

FS Research

박종운 연구원

nalza02@fsresearch.net

투자의견	Not Rated
목표주가	-
현재주가(07/21)	8,890원
상승여력	-

시가총액	4,285억원
총발행주식수	47,821,966주
60일 평균 거래량	149,715주
52주 고	11,500원
52주 저	7,860원
외인지분율	13.2%
신용비율	0.9%
자본금	1,196억원
액면가	500원

주요주주	지분률
케이티외 2인	59.5%
한국방송공사	6.78%
자사주	0.51%
행사기간	미행사된 주식수
없음	

주요 자회사	지분률
스카�티비	73.3%

가치주에서 성장주로 가는 성장통

팩트 체크 안된 기사 그리고 노이즈

지난 7월18일 M언론사에 모기자는 스튜디오지니의 100%자회사 미디어지니와 스카이라이프의 자회사인 스카�티비와 합병관련 기사를 보도하였다. 기사의 요지는 합병으로 인한 스카이라이프의 스카�티비 지배권 상실이다. 이는 스카이라이프, 스튜디오지니 어느 곳에서 공식적으로 공표한 적이 없다. 합병 검토는 하고 있으나 오히려 지배권은 스카이라이프쪽으로 넘어오는 것으로 계획하고 있으며 이러한 사실은 회사 내부적으로 예전부터 이야기 되었던 상황이다.

계획인 합병 그리고 정확한 역할 분담으로 불확실 해소 기대

스카�티비와 미디어지니는 다채널을 운용하는 MPP사업자로 KT그룹내에 두 개의 MPP사업자를 하나의 MPP사업자로 통합하여 비효율을 개선하는데 의미가 있다. 미디어지니가 스카�티비로 흡수합병 될 것으로 예상되며, 이로써 콘텐츠제작은 스튜디오지니가 전담하고, 채널관리 및 송출은 스카�티비가 전담하여 사업을 진행할 것으로 보인다. 합병비율에 있어서 비상장사는 자산가치와 수익가치로 평가되해 1.5배 수익가치에 가중하여 계산하게 된다. 자산가치는 스카이라이프의 스카�티비가 미디어지니 대비 4배정도 높고 수익가치는 6배정도 높기 때문에 희석이 되어도 60%내외로 스카�티비의 지분율을 유지하여 연결종속회사로 지속적으로 귀속될 것으로 예상된다.

금리상승, 인플레이션 영향없는 경기방어주+성장주

현재 시장에서 주목하고있는 스카�티비 외에도 본업에서도 성장이 이루어지고 있다. 작년 HCN(지분100%)인수로 매년 200억원 이상의 이익이 더해지고, 알뜰폰 사업권(MVNO)을 획득하여 결합상품으로 인한 가입자수가 순증을 이어가고 있다. 특히, 기존의 HCN가입자수와 스카이라이프의 가입자수가 합쳐져 방송송출단가 및 광고단가 협상력이 크게 올라가는 효과도 있다. 매년 1,000억 가까운 영업이익과 1,500억이 넘는 FCF로 가치와 성장이 동시 충족되는 회사라고 보여진다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산(12월)	2018A	2019A	2020	2021	2022F
매출액	6,908	6,946	6,987	7,632	9,902
영업이익	667	694	738	730	947
영업이익률(%)	9.7	10.0	10.6	9.6	9.5
세전이익	680	768	788	818	1,001
지배주주순이익	516	560	572	623	770
PER	8.4	7.8	7.4	7.1	5.5
PBR	0.65	0.61	0.58	0.54	0.49

자료: FS리서치, 텔레그램 - <https://t.me/FSResearch> 홈페이지 - <http://www.fsresearch.co.kr/>

▶ Compliance Note

- 동 자료는 투자에 대한 참고자료일뿐, 투자로 인한 손실이 발생했을시에 FS리서치에서 책임지지 않습니다.
 - 동 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었습니다.
 - 동 자료에 언급된 내용은 신의성실하게 작성하였지만, 모든 내용이 100% 정확하다고 할 수 없습니다.
 - 당사는 자료 작성일 현재 분석대상 기업의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
-