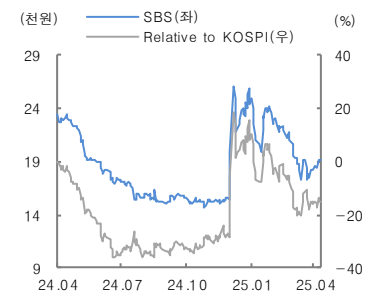
SBS (034120)

김회재 hoijae.kim@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	29,000 유지
현재주가 (25.04.28)	19,170 미디어업종

KOSPI	2,548.86
시가총액	356십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	93십억원
52주 최고/최저	26,050원 / 14,740원
120일 평균거래대금	58억원
외국인지분율	0.00%
주요주주	티와이홀딩스 36.32% 국민연금공단 10.71%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.7	-8.7	26.2	-16.7
상대수익률	6.1	-9.1	29.3	-13.1



기업분석

전통의 드라마 강국

- 03년 이후 18년까지 연간 20편 수준 제작. 누적 라이브러리 342편
- 19년부터 제작 급감, 24년 8편 역대 최소. 25년 13편 전망
- 국내에서 유일하게 디즈니+와 넷플릭스에 연간 공급 계약 체결

투자의견 매수(Buy), 목표주가 29,000원 유지

12M FWD EPS 2,040원에 PER 14배 적용. 24년 EPS와 유사한 수준을 달성했던 과거(11~15) PER band의 하단 대비 추가 10% 할인 적용

25E OP 483억원(흑전 / +744억원 yoy). 제작 및 동시방영 확대로 개선

전통의 드라마 강국.

SBS는 18년까지 연간 20편 수준의 드라마 제작
당사에서 파악한 03년 이후 라이브러리는 342편으로 드래곤 규모 상회

19~23년은 연간 11편 수준으로 급감. 23년 9편, 24년 8편으로 역대 최소 25년은 13편으로 확대. 글로벌 OTT와의 동시방영시 최소 3배수의 라인업 필요. 디즈니+와 넷플릭스에 연간 3편씩 공급 가정시 연간 18편 수준 복귀

디즈니+에 이어서 넷플릭스와도 파트너쉽 체결

SBS는 23년에 디즈니+와 연간 3편 수준의 컨텐츠 공급 계약 체결
D+ 동시방영. 23년 〈낭만닥터 김사부3〉, 〈악귀〉, 〈소방서 옆 경찰서 그리고 국과수〉. 24년 〈재벌X형사〉, 〈지옥에서 온 판사〉, 〈열혈사제2〉. D+ 오리지널 〈강매강〉. 24년 〈보물섬〉, 〈우리 영화〉, 〈우주메리미〉

24.12월 넷플릭스와도 컨텐츠 공급 계약 체결. 신작드라마는 25년 상반기 국내 공급에 이어서 하반기에 글로벌 동시방영 공급. 기타 다수의 구작 판매

넷플릭스 동시방영. 23년 〈국민사형투표〉, 〈마이데몬〉, 24년 〈굿파트너〉, 25년 〈나의 완벽한 비서〉, 〈귀궁〉, 〈트라이: 우리는 기적이 된다〉

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	867	768	789	807	820
영업이익	35	-26	49	66	77
세전순이익	36	-29	50	68	78
총당기순이익	32	-17	38	51	60
지배지분순이익	32	-17	38	51	60
EPS	1,729	-938	2,035	2,766	3,212
PER	16.9	-23.6	9.4	6.9	6.0
BPS	40,201	38,148	40,183	42,249	44,562
PBR	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4
ROE	4.4	-2.4	5.2	6.7	7.4

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

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	867	768	789	807	820
매출원가	710	685	619	615	617
매출총이익	157	84	170	192	204
판매비와관리비	122	110	121	125	127
영업이익	35	-26	49	66	77
영업이익률	4.0	-3.4	6.1	8.2	9.4
EBITDA	58	-3	68	85	94
영업외손익	1	-3	1	1	2
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	7	8	9	9	9
외환관련이익	0	1	1	1	1
금융비용	-6	-7	-6	-6	-6
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	0	-4	-1	-1	-1
법인세비용차감전순손익	36	-29	50	68	78
법인세비용	4	-12	12	16	19
계속사업순손익	32	-17	38	51	60
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	32	-17	38	51	60
당기순이익률	3.6	-2.3	4.8	6.4	7.3
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	32	-17	38	51	60
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-9	0	0	0	0
포괄순이익	23	-18	37	51	59
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	23	-18	0	0	0

