

# 스카이라이프 (053210)

## 새로운 성장 동력 확보

### 매수 (유지)

주가 (7월 14일) **16,150 원**  
 목표주가 **23,000 원 (유지)**  
 상승여력 **42.4%**

**홍세종** ☎ (02) 3772-1584  
 ✉ sejonghong@shinhan.com  
**오경석** ☎ (02) 3772-3942  
 ✉ kurt.oh@shinhan.com

- ◆ 2Q17 별도 영업이익은 230억원(-20.7% YoY) 전망
- ◆ 위성 가입자 순증세 가속화
- ◆ 목표주가 23,000원, 투자의견 '매수' 유지

### 2Q17 별도 영업이익은 230억원(-20.7% YoY) 전망

2Q17 별도 매출액은 1,589억원(-1.5% YoY, 이하 YoY), 영업이익은 230억원(-20.7%)을 전망한다. 역기저효과(2Q16에 홈쇼핑 협상 타결과 광고비 증가로 플랫폼 매출액이 급증)가 큰 분기다. 영업이익률은 14.5%로 여전히 견조하다. 2Q17 전체 가입자는 13,255명 순증했다. 위성 단품 가입자가 53,423명 순증하면서 OTS(KT와의 결합상품) 가입자 순감을 상쇄했다. 전체 가입자 내 UHD(초고화질) TV 비중은 15%까지 상승했다. 가입자 유치를 위한 광고선전비와 판매수수료 증가로 판관비율은 전 분기 대비 1.1%p 상승이 예상된다.

### 위성 가입자 순증세 가속화

KT와 스카이라이프가 공동으로 제공하는 이동형 LTE TV 출시를 밝혔다. 이동 중에도 끊김 없는 고화질의 영상을 제공한다. 음영지역(터널)과 기상 여건과 상관없이 안정적인 방송 시청이 가능하다. 수신료는 월 15,000원으로 양 사가 수익을 배분한다. 현재 스카이라이프 내 이동형 상품 가입자는 4만명으로 추정된다. KT가 밝힌 목표는 하반기 내 10만명, 2018년 내 30만명의 가입자 확보다. 국내 이동체 미디어 서비스 수요는 135만명(KT 조사 근거)으로 추정된다.

이동형 상품 출시 덕분에 위성 가입자 증가세는 가속화 될 전망이다. 3Q17 위성 순증은 65,088명까지 확대가 기대된다. 신규 가입자의 수신료가 기존 대비 현저히 높기 때문에 방송 ARPU(가입자당 월평균 매출액)의 상승세 전환도 가시권에 진입했다. 하반기에는 전사 매출액이 1~2% YoY 증가할 가능성이 높다.

### 목표주가 23,000원, 투자의견 '매수' 유지

목표주가 23,000원을 유지한다. 2017년 BPS(주당순자산가치)에 1.9배(지난 3년 평균)의 Multiple을 적용했다. 1) 위성 가입자 순증세(분기 4만명 이상), 2) 전체 가입자의 15%까지 상승한 UHD TV 비중, 3) 저평가 국면의 밸류에이션(2017년 PER 11.5배)을 근거로 매수 관점을 유지한다. 2.6%에 달하는 예상 배당수익률과 가입자 증가세가 하반기 모멘텀이 될 전망이다.

KOSPI	2,414.63p
KOSDAQ	654.11p
시가총액	772.3 십억원
액면가	2,500 원
발행주식수	47.8 백만주
유동주식수	20.4 백만주(42.7%)
52 주 최고/최저가	18,500 원/15,600 원
일평균 거래량 (60 일)	63,779 주
일평균 거래액 (60 일)	1,045 백만원
외국인 지분율	17.89%
주요주주	케이티 49.99%
	Templeton Asset Management, Ltd. 외 7.85%
	14 인
절대수익률	3 개월 -0.9%
	6 개월 -2.1%
	12 개월 -5.0%
KOSPI 대비	3 개월 -12.4%
상대수익률	6 개월 -15.8%
	12 개월 -21.0%

