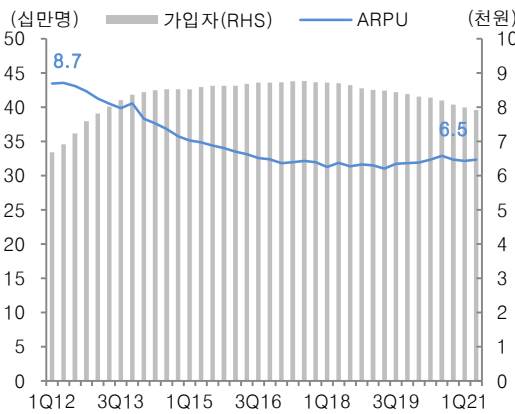
2. Earnings Driver

그림 1. 순증 가입자(2Q21)



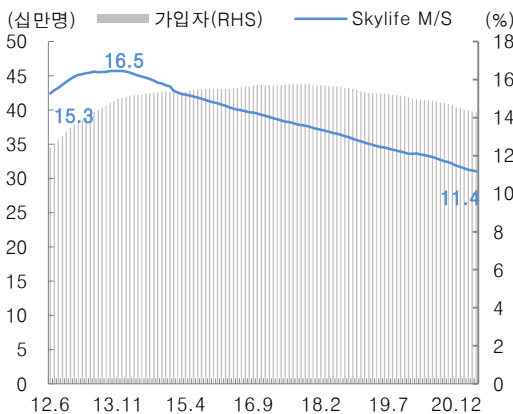
자료: 스카이라이프, 대신증권 Research Center

그림 2. 가입자 및 서비스 ARPU(2Q21)



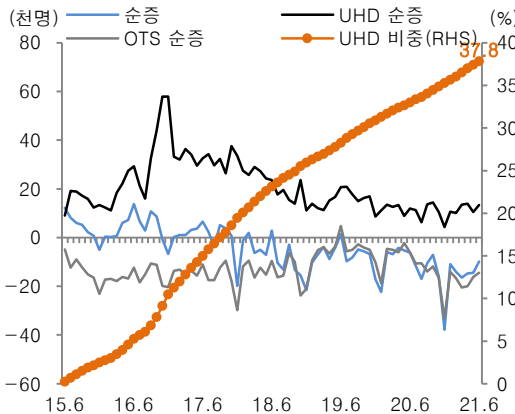
자료: 스카이라이프, 대신증권 Research Center

그림 3. 유료방송 점유율(21.5)



자료: KCTA, 스카이라이프, 대신증권 Research Center

그림 4. UHD 가입자 비중(21.6)



자료: 스카이라이프, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	658	660	668	705	729
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	658	660	668	705	729
판매비와관리비	593	593	596	612	624
영업이익	65	67	72	93	104
영업외수익	9.9	10.2	10.8	13.1	14.3
EBITDA	139	133	133	163	184
영업외손익	4	10	5	6	6
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	9	13	8	8	8
외환손익	0	0	0	0	0
금융비용	0	0	0	-1	-1
외환손실	0	0	0	0	0
기타	-5	-3	-3	-1	-2
법인세비용차감전순이익	69	77	77	99	110
법인세비용	-19	-19	-19	-25	-28
계속사업순이익	50	58	58	74	83
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	50	58	58	74	83
당기순이익률	7.7	8.7	8.7	10.5	11.3
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	50	58	58	74	83
매모기능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	-3	-3	-3	-3
포괄순이익	51	55	55	71	80
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	51	55	0	0	0

Valuation 지표

(단위: 원 배 %)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	1,053	1,207	1,212	1,549	1,725
PER	8.3	7.3	9.0	7.0	6.3
BPS	14,488	15,292	16,156	17,357	18,660
PBR	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6
EBITDAPS	2,903	2,786	2,774	3,418	3,847
EV/EBITDA	0.8	0.6	1.5	0.9	0.7
SPS	13,766	13,810	13,973	14,737	15,238
PSR	0.6	0.6	0.8	0.7	0.7
CFPS	3,218	3,348	3,330	4,006	4,426
DPS	350	350	350	425	475

