

스카이라이프 (053210)

김화재

hojae.kim@daishin.com

투자의견

Marketperform

시장수익률, 유지

6개월 목표주가

5,600

유지

현재주가

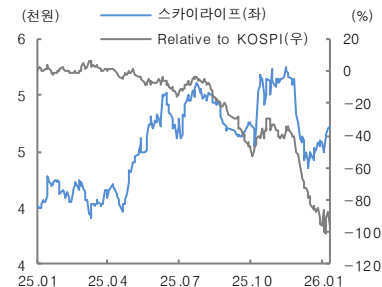
(26.02.09)

4,995

미디어업종

KOSPI	5298.04
시가총액	237십억원
시가총액비중	0.01%
자본금(보통주)	120십억원
52주 최고/최저	5,470원 / 4,275원
120일 평균거래대금	3억원
외국인지분율	7.03%
주요주주	케이티 50.31% 한국방송공사 6.82%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.2	-0.5	-3.6	13.7
상대수익률	-9.8	-25.7	-41.6	-45.9



Results Comment

투자에는 결실이 따르기 마련

- 4Q25 매출 1.7천억원(-2% yoy), OP -63억원(적전 yoy)
- 방송 가입자 및 매출 감소 추세 완화. 인터넷 흑자, 모바일 흑자 근접
- 25년 시작한 ipit TV의 초기 비용 부담만 넘어서면 27년부터 이익 개선

투자의견 시장수익률(Marketperform), 목표주가 5,600원 유지

12M FWD EPS 797원에 PER 7.4배 적용(최근 5년(20~24년) 평균 하단 적용)

신사업 추진 전인 19년 수준의 OP 600억원대 달성 전까지는 낮은 멀티플 적용
OP 추정 25년 378억원(-8% yoy), 26E 480억원(+27%), 27E 560억원 (+17%)

4Q25 Review: 신사업의 가파른 성장. 초기 비용은 부담

4Q25 별도 매출 1.7천억원(-2% yoy, -1% qoq), OP -63억원(적전 yoy)

4Q25 연결 매출 2.5천억원(-4% yoy, +0% qoq), OP -116억원(적지 yoy)

별도 25년 OP 378억원(-8% yoy), 26E 480억원(+27%), 27E 560억원 (+17%)

방송 수신료 매출 2.6천억원(-6% yoy). 가입자 -15만명 감소 영향
커뮤니케이션(인터넷/모바일) 매출 1.8천억원(+11% yoy). 인터넷 가입자 60만명
(+9.7만명 yoy), 모바일 가입자 44만명(+2.2만명 yoy)

ipit TV 신규 가입 속도 증가, 25년말 12만명 달성. 26E 29만명

ipit TV 증가로 4Q25 위성 가입자는 6개 분기 만에 순증 전환, +1.7천명

감가비 하락(-9% yoy), 프로그램사용료 하락(-12%)은 이익 개선 요인

방송 수신료 매출 감소(-6% yoy), 홈쇼핑 수수료 감소(-3% yoy) 추정 및 신사업
특히, ipit TV 가입자 증가에 따른 N/W 사용료 증가(+4% yoy)는 부담 요인

방송 가입자와 매출은 320만명, 연간 2.6천억원 수준에서 저점 형성

인터넷은 50만명을 넘어선 25년부터 BEP 수준 유지

모바일은 26년 중 50만명 수준에 도달하면서 BEP 도달 전망

ipit TV는 26년말 29만명 도달 후 27년부터는 BEP 도달 전망

투자 비용 부담에 따른 이익 감소와 가입자 증가에 따른 이익 개선의 갈림길

25년 하반기에 시작한 ipit TV에 대한 비용 부담 구간만 넘어서면, 27년부터는 신
사업 추진 전의 수준인 600억원대 이익으로 복귀할 것으로 전망

공식적인 배당 정책은 없지만, 17년 이후 DPS 350원 유지는 긍정적

25년 DPS 350원에 이어서 26E DPS 350원 전망. 수익률 7%

(단위: 십억원, %)

