

스카이라이프 (053210)

김희재

hojae.kim@daishin.com

투자 의견

Marketperform

시장수익률, 유지

6개월 목표주가

5,600

유지

현재주가

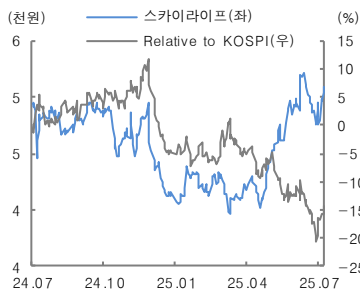
5,180

(25.08.08)

미디어업종

KOSPI	3210.01
시가총액	246삼억원
시가총액비중	0.01%
자본금(보통주)	120삼억원
52주 최고/최저	5,270원 / 4,275원
120일 평균거래대금	2억원
외국인지분율	6.92%
주요주주	케이티 50.31% 한국방송공사 6.82%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.6	14.3	17.9	4.0
상대수익률	-0.5	-8.1	-7.4	-17.2



신사업에 거는 기대

- 2Q25 매출 1.7천억원(-3% yoy), OP 145억원(+14% yoy)
- 방송 가입자 감소 중이나, 추세는 완화. 인터넷/모바일 BEP 도달 추정
- 감가비/마케팅비 부담 완화. 신사업 ipitTV(아이핏TV)의 빠른 성장세에 주목

투자 의견 시장수익률(Marketperform), 목표주가 5,600원 유지

12M FWD EPS 737원에 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 24년 410억원(-7% yoy), 25E 443억원(+8%), 26E 541억원 (+22%)

2Q25 Review: 방송 하락 둔화, 신사업 순항

별도 매출 1.7천억원(-3% yoy, +1% qoq), OP 145억원(+14% yoy, +10% qoq)
연결 매출 2.5천억원(-3% yoy, +2% qoq), OP 130억원(흑전 yoy, +154% qoq)

방송 수신료 매출 656억원(-6% yoy). GTS 가입자 24천명 감소 영향
커뮤니케이션(인터넷/모바일) 매출 452억원(+9% yoy). 인터넷 가입자 20천명, 모
바일 가입자 16천명 증가 영향

비용 효율화, 비대면 영업(디지털 광고, 제휴 채널 확대) 강화, 저수익 사업 구조
개선, 감가비 하락(-8% yoy)에 힘입어 영업비용 -5% yoy, OP +14% yoy

1분기 흑자전환, 동반 중심 수주 모멘텀 기대

방송. 가입자 감소폭 둔화. 15년부터 GTS 순감. 21~23년 연평균 20만명 순감.
24년 12만명 순감으로 둔화, 25년 상반기 순감은 5만명, 유지가입자는 67만명

Sky 단독 가입자는 UHD를 중심으로 꾸준히 성장 중이어서 전체 가입자는 330만
명 수준 유지. 방송 산업의 성장은 제한적이나, 감가비와 마케팅비 부담도 감소 중
이어서, 가입자 감소 추세만 둔화되면 수익성 개선 가능. 서비스 매출 대비 감가비
와 마케팅비 비중은 17년 43%, 24%에서 2Q25 35%와 9%로 감소

신사업(커뮤니케이션). 5년의 성과. 인터넷 53만명, 모바일 45만명. BEP 수준 추정
또 다른 신사업 런칭. 위성의 한계를 극복한 ipitTV(아이핏TV) 출시. 7/15 출시 후
3주간 1만명 모집. 25년말 목표 8만명. 26년말 BEP 도달 전망

SkyTV. ENA 채널 런칭 3년. 유료방송 광고매출 M/S 6.3%, ENA 채널 시청률 초
기 26위에서 2Q25 8위로 ENA의 존재감 상승. 비용 대비 효율이 높은 예능 확대
및 콘텐츠 IP 투자 등으로 수익성 개선 추진

HCN. 스카이라이프가 인식하고 있는 영업권 잔여분 약 1,2천억원 대부분 손상
4Q에 반복적으로 손상차손을 인식하면서 23년과 24년 당기순손실 발생했으나,
25년에는 당기순이익 317억원(흑전 / +1,551억원 yoy) 달성 전망

(단위: 삼억원 %)

구분	2Q24	1Q25	2Q25			3Q25				
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	176	170	182	170	-3.3	0.5	170	181	1.9	6.0
영업이익	13	13	15	14	13.2	9.5	13	14	30.0	-3.5
순이익	9	9	11	11	14.6	14.6	0	10	29.8	-5.6

