

# 스카이라이프 (053210)

김화재

hojae.kim@daishin.com

투자의견

**Marketperform**

시장수익률, 유지

6개월 목표주가

**5,600**

유지

현재주가

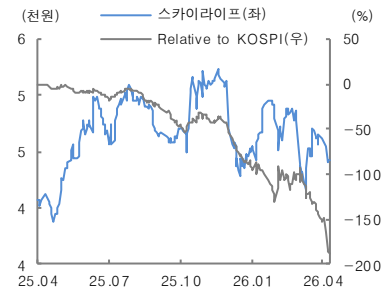
**4,785**

(26.05.08)

미디어업종

KOSPI	7498
시가총액	227십억원
시가총액비중	0.00%
자본금(보통주)	120십억원
52주 최고/최저	5,470원 / 4,315원
120일 평균거래대금	3억원
외국인지분율	6.85%
주요주주	케이티 50.31% 한국방송공사 6.82%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.1	-4.0	-4.7	5.6
상대수익률	-19.2	-34.8	-49.7	-63.7



## 아직은 성장을 위한 투자 구간

- 1Q26 매출 1.7천억원(2% yoy), OP 72억원(-45% yoy)
- 신사업 가입자 증가로 관련 비용 증가. 이익 개선 지연
- 17년 이후 DPS 350원 유지. 26E DPS 350원, 수익률 7.3%

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

12M FWD EPS 787원에 PER 7.5배 적용(최근 5년(21~25년) 평균 하단 적용)

신사업 추진 전인 19년 수준의 OP 600억원대 달성 전까지는 낮은 멀티플 적용  
OP 추정 25년 378억원(-8% yoy), 26E 472억원(+26%), 27E 602억원 (+28%)

### 1Q26 Review: 신사업 비용 증가

1Q26 별도 매출 1.7천억원(2% yoy, 1% qoq), OP 72억원(-45% yoy)

1Q26 연결 매출 2.4천억원(-2% yoy, -3% qoq), OP 59억원(16% yoy)

별도 25년 OP 378억원(-8% yoy), 26E 472억원(+26%), 27E 602억원 (+28%)

방송 수신료 매출 640억원(-5% yoy), 가입자 순감 -2.2만명, 순감 폭 축소

커뮤니케이션(인터넷/모바일) 매출 499억원(+15% yoy), 인터넷 가입자 63만명 (+11.9만명 yoy), 모바일 가입자 44만명(+0.8만명 yoy)

ipit TV 가입자 18.5만명, 25년말 12만명 달성. 26E 29만명

ipit TV 증가로 유선 누적 신규 가입자 +47%/+4.1만명 yoy

감가비 하락(-7% yoy), 프로그램사용료 하락(-6%)은 이익 개선 요인

방송 수신료 매출 감소(-5% yoy), 흡소핑 수수료 감소(-3% yoy) 추정 및 신사업  
특히, ipit TV 가입자 확보 및 증가에 따른 마케팅비(+16% yoy), N/W 사용료  
(+23% yoy) 증가는 부담 요인

방송 가입자와 매출은 320만명, 연간 2.6천억원 수준에서 저점 형성  
인터넷은 50만명을 넘어선 25년부터 BEP 수준 유지

모바일은 1Q 순증 전환. 26년 중 50만명 수준에 도달하면서 BEP 도달 전망  
ipit TV는 26년말 29만명 도달 후 27년 BEP 30만명 도달 전망

### 외형성장에 따른 비용 부담으로 이익 개선 지연 중이나, 배당은 안정적

25년 하반기에 시작한 ipit TV 가입자 확대가 본격화되며 비용 부담 증가

공식적인 배당 정책은 없지만, 17년 이후 DPS 350원 유지는 긍정적  
25년 DPS 350원에 이어서 26E DPS 350원 전망. 수익률 7.3%

(단위: 십억원 %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26		2Q26					
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	170	171	174	173	2.2	1.3	174	176	3.4	1.7
영업이익	13	-6	13	7	-44.5	흑전	13	15	3.7	105.5
순이익	9	-23	11	4	-56.1	흑전	11	11	3.3	168.9