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	458	426	472	523	565
현금및현금성자산	22	1	39	84	122
매출채권 및 기타채권	197	165	169	173	176
재고자산	2	2	2	2	2
기타유동자산	237	259	262	265	265
비유동자산	719	686	679	667	659
유형자산	319	306	296	287	279
관계기업투자금	265	265	265	265	265
기타비유동자산	135	115	118	114	114
자산총계	1,177	1,112	1,151	1,190	1,224
유동부채	343	273	274	275	265
매입채무 및 기타채무	112	119	120	121	122
차입금	50	50	50	50	40
유동성채무	80	70	70	70	70
기타유동부채	100	34	34	34	34
비유동부채	99	131	131	131	131
차입금	70	110	110	110	110
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	29	22	22	22	22
부채총계	442	404	405	406	397
지배지분	735	708	745	784	827
자본금	93	93	93	93	93
자본잉여금	64	64	64	64	64
이익잉여금	578	551	588	627	670
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	735	708	745	784	827
순차입금	60	31	-11	-58	-107

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,729	-938	2,035	2,766	3,212
PER	16.9	NA	9.4	6.9	6.0
BPS	40,201	38,148	40,183	42,249	44,562
PBR	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4
EBITDAPS	3,187	-148	3,672	4,561	5,074
EV/EBITDA	10.4	-161.1	5.1	3.5	2.6
SPS	47,420	41,422	42,542	43,490	44,218
PSR	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
CFPS	3,214	280	4,367	5,261	5,775
DPS	500	0	700	900	1,000

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-14.4	-11.3	2.7	2.2	1.7
영업이익 증가율	-75.8	-174.9	-287.0	36.5	16.0
순이익 증가율	-73.7	-155.1	-316.9	35.9	16.1
수익성					
ROIC	5.9	-3.2	8.1	11.3	13.3
ROA	2.9	-2.3	4.3	5.7	6.4
ROE	4.4	-2.4	5.2	6.7	7.4
안정성					
부채비율	60.2	57.2	54.4	51.8	48.0
순차입금비율	8.2	4.3	-1.5	-7.5	-12.9
이자보상배율	6.2	-4.2	7.8	10.8	13.3

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	24	-6	45	58	66
당기순이익	32	-17	38	51	60
비현금항목의 가감	27	23	43	46	48
감가상각비	24	23	20	18	17
외환손익	0	0	-1	-1	-1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	4	-1	24	28	31
자산부채의 증감	-34	1	-25	-24	-24
기타현금흐름	-1	-12	-11	-16	-18
투자활동 현금흐름	-16	-36	-5	1	1
투자자산	-18	-6	-4	2	-1
유형자산					-63
기타	64	-21	7	7	10
재무활동 현금흐름	-57	21	0	-13	-27
단기차입금	0	0	0	0	-10
사채	-30	30	0	0	0
장기차입금	-10	0	0	0	0
유상증자	8	0	0	0	0
현금배당	-18	-9	0	-13	-17
기타	-8	0	0	0	0
현금의 증감	-50	-21	38	45	39
기초 현금	72	22	1	39	84
기말 현금	22	1	39	84	122
NOPLAT	30	-15	37	50	58
FCF	-10	-4	46	59	66

자료: SBS, 대신증권 Research Center

[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:김회재)

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.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견

Overweight(비중확대):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상

Neutral(중립):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상

Underweight(비중축소):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 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

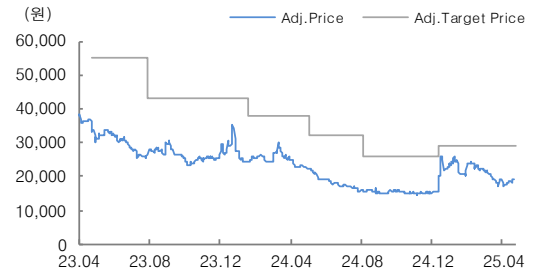
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.1%	7.9%	0.0%

(기준일자: 20250426)

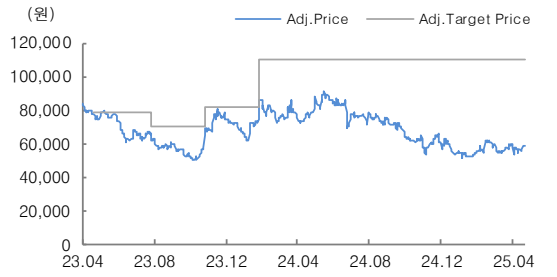
[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

