

# 현대에이치씨엔(126560)

N.R

## 가입자 및 ARPU의 증가가 지속적 성장동인

탐방일: 2013. 7. 18

통신/미디어  
Analyst 김준섭  
02.3779-8919  
jskim@etrade.co.kr

### 1회성 이슈로 실적 둔화되는 것처럼 보이나 장기 성장세 지속

지상파재송출수수료 소급분 납입(약 30억원) 및 홈쇼핑 송출수수료 협상 지연으로 전년대비 크게 성장하는 2분기 실적을 보이기는 힘들지만, 가입자 및 ARPU에 기반한 실적 개선에 주목할 시점으로 판단된다.

### 탐방내용 요약

#### 가입자현황 및 ARPU

- \* 3월말 현재 케이블 방송가입자 현황 142.8만명, 초고속 인터넷 가입자 30.8만명, VOIP 14.7만명
- \* 1분기 방송매출 ARPU 8,605원 (디지털 가입자 55.8만명 전환율 43.9%)로 전분기대비 2.7%
- \* 유료 VOD등 부가서비스 수입 약 130억원, 부가서비스 ARPU 2,330원

#### 영업 현황

- \* 디지털 전환으로 ARPU 지속 상승 및 가입자 이탈 둔화
  - 디지털 수신요금이 부담스러운 고객에 대한 일정기간 할인 프로모션이 디지털 전환 가속화하는 요인
  - '12년 7월 타사대비 저렴한 TPS결합상품 출시로 전체(방송+인터넷+전화) 순증가입자 흑전 (상반기 -6,524명, 하반기 38,750명)
- \* Network인프라 및 콘텐츠 사업이 부각될 것으로 기대
  - 가입자확보에서 IPTV대비 케이블방송이 수세에 있으나, UHD TV 등이 도입될 경우, 데이터 및 방송 콘텐츠 송출 Capa 우위로 역전가능할 것으로 기대
  - 현대미디어의 채널(CHING - 중국드라마, Trend-E - 여성, 오락, ONT - 아웃도어)운영으로 PP사업 운영중:CHING 11년 독점계약한 중국드라마 '삼국지'는 드라마VOD 판매건수 9위
  - N스크린 서비스인 에브리온TV를 운영중으로 '14년경 흑전 기대(현재 경상이익 연 -2~-3억원)

#### 실적 전망

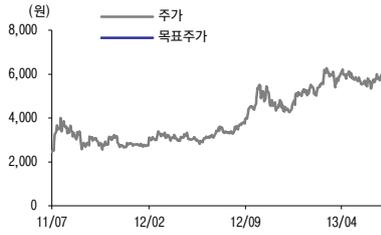
- \* 지상파재전송 비용에 대한 충당금절정으로 30억 가량 비용 증가하는 모습을 보일 것이나 ARPU 및 가입자 증가세는 지속할 전망
- \* 항상 2분기 실적이 전년대비 크게 증가하는 계절성을 보여왔으나, 금년에는 홈쇼핑송출수수료 협상지연의 영향을 받을 것으로 보임

### Valuation

	매출액(십억)	영업이익(십억)	순이익(십억)	EPS(원)	증감(%)	PER(배)	PBR(배)	EV/EBITDA(배)	ROE(%)	부채비율(%)
2010	227.3	45.3	34.8	527						
2011	248.7	54.2	44.7	492	287.3	7.0	0.7	2.0	11.2	
2012	275.4	65.3	55.7	616	25.3	8.8	1.0	2.6	12.0	
2013F	303.9	70.8	57.8	536		11.1				
2014F	334.9	80.9	66.2	614		9.7				

주: FnGuide Consensus 기준 (IFRS 연결기준)

### 현대에이치씨엔 주가 및 목표주가 추이



### 투자 의견 변동내역

일시	2013.04.01	2013.07.24
투자 의견	담당자 변경	N.R.
목표 가격	김준섭	

## Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김준섭)  
 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.  
 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

종목투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)  
 업종투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계 (Overweight/ Neutral/ Underweight)  
 2012년 5월 14일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 (Buy/ Hold/ Sell)에서 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)로 변경

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

#### 투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급	적용기준(향후12개월)
Sector(업종)	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	
Report(기업)	Strong Buy (강력매수)	절대수익률 기준 50% 이상 기대
	Buy (매수)	절대수익률 기준 15%~50% 기대
	Marketperform(시장수익률)	절대수익률 기준 -15%~15% 기대
	Sell(매도)	절대수익률 기준 -15% 이하 기대
	N.R.(Not Rated)	등급부류