자료: 스카이라이프, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	708	706	703	737	764
영업이익	44	41	44	54	58
세전순이익	-70	-113	41	52	72
총당기순이익	-79	-123	32	40	55
지배지분순이익	-79	-123	32	40	55
EPS	-1,653	-2,595	668	833	1,156
PER	NA	NA	7.8	6.2	4.5
BPS	14,650	11,847	12,166	12,651	13,459
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE	-10.5	-19.5	5.6	6.7	8.9

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

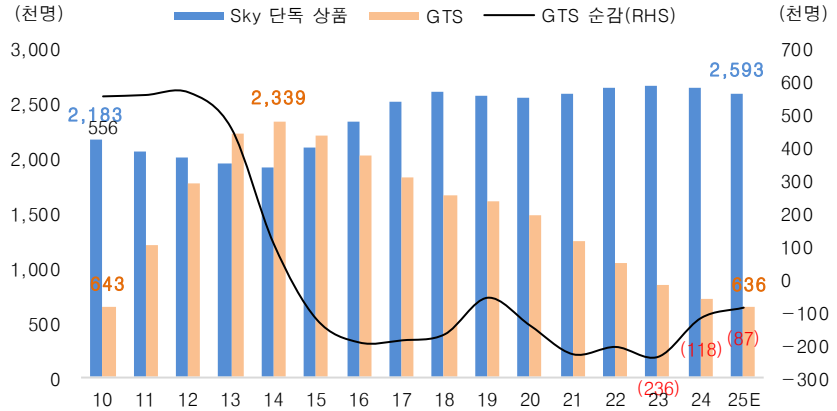
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	720	744	703	737	-2.3	-1.0
판매비와 관리비	673	693	659	682	-2.1	-1.6
영업이익	47	51	44	54	-5.2	7.1
영업이익률	6.5	6.8	6.3	7.4	-0.2	0.6
영업외손익	-4	-4	-3	-2	적자유지	적자유지
세전순이익	43	47	41	52	-3.2	11.9
지배지분순이익	32	35	32	40	-1.4	13.4
순이익률	4.5	4.7	4.5	5.4	0.0	0.7
EPS(지배지분순이익)	677	734	668	833	-1.4	13.4