구분	4Q24	3Q25	4Q25				1Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	175	172	181	171	-2.2	-0.7	179	174	2.8
영업이익	5	16	3	-6	적전	적전	7	13	-4.8
순이익	-166	12	2	-23	적지	적전	2	11	20.7

자료: 스카이라이프, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원 %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	708	706	683	716	744
영업이익	44	41	38	48	56
세전순이익	-70	-113	15	46	70
총당기순이익	-79	-123	8	35	53
지배지분순이익	-79	-123	8	35	53
EPS	-1,653	-2,595	172	733	1,118
PER	NA	NA	29.2	6.9	4.5
BPS	14,650	11,847	11,671	12,056	12,825
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE	-10.5	-19.5	1.5	6.2	9.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 스카이라이프, 대신증권 Research Center

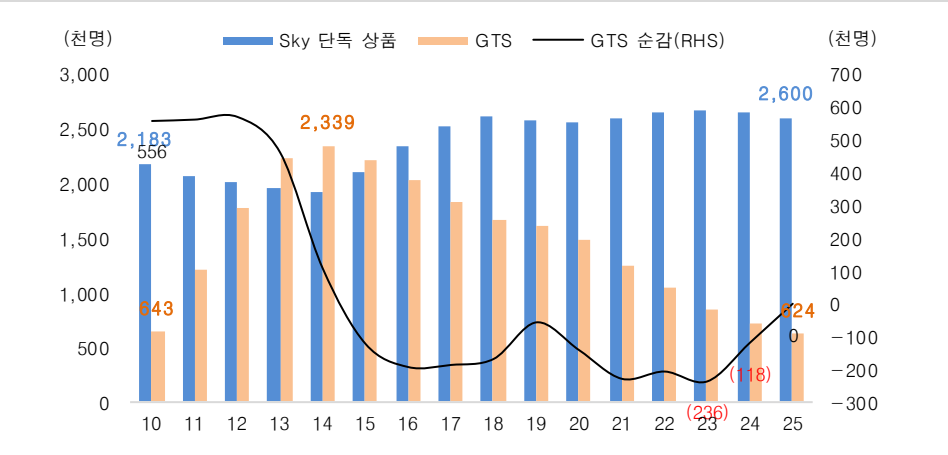
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	693	727	683	716	-1.4	-1.6
판매비와 관리비	646	673	646	668	0.0	-0.8
영업이익	47	54	38	48	-19.9	-11.4
영업이익률	6.8	7.4	5.5	6.7	-1.3	-0.7
영업외손익	-4	-2	-23	-2	적자유지	적자유지
세전순이익	43	52	15	46	-65.0	-11.8
지배지분순이익	33	40	8	35	-75.4	-11.8
순이익률	4.8	5.4	1.2	4.9	-3.6	-0.6
EPS(지배지분순이익)	701	831	172	733	-75.4	-11.8

