

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

# KTH(036030)

## 소매

T커머스 고속 성장으로 외형 확대 및 수익성 개선 기대

기업현황

주요 변동사항

재무분석



작성기관

NICE평가정보(주)

작성자

한주동 책임연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용 평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것입니다. 또한 작성기관이 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- **본 보고서는 '18.12.27.에 발간된 동기업의 기술분석보고서**에 대한 업데이트보고서입니다. 자세한 사항은 한국IR협회(kirs.or.kr)와 한국거래소 상장공시시스템(KIND), 투자자종합정보포털(SMILE), 한국예탁결제원 증권정보포털(SEIBro)에 등록된 기존 보고서를 참조하시기 바랍니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 NICE평가정보(주)(TEL.02-2124-6959, kosdaqreport@nicetcb.co.kr)로 연락하여 주시기 바랍니다.

## I. 기업현황

온라인 정보제공,  
전자상거래, 영화  
등 콘텐츠 서비스  
제공 전문기업

KTH(이하 '동사')는 온라인 정보제공, 전자상거래, 영화 등 콘텐츠 서비스 제공을 주요사업으로 영위하고 있다. 1991년 12월 설립되었으며 PC통신 사업인 '하이텔' 서비스 제공을 주력 사업으로 영위해 왔다. 이후 종합포털서비스인 'Paran.com' 운영, 게임 퍼블리싱 서비스 등을 제공하다가 2010년 이후 현재의 사업부문으로 재편되었다. 1999년 12월 코스닥 시장에 상장하였다.

(주)KT가 최대주주

동사는 KT그룹에 속해 있으며 (주)KT가 63.7%의 지분으로 최대주주에 올라 있으며 (주)KT, (주)케이티스 등 최대주주 및 특수관계인이 67.32%를 보유하고 있다.

[표1] 주요주주 및 관계회사 현황

주요주주	지분율(%)	관계회사	지분율(%)
(주)KT	63.70%	(주)케이티씨에스	11.25%
(주)케이티스	3.40%	리틀빅픽처스	25.40%
		ISU-kth콘텐츠투자조합	38.78%

\*출처: 금융감독원 전자공시

관계사인  
(주)케이티씨에스  
지분 11.25%를  
보유

동사의 연결중속회사는 없으며, 관계사인 (주)케이티씨에스 지분 11.25%를 보유하고 있다. (주)케이티씨에스는 2001년 6월 (주)케이티의 114번호안내서비스 사업이 분사하여 설립되었으며, KT 고객센터, 114전화번호안내사업, 지역광고사업(우선번호안내서비스) 및 컨택센터사업, 유통사업 등을 주요사업으로 영위하고 있다. 그 외 영화배급사인 리틀빅픽처스, 영화투자펀드인 ISU-kth콘텐츠투자조합이 관계기업으로 분류되고 있다.

T커머스는 국내  
1위 사업자로  
업계 선두기업

동사의 사업영역은 T커머스, 콘텐츠 유통, 스마트솔루션으로 구분된다. 매출구조는 2018년 기준 T커머스 51.3%, 콘텐츠 유통 25.0%, 스마트솔루션 23.7% 순으로 이뤄져 있다. 동사 T커머스 부문은 2012년 데이터 기반 독립형 양방향 디지털 TV쇼핑 서비스를 시작으로 국내 1위 사업자로 4년 연속 선정되었고, 2년 연속 T커머스 브랜드 대상을 수상하는 등 업계 선두기업으로 자리매김하고 있다. TV홈쇼핑과 경쟁하면서 거래액이 빠르게 늘고 있다.

콘텐츠 판권 수급  
및 유통 서비스를  
제공

콘텐츠 유통 부문은 방송/온라인/모바일 등 다수의 유통 플랫폼을 연계하여 콘텐츠 판권 수급 및 유통 서비스를 제공 중에 있으며, 1만여편 이상의 N-스크린 통합 판권 보유를 통해 다양한 웹툰/웹소설/캐릭터/공연 등의 콘텐츠를 제공하고 있다.