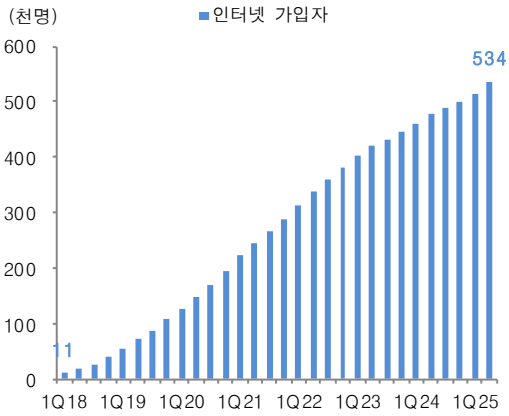
자료: 스카이라이프, 대신증권 Research Center

그림 1. 방송 가입자 감소폭 둔화



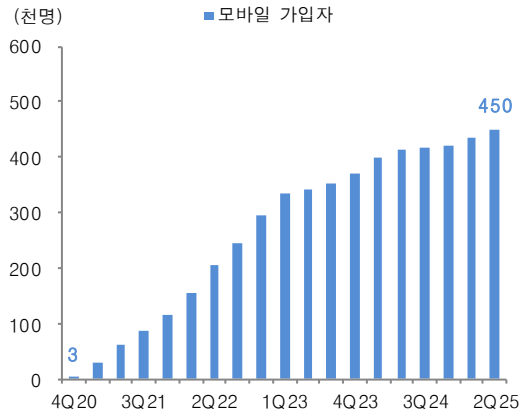
자료: Skyfile, 추정은 대신증권 Research Center

그림 2. 인터넷 가입자 53만명



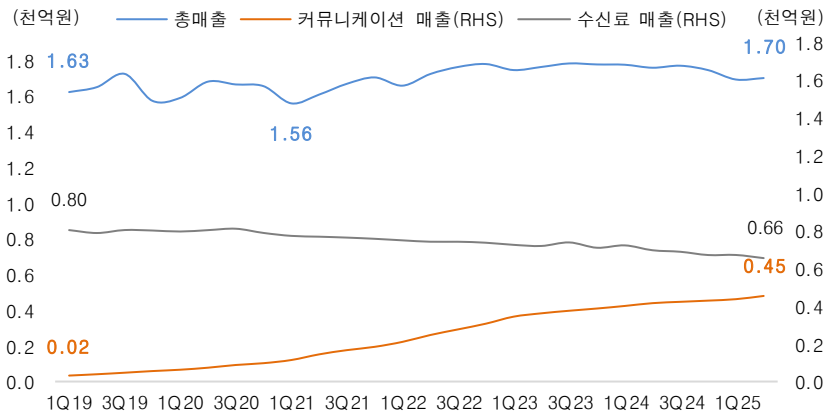
자료: Skyfile, 대신증권 Research Center

그림 3. 모바일 가입자 45만명



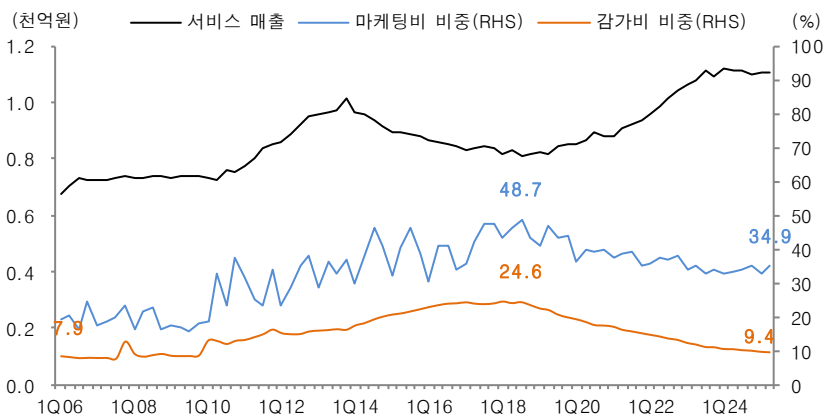
자료: Skyfile, 대신증권 Research Center

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



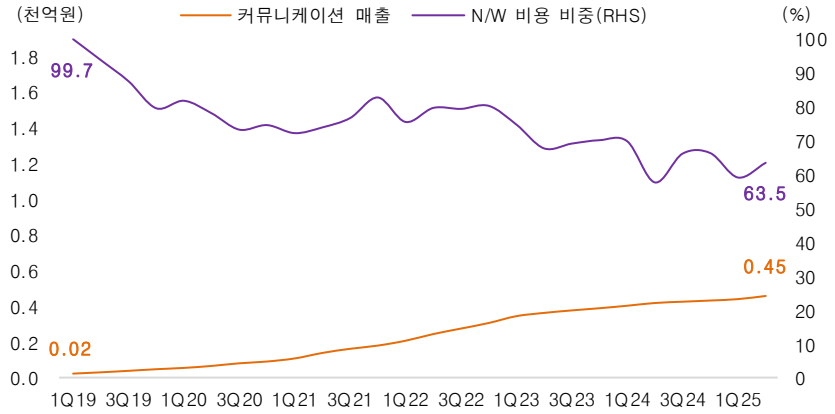
자료: Skyfile, 대신증권 Research Center

그림 5. 서비스 매출 대비 감가비와 마케팅비 부담 완화



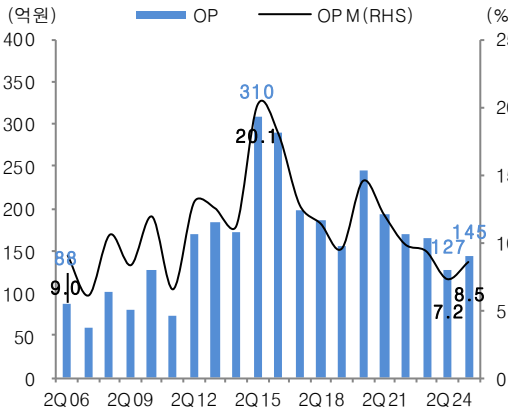
자료: Skyfile, 대신증권 Research Center

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



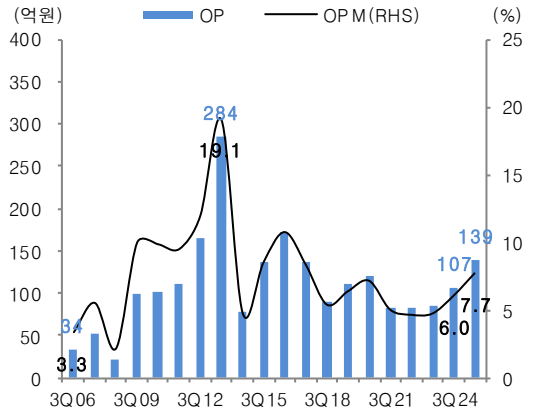
자료: Skyite, 대신증권 Research Center

그림 7. 2Q25 OP 145 억원(+14% yoy)