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순부채비율 (%)
2015	626.4	97.8	98.8	74.4	1,557	34.0	10,326	11.1	4.1	1.7	16.0	(22.1)
2016	625.1	78.1	78.0	65.9	1,379	(11.4)	11,353	12.5	4.2	1.5	12.7	(30.4)
2017F	632.0	84.5	89.0	67.4	1,410	2.3	12,350	11.5	3.3	1.3	11.9	(36.9)
2018F	650.0	92.1	97.1	73.6	1,539	9.1	13,452	10.5	2.9	1.2	11.9	(41.9)
2019F	666.3	96.6	102.1	77.4	1,618	5.2	14,608	10.0	2.5	1.1	11.5	(46.7)

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

스카이라이프의 분기별 영업실적 추이 및 전망 [K-IFRS 별도 기준]																
(십억원)	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2015	2016	2017F	2018F
<b>&lt;가입자추정(천명)&gt;</b>																
전체 가입자	4,262	4,292	4,312	4,310	4,311	4,338	4,362	4,360	4,362	4,376	4,402	4,424	4,310	4,360	4,424	4,509
- 순증(순감)	1	30	19	(2)	1	27	23	(2)	2	13	27	21	49	50	64	85
위성 가입자	1,941	1,988	2,041	2,093	2,147	2,219	2,286	2,336	2,381	2,434	2,499	2,557	2,093	2,336	2,557	2,756
- 순증(순감)	19	47	53	53	53	72	67	50	44	53	65	58	171	243	221	199
OTS 가입자	2,321	2,305	2,271	2,216	2,164	2,119	2,075	2,024	1,982	1,941	1,903	1,867	2,216	2,024	1,867	1,753
- 순증(순감)	(18)	(16)	(34)	(55)	(52)	(45)	(44)	(51)	(42)	(40)	(38)	(36)	(123)	(193)	(157)	(114)
OTS 비중 (%)	54	54	53	51	50	49	48	46	45	44	43	42	51	46	42	51
<b>&lt;ARPU 추정(원)&gt;</b>																
전체	7,253	7,191	7,135	7,083	6,991	6,902	6,811	6,797	6,671	6,661	6,657	6,652	7,083	6,797	6,652	6,704
위성	7,735	7,635	7,538	7,441	7,288	7,138	6,992	6,949	6,790	6,760	6,735	6,713	7,441	6,949	6,713	6,743
OTS	6,216	6,162	6,109	6,057	5,989	5,922	5,856	5,836	5,729	5,707	5,687	5,669	6,057	5,836	5,669	5,604
<b>&lt;실적 추정&gt;</b>																
<b>전체 매출액</b>	<b>147.4</b>	<b>153.8</b>	<b>160.9</b>	<b>164.3</b>	<b>149.9</b>	<b>161.4</b>	<b>159.0</b>	<b>154.8</b>	<b>155.3</b>	<b>158.9</b>	<b>160.2</b>	<b>157.6</b>	<b>626.4</b>	<b>625.1</b>	<b>632.0</b>	<b>650.0</b>
서비스 매출	89.8	89.5	88.8	88.0	86.6	85.9	84.9	84.8	83.2	83.4	83.7	84.0	356.1	342.2	334.3	341.2
플랫폼 매출	34.0	39.2	42.5	46.5	41.0	49.9	49.5	45.5	50.7	52.7	55.3	52.4	162.1	185.9	211.1	223.8
비용성 매출	10.5	11.0	12.9	12.2	10.5	10.8	11.3	10.8	7.7	7.6	7.5	7.5	46.7	43.4	30.3	28.9
기타 매출	13.1	14.2	16.7	17.6	11.8	14.8	13.2	13.8	13.8	15.2	13.6	13.7	61.6	53.6	56.3	56.0
