한화투자증권

2020년 6월 18일
기업분석

한국경제TV (039340)

실적 회복 시작

▶Analyst 김동하 kim.dh@hanwha.com 02-3772-7674

Not Rated

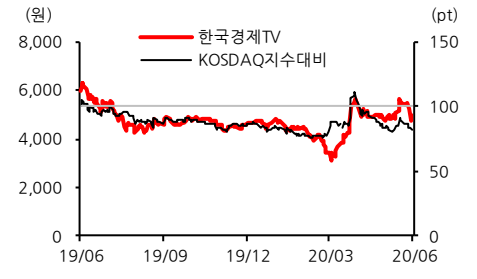
현재 주가(6/17)	4,900원
상승여력	-
시가총액	1,127억원
발행주식수	23,000천주
52 주 최고가 / 최저가	6,270 / 3,130원
90 일 일평균 거래대금	12.0억원
외국인 지분율	2.7%
주주 구성	
한국경제신문 (외 4 인)	42.0%
박영옥 (외 2 인)	17.0%
미래에셋캐피탈 (외 2 인)	5.4%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	1.4	41.8	6.3	-17.9
상대수익률(KOSDAQ)	-4.8	-1.0	-6.7	-20.2

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2016	2017	2018	2019
매출액	75	65	85	78
영업이익	14	9	16	14
EBITDA	16	10	17	15
지배주주순이익	12	12	14	15
EPS	524	532	627	653
순차입금	-35	-3	-32	-42
PER	7.9	7.1	6.2	7.2
PBR	1.1	0.9	0.8	0.9
EV/EBITDA	3.9	8.3	3.4	4.3
배당수익률	1.9	1.8	2.6	1.9
ROE	15.4	13.8	14.2	13.0

주가 추이



양호한 외부환경에 따라 2 분기부터 인터넷 부문 성장이 재개되며 실적 회복 흐름이 나타날 것으로 기대됩니다.

2분기부터 실적 회복 흐름 기대

지난해 하반기 이후 부진한 실적 추세가 1분기까지 지속됐다. 그러나 2분기부터는 회복 추세로 전환을 기대한다. 코스닥 시장 거래대금 증가 등 양호한 주식 시장 동향 등을 고려 시 인터넷 부문 수익 증가가 예상되기 때문이다. 이에 2분기 실적은 매출액 197억원(-9% yoy, 19% qoq), 영업이익 40억원(-6% yoy, 20% qoq)을 전망한다.

수익성 높은 인터넷 부문 성장 재개

올해 수익성 높은 인터넷 부문 성장 재개에 따라 실적 개선이 기대된다. 개인들의 직접 투자가 크게 확대되며 ①증시 관련 자금 증가(과거 인터넷 부문 매출액과 방향성이 동일한 고객 예탁금과 코스닥 거래대금이 사상 최고치 경신 중), ②주식 관련 정보 수요 증가 등의 흐름이 나타나고 있기 때문이다.

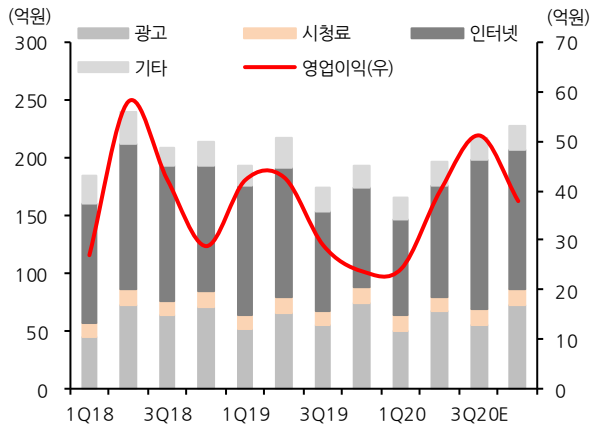
영업이익 대비 순이익 상회 기조 유지

영업이익 대비 순이익 상회 기조도 유지될 것으로 보인다. 영업 외 손익이 전년 대비 7억원 증가한 59억원이 예상되기 때문이다. 이는 ① 안정적 재무구조로 인한 연간 30억원 수준의 이자손익 발생, ② 골프장 업황 호조(포천힐스CC)와 낮은 공실률(상암 DMC 디지털 큐브 빌딩)에 따른 지분법손익 개선세 등에 기인한다.

현재 주가는 가격 메리트가 충분한 수준

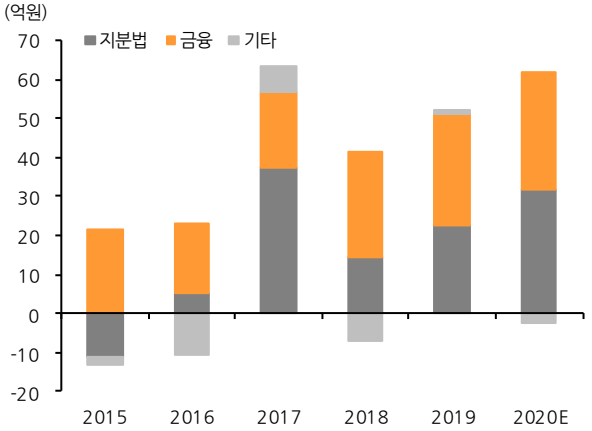
직접 주식투자 문화 확산으로 국내 1위 증권·경제 분야 방송과 유료 증권 정보 플랫폼 간 시너지 효과 기대(유튜브 등 증권 정보를 얻을 수 있는 채널 증가 우려가 있지만 주요 고객층이 50대로 그 영향이 크지 않을 것), 안정적 재무구조와 영업 외 손익 개선세 등을 고려 시 20F P/E 6.6x 수준에서 거래 중인 현재 주가는 가격 메리트가 충분해 보인다.