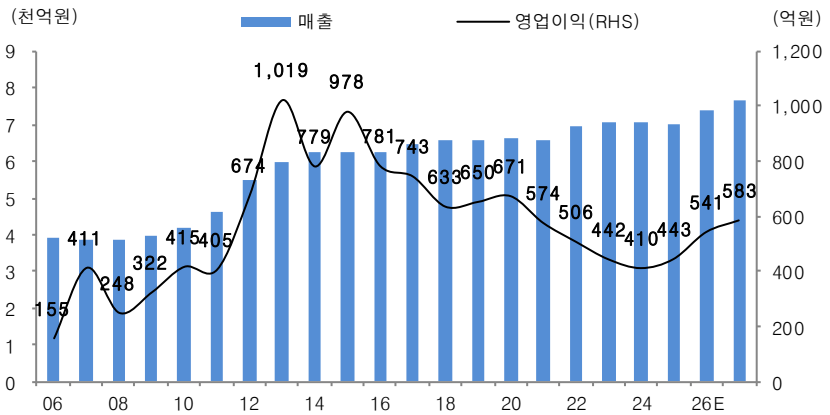
자료: Skyite, 대신증권 Research Center

그림 8. 3Q25 OP 139 억원(+30% yoy) 전망



자료: Skyite, 추정은 대신증권 Research Center

그림 9. 24년 OP 410 억원(-7% yoy), 25E OP 443 억원(+8%), 26E OP 541 억원(+22%)



자료: Skyite, 추정은 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

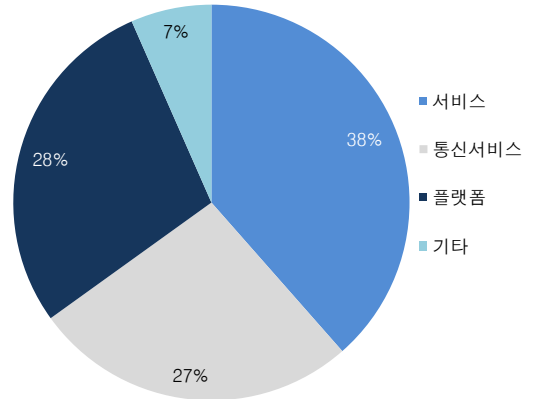
- 2024년 매출 7,063억원 영업이익 410억원 당기순이익 -1,233억원
- 2Q25 기준 사업별 비중은 서비스 매출 38%, 플랫폼 28%, 통신서비스 27%, 기타 7%
- 2Q25 기준 주요 주주는 (주)케이티 외 2인 50.31%, KBS 6.82%

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(2Q25)



자료: 스카이라이프, 대신증권 Research Center

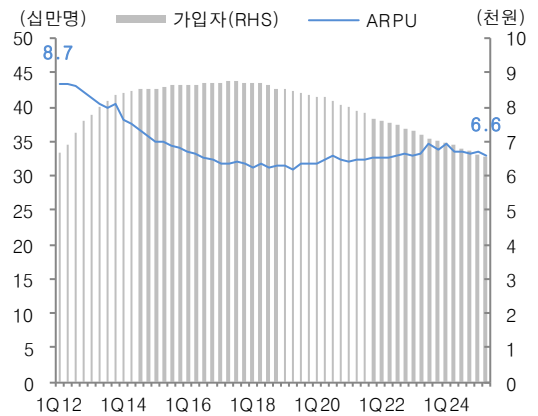
2. Earnings Driver

그림 1. 순증 가입자(2Q25)



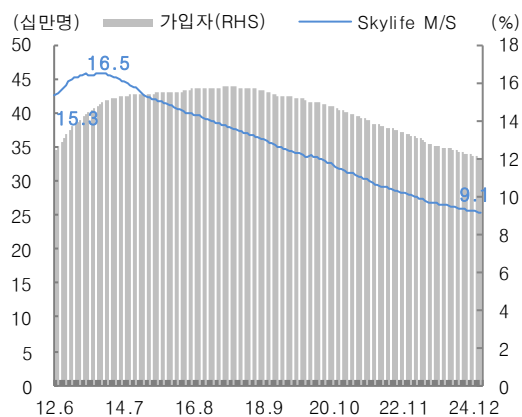
자료: 스카이라이프, 대신증권 Research Center

그림 2. 가입자 및 서비스 ARPU(2Q25)