<b>영업비용</b>	<b>117.0</b>	<b>122.8</b>	<b>147.2</b>	<b>141.7</b>	<b>126.9</b>	<b>132.4</b>	<b>141.9</b>	<b>145.9</b>	<b>131.1</b>	<b>135.9</b>	<b>142.4</b>	<b>138.1</b>	<b>528.6</b>	<b>547.1</b>	<b>547.5</b>	<b>557.9</b>
중계기 임차료	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	44.2	44.2	44.2	44.2
프로그램 사용료	36.4	38.6	38.6	39.6	36.6	34.0	36.7	48.2	34.6	33.4	35.2	41.2	153.2	155.5	144.4	150.7
설치수수료	10.0	10.8	10.5	10.5	9.5	10.5	10.9	11.1	10.5	11.1	11.3	11.0	41.9	42.0	43.8	43.8
판매수수료	17.7	19.5	22.1	19.4	16.5	18.6	18.5	17.3	18.8	19.5	18.8	17.7	78.8	71.0	74.9	73.2
판매촉진비	1.0	1.0	1.0	1.6	0.6	1.3	1.1	0.1	0.5	1.3	1.1	0.2	4.6	3.1	3.2	3.2
감가상각비	17.7	18.3	18.8	19.3	19.5	19.8	20.0	20.0	19.8	19.8	19.9	19.9	74.1	79.2	79.4	81.6
용역비	8.1	7.5	7.6	7.4	7.5	7.4	7.4	8.4	7.8	7.5	7.7	7.7	30.7	30.8	30.8	31.3
지급수수료	(6.9)	(9.2)	10.2	2.8	2.7	2.8	9.7	2.8	2.5	2.8	9.7	2.8	(3.1)	18.0	17.7	17.7
<b>영업이익</b>	<b>30.4</b>	<b>31.0</b>	<b>13.7</b>	<b>22.6</b>	<b>23.1</b>	<b>29.0</b>	<b>17.1</b>	<b>8.9</b>	<b>24.3</b>	<b>23.0</b>	<b>17.7</b>	<b>19.5</b>	<b>97.8</b>	<b>78.1</b>	<b>84.5</b>	<b>92.1</b>
EBITDA	49.1	49.9	33.1	42.4	43.0	49.3	37.6	29.5	44.7	43.3	38.1	39.9	174.5	159.3	165.9	175.7
영업외손익	0.7	1.0	(2.2)	(1.4)	0.0	(0.6)	(0.2)	(1.6)	(1.0)	0.0	(0.2)	(0.4)	(1.9)	(2.3)	(1.6)	(1.9)
금융손익	0.5	0.3	0.5	1.6	0.7	0.7	0.7	0.1	1.0	0.6	0.7	0.9	2.9	2.2	3.1	3.5
세전이익	31.7	32.3	12.0	22.8	23.8	29.1	17.7	7.4	24.2	23.6	18.2	20.0	98.8	78.0	86.0	93.8
<b>순이익</b>	<b>21.7</b>	<b>25.7</b>	<b>9.1</b>	<b>18.0</b>	<b>18.0</b>	<b>22.1</b>	<b>13.4</b>	<b>12.4</b>	<b>18.4</b>	<b>17.9</b>	<b>13.7</b>	<b>15.2</b>	<b>74.4</b>	<b>65.9</b>	<b>65.2</b>	<b>71.1</b>
<b>&lt;이익률, %&gt;</b>																
영업이익률	20.6	20.1	8.5	13.8	15.4	18.0	10.8	5.8	15.6	14.5	11.1	12.4	15.6	12.5	13.4	14.2
순이익률	14.7	16.7	5.6	10.9	12.0	13.7	8.4	8.0	11.8	11.3	8.6	9.6	11.9	10.5	10.3	10.9
<b>&lt;% YoY growth&gt;</b>																
매출액	(2.5)	(0.7)	0.2	5.1	1.7	4.9	(1.2)	(5.7)	3.6	(1.5)	0.8	1.8	0.6	(0.2)	1.1	2.9
영업이익	(5.5)	79.0	78.7	9.4	(24.3)	(6.3)	24.6	(60.6)	5.2	(20.7)	3.7	118.8	25.5	(20.1)	8.2	9.1
순이익	(9.1)	77.0	121.7	37.6	(16.9)	(14.0)	47.4	(30.9)	1.9	(19.0)	2.6	21.9	34.0	(11.4)	(1.2)	9.1