KT그룹의  
ICT서비스  
플랫폼사업을 영위

스마트솔루션 부문은 KT그룹의 ICT서비스 플랫폼사업을 영위하며 올레TV 앱 운영 및 유선전화 연결음 서비스 등을 제공하고 있다. 자체 빅데이터 솔루션, 커머스, IPTV 등을 통해 시너지 사업을 지속적으로 발굴하고 있다.

## II. 주요 변동사항

- ▶ 가파른 T커머스 매출 성장 지속중이며 채널 경쟁력 지속적으로 강화
- ▶ 캐피탈, 보험 등 금융권 고객센터를 대상으로 '데이지 TA' 솔루션 공급 예정
- ▶ 영화 밸류체인 확장, 非영화 장르 발굴 및 글로벌 배급 확대로 성장성 제고

### T커머스의 성장세

동사의 사업영역 중 T커머스의 성장세가 가파르다. T커머스란 TV와 Commerce의 합성어로 텔레비전을 통한 상거래를 의미한다. 일반적으로 홈쇼핑사가 상품정보를 전달하는 TV홈쇼핑과 달리 T커머스에서는 소비자가 관심이 있는 상품정보를 찾아 쇼핑을 할 수 있고 ICT기술 활용을 통해 차별화된 쇼핑 콘텐츠와 프로모션을 제공할 수 있는 차이점이 있다.

### T커머스 매출은 2년 만에 거의 두 배 가까이 성장

국내 T커머스 시장 규모는 '17년 1.8조 원, '18년 2.8조 원, '19년 4.0조 원으로 고속성장 할 것으로 전망되고 있다. 전방산업의 고속 성장에 힘입어 2013년 7월 상용서비스를 시작한 이후 동 사업부는 2016년 734억 원의 매출을 기록했으나 2018년에는 1,432억 원의 매출을 기록하며 2년 만에 거의 두 배 가까이 성장하였다.

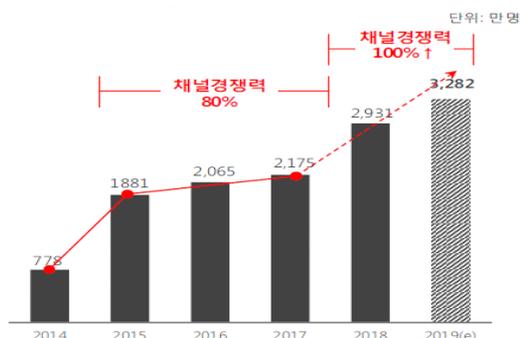
### 채널 경쟁력이 한층 강화

동사의 T커머스 채널인 K쇼핑은 2018년 12월까지 3,200만명의 커버리지를 달성하여 TV홈쇼핑 수준의 고객 기반을 마련했으며 2018년 8월 LG 유플러스 신규 입점 후 4개월만에 70번에서 2번으로 전진 배치에 성공하면서 채널 경쟁력이 한층 강화되고 있다.

### 시청자의 채널 접근성을 높이기 위해 노력 중

이외에도 케이블TV(SO)의 8VSB(8-level Vestigial Side Ban; 아날로그 케이블 가입자가 셋톱박스 없이도 디지털 방송을 시청하는 기술로 2018년 5월 T커머스 사업자의 8VSB 조건부 사용이 허용됨) 채널에 입점하였고, 스카이라이프 채널 4번을 확보하며 한 자릿수 채널 경쟁력을 강화했다. IPTV 주요 플랫폼인 SK Btv 채널도 21번으로 앞당기는 등 시청자의 채널 접근성을 높이기 위해 노력하고 있다.

