



한국경제TV (039340)

개인 주식투자 열풍 수혜 기대

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

Not Rated

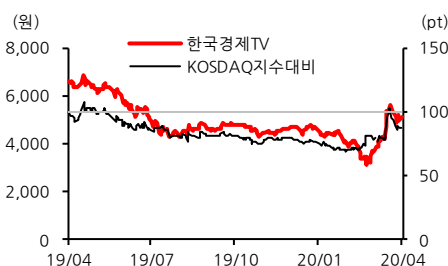
현재 주가(4/28)	5,150원
상승여력	-
시가총액	1,185억원
발행주식수	23,000천주
52 주 최고가 / 최저가	6,890 / 3,130원
90 일 일평균 거래대금	10.22억원
외국인 지분율	3.9%
주주 구성	
한국경제신문 (외 4인)	42.0%
박영옥 (외 2인)	14.9%
미래에셋캐피탈 (외 2인)	5.4%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	39.2	14.4	7.3	-22.9
상대수익률(KOSDAQ)	15.8	17.4	8.4	-9.9

(단위: 십억 원, %, 배)

재무정보	2017	2018	2019	2020E
매출액	65	85	78	90
영업이익	9	16	14	17
EBITDA	10	17	15	19
지배주주순이익	12	14	15	17
EPS	532	627	653	782
순차입금	-3	-32	-42	-47
PER	7.1	6.2	7.2	6.6
PBR	0.9	0.8	0.9	0.9
EV/EBITDA	8.3	3.4	4.3	3.7
배당수익률	1.8	2.6	1.9	1.9
ROE	13.8	14.2	13.0	13.4

주가 추이



국내 1위의 증권·경제 정보 플랫폼 업체

한국경제TV는 국내 1위 증권·경제 정보 플랫폼 업체이다. 지난해 기준 사업 부문별 매출액 비중은 TV방송 부문 38%, 인터넷 부문 51%, 기타 부문 11%이다. 수익 구조는 ①TV방송 부문>광고 및 협찬 수익, ②인터넷 부문>와우넷(인터넷 포털), 주식창(모바일 유료앱) 등 유료 증권 정보 서비스, ③기타 부문>주식 교육, 스타론 등이다.

高 수익성의 인터넷 부문 성장 기대

동사는 인터넷 부문 성장 시 수익성 개선을 통한 이익 증가가 나타나 는 구조이다. 방송 부문 대비 인터넷 부문의 수익성이 상당히 높기 때문이다(공헌이익률↑, 고정비↓). 주 수익원은 ①와우넷>전문가 증권 정보 서비스(월 평균 회원료 70만원대, 동사와 전문가 배분 비율 6:4)와 ②주식창>주식 정보 모바일 앱(월 이용료 1만원)이다.

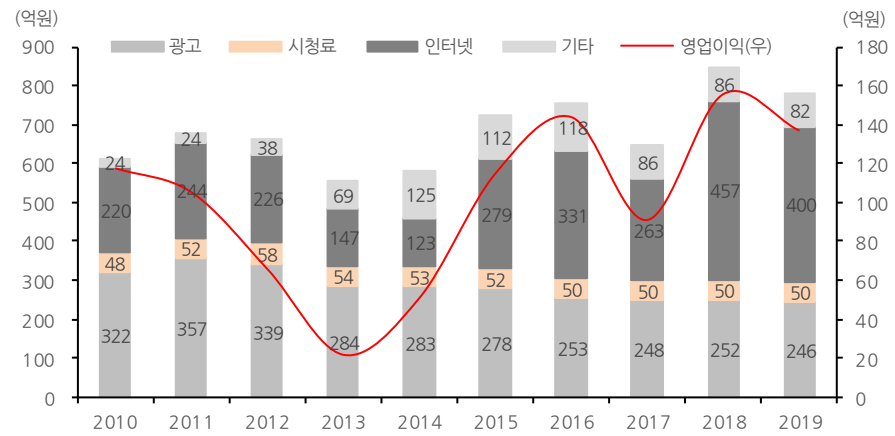
올해 인터넷 부문의 高 성장 가능성이 크다. Covid-19 發 증시 급락 이후 개인들의 직접 투자가 크게 확대되며 ①증시 관련 자금 증가(과거 인터넷 부문 매출액과 방향성이 동일한 고객 예약금 및 코스닥 거래대금이 사상 최고치 경신 중), ②주식 관련 정보 수요 증가(신뢰성과 영향력이 있는 동사 선호 가능성↑) 등의 흐름이 보이기 때문이다.