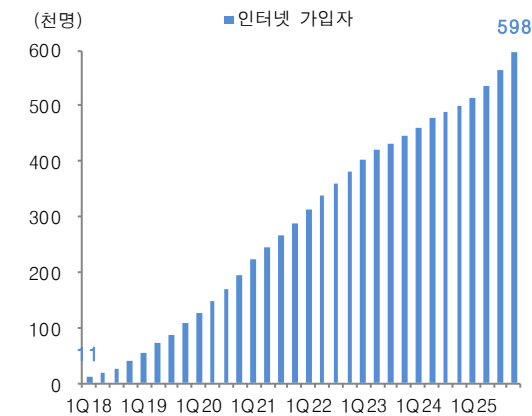
자료: 스카이라이프, 대신증권 Research Center

그림 1. 방송 가입자 감소폭 둔화



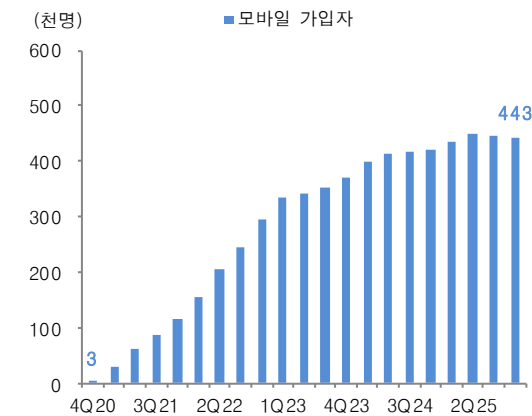
자료: Skyfile, 대신증권 Research Center

그림 2. 인터넷 가입자 60 만명



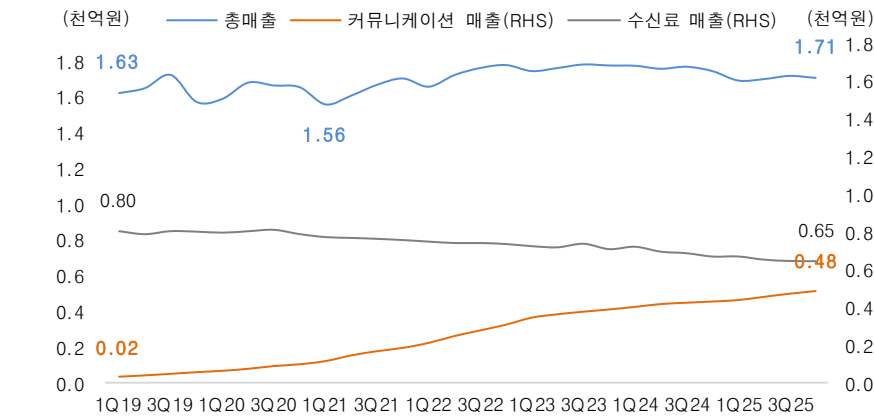
자료: Skyfile, 대신증권 Research Center

그림 3. 모바일 가입자 44 만명



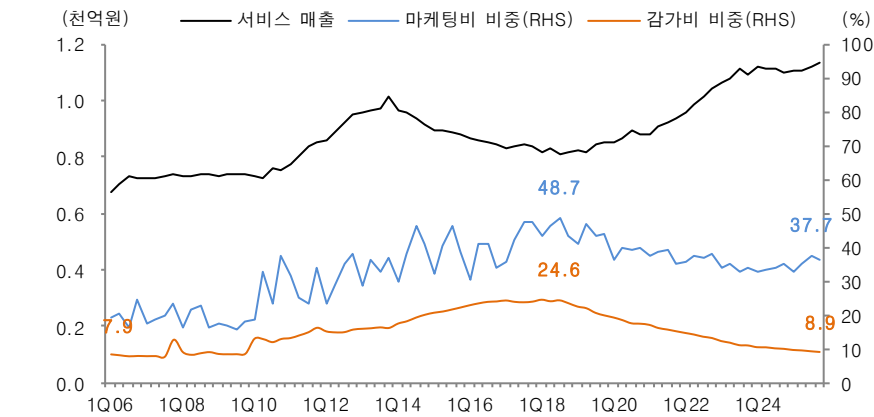
자료: Skyfile, 대신증권 Research Center

그림 4. 수신료 매출은 가입자 감소 영향으로 하락, 커뮤니케이션 매출은 상승, 총매출은 유지



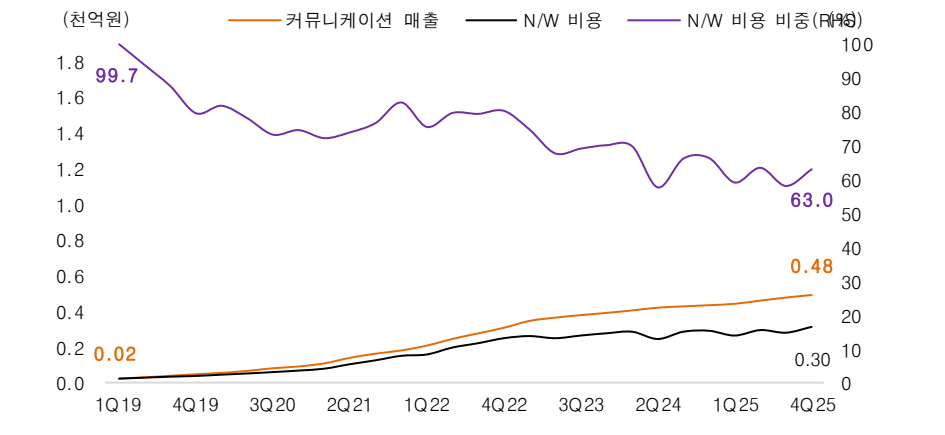
자료: Skyfile, 대신증권 Research Center

