LEADING

Company Update

KMH (122450KQ)

2013년 8월 30일

Key issues…

- ✓ **2Q13 연결매출 239 억원 (+34.0% yoy), 영업이익 39 억원(+13.2% yoy)의 호실적 기록**
- ✓ **아시아경제와 팍스넷이 연결로 반영되는 첫 분기이나 송출 프로모션이 반영되어 매출은 당사 추정치 대비 소폭 감소**
- ✓ **하반기에 실적이 집중되는 아시아경제와 흑자전환이 기대되는 팍스넷의 기여로 2013F 80.6% yoy 의 매출성장 전망**
- ✓ **투자의견 매수유지, 목표주가 18,000 원으로 상향 조정**

실적으로 말한다!

2Q13 연결 호실적 발표 - 매출 +34.0% yoy, 영업이익 +13.2% yoy

- 2Q13 매출은 당사 추정치 대비 소폭 못 미치는 239억원 (+34.0% yoy)을 기록하였음. 이는 송출 재계약에 따른 무료 프로모션이 진행되며 예상보다 적은 외형성장을 나타냈음. 송출 무료 프로모션은 과거 주로 3분기에 진행해 왔으나 올해는 2분기에 진행하였음
- 동사 영업이익은 시장 및 당사 추정치를 상회한 39억원을 발표함. 인수 합병한 아시아경제와 팍스넷의 실적이 2분기부터 온전히 연결로 반영되며 괄목할만한 성장을 기록함

하반기 전망

- 아시아경제와 팍스넷은 하반기에 매출이 집중되는 특성이 있음. 이에 따라 동사의 하반기는 상반기 대비 대폭 성장하는 모습이 기대됨 전년 동기 대비 3Q1F 과 4Q13F 는 각각 136.3%와 131.3%씩 성장할 것으로 예상. 또한 1Q13과 같은 일회성 비용이 없을 것으로 전망되어 영업이익률 역시 꾸준히 15% 이상을 유지할 수 있을 것으로 예상됨
- 통상적으로 송출 재계약 시 프로모션 (재계약 시 2개월 무료송출)은 3분기에 단행해 왔으나 올해는 2분기에 진행하게 되었고 매년 진행하는 프로모션임에 따라 프로모션을 진행하는 분기의 수익성은 다른 분기 대비 소폭 감소하는 모습을 나타낼 수 있음

Valuation – 투자의견 'Buy', 목표주가 18,000원으로 상향

- 동사는 아시아경제와 팍스넷이 성공적인 M&A 였음을 실적으로 보여주고 있으며 기존 사업인 방송송출 사업과 채널사업은 꾸준히 튼튼한 cashcow 역할을 하고 있음. 하반기에는 아경과 팍스넷의 시너지 효과가 본격화 될 것으로 전망되며, 이를 통해 괄목할만한 성장이 예상됨. 향후 지속적으로 창출되는 현금을 바탕으로 종합 미디어그룹으로의 도약 노력은 계속될 것으로 예상됨
- 따라서 동사에 대해 매수 의견을 유지하며 목표주가를 18,000원으로 상향 조정함. 목표주가는 2013F EPS 1,057원에 target PER 17.1x (미디어업종 2013F 평균 PER 17.1x)를 적용하여 산출함

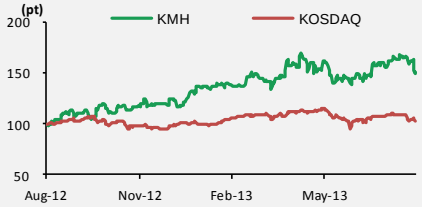
BUY (TP 상향)

목표주가	**18,000 원**
현재주가	**10,150 원**
목표수익률	**77.3%**

Key Data	**2013 년 8 월 29 일**
산업분류	미디어
시가총액 (십억원)	129.7
발행주식수 (백만주)	12.8
외국인 지분율 (%)	4.7
52 주 고가 (원)	11,400
저가 (원)	6,610
60 일 일평균거래대금 (십억원)	1.2
주요주주	**(%)**
최상주 외 10인	35.3
KB자산운용	11.2
KOSDAQ	520.4