자료: 스카이라이프, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	706	683	710	740	766
영업이익	41	38	47	60	67
세전순이익	-113	15	45	58	65
총당기순이익	-123	8	33	44	49
지배지분순이익	-123	8	33	44	49
EPS	-2,595	173	702	932	1,034
PER	NA	29.1	6.8	5.1	4.6
BPS	11,847	11,730	12,084	12,667	13,353
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE	-19.5	1.5	5.9	7.5	7.9

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

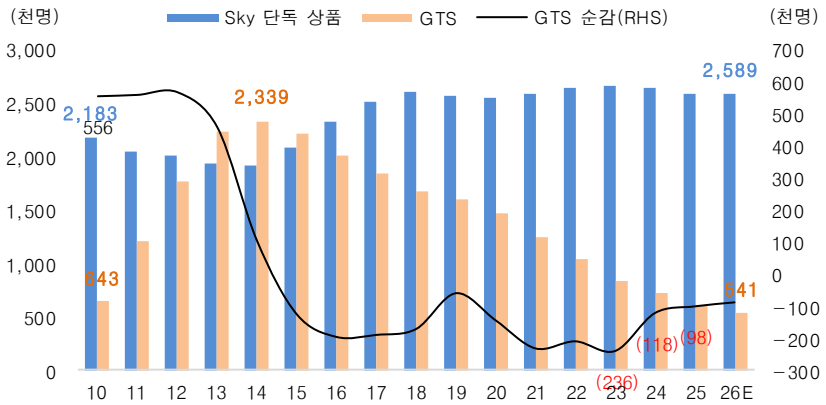
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	716	744	710	740	-0.8	-0.5
판매비와 관리비	668	688	663	680	-0.8	-1.1
영업이익	48	56	47	60	-1.6	7.3
영업이익률	6.7	7.5	6.7	8.1	-0.1	0.6
영업외손익	-2	14	-2	-2	적자유지	적자조정
세전순이익	46	70	45	58	-1.9	-16.7
지배지분순이익	35	53	33	44	-4.2	-16.7
순이익률	4.9	7.1	4.7	6.0	-0.2	-1.2
EPS(지배지분순이익)	733	1,118	702	932	-4.2	-16.7