SBS(034120) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



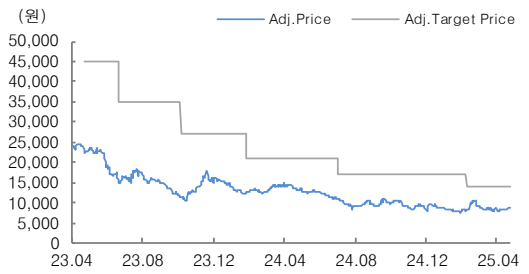
제시일자	25.04.29	25.02.03	24.12.20	24.11.18	24.11.16	24.08.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	29,000	29,000	29,000	26,000	26,000	26,000
괴리율(평균,%)		(26.12)	(18.87)	(40.73)	(40.61)	(40.61)
괴리율(최대/최소,%)		(10.17)	(10.17)	(36.85)	(36.85)	(36.85)
제시일자	24.05.14	24.01.30	23.12.02	23.11.13	23.10.17	23.08.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	32,000	38,000	43,000	43,000	43,000	43,000
괴리율(평균,%)	(43.53)	(34.05)	(38.10)	(38.75)	(38.28)	(35.92)
괴리율(최대/최소,%)	(30.94)	(21.32)	(17.56)	(28.84)	(28.84)	(28.84)
제시일자	23.05.15	23.05.11				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	55,000	55,000				
괴리율(평균,%)	(45.40)	(38.45)				
괴리율(최대/최소,%)	(38.45)	(38.45)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

CJ ENM(035760) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



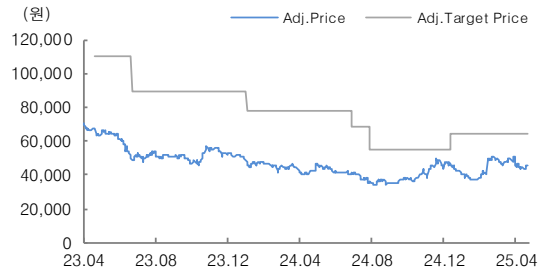
제시일자	25.04.29	25.02.08	24.08.08	24.02.08	23.11.09	23.10.22
투자의견	Buy	6개월 경과	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	110,000	110,000	110,000	110,000	82,000	70,000
괴리율(평균,%)		(47.75)	(42.48)	(27.74)	(12.48)	(22.44)
괴리율(최대/최소,%)		(43.27)	(29.09)	(17.18)	1.71	(6.71)
제시일자	23.08.10	23.05.05				
투자의견	Marketperform	Marketperform				
목표주가	70,000	79,000				
괴리율(평균,%)	(18.55)	(11.30)				
괴리율(최대/최소,%)	(10.57)	1.01				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

콘텐트리중앙(036420) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.04.29	25.02.14	25.01.11	24.11.18	24.11.16	24.08.09
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	14,000	14,000	17,000	17,000	17,000	17,000
괴리율(평균,%)		(38.33)	(52.52)	(44.36)	(43.11)	(43.11)
괴리율(최대/최소,%)		(26.07)	(50.76)	(34.71)	(34.71)	(34.71)
제시일자	24.07.11	24.05.25	24.05.08	24.04.17	24.03.15	24.02.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	17,000	21,000	21,000	21,000	21,000	21,000
괴리율(평균,%)	(43.48)	(38.45)	(36.29)	(35.71)	(36.21)	(39.09)
괴리율(최대/최소,%)	(36.71)	(30.19)	(30.19)	(30.19)	(30.19)	(36.24)
제시일자	23.12.02	23.11.29	23.11.02	23.10.20	23.08.29	23.08.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	27,000	27,000	27,000	27,000	35,000	35,000
괴리율(평균,%)	(48.27)	(50.27)	(51.67)	(58.40)	(56.52)	(53.40)
괴리율(최대/최소,%)	(34.07)	(34.07)	(38.22)	(53.41)	(48.14)	(48.14)
제시일자	23.07.07	23.05.11	23.05.08			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	35,000	45,000	45,000			
괴리율(평균,%)	(53.29)	(54.55)	(50.50)			
괴리율(최대/최소,%)	(48.14)	(47.33)	(50.44)			

스튜디오드래곤(253450) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.04.29	24.12.20	24.08.08	24.07.09	24.01.15	24.01.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	64,000	64,000	55,000	69,000	78,000	89,000
괴리율(평균,%)		(30.70)	(26.98)	(43.96)	(43.51)	(44.00)
괴리율(최대/최소,%)		(19.69)	(10.18)	(39.64)	(38.72)	(42.47)
제시일자	23.07.07	23.05.05				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	89,000	110,000				
괴리율(평균,%)	(42.05)	(44.09)				
괴리율(최대/최소,%)	(35.62)	(39.45)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						