[그림1] 한국경제 TV 부문별 매출액과 영업이익 추이



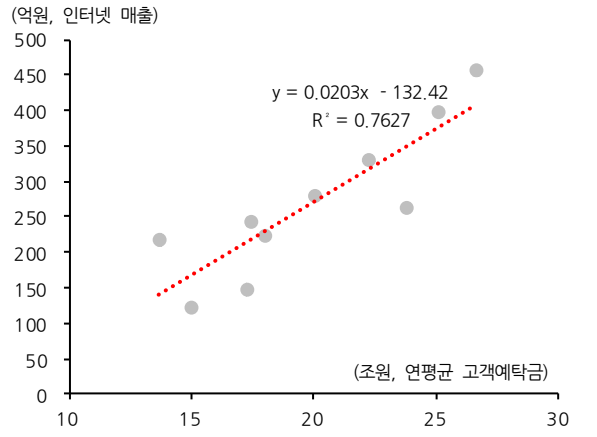
자료: 한국경제TV, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 영업외손익 추이



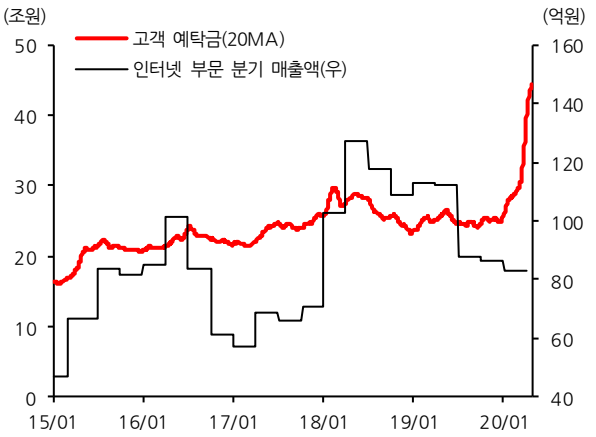
자료: 한국경제TV, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 고객 예탁금과 비례하는 인터넷 부문 매출액



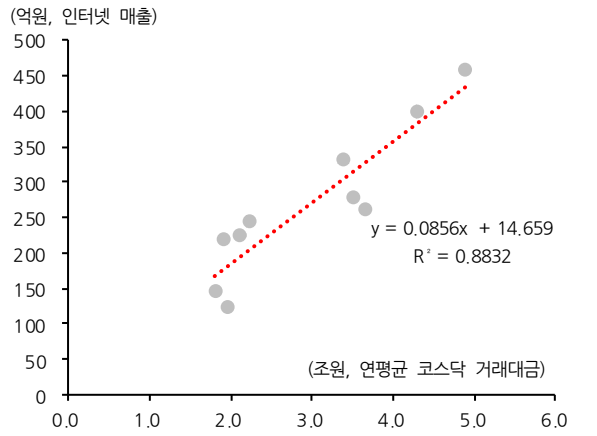
자료: 한국경제TV, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 고객 예탁금과 인터넷 부문 매출액 추이



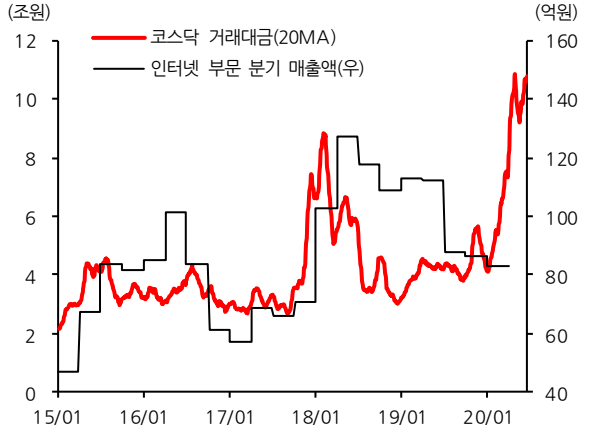
자료: Quantiwise, 한국경제TV, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 코스닥 거래대금과 비례하는 인터넷 부문 매출액



자료: 한국경제TV, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 코스닥 거래대금과 인터넷 부문 매출액 추이



자료: Quantiwise, 한국경제TV, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 한국경제 TV 연간 실적 추이와 전망 (단위: 억 원)