[그림1] K쇼핑 커버리지 현황



\*출처: KTH

**전략 카테고리  
라인업 강화로  
이익 기반 확보를  
위한 교두보 마련**

또한 패션, 잡화, 식품 등 주요 전략 카테고리의 라인업 강화 등 상품 경쟁력을 기반으로 본격적인 이익 기반 확보를 위한 교두보를 마련했다. 이러한 성과를 바탕으로 동사는 취급고 기준으로 T커머스 업체 중 1위 점유율을 달성하고 있다. 동사는 광범위한 고객 기반을 바탕으로 매출 점유율이 높은 방송 플랫폼의 채널 경쟁력을 전략적으로 확대하고 이를 기반으로 유통 역량을 강화해 나갈 예정이다.

**CS 솔루션 시스템인  
'데이지 TA' 출시**

동사의 ICT 사업부문은 KT그룹의 전략 신사업인 5G, AI, MR(Mixed Reality) 등의 추진을 위한 핵심역량을 보유하고 있다. 2019년 6월에 동사는 빅데이터 솔루션 '데이지(Daisy)'를 활용해 고객의 음성을 텍스트로 실시간 변환·분석하는 CS 솔루션 시스템인 '데이지 TA'를 선보였다. '데이지 TA'는 고객이 상담원과 전화로 나눈 대화내용을 문자로 자동 변환하고 분석해 통화품질 관리와 서비스를 개선하는 'CS(Customer Satisfaction)' 솔루션 시스템이다.

**캐피탈, 보험 등  
금융권 고객센터를  
대상으로  
'데이지 TA' 솔루션  
공급 예정**

이를 활용하면 'STT(Speech to Text)' 기술을 통해 고객이 상담원과 전화로 나눈 대화 내용을 문자로 자동 변환할 수 있고, 변환 후 '데이지 TA' 솔루션을 통해 대량의 데이터를 수집, 가공한다. 이를 통해 추출된 데이터로 고객사는 실시간 이슈 파악과 맞춤형 통계를 제공 받을 수 있다. 향후 동사는 캐피탈, 보험 등 금융권 고객센터를 대상으로 '데이지 TA' 솔루션을 공급할 예정이다.

[그림2] ICT 사업부 성장전략



\*출처: KTH

**영화산업 밸류 체인  
확장을 위해  
영화배급사 지분투자  
진행**

콘텐츠 유통사업 부문은 방송, 온라인, 모바일 등 다수의 유통 플랫폼을 통해 콘텐츠 관련 수급 및 유통서비스를 제공하고 있다. 웹툰/ 웹소설/ 캐릭터/ 뮤지컬 등 국내 최대 15,000여 판권을 보유하고 있다. 영화산업 밸류 체인 확장을 위해 영화배급사에 대한 지분투자를 통해 1차 판권시장에 진출하고 있으며, 2015년 리틀빅픽처스에 대한 지분 투자를 통해 1차 판권시장에 진출한 바 있다.

**非영화 장르 발굴 및  
글로벌 배급 확대  
통해 성장성 제고**

2018년에는 박보영, 김영광 주연의 '너의 결혼식'에 투자하였으며 2019년에는 권상우, 이정현, 이종현 주연의 개봉예정작인 '두번 할까요'에 투자할 예정이다. 이외에도 非영화 장르 발굴 및 글로벌 배급 확대를 통해 성장성을 제고할 예정이다.

### Ⅲ. 재무분석

**T커머스 실적  
호조로 매출 및  
이익 모두 증가**

동사의 2019년 2분기 매출은 815억 원으로 전년 동기 대비 28.1% 성장하였다. 영업이익은 39억 원으로 전년 동기 대비 144.5% 증가하였다. 당기순이익은 34억 원으로 전년 동기 대비 116.7% 증가하였다. T커머스를 중심으로 전 사업부문에 걸쳐 부문별로 20% 이상의 매출 성장을 시현하였으며, T커머스는 사업효율성 제고 및 이익 중심 상품편성으로 영업이익 흑자를 달성하였다. 또한 CS센터 인건비 및 마케팅 비용 절감 효과로 영업이익률이 전년 동기 대비 2.26%p 증가한 4.73%를 기록하였다.