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

스카이라이프의 연간 수익 추정 변경 [K-IFRS 별도 기준]						
(십억원)	2017F			2018F		
	변경전	변경후	변경률(%)	변경전	변경후	변경률(%)
매출액	630.3	632.0	0.3	639.8	650.0	1.6
영업이익	86.8	84.5	(2.7)	91.7	92.1	0.5
순이익	66.5	65.2	(2.0)	70.4	71.1	1.0

자료: 신한금융투자 추정

국내 이동체 미디어 서비스 시장

차량 구분	(만명)
레저용 차량(RV)	89
화물차	35
전세버스	5
시외버스	0.8
프리미엄 고속버스	0.24
건인차	3.8
캠핑카	0.7
KTX	1.3
계	135.8

자료: KT, 언론자료(전자신문), 신한금융투자

BUS 기술 구조



자료: KT, 언론자료(IT조선), 신한금융투자

스카이라이프의 2Q17 실적 추정

(십억원)	2Q17F	1Q17	% QoQ	2Q16	% YoY	기존 실적 전망	컨센서스
매출액	158.9	155.3	2.3	153.8	(1.5)	158.8	158.5
영업이익	23.0	24.3	(5.3)	29.0	(20.7)	26.9	25.5
순이익	17.9	18.4	(2.7)	22.1	(19.0)	20.7	20.0
영업이익률(%)	14.5	15.6		18.0		16.9	16.1
순이익률(%)	11.3	11.8		13.7		13.0	12.6

자료: 회사 자료, FnGuide, 신한금융투자 추정

스카이라이프의 2017년 BPS 기준 PBR Valuation: 목표주가 23,000원

(십억원)	계산	(십억원)	계산	(십억원)	계산
2017년 순이익	67.4	2018년 순이익	73.6	2019년 순이익	77.4
BPS (원)	12,350	BPS (원)	13,452	BPS (원)	14,608
목표주가 (원)	23,000	목표주가 (원)	26,000	목표주가 (원)	28,000
Target PBR (x)	1.9	Target PBR (x)	1.9	Target PBR (x)	1.9
현재주가 (원)	16,150				
현재주가 PBR (x)	1.3				

자료: 신한금융투자 추정

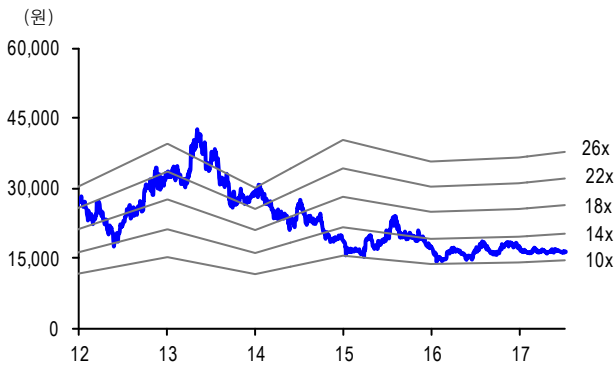
주: 목표주가 Target PBR은 지난 3년 평균인 1.9배 적용, 유료방송 업황 개선과 UHD 가입자 증가세 감안, 방송 ARPU(가입자당 월 평균 매출액)가 상승세를 보일 수 있다면 밸류에이션은 빠르게 상승할 가능성 높음, 견조한 배당 성향(30%)이 주가의 하방 경직성으로 작용

스카이라이프의 Valuation Multiple 추이

(배)	2012	2013	2014	2015	2016	3년 평균
PBR 상단	4.8	5.1	3.4	2.4	1.6	2.5
PBR 하단	2.4	3.0	2.0	1.5	1.2	1.6
PBR 평균	3.5	3.8	2.6	1.8	1.4	1.9