주가상승률 (%)	**1M**	**6M**	**12M**
절대주가	(3.8)	8.7	51.0
상대주가	1.0	11.6	48.1

Relative Performance



LEADING RESEARCH

김지나 Analyst (엔터/미디어)
jnkim@leading.co.kr
+822-2009-7082

이지선 R.A
jslee1@leading.co.kr
+822-2009-7116

Valuation Forecast

FY	Sales (Wbn)	% chg yoy	OP (Wbn)	OPM (%)	NP (Wbn)	EPS (W)	EPS Growth (%)	P/E (x)	EV/EBITDA (x)	ROE (%)	P/B (x)
2011	43.5	56.1	13.2	30.3	10.8	872	4.1	9.1	3.8	25.6	1.6
2012	62.0	42.6	12.1	19.5	10.9	839	(3.8)	9.9	5.0	15.8	1.5
2013F	112.0	80.6	17.6	15.7	14.0	1,057	25.9	9.6	3.5	17.7	1.6
2014F	136.9	22.2	22.3	16.3	17.8	1,353	28.1	7.5	2.4	19.3	1.3
2015F	158.3	15.6	25.6	16.2	20.5	1,558	15.1	6.5	1.7	18.3	1.1

Exhibit 1. 2Q13 사업부별 실적 비교

(Wbn)	2Q13	당사 2Q13	차이, %
송출서비스	4.3	5.5	-22.2%
채널	4.1	4.0	2.6%
광고	1.2	1.0	22.7%
기타	14.4	18.3	-21.5%
합계	24.0	28.8	-16.8%

Source:KMH, Leading Research Center, IFRS 연결

Exhibit 2. 2Q13 실적 비교

(Wbn)	2Q13P	당사 2Q13	차이, %
매출	24.0	28.8	-16.8%
영업이익	4.0	3.8	4.7%
순이익	2.7	3.3	-18.2%

Source: KMH, Leading Research Center, IFRS 연결

Exhibit 3. 사업부별 분기 매출 전망

사업부	1Q13	2Q13	3Q13F	4Q13F	1Q14F	2Q14F	3Q14F	4Q14F
송출서비스	4.2	4.3	5.5	5.7	4.8	5.3	6.5	6.9
채널	3.2	4.1	4.9	5.1	3.6	4.5	5.4	5.6
광고	0.8	1.2	1.4	1.5	1.0	1.5	1.9	2.1
기타	9.2	14.4	21.5	24.9	13.8	16.6	25.0	32.4
합계	17.5	24.0	33.3	37.3	23.2	27.8	38.9	46.9

Source: KMH Leading Research Center, IFRS 연결

Exhibit 4. 연간 실적 추정 변경

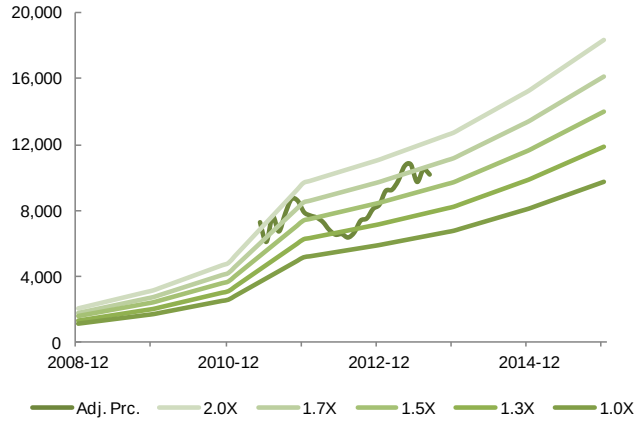
	변경 전		변경 후		차이, %p	
(Wbn)	2013F	2014F	2013F	2014F	2013F	2014F
매출	122.8	148.4	112.0	136.9	-8.8%	-7.8%
영업이익	17.6	22.3	17.6	22.3	0.2%	0.1%
순이익	14.5	18.10	14.0	17.83	-3.8%	-1.5%
OPM	14.3%	15.0%	15.7%	16.3%		
NPM	11.8%	12.2%	12.5%	13.0%		