그림 5. 서비스 매출 대비 감가비와 마케팅비 부담 완화



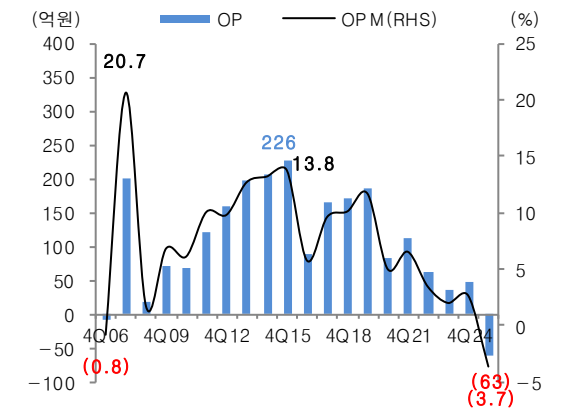
자료: Skyfile, 대신증권 Research Center

그림 6. 커뮤니케이션 매출(인터넷/모바일) 대비 N/W 비용은 아직 부담



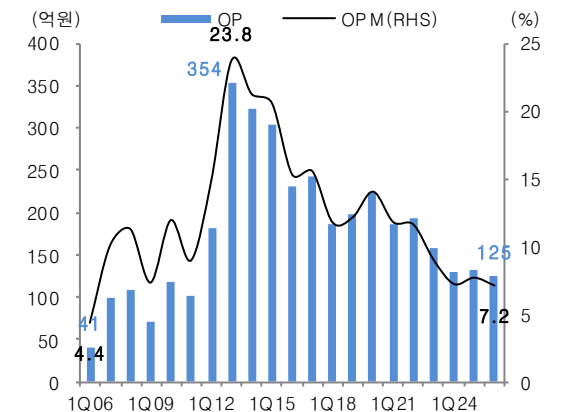
자료: Skyfile, 대산증권 Research Center

그림 7. 4Q25 OP -63 억원(적전)



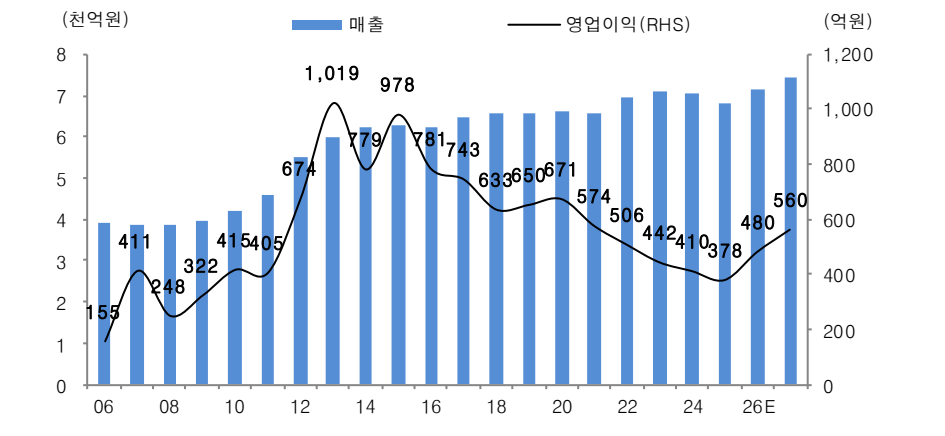
자료: Skyfile, 대산증권 Research Center

그림 8. 1Q26 OP 125 억원(-5% yoy) 전망



자료: Skyfile, 추정은 대산증권 Research Center

그림 9. OP 25 년 378 억원(-8% yoy), 26E OP 480 억원(+27%), 27E OP 560 억원(+17%)