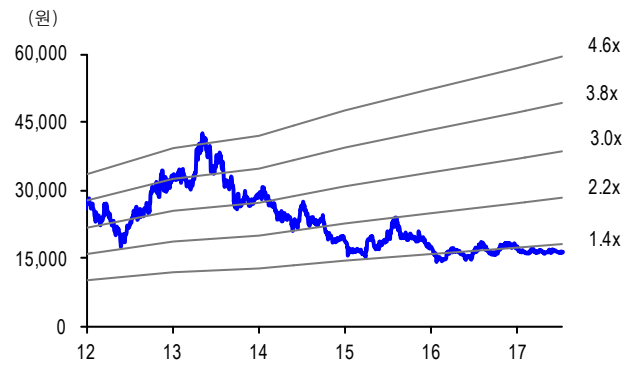
자료: 신한금융투자

스카이라이프의 연결 PER Band (12M FWD)



자료: QuantWise, 신한금융투자

스카이라이프의 연결 PBR Band (12M FWD)

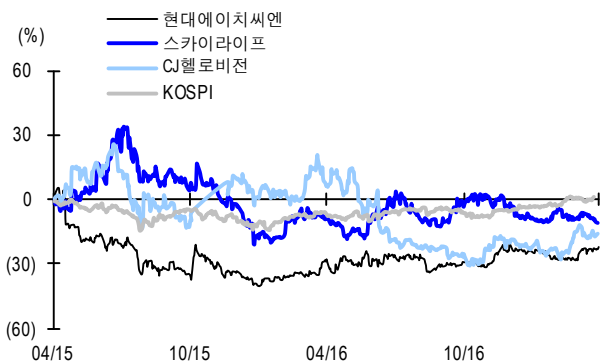


자료: QuantWise, 신한금융투자

Ticker		053210 KS	037560 KS	126560 KS	CMCSA US	CHTR US	DISH US	SKY LN	600037 CH
회사명		스카이라이프	CJ헬로비전	현대에이치씨엔	Comcast	Charter	DISH Network	British Sky	Beijing Gehua
시가총액 (십억원)		774.7	755.1	459.4	208,678.4	121,162.9	33,419.3	24,796.7	3,545.6
Sales (십억원)	2016	665.1	1,100.6	292.1	93,327.6	33,665.2	17,521.0	20,812.8	460.6
	2017F	675.3	1,122.2	292.2	95,349.3	47,678.5	16,982.7	18,856.5	461.4
	2018F	689.2	1,131.3	294.9	101,673.2	50,607.7	16,737.2	19,825.2	485.9
OP (십억원)	2016	80.6	42.9	49.2	19,569.0	3,894.3	2,566.5	1,699.5	61.9
	2017F	86.1	85.1	51.6	20,164.5	6,431.5	2,432.9	2,093.7	102.0
	2018F	91.1	98.7	51.3	21,741.3	8,112.5	2,371.5	2,430.3	127.0
OP margin (%)	2016	12.1	3.9	16.9	21.0	11.6	14.6	8.2	13.4
	2017F	12.7	7.6	17.7	21.1	13.5	14.3	11.1	22.1
	2018F	13.2	8.7	17.4	21.4	16.0	14.2	12.3	26.1
NP (십억원)	2016	68.7	21.5	44.5	10,092.7	4,088.2	1,682.9	1,158.5	126.8
	2017F	65.3	49.0	42.9	10,195.9	1,689.8	1,555.2	1,380.3	133.3
	2018F	69.5	62.1	43.0	11,481.4	2,676.9	1,521.0	1,629.0	145.0
Sales Growth (% YoY)	2016	0.6	(6.9)	0.3	10.6	N/A	2.7	22.8	0.4
	2017F	1.5	2.0	0.0	2.2	41.6	(3.1)	(9.4)	0.2
	2018F	2.1	0.8	0.9	6.6	6.1	(1.4)	5.1	5.3
EPS Growth (% YoY)	2016	(5.6)	(64.0)	20.1	12.8	N/A	98.6	(65.5)	(14.8)
	2017F	(5.0)	143.1	(4.7)	2.6	(69.8)	(14.6)	19.1	12.2
	2018F	6.5	18.7	0.2	15.3	73.7	(2.9)	17.6	11.7
P/E (x)	2016	12.0	33.7	10.0	19.6	17.2	20.4	21.7	29.4
	2017F	11.8	14.4	10.4	20.5	65.8	23.3	17.7	24.8
	2018F	11.1	12.2	10.3	17.8	37.9	24.0	15.1	22.2
P/B (x)	2016	1.5	0.8	0.7	3.0	1.9	5.8	4.2	1.7
	2017F	1.3	0.7	0.7	3.2	1.9	4.7	4.5	1.7
	2018F	1.2	0.7	0.6	3.0	2.3	3.8	3.7	1.6
EV/EBITDA (x)	2016	4.5	4.5	1.8	8.5	13.4	12.0	10.8	11.2
	2017F	4.4	4.0	1.8	8.8	10.7	13.2	11.8	9.4
	2018F	4.2	4.0	1.9	8.3	9.9	13.5	10.6	8.9
ROE (%)	2016	13.3	2.2	7.4	16.4	N/A	39.3	20.1	6.0
	2017F	11.6	5.2	6.7	16.1	2.9	24.4	25.4	6.2
	2018F	11.4	5.9	6.4	16.8	5.6	18.9	26.5	6.3