재무비율

(단위: 원 배 %)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
성장성					
매출액 증/감률	0.1	0.3	1.2	5.5	3.4
영업이익 증/감률	2.7	3.2	7.3	28.5	12.6
순이익 증/감률	-1.2	14.6	0.4	27.9	11.4
수익성					
ROIC	11.8	14.2	16.4	22.2	27.0
ROA	8.0	7.8	7.9	9.6	10.2
ROE	7.5	8.1	7.7	9.2	9.6
안정성					
부채비율	18.5	21.8	20.6	19.3	18.0
순채입금비율	-43.2	-46.3	-42.2	-44.4	-43.4
이자보상비율	291.6	512.8	0.0	0.0	0.0

자료: 스카이라이프, 대진증권 Research Center

재무상태표

(단위: 십억원)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	446	472	460	507	529
현금및현금성자산	53	85	73	116	135
매출채권 및 기타채권	98	82	83	87	89
재고자산	3	2	2	2	2
기타유동자산	293	302	302	302	302
비유동자산	375	419	472	483	524
유형자산	226	202	205	199	187
관계기업투자지급	24	25	78	131	185
기타비유동자산	125	192	189	153	153
자산총계	821	891	932	990	1,053
유동부채	112	142	142	143	143
매입채무 및 기타채무	94	116	116	116	116
차입금	0	0	0	1	1
유동상채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	18	26	26	26	27
비유동부채	16	17	17	17	17
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	16	17	17	17	17
부채총계	128	159	159	160	161
자본부분	693	731	773	830	892
자본금	120	120	120	120	120
자본잉여금	161	162	162	162	162
이익잉여금	419	461	502	560	622
기타자본변동	-7	-11	-11	-11	-11
비자본부분	0	0	0	0	0
자본총계	693	731	773	830	892
순차입금	-299	-339	-326	-368	-387

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	127	138	110	134	152
당기순이익	50	58	58	74	83
비현금성항목의기감	104	102	101	117	129
감가상각비	74	66	61	71	80
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	30	36	41	47	49
자산부채의증감	-7	-11	-30	-33	-32
기타현금흐름	-19	-12	-19	-25	-27
투자활동 현금흐름	-76	-87	-113	-115	-118
투자자산	-31	-42	-53	-53	-53
유형자산	-43	-42	-60	-63	-65
기타	-2	-3	1	1	1
재무활동 현금흐름	-19	-19	-19	-19	-22
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-17	-17	-17	-17	-20
기타	-2	-2	-2	-2	-2
현금의증감	32	32	-12	43	19
기초 현금	21	53	85	73	116
기말 현금	53	85	73	116	135
NOPLAT	47	50	54	69	78
FCF	76	70	54	77	93

[Compliance Notice]

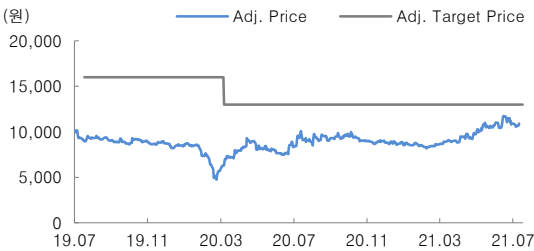
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김희재)

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 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

스카이라이프(053210) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	21.08.11	21.04.05	20.10.05	20.04.05	20.02.16	19.08.16
투자의견	Buy	6개월 경과	6개월 경과	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	13,000	13,000	13,000	13,000	16,000	16,000
과다율(평균%)		(22.18)	(31.47)	(34.87)	(57.32)	(44.36)
과다율(최대/최소%)		(9.62)	(23.23)	(22.31)	(46.19)	(40.19)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20210808)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.1%	7.0%	0.9%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상