인터넷 부문 매출액은 주식 시장 약세 영향으로 1분기 평년 수준을 하회할 것으로 보인다. 다만 우호적 경영 환경이 형성된 2분기부터는 점차 증가세가 확대될 것으로 기대한다. 올해 인터넷 부문 매출액은 520억원(+30%, yoy)으로 전망한다. 이는 코스닥 일 평균 거래대금의 전년 대비 40% 증가를 가정한 수치이다(4.28 기준 YTD +80%).

기업 가치 제고 여지 충분

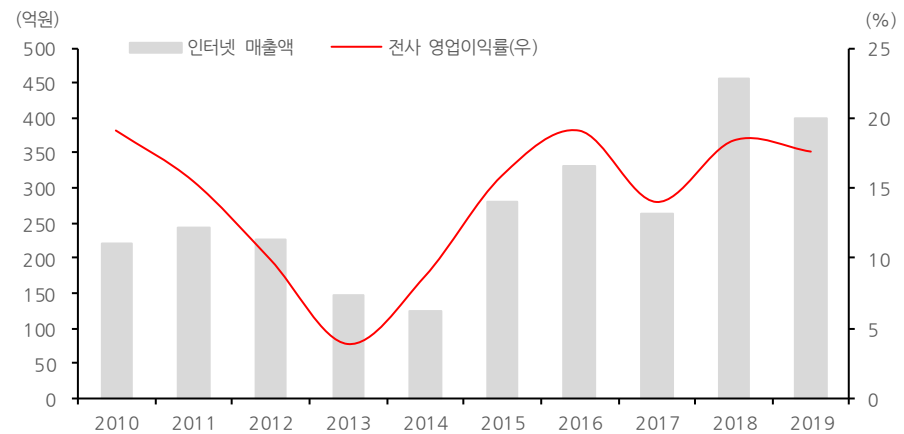
①개인 직접 주식투자 문화 확산으로 국내 1위 증권·경제 분야 방송과 유료 증권 정보 플랫폼 간 시너지 효과가 기대되는 점, ②피어 그룹 대비 저평가(20F P/E 6.6x), ③효율적 지분 투자(포천힐스CC, 상암 디지털큐브)와 안정적 재무구조(금융수익)로 인한 영업외손익 개선세(19년 52억원) 등을 고려 시 향후 기업 가치 제고 여지가 충분해 보인다.

[그림1] 한국경제TV 부문별 매출액과 영업이익 추이



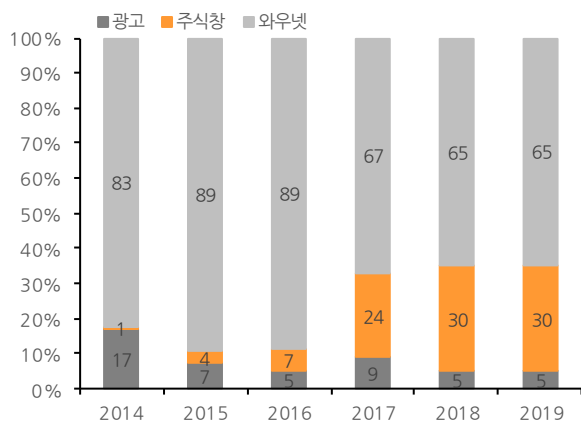
자료: 한국경제TV, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 인터넷 부문 매출액과 전사 영업이익률 추이