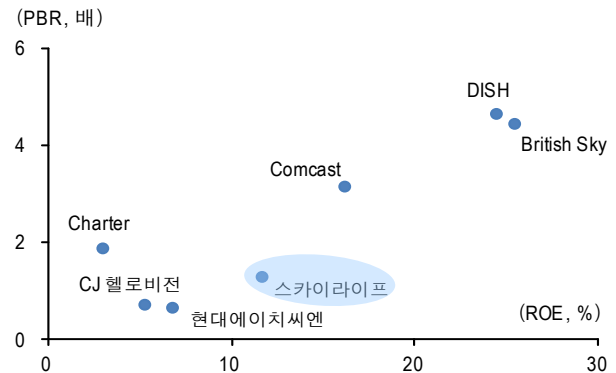
자료: Bloomberg, 신한금융투자

국내 유료방송 사업자의 주가 추이 (2년)



자료: Bloomberg, 신한금융투자

유료방송 사업자 2017년 예상 PBR과 ROE 비교



자료: Bloomberg, 신한금융투자

## 재무상태표

12월 결산 (십억원)	2015	2016	2017F	2018F	2019F
<b>자산총계</b>	<b>698.3</b>	<b>762.8</b>	<b>807.8</b>	<b>858.1</b>	<b>911.3</b>
유동자산	271.1	351.0	405.0	460.4	518.4
현금및현금성자산	139.2	63.6	124.6	183.9	247.1
매출채권	88.2	112.7	114.0	117.2	118.5
재고자산	2.6	1.5	1.5	1.5	1.6
비유동자산	427.2	411.8	402.8	397.7	393.0
유형자산	297.7	283.5	273.3	266.4	260.4
무형자산	38.6	38.7	39.4	40.0	40.5
투자자산	45.1	41.5	42.0	43.2	44.0
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>204.5</b>	<b>219.9</b>	<b>217.2</b>	<b>214.9</b>	<b>212.8</b>
유동부채	132.7	145.1	142.2	139.5	137.0
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	71.7	74.8	75.0	75.4	75.8
사채	59.9	59.9	59.9	59.9	59.9
장기차입금(장기금융부채 포함)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>493.8</b>	<b>542.9</b>	<b>590.6</b>	<b>643.3</b>	<b>698.6</b>
자본금	119.6	119.6	119.6	119.6	119.6
자본잉여금	161.5	161.5	161.5	161.5	161.5
기타자본	(6.7)	(6.7)	(6.7)	(6.7)	(6.7)
기타포괄이익누계액	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
이익잉여금	219.3	268.5	316.2	368.9	424.1
<b>지배주주지분</b>	<b>493.8</b>	<b>542.9</b>	<b>590.6</b>	<b>643.3</b>	<b>698.6</b>
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	59.9	59.9	59.9	59.9	59.9
*순차입금(순현금)	(108.9)	(165.2)	(217.8)	(269.6)	(325.9)