Source: KMH, Leading Research Center, IFRS 연결

Exhibit 5. PER Band

Source: FnGuide

Exhibit 6. PBR Band



Source: FnGuide

APPENDIX

Exhibit 1. 종속기업 현황

회사명	설립연도	자본금(Wbn)	투자주식수	지분율	주요사업
㈜엠앤씨넷미디어	0.5	1,000,000	100.00%	방송채널공급	㈜엠앤씨넷미디어
KMH HONG KONG LIMITED(*1)	0.7	340,000	51.00%	도소매업	KMH HONG KONG LIMITED(*1)
㈜아시아경제신문사	30.0	5,246,442	87.53%	신문발행업	㈜아시아경제신문사
(주)팍스넷(*1),(*2)	4.7	5,590,452	59.74%	정보통신제공업	(주)팍스넷(*1),(*2)
㈜아시아경제미디어(*2)	0.0	400	100.00%	광고대행업	㈜아시아경제미디어(*2)
㈜이엔투데이(*1),(*2)	0.2	200,001	50.00%	서비스업	㈜이엔투데이(*1),(*2)

Source: DART, Leading Research Center

*(*1) 당반기중 지배권을 획득한 종속기업*

*(*2) 종속기업인 ㈜아시아경제신문사가 소유하고 있는 종속기업으로 지분율은 ㈜아시아경제신문사 보유 지분율임*

Exhibit 2. 2Q13 종속기업의 요약 재무정보

회사명(Wbn)	자산	부채	자본	매출액	당기손익
㈜엠앤씨넷미디어	9.9	1.9	8.0	4.0	1.9
KMH HONG KONG LIMITED	1.0	0.0	1.0	0.0	(0.2)
㈜아시아경제신문사(*1)	38.3	15.9	22.5	17.2	1.5
(주)팍스넷(*2)	29.0	8.0	21.0	6.1	(0.5)
㈜아시아경제미디어	0.2	0.2	0.0	0.1	0.0
㈜이엔투데이(*2)	0.2	0.0	0.2	-	-

Source: DART, Leading Research Center

*(*1) 합병전 넥서스일렉㈜의 매출액 및 당기손익 포함*

*(*2) ㈜팍스넷 및 ㈜이엔투데이는 지배권 획득일 이후의 매출액 및 당기손익임*

▶ Compliance Notice

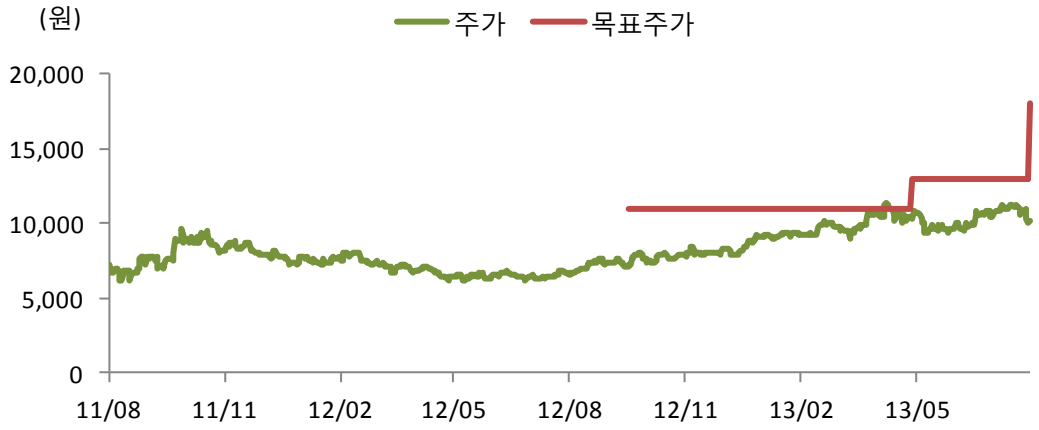
본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.*
- *본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.*

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

KMH (122450 KQ)				
일자	2012-10-15	2012-11-12	2013-05-27	2013-08-30
투자의견	BUY (신규)	BUY (TP 유지)	BUY (TP 상향)	BUY (TP 상향)
목표주가	11,000 원	11,000 원	13,000 원	18,000 원

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

*©. 2013 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*