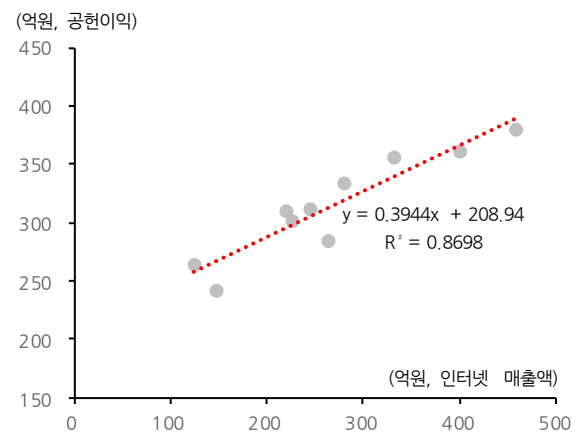
자료: 한국경제TV, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 인터넷 부문 매출액 비중



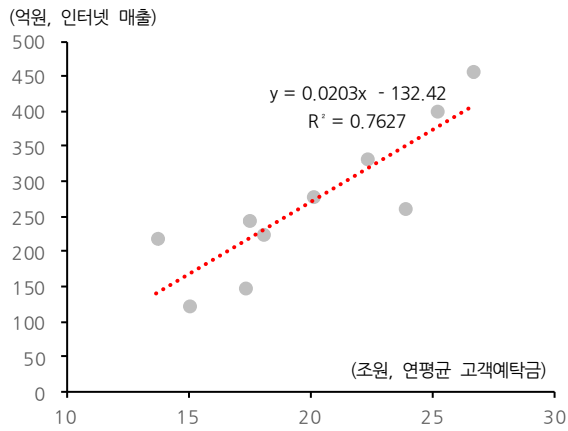
자료: 한국경제TV, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 인터넷 매출과 공현이익 회귀분석



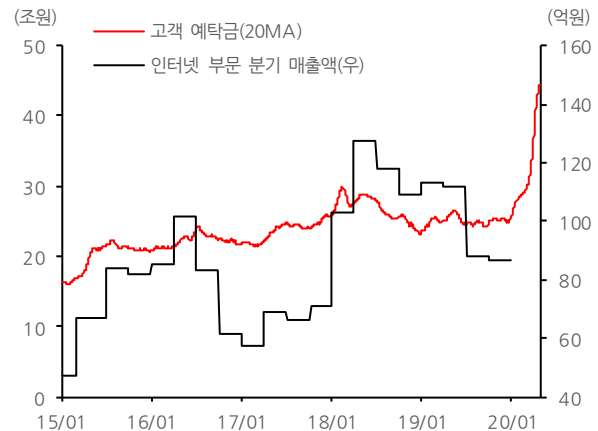
자료: 한국경제TV, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 고객 예약금과 비례하는 인터넷 부문 매출액



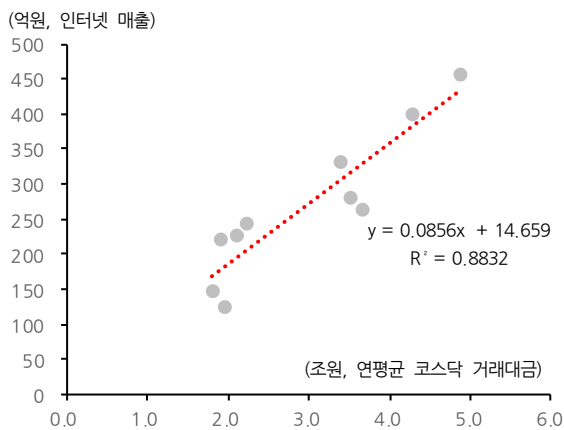
자료: 한국경제TV, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 고객 예약금과 인터넷 부문 매출액 추이