자료: Skyfile, 대산증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

- 2025년 매출 6,833억원 영업이익 378억원 당기순이익 82억원
- 4Q25 기준 사업별 비중은 서비스 매출 38%, 플랫폼 28%, 통신서비스 27%, 기타 7%
- 4Q25 기준 주요 주주는 (주)케이티 외 2인 50.3%, KBS 6.8%

주가 코멘트

- 서비스 매출은 수익성 좋은 UHD 위주로 가입자 구성이 바뀌고 있기 때문에 2020년부터는 서비스 매출의 반등이 본격적으로 시작. ARPU 는 3Q19에 06년 이후 처음으로 반등 후 상승폭 확대
- 사업 다변화 전략에 따라 가입자 모집/유지 위주의 사업을 콘텐츠 투자로 확대해 가는 중

자료: 스카이라이프, 대신증권 Research Center

사업부문별 매출 비중(4Q25)

사업부문	비중 (%)
서비스	38%
통신서비스	27%
플랫폼	28%
기타	7%

자료: 스카이라이프, 대신증권 Research Center

2. Earnings Driver

그림 1. 순증 가입자(4Q25)

(만명) — 전체 순증

1Q10 3Q12 1Q15 3Q17 1Q20 3Q22 1Q25

18.4 (7.7) (2.2)

자료: 스카이라이프, 대신증권 Research Center

그림 2. 가입자 및 서비스 ARPU(4Q25)

(십만명) — 가입자(RHS) — ARPU (천원)

1Q12 1Q14 1Q16 1Q18 1Q20 1Q22 1Q24

8.7 6.7

자료: 스카이라이프, 대신증권 Research Center

그림 3. 유료방송 점유율(25.6)

(십만명) — 가입자(RHS) — SkyLife M/S (%)

12.6 14.8 16.10 18.12 21.2 23.4 25.6

16.5 15.3 9.0

자료: KCTA, 스카이라이프, 대신증권 Research Center

그림 4. UHD 가입자 비중(25.12)

(천명) — 순증 — UHD 순증 — UHD 비중(RHS) (%)

15.6 17.2 18.10 20.6 22.2 23.10 25.6

60.6

자료: 스카이라이프, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	708	706	683	716	744
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	708	706	683	716	744
판매비와관리비	664	665	646	668	688
영업이익	44	41	38	48	56
영업외수익	62	58	55	67	75
EBITDA	97	89	92	102	110
영업외손익	-114	-154	-23	-2	14
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	4	5	5	5	4
외환평가이익	0	0	0	0	0
금융비용	-8	-5	-6	-5	-5
외환평가손실	0	0	0	0	0
기타	-110	-155	-21	-1	15
법인세비용차감전순이익	-70	-113	15	46	70
법인세비용	-9	-10	-7	-11	-17
계속사업순이익	-79	-123	8	35	53
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-79	-123	8	35	53
당기순이익	-112	-175	12	49	71
비배분분손이익	0	0	0	0	0
재분배분손이익	-79	-123	8	35	53
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-4	3	3	3	3
포괄손익	-83	-121	11	38	56
비배분포괄이익	0	0	0	0	0
재분배포괄이익	-83	-121	0	0	0

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-1,653	-2,595	172	733	1,118
PER	NA	NA	292	69	45
BPS	14,650	11,847	11,671	12,056	12,825
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EBITDAPS	2,031	1,875	1,944	2,146	2,306
EV/EBITDA	3.4	2.9	2.6	2.3	1.9
SPS	14,821	14,862	14,378	15,057	15,652
PSR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
CFPS	2,503	2,304	5,221	5,847	6,335
DPS	350	350	350	350	350