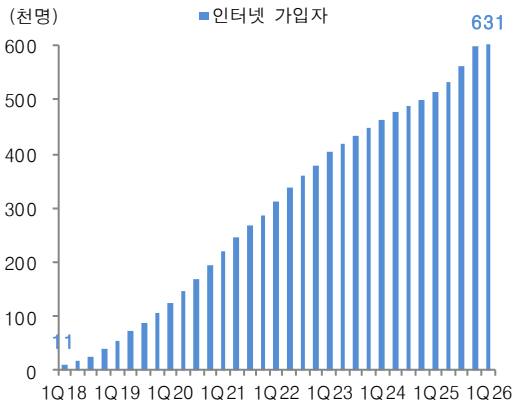
자료: 스카이라이프, 대신증권 Research Center

그림 1. 방송 가입자 감소폭 둔화



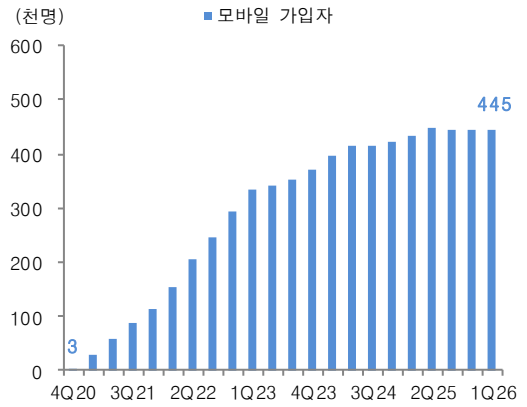
자료: Skyfile, 대신증권 Research Center

그림 2. 인터넷 가입자 63 만명



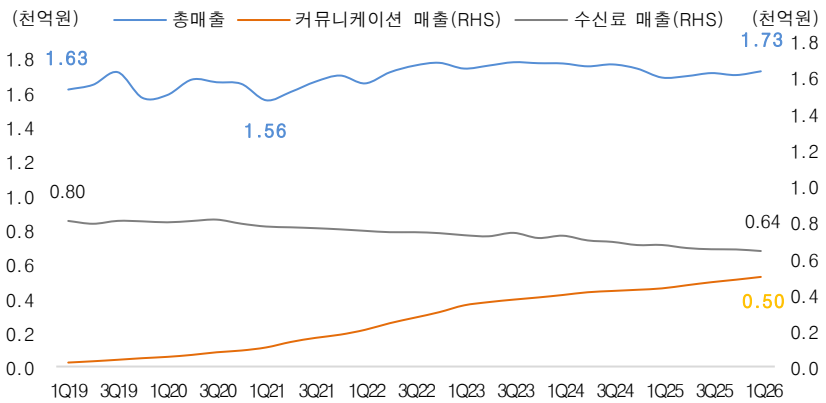
자료: Skyfile, 대신증권 Research Center

그림 3. 모바일 가입자 45 만명



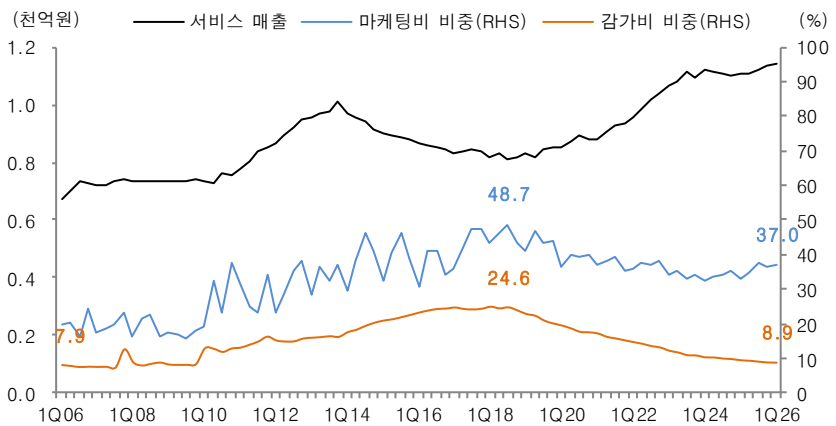
자료: Skyfile, 대신증권 Research Center

그림 4. 수신료 매출은 가입자 감소 영향으로 하락, 커뮤니케이션 매출은 상승, 총매출 소폭 상승



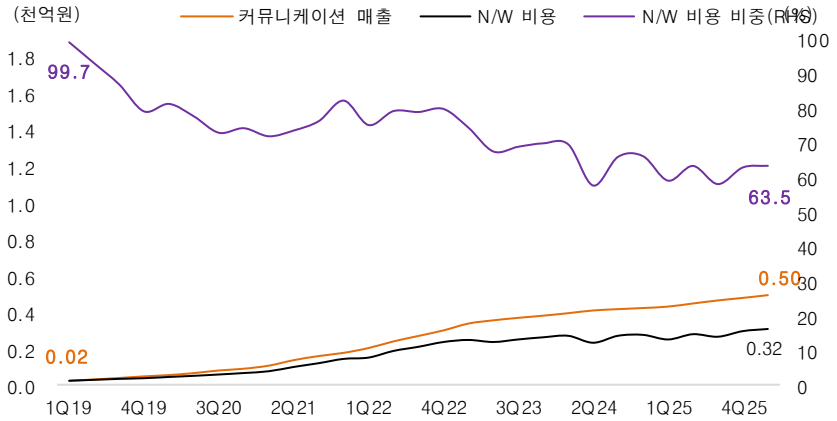
자료: Skyfile, 대신증권 Research Center

그림 5. 서비스 매출 대비 감가비와 마케팅비 부담 완화



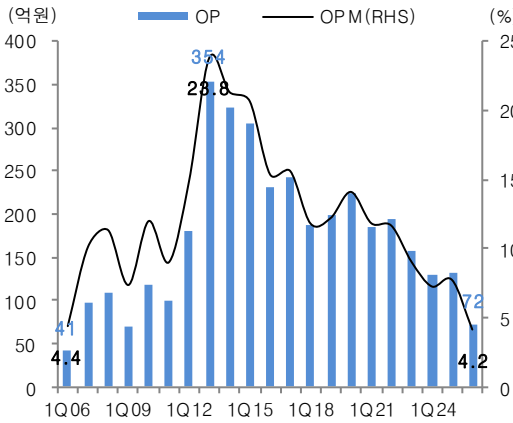
자료: Skyfile, 대신증권 Research Center

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