**부채비율은  
34.8%로 업종  
평균 대비 낮은 편**

2019년 2분기말 기준 부채비율은 34.8%로 업종 평균 대비 낮은 편이다. 매년 영업활동으로 인한 현금흐름이 꾸준히 창출되고 있으며, 영업상 발생하는 매입채무가 부채총계의 70% 가량을 차지하고 있다. 현금성자산도 약 400억 원 수준으로 부채 부담이 증가할 가능성은 제한적이다.

**송출수수료는  
원가에서 가장  
많은 비중을 차지**

동사의 원가에서 가장 많은 비중을 차지하는 것은 송출수수료이다. 동사를 비롯한 T커머스 사업자 및 홈쇼핑 사업자는 케이블TV, IPTV 등 유료방송사에게 송출수수료를 지급하고 있다. 동사는 2019년 2분기 누적 지급수수료가 702억 원 수준으로 작년 2분기 누적 지급수수료 480억 원 대비 46.3%가 증가하였다. T커머스 시장이 커지는 만큼 업계의 공격적인 채널 확보 경쟁이 이뤄지고 있으며, 이에 따른 송출수수료 변동성이 동사의 수익성에 영향을 줄 수 있는 요인이다.

[표2] 제품별 매출추이 변화(별도)

(단위 : 억원, %)

구분	2016년		2017년		2018년		'19년 2분기 누적	
	금액	비중	금액	비중	금액	비중	금액	비중
T-커머스	734	36.93	1,075	47.24	1,432	51.34	828	53.75
콘텐츠 유통	564	28.36	578	25.41	696	24.96	346	22.43
ICT플랫폼	690	34.71	623	27.36	661	23.69	367	23.81
합계	1,987	100.00	2,276	100.00	2,789	100.00	1,540	100.00

\*출처: 금융감독원 전자공시

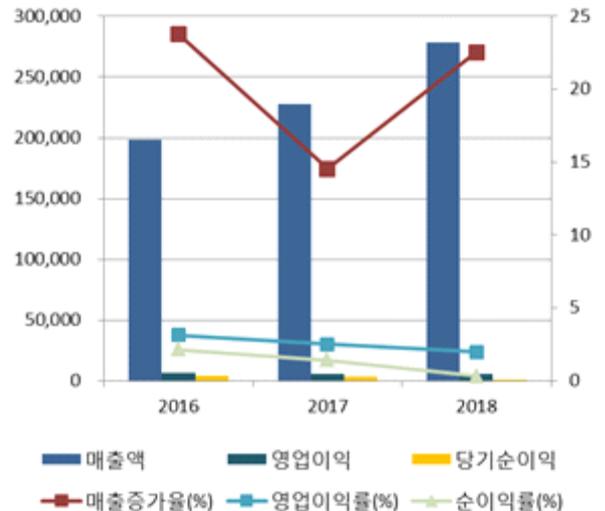
[표3] 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
KB투자증권	Not Rated	-	2019.08.09
	· 실적: 당기순이익이 3분기 만에 흑자전환 했으며, 본격적인 이익 구간에 진입한 것으로 판단 · KTH가 좋은 채널을 선점했다는 점은 향후 매출액 성장 및 규모의 경제 확보에 긍정적인 요인		

## 포괄손익계산서 (Annual)

(단위: 백만원, IFRS개별)