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감	21	-0.3	-3.3	4.7	4.0
영업이익 증/감	-126	-7.2	-7.9	27.0	16.8
순이익 증/감	작전	작전	흑전	325.3	52.6
수익성					
ROIC	14.6	13.9	7.5	15.6	19.3
ROA	4.0	4.3	4.3	5.4	6.2
ROE	-10.5	-19.5	1.5	6.2	9.0
안정성					
부채비율	46.4	56.3	57.3	55.4	52.1
순차입금비율	6.3	5.6	-0.2	-1.3	-5.1
이자보상비율	9.7	8.1	6.5	8.8	11.2

자료: 스카이라이프, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	274	288	319	328	354
현금및현금성자산	67	79	112	118	142
매출채권 및 기타채권	88	87	84	87	90
재고자산	2	1	1	1	1
기타유동자산	117	122	122	121	121
비유동자산	751	592	554	563	573
유형자산	158	143	126	110	94
관계기업투자금	444	301	327	353	378
기타비유동자산	149	148	101	100	100
자산총계	1,025	880	872	890	927
유동부채	245	137	137	137	137
매입채무 및 기타채무	134	117	117	117	117
차입금	0	0	0	0	0
유동상채무	100	0	0	0	0
기타유동부채	10	21	21	21	21
비유동부채	80	180	180	180	180
차입금	50	150	150	150	150
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	30	30	30	30	30
부채총계	325	317	318	317	317
자본부분	700	563	555	573	610
자본금	120	120	120	120	120
자본잉여금	162	162	162	162	162
이익잉여금	427	287	279	297	333
기타자본변동	-9	-6	-6	-6	-6
비배분부분	0	0	0	0	0
자본총계	700	563	555	573	610
순차입금	44	32	-1	-8	-31

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	119	97	243	263	282
당기순이익	-79	-123	8	35	53
비현금항목의 가감	199	233	240	243	248
감가상각비	53	48	55	54	54
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	146	185	185	189	194
자산부채의 증감	-3	-20	7	2	2
기타현금흐름	2	8	-13	-16	-22
투자활동 현금흐름	-54	-66	-60	-60	-61
투자자산	-17	-29	-26	-26	-26
유형자산	-36	-31	-34	-34	-35
기타	-1	-6	0	0	0
재무활동 현금흐름	-61	-19	-19	-19	-19
단기차입금	-40	0	0	0	0
사채	0	100	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-17	-17	-17	-17	-17
기타	-5	-102	-2	-2	-2
현금의 증감	4	12	33	7	23
기초 현금	63	67	79	112	118
기말 현금	67	79	112	118	142
NOPLAT	50	45	20	36	43
FCF	65	56	41	56	61

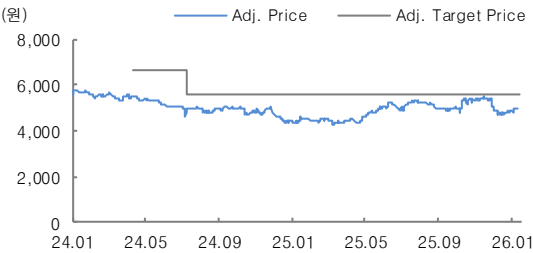
[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김희재)
본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

스카이라이프(053210) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.02.10	25.12.01	25.11.28	25.11.10	25.08.10	25.08.08
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	6개월 경과
목표주가	5,600	5,600	5,600	5,600	5,600	5,600
과다율(평균%)		(8.56)	(7.85)	(7.99)	(8.63)	
과다율(최대/최소%)		(2.32)	(2.50)	(2.50)	(4.46)	(100.00)
제시일자	25.02.08	24.11.16	24.11.06	24.08.07	24.06.09	
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	
목표주가	5,600	5,600	5,600	5,600	6,700	
과다율(평균%)	(16.56)	(13.73)	(11.58)	(11.35)	(22.23)	
과다율(최대/최소%)	(5.89)	(9.64)	(9.64)	(9.64)	(17.61)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20260207)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	89.5%	10.5%	0.0%

- 산업 투자의견
- Overweigh(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweigh(비중축소)
 - : 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

- 기업 투자의견
- Buy(매수)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상