구분	2016	2017	2018	2019	2020E
영업수익	753	648	845	778	807
방송부문	303	298	302	296	298
광고협찬	253	248	252	246	246
시청료	50	50	50	50	52
기타부문	450	348	543	482	509
인터넷	331	263	457	400	430
기타	118	86	86	82	79
영업이익	144	91	155	137	153
당기순이익	120	122	144	150	167
증가율 (YoY)					
영업수익	4.3%	-13.9%	30.3%	-8.0%	3.8%
영업이익	25.4%	-36.8%	71.1%	-11.9%	11.6%
당기순이익	32.4%	1.7%	17.7%	4.2%	11.5%
이익률					
영업이익	19.1%	14.0%	18.4%	17.6%	18.9%
당기순이익	16.0%	18.9%	17.1%	19.3%	20.7%

자료: 한국경제TV, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	72	75	65	85	78
매출총이익	72	75	65	85	78
영업이익	11	14	9	16	14
EBITDA	13	16	10	17	15
순이자손익	2	2	2	3	3
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	-1	1	4	1	2
세전계속사업손익	12	16	15	19	19
당기순이익	9	12	12	14	15
지배주주순이익	9	12	12	14	15
증가율(%)					
매출액	23.6	4.3	-13.9	30.3	-8.0
영업이익	126.1	25.4	-36.8	71.1	-11.9
EBITDA	74.0	18.8	-34.6	64.0	-7.4
순이익	294.0	32.4	1.7	17.7	4.2
이익률(%)					
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률	15.9	19.1	14.0	18.4	17.6
EBITDA 이익률	18.2	20.7	15.7	19.8	19.9
세전이익률	17.0	20.8	23.8	22.4	24.3
순이익률	12.6	16.0	18.9	17.1	19.3

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	39	45	22	42	58
현금성자산	29	35	11	32	47
매출채권	9	9	9	8	8
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	57	53	97	86	89
투자자산	54	50	94	83	80
유형자산	2	2	3	2	8
무형자산	1	1	1	1	1
자산총계	96	99	119	128	146
유동부채	22	15	24	18	18
매입채무	4	4	4	4	4
유동성이자부채	0	0	8	0	1
비유동부채	1	0	1	1	7
비유동이자부채	0	0	0	0	5
부채총계	23	15	25	20	25
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	10	10	10	10	10
이익잉여금	56	67	78	89	102
자본조정	-4	-5	-4	-2	-2
자기주식	-3	-3	-3	-1	-1
자본총계	73	83	95	109	122

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
영업현금흐름	23	5	10	17	13
당기순이익	9	12	12	14	15
자산상각비	2	1	1	1	2
운전자본증감	7	-10	0	-1	-1
매출채권 감소(증가)	0	0	-1	2	1
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무 증가(감소)	0	0	0	0	0
투자현금흐름	-16	-5	-16	5	-18
유형자산처분(취득)	-1	-1	-1	0	-1
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	0	-1	0	2	3
재무현금흐름	-4	-1	6	-7	-3
차입금의 증가(감소)	-3	0	8	-8	-1
자본의 증가(감소)	-1	-1	-2	1	-2
배당금의 지급	1	1	2	2	2
총현금흐름	15	16	13	18	17
(-)운전자본증가(감소)	-11	7	-1	-2	1
(-)설비투자	1	1	1	0	1
(+)자산매각	0	0	0	0	0
Free Cash Flow	25	8	12	20	15
(-)기타투자	19	5	16	0	20
잉여현금	6	3	-4	19	-5
NOPLAT	8	11	7	12	11
(+) Dep	2	1	1	1	2
(-)운전자본투자	-11	7	-1	-2	1
(-)Capex	1	1	1	0	1
OpFCF	20	4	8	15	11

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표					
EPS	396	524	532	627	653
BPS	3,183	3,619	4,111	4,737	5,300
DPS	60	80	70	100	90
CFPS	646	705	546	781	738
ROA(%)	10.4	12.4	11.2	11.6	10.9
ROE(%)	13.3	15.4	13.8	14.2	13.0
ROIC(%)	33.3	48.3	17.5	22.6	22.0
Multiples(x,%)					
PER	8.5	7.9	7.1	6.2	7.2
PBR	1.1	1.1	0.9	0.8	0.9
PSR	1.1	1.3	1.3	1.1	1.4
PCR	5.2	5.9	7.0	5.0	6.4
EV/EBITDA	3.7	3.9	8.3	3.4	4.3
배당수익률	1.8	1.9	1.8	2.6	1.9
안정성(%)					
부채비율	30.8	18.4	26.1	17.9	20.1
Net debt/Equity	-39.1	-41.8	-3.2	-29.2	-34.1
Net debt/EBITDA	-218.1	-223.2	-30.0	-190.1	-268.2
유동비율	181.2	304.1	90.7	231.6	323.9
이자보상배율(배)	365.6	-	120.5	79.0	51.0
자산구조(%)					
투하자본	19.0	23.8	34.8	29.7	28.3
현금+투자자산	81.0	76.2	65.2	70.3	71.7
자본구조(%)					
차입금	0.0	0.0	7.8	0.0	4.5
자기자본	100.0	100.0	92.2	100.0	95.5

주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2020 년 6 월 18 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김동하)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2020 년 3 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	93.4%	6.6%	0.0%	100.0%