	2016.12	2017.12	2018.12
<b>매출액</b>	<b>198,739</b>	<b>227,631</b>	<b>278,888</b>
증가율(%)	24	15	23
매출원가	182,997	211,561	260,994
매출총이익	15,742	16,070	17,894
판매비와관리비	9,484	10,325	12,341
인건비	4,841	5,201	5,598
일반관리비	4,170	4,604	4,788
판매비	85	119	120
기타판매비와관리비	388	400	1,834
<b>영업이익</b>	<b>6,258</b>	<b>5,745</b>	<b>5,554</b>
영업이익률(%)	3	3	2
영업외수익	2,260	1,847	2,021
금융수익	1,134	877	725
영업외비용	4,354	3,422	5,285
금융비용		11	17
<b>세전계속사업이익</b>	<b>4,164</b>	<b>4,171</b>	<b>2,290</b>
법인세비용	(133)	946	1,408
계속사업이익	4,298	3,225	882
중단사업이익			
<b>당기순이익</b>	<b>4,298</b>	<b>3,225</b>	<b>882</b>
순이익률(%)	2	1	0
기타포괄손익	(3,856)	(189)	81
총포괄이익	442	3,036	963



## 포괄손익계산서 (Quarterly)

(단위: 백만원, IFRS개별)

	2017.2Q	2017.3Q	2017.4Q	2018.1Q	2018.2Q	2018.3Q	2018.4Q	2019.1Q
<b>매출액</b>	<b>54,819</b>	<b>55,432</b>	<b>63,000</b>	<b>61,939</b>	<b>63,636</b>	<b>73,190</b>	<b>80,122</b>	<b>72,551</b>
매출원가	51,017	51,802	58,093	58,889	59,761	68,027	74,316	69,244
매출총이익	3,802	3,630	4,907	3,050	3,876	5,163	5,806	3,308
판매비와관리비	2,482	2,451	2,677	2,649	2,301	2,696	4,694	3,237
인건비	1,173	1,080	1,435	1,663	1,180	1,170	1,584	1,548
일반관리비	1,097	1,243	1,015	1,193	1,144	1,297	1,155	1,354
판매비	30	22	14	50	25	12	34	62
기타판매비와관리비	182	105	213	(256)	(48)	216	1,922	274
<b>영업이익</b>	<b>1,320</b>	<b>1,179</b>	<b>2,230</b>	<b>401</b>	<b>1,575</b>	<b>2,467</b>	<b>1,111</b>	<b>71</b>
영업외수익	391	476	230	656	430	340	597	956
금융수익	244	218	168	149	188	172	237	220
영업외비용	580	435	1,783	214	755	1,527	2,791	766
금융비용	1	4	4	4	4	4	5	88
<b>세전계속사업이익</b>	<b>1,131</b>	<b>1,220</b>	<b>676</b>	<b>843</b>	<b>1,250</b>	<b>1,280</b>	<b>(1,083)</b>	<b>260</b>
법인세비용	(49)	1,664	(883)	(323)	(318)	(27)	2,076	717
계속사업이익	1,180	(445)	1,560	1,167	1,567	1,307	(3,160)	(457)
중단사업이익								
<b>당기순이익</b>	<b>1,180</b>	<b>(445)</b>	<b>1,560</b>	<b>1,167</b>	<b>1,567</b>	<b>1,307</b>	<b>(3,160)</b>	<b>(457)</b>
기타포괄손익	(572)	(748)	129	(327)	185	1,438	(1,214)	(9)
총포괄이익	607	(1,192)	1,689	839	1,753	2,745	(4,374)	(466)