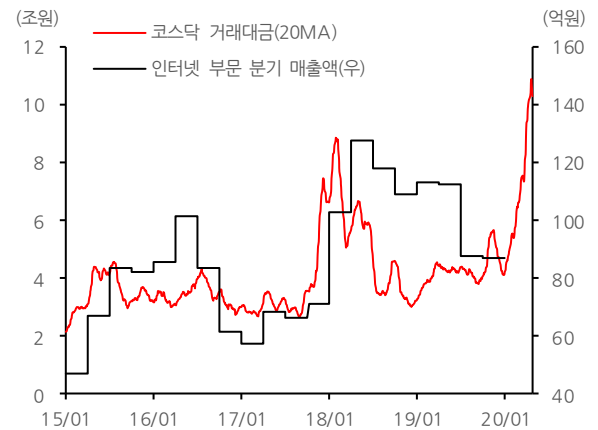
자료: Dataguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 코스닥 거래대금과 비례하는 인터넷 부문 매출액



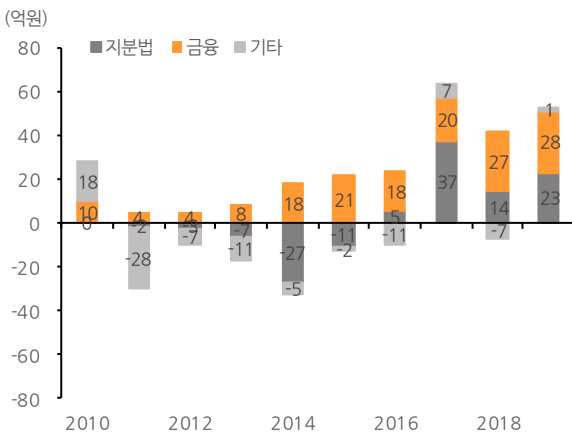
자료: 한국경제TV, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 코스닥 거래대금과 인터넷 부문 매출액 추이



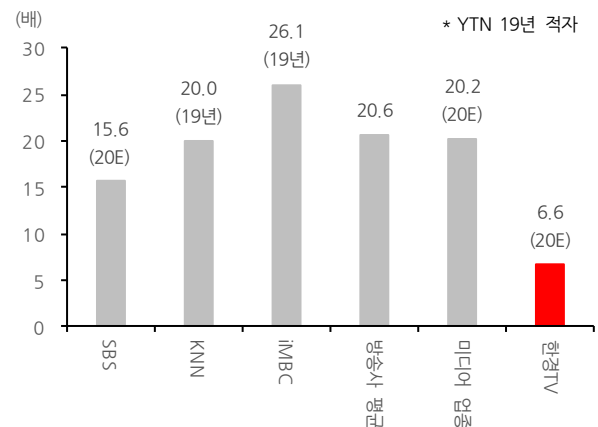
자료: Dataguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 영업외손익 추이



자료: 한국경제TV, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] Peer 들의 PER 추이



주: 미디어 업종은 Fnguide 산업분류 기준

자료: Dataguide, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 한국경제 TV 연간 실적 추이와 전망

(단위: 억 원)

구분	2016	2017	2018	2019	2020E
영업수익	753	648	845	778	901
방송부문	303	298	302	296	301
광고협찬	253	248	252	246	251
시청료	50	50	50	50	50
기타부문	450	348	543	482	600
인터넷	331	263	457	400	520
기타	118	86	86	82	80
영업이익	144	91	155	137	166
당기순이익	120	122	144	150	175
증가율 (YoY)					
영업수익	4.3%	-13.9%	30.3%	-8.0%	15.8%
영업이익	25.4%	-36.8%	71.1%	-11.9%	21.2%
당기순이익	32.4%	1.7%	17.7%	4.2%	16.3%
이익률					
영업이익	19.1%	14.0%	18.4%	17.6%	18.4%
당기순이익	16.0%	18.9%	17.1%	19.3%	19.4%

자료: 한국경제TV, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020E
매출액	75	65	85	78	90
매출총이익	75	65	85	78	90
영업이익	14	9	16	14	17
EBITDA	16	10	17	15	19
순이자손익	2	2	3	3	3
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	1	4	1	2	3
세전계속사업손익	16	15	19	19	22
당기순이익	12	12	14	15	17
지배주주순이익	12	12	14	15	17
증가율(%)					
매출액	4.3	-13.9	30.3	-8.0	15.9
영업이익	25.4	-36.8	71.1	-11.9	21.2
EBITDA	18.8	-34.6	64.0	-7.4	24.8
순이익	32.4	1.7	17.7	4.2	16.4
이익률(%)					
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률	19.1	14.0	18.4	17.6	18.4
EBITDA 이익률	20.7	15.7	19.8	19.9	21.4
세전이익률	20.8	23.8	22.4	24.3	24.5
순이익률	16.0	18.9	17.1	19.3	19.4