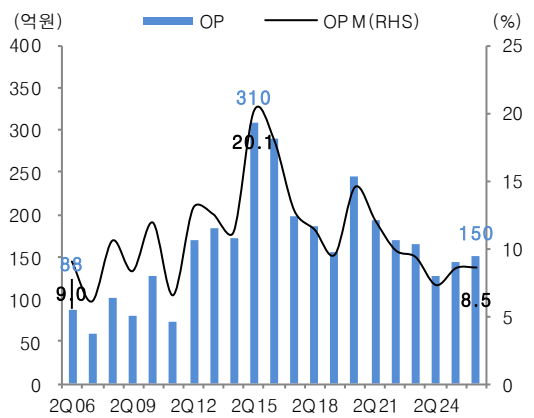
자료: Skyfile, 대신증권 Research Center

그림 7. 1Q26 OP 72 억원(-45% yoy)



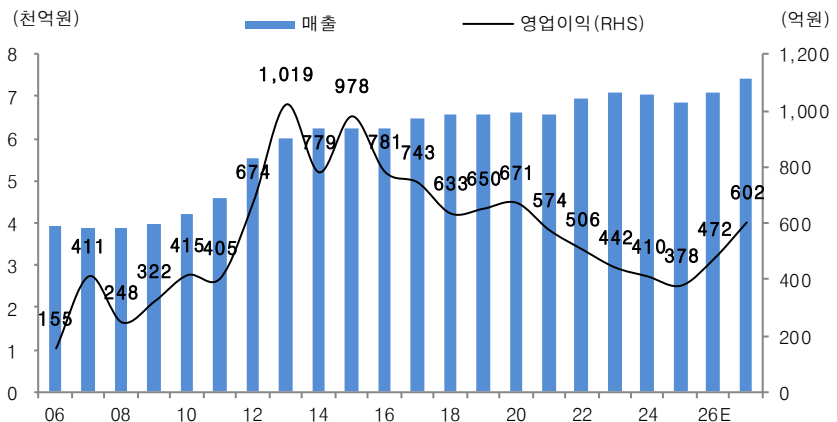
자료: Skyfile, 대신증권 Research Center

그림 8. 2Q26 OP 150 억원(+4% yoy) 전망



자료: Skyfile, 추정은 대신증권 Research Center

그림 9. OP 25년 378 억원(-8% yoy), 26E OP 472 억원(+26%), 27E OP 602 억원(+28%)



자료: Skyfile, 추정은 대신증권 Research Center

## 1. 기업개요

### 기업 및 주요 주주 현황

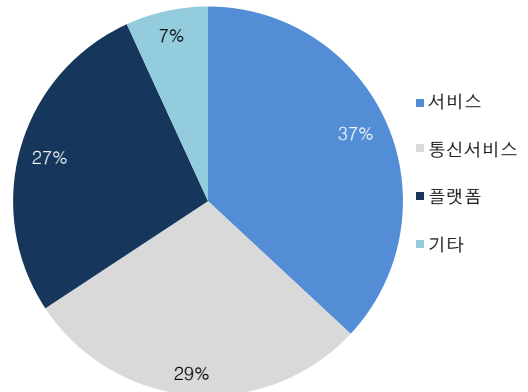
- 2025년 매출 6,833억원 영업이익 378억원 당기순이익 82억원
- 1Q26 기준 사업별 비중은 서비스 매출 37%, 플랫폼 29%, 통신서비스 27%, 기타 7%
- 1Q26 기준 주요 주주는 (주)케이티 외 2인 50.3%, KBS 6.8%

### 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

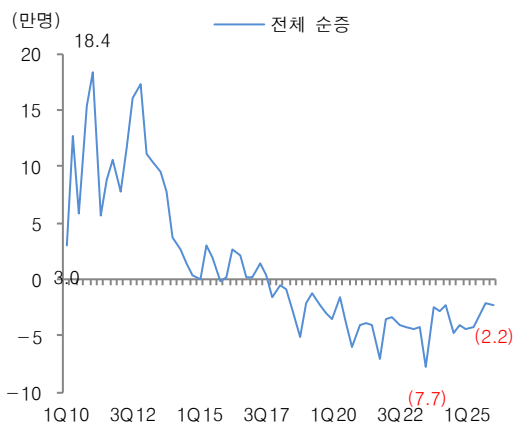
### 사업부문별 매출 비중(1Q26)