재무상태표 (Annual)	(단위: 백만원, IFRS개별)		
	2016.12	2017.12	2018.12
<b>유동자산</b>	<b>158,210</b>	<b>150,368</b>	<b>161,163</b>
현금및현금성자산	29,460	21,647	39,186
단기투자자산	7,027	8,020	31,174
매출채권및기타채권	39,911	40,232	44,345
재고자산	2,669	4,703	6,416
기타비금융자산	39,142	43,766	40,041
<b>비유동자산</b>	<b>90,992</b>	<b>107,872</b>	<b>111,606</b>
유형자산	17,244	24,114	22,880
무형자산	25,664	25,107	27,592
장기투자자산	23,613	26,164	29,057
장기매출채권등	774	1,152	1,217
이연법인세자산	2,856	3,856	4,192
기타비금융자산	20,842	27,481	26,669
<b>자산총계</b>	<b>249,202</b>	<b>258,240</b>	<b>272,769</b>
<b>유동부채</b>	<b>45,277</b>	<b>49,922</b>	<b>63,067</b>
매입채무및기타채무	38,629	41,201	52,774
유동차입부채			
단기차입금			
유동성장기부채			
기타비금융부채	5,584	7,005	7,323
단기충당부채	391	251	687
<b>비유동부채</b>	<b>1,664</b>	<b>3,021</b>	<b>2,812</b>
매입채무및기타채무			
비유동차입부채			
사채			
장기차입금			
기타비금융부채	157	32	426
퇴직급여채무	1,258	2,096	1,414
장기충당부채	249	893	972
<b>부채총계</b>	<b>46,941</b>	<b>52,943</b>	<b>65,879</b>
<b>지배주주지분</b>			
납입자본	35,715	35,715	35,715
자본금	35,715	35,715	35,715
이익잉여금	(42,893)	(40,966)	(35,648)
기타자본구성요소	209,439	210,548	206,823
기타포괄손익누계액	1,338	2,447	(1,278)
기타자본구성	208,101	208,101	208,101
<b>비지배주주지분</b>			
<b>자본총계</b>	<b>202,261</b>	<b>205,297</b>	<b>206,889</b>

현금흐름표 (Annual)	(단위: 백만원, IFRS개별)		
	2016.12	2017.12	2018.12
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>28,987</b>	<b>28,320</b>	<b>50,837</b>
당기순이익	4,298	3,225	882
현금유출없는비용	31,773	29,941	37,554
유형자산감가상각비	2,009	2,972	3,976
무형자산상각비	23,001	20,434	20,842
현금유입없는수익	2,217	1,524	1,763
자산부채변동	(1,615)	(3,437)	13,990
매출채권의 감소	(6,838)	1,221	(2,414)
재고자산의 감소	(1,934)	(1,685)	(2,632)
매입채무의 증가	9,369	(264)	20,735
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(33,238)</b>	<b>(36,086)</b>	<b>(33,318)</b>
투자활동 현금유입	21,909	30,155	30,464
유무형자산의감소	799	12	14
투자자산등의감소		22,143	30,449
투자활동 현금유출	55,147	66,241	63,781
유무형자산의 증가	4,186	11,057	4,832
투자자산등의 증가	2,476	55,184	6,960
<b>재무활동 현금흐름</b>			
재무활동 현금유입			
유동부채의 증가			
비유동부채의증가			
자본의증가			
재무활동 현금유출			
유동부채의 감소			
비유동부채의 감소			
자본의감소			
<b>현금및현금성자산의증가</b>	<b>(4,251)</b>	<b>(7,766)</b>	<b>17,519</b>
기초 현금	33,708	29,460	21,647
기말 현금	29,460	21,647	39,186



## 주요 투자지표

(IFRS개별)	2016.12	2017.12	2018.12
<b>주당지표(원)</b>			
EPS	120	90	25
BPS	5,663	5,748	5,793
DPS			
<b>Valuation(배)</b>			
PER	54.4	71.2	195.3
PBR	1.2	1.1	0.8
EV/EBITDA	7.5	7.9	5.7
<b>성장성(%)</b>			
매출액증가율	23.8	14.5	22.5
영업이익증가율	17.0	(8.2)	(3.3)
총자산증가율	5.7	3.6	5.6
<b>수익성(%)</b>			
ROE	2.1	1.6	0.4
EBITDA margin	15.7	12.8	10.9
<b>안정성(%)</b>			
부채비율	23.2	25.8	31.8
이자보상배율(배)		533.5	324.9
유보액/총자산비율	66.8	65.7	62.8
<b>활동성(%)</b>			
총자산회전율	0.8	0.9	1.1
매출채권회전율	5.7	6.1	7.4
재고자산회전율	116.4	61.8	50.2