## 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2015	2016	2017F	2018F	2019F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>140.1</b>	<b>136.5</b>	<b>149.8</b>	<b>150.2</b>	<b>153.8</b>
당기순이익	74.4	65.9	67.4	73.6	77.4
유형자산상각비	74.1	79.3	83.1	80.3	78.0
무형자산상각비	2.6	2.0	1.0	1.0	1.0
외화환산손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	5.6	3.1	3.1	3.1	3.1
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2
운전자본변동	(38.6)	(12.0)	(5.0)	(8.0)	(5.9)
(법인세납부)	(7.5)	(20.1)	(21.6)	(23.5)	(24.7)
기타	29.5	18.1	21.6	23.5	24.7
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(72.0)</b>	<b>(195.5)</b>	<b>(66.6)</b>	<b>(68.6)</b>	<b>(67.3)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(81.4)	(68.4)	(72.9)	(73.4)	(72.0)
유형자산의감소	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(7.8)	(1.8)	(1.7)	(1.6)	(1.5)
투자자산의감소(증가)	(4.4)	(0.4)	(0.5)	(1.2)	(0.8)
기타	21.4	(125.0)	8.5	7.6	7.0
<b>FCF</b>	<b>54.1</b>	<b>67.8</b>	<b>70.9</b>	<b>71.4</b>	<b>76.1</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>(37.0)</b>	<b>(16.6)</b>	<b>(19.7)</b>	<b>(19.7)</b>	<b>(20.9)</b>
차입금의 증가(감소)	(20.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(16.6)	(16.6)	(19.7)	(19.7)	(20.9)
기타	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(2.5)	(2.5)	(2.5)
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>31.2</b>	<b>(75.6)</b>	<b>61.0</b>	<b>59.4</b>	<b>63.1</b>
기초현금	108.1	139.2	63.6	124.6	184.0
기말현금	139.2	63.6	124.6	184.0	247.1

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

## 포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2015	2016	2017F	2018F	2019F
<b>매출액</b>	<b>626.4</b>	<b>625.1</b>	<b>632.0</b>	<b>650.0</b>	<b>666.3</b>
증가율 (%)	0.6	(0.2)	1.1	2.9	2.5
<b>매출원가</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>매출총이익</b>	<b>626.4</b>	<b>625.1</b>	<b>632.0</b>	<b>650.0</b>	<b>666.3</b>
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<b>판매관리비</b>	<b>528.6</b>	<b>547.1</b>	<b>547.5</b>	<b>557.9</b>	<b>569.6</b>
<b>영업이익</b>	<b>97.8</b>	<b>78.1</b>	<b>84.5</b>	<b>92.1</b>	<b>96.6</b>
증가율 (%)	25.5	(20.1)	8.2	9.1	4.9
영업이익률 (%)	15.6	12.5	13.4	14.2	14.5
<b>영업외손익</b>	<b>1.0</b>	<b>(0.1)</b>	<b>4.6</b>	<b>5.0</b>	<b>5.5</b>
금융손익	2.9	2.2	4.7	4.6	5.7
기타영업외손익	(1.9)	(2.3)	(0.2)	0.4	(0.2)
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>98.8</b>	<b>78.0</b>	<b>89.0</b>	<b>97.1</b>	<b>102.1</b>
법인세비용	24.3	12.0	21.6	23.5	24.7
계속사업이익	74.4	65.9	67.4	73.6	77.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>74.4</b>	<b>65.9</b>	<b>67.4</b>	<b>73.6</b>	<b>77.4</b>
증가율 (%)	34.0	(11.4)	2.3	9.1	5.2
순이익률 (%)	11.9	10.5	10.7	11.3	11.6
(지배주주)당기순이익	74.4	65.9	67.4	73.6	77.4
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>총포괄이익</b>	<b>74.8</b>	<b>65.8</b>	<b>67.4</b>	<b>73.6</b>	<b>77.4</b>
(지배주주)총포괄이익	74.8	65.8	67.4	73.6	77.4
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>EBITDA</b>	<b>174.5</b>	<b>159.4</b>	<b>168.6</b>	<b>173.5</b>	<b>175.6</b>
증가율 (%)	17.2	(8.6)	5.7	2.9	1.2
EBITDA 이익률 (%)	27.9	25.5	26.7	26.7	26.4