자료: 스카이라이프, 대신증권 Research Center

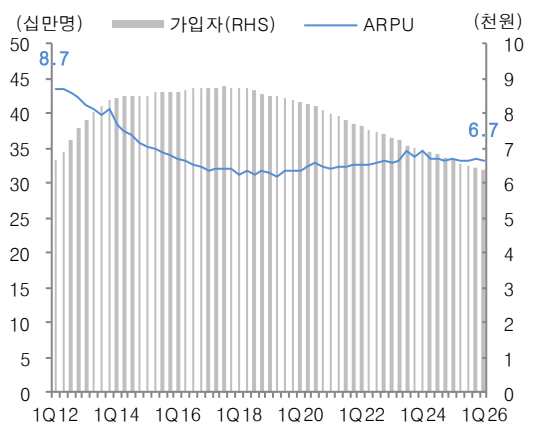
## 2. Earnings Driver

### 그림 1. 순증 가입자(1Q26)



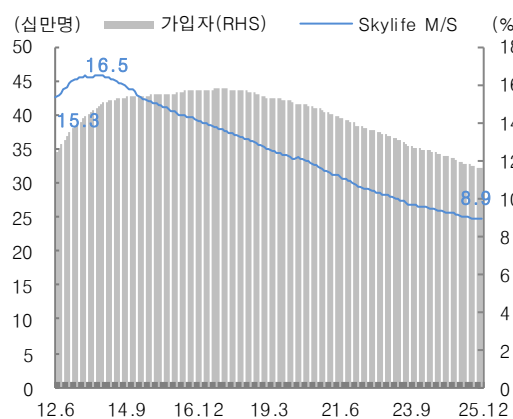
자료: 스카이라이프, 대신증권 Research Center

### 그림 2. 가입자 및 서비스 ARPU(1Q26)



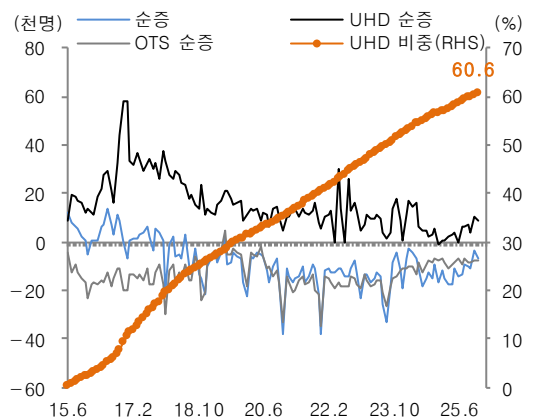
자료: 스카이라이프, 대신증권 Research Center

### 그림 3. 유료방송 점유율(25.12)



자료: KCTA, 스카이라이프, 대신증권 Research Center

### 그림 4. UHD 가입자 비중(25.12)



자료: 스카이라이프, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	706	683	710	740	766
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	706	683	710	740	766
판매비와관리비	665	646	663	680	700
영업이익	41	38	47	60	67
영업외수익	5.8	5.5	6.7	8.1	8.7
EBITDA	89	82	105	116	70
영업외손익	-154	-23	-2	-2	-2
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	5	4	4	4	4
외환포괄이익	0	0	0	0	0
금융비용	-5	-6	-5	-5	-5
외환포괄손실	0	0	0	0	0
기타	-155	-21	-1	-1	-1
법인세비용차감전순이익	-113	15	45	58	65
법인세비용	-10	-7	-12	-14	-16
계속사업순이익	-123	8	33	44	49
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-123	8	33	44	49
당기순이익	-17.5	1.2	4.7	6.0	6.4
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	-123	8	33	44	49
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
가포괄이익	3	3	3	3	3
포괄순이익	-121	11	36	47	52
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	-121	11	0	0	0

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-2,595	173	702	932	1,034
PER	NA	29.1	6.8	5.1	4.6
BPS	11,847	11,730	12,084	12,667	13,353
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EBITDAPS	1,875	1,731	2,206	2,443	1,467
EV/EBITDA	2.9	3.8	2.0	1.4	2.5
SPS	14,862	14,378	14,934	15,571	16,125
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
CFPS	2,304	2,160	3,051	3,289	2,310
DPS	350	350	350	350	375