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020E
영업현금흐름	5	10	17	13	10
당기순이익	12	12	14	15	17
자산상각비	1	1	1	2	3
운전자본증감	-10	0	-1	-1	0
매출채권 감소(증가)	0	-1	2	1	-1
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무 증가(감소)	0	0	0	0	1
투자현금흐름	-5	-16	5	-18	-7
유형자산처분(취득)	-1	-1	0	-1	0
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-1	0	2	3	-5
재무현금흐름	-1	6	-7	-3	-2
차입금의 증가(감소)	0	8	-8	-1	0
자본의 증가(감소)	-1	-2	1	-2	-2
배당금의 지급	1	2	2	2	2
총현금흐름	16	13	18	17	10
(-)운전자본증감(감소)	7	-1	-2	1	0
(-)설비투자	1	1	0	1	0
(+)자산매각	0	0	0	0	0
Free Cash Flow	8	12	20	15	10
(-)기타투자	5	16	0	20	2
잉여현금	3	-4	19	-5	8
NOPLAT	11	7	12	11	13
(+) Dep	1	1	1	2	3
(-)운전자본투자	7	-1	-2	1	0
(-)Capex	1	1	0	1	0
OpFCF	4	8	15	11	16

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020E
유동자산	45	22	42	58	65
현금성자산	35	11	32	47	53
매출채권	9	9	8	8	9
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	53	97	86	89	99
투자자산	50	94	83	80	92
유형자산	2	3	2	8	6
무형자산	1	1	1	1	1
자산총계	99	119	128	146	163
유동부채	15	24	18	18	18
매입채무	4	4	4	4	4
유동성이자부채	0	8	0	1	1
비유동부채	0	1	1	7	7
비유동이자부채	0	0	0	5	5
부채총계	15	25	20	25	25
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	10	10	10	10	10
이익잉여금	67	78	89	102	118
자본조정	-5	-4	-2	-2	-1
자기주식	-3	-3	-1	-1	-1
자본총계	83	95	109	122	138

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020E
주당지표					
EPS	524	532	627	653	782
BPS	3,619	4,111	4,737	5,300	6,000
DPS	80	70	100	90	100
CFPS	705	546	781	738	453
ROA(%)	12.4	11.2	11.6	10.9	11.3
ROE(%)	15.4	13.8	14.2	13.0	13.4
ROIC(%)	48.3	17.5	22.6	22.0	24.8
Multiples(x, %)					
PER	7.9	7.1	6.2	7.2	6.6
PBR	1.1	0.9	0.8	0.9	0.9
PSR	1.3	1.3	1.1	1.4	1.3
PCR	5.9	7.0	5.0	6.4	11.4
EV/EBITDA	3.9	8.3	3.4	4.3	3.7
배당수익률	1.9	1.8	2.6	1.9	1.9
안정성(%)					
부채비율	18.4	26.1	17.9	20.1	18.2
Net debt/Equity	-41.8	-3.2	-29.2	-34.1	-34.3
Net debt/EBITDA	-223.2	-30.0	-190.1	-268.2	-245.3
유동비율	304.1	90.7	231.6	323.9	350.6
이자보상배율(배)	n/a	120.5	79.0	51.0	55.3
자산구조(%)					
투하자본	23.8	34.8	29.7	28.3	27.7
현금+투자자산	76.2	65.2	70.3	71.7	72.3
자본구조(%)					
차입금	0.0	7.8	0.0	4.5	4.0
자기자본	100.0	92.2	100.0	95.5	96.0

[Compliance Notice]

(공표일: 2020년 4월 29일)

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 3자에게 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 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +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 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 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: 2020년 3월 31일)

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