주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

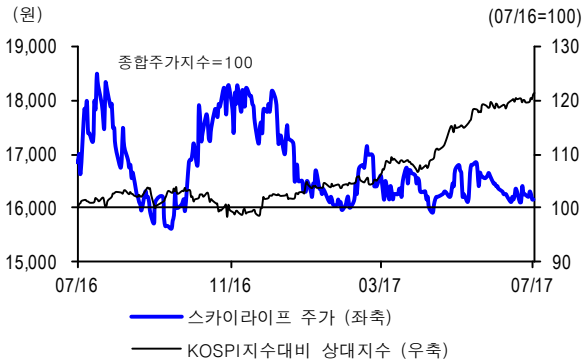
## 주요 투자지표

12월 결산	2015	2016	2017F	2018F	2019F
EPS (당기순이익, 원)	1,557	1,379	1,410	1,539	1,618
EPS (지배순이익, 원)	1,557	1,379	1,410	1,539	1,618
BPS (자본총계, 원)	10,326	11,353	12,350	13,452	14,608
BPS (지배지분, 원)	10,326	11,353	12,350	13,452	14,608
DPS (원)	350	415	415	440	465
PER (당기순이익, 배)	11.1	12.5	11.5	10.5	10.0
PER (지배순이익, 배)	11.1	12.5	11.5	10.5	10.0
PBR (자본총계, 배)	1.7	1.5	1.3	1.2	1.1
PBR (지배지분, 배)	1.7	1.5	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA (배)	4.1	4.2	3.3	2.9	2.5
배당성향 (%)	22.4	29.9	29.3	28.4	28.6
배당수익률 (%)	2.0	2.4	2.6	2.7	2.9
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	27.9	25.5	26.7	26.7	26.4
영업이익률 (%)	15.6	12.5	13.4	14.2	14.5
순이익률 (%)	11.9	10.5	10.7	11.3	11.6
ROA (%)	10.9	9.0	8.6	8.8	8.7
ROE (지배순이익, %)	16.0	12.7	11.9	11.9	11.5
ROIC (%)	24.5	20.6	21.3	23.5	24.6
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	41.4	40.5	36.8	33.4	30.5
순차입금비율 (%)	(22.1)	(30.4)	(36.9)	(41.9)	(46.7)
현금비율 (%)	104.9	43.8	87.6	131.9	180.4
이자보상배율 (배)	46.7	47.3	51.2	55.8	58.5
<b>활동성</b>					
순운전자본회전을 (회)	(16.5)	(25.2)	(37.0)	(55.2)	(102.0)
재고자산회수기간 (일)	1.7	1.2	0.9	0.9	0.9
매출채권회수기간 (일)	51.4	58.7	65.5	64.9	64.6

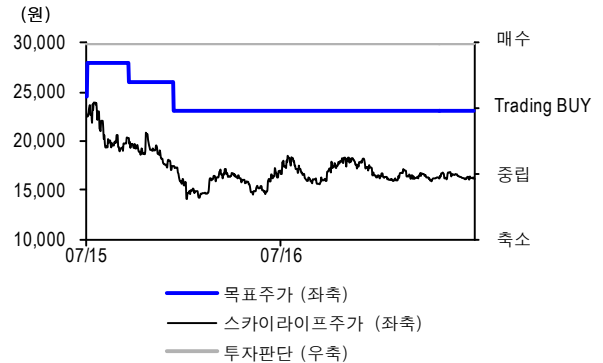
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

스카이라이프 (053210)

주가차트



투자의견 및 목표주가 추이



Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 홍세중, 오경석)
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련 사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2015년 07월 16일	매수	24,500
2015년 07월 20일	매수	28,000
2015년 10월 06일	매수	26,000
2015년 12월 29일	매수	23,000

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

투자등급	기준
매수	향후 6개월 수익률이 +10% 이상
Trading BUY	향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%
중립	향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%
축소	향후 6개월 수익률이 -20% 이하
비중확대	업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
중립	업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
축소	업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2017년 07월 14일 기준)

매수 (매수)	88.53%	Trading BUY (중립)	8.26%	중립 (중립)	3.21%	축소 (매도)	0%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	----