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/감	-0.3	-3.3	3.9	4.3	3.6
영업이익 증/감	-7.2	-7.9	25.0	27.3	10.8
순이익 증/감	착지	흑전	305.5	32.7	11.0
수익성					
ROIC	140	66	126	196	20.5
ROA	4.3	4.3	5.5	6.8	7.3
ROE	-19.5	1.5	5.9	7.5	7.9
안정성					
부채비율	56.3	53.9	52.2	49.8	47.3
순차입금비율	5.5	12.7	-4.0	-10.5	-8.7
이자보상비율	8.1	6.6	8.8	12.2	13.5

자료: 스카이라이프, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	288	281	363	408	404
현금및현금성자산	79	34	128	168	160
매출채권 및 기타채권	86	104	107	109	112
재고자산	1	1	1	1	1
기타유동자산	122	143	127	129	132
비유동자산	592	576	511	494	530
유형자산	143	135	116	98	132
관계기업투자지급	301	286	287	289	290
기타비유동자산	148	155	108	108	108
자산총계	880	858	874	902	934
유동부채	137	172	172	172	172
매입채무 및 기타채무	117	111	111	111	111
차입금	0	0	0	0	0
유동상채무	0	50	50	50	50
기타유동부채	21	11	11	11	11
비유동부채	180	128	127	128	128
차입금	150	100	100	100	100
잔존증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	30	28	28	28	28
부채총계	317	300	300	300	300
자본부분	563	557	574	602	635
자본금	120	120	120	120	120
자본잉여금	162	162	162	162	162
이익잉여금	287	281	298	325	358
기타자본변동	-6	-5	-5	-5	-5
비재계분	0	0	0	0	0
재계분	563	557	574	602	635
순차입금	31	71	-23	-63	-55

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	97	18	100	109	61
당기순이익	-123	8	33	44	49
비현금항목의 가감	233	94	112	112	61
감가상각비	48	44	58	56	3
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	185	50	54	56	58
자산부채의 증감	-20	-65	-28	-29	-28
기타현금흐름	8	-19	-17	-19	-20
투자활동 현금흐름	-66	-45	-34	-34	-34
투자자산	-29	-12	-1	-1	-1
유형자산	-31	-31	-34	-34	-34
기타	-6	-1	2	2	2
재무활동 현금흐름	-19	-19	-19	-19	-19
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	100	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-17	-17	-17	-17	-17
기타	-102	-3	-3	-3	-3
현금의 증감	12	-46	94	40	-8
기초 현금	67	79	34	128	168
기말 현금	79	34	128	168	160
NOPLAT	45	20	35	46	51
FCF	56	30	58	67	19

[Compliance Notice]

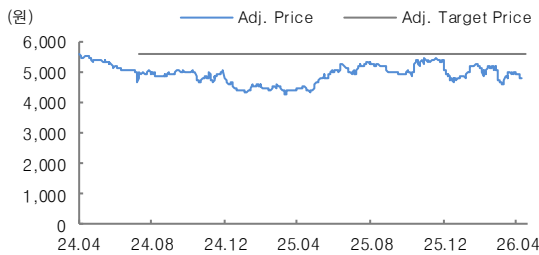
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.05.11	26.02.20	26.02.13	26.02.10	26.02.10	25.12.01
투자이견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	6개월 경과	Marketperform	Marketperform
목표주가	5,600	5,600	5,600	5,600	5,600	5,600
과다율(평균%)	(11.24)	(6.43)	(6.43)	(7.26)	(8.57)	(8.56)
과다율(최대/최소%)		(6.43)	(6.43)	(6.96)	(2.32)	(2.32)
제시일자	25.11.28	25.11.10	25.08.10	25.08.08	25.02.08	24.11.16
투자이견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	6개월 경과	Marketperform	Marketperform
목표주가	5,600	5,600	5,600	5,600	5,600	5,600
과다율(평균%)	(7.89)	(7.94)	(8.68)		(16.56)	(13.73)
과다율(최대/최소%)	(2.50)	(2.50)	(4.46)	(100.00)	(5.89)	(9.64)
제시일자	24.11.06	24.08.07				
투자이견	Marketperform	Marketperform				
목표주가	5,600	5,600				
과다율(평균%)	(11.58)	(11.35)				
과다율(최대/최소%)	(9.64)	(9.64)				
제시일자						
투자이견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260506)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	90.6%	9.4%	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 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상