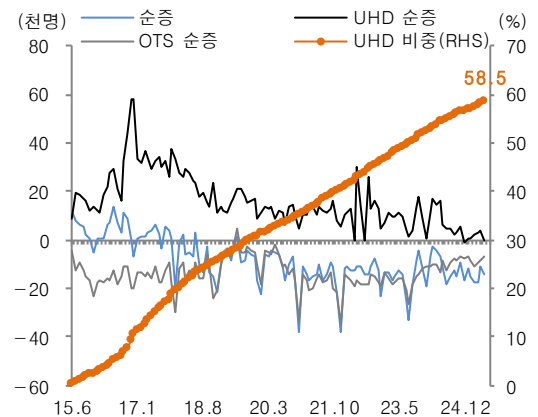
자료: 스카이라이프, 대신증권 Research Center

그림 3. 유료방송 점유율(25.3)



자료: KCTA, 스카이라이프, 대신증권 Research Center

그림 4. UHD 가입자 비중(25.6)



자료: 스카이라이프, 대신증권 Research Center

재무제표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	708	706	703	737	764
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	708	706	703	737	764
판매비와관리비	664	665	659	682	705
영업이익	44	41	44	54	58
영업외수익	62	58	63	74	76
EBITDA	97	89	99	108	112
영업외손익	-114	-154	-3	-2	14
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	4	5	5	5	4
외환포괄이익	0	0	0	0	0
금융비용	-8	-5	-6	-5	-5
외환포괄손실	0	0	0	0	0
기타	-110	-155	-2	-1	15
법인세비용차감전순이익	-70	-113	41	52	72
법인세비용	-9	-10	-10	-12	-17
계속사업순이익	-79	-123	32	40	55
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-79	-123	32	40	55
당기순이익	-11.2	-17.5	4.5	5.4	7.2
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	-79	-123	32	40	55
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
가치포괄이익	-4	3	3	3	3
포괄순이익	-83	-121	35	42	58
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	-83	-121	0	0	0

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-1,653	-2,595	668	833	1,156
PER	NA	NA	7.8	6.2	4.5
BPS	14,650	11,847	12,166	12,651	13,459
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EBITDAPS	2,031	1,875	2,080	2,277	2,356
EV/EBITDA	3.4	2.9	2.3	2.0	1.7
SPS	14,821	14,862	14,789	15,498	16,068
PSR	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3
CFPS	2,503	2,304	5,768	5,978	6,385
DPS	350	350	350	350	350

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감	2.1	-0.3	-0.5	4.8	3.7
영업이익 증/감	-12.6	-7.2	7.9	22.5	7.7
순이익 증/감	적전	적지	흑전	24.7	38.8
수익성					
ROIC	14.6	13.9	12.3	17.5	20.0
ROA	4.0	4.3	5.0	6.0	6.2
ROE	-10.5	-19.5	5.6	6.7	8.9
안정성					
부채비율	46.4	56.3	54.9	52.8	49.6
순차입금비율	6.3	5.6	-3.9	-5.6	-9.3
이자보상비율	9.7	8.1	8.0	10.0	11.6

자료: 스카이라이프, 대신증권 Research Center

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	274	288	342	356	384
현금및현금성자산	67	79	133	145	170
매출채권 및 기타채권	88	87	86	89	92
재고자산	2	1	1	1	1
기타유동자산	117	122	122	121	121
비유동자산	751	592	554	563	573
유형자산	158	143	126	110	94
관계기업투자지급	444	301	327	353	378
기타비유동자산	149	148	101	100	100
자산총계	1,025	880	896	919	957
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
잔존증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	30	30	30	30	30
부채총계	325	317	318	317	317
자본부분	700	563	578	601	640
자본금	120	120	120	120	120
자본잉여금	162	162	162	162	162
이익잉여금	427	287	302	325	364
기타자본변동	-9	-6	-6	-6	-6
비재계부분	0	0	0	0	0
자본총계	700	563	578	601	640
순차입금	44	32	-23	-34	-59

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	119	97	264	268	284
당기순이익	-79	-123	32	40	55
비현금항목의기감	199	233	242	245	248
감가상각비	53	48	55	54	54
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	146	185	188	190	195
자산부채의증감	-3	-20	6	2	3
기타현금흐름	2	8	-15	-18	-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
현금의증감	4	12	54	11	25
기초 현금	63	67	79	133	145
기말 현금	67	79	133	145	170
NOPLAT	50	45	34	41	44
FCF	65	56	54	61	63

[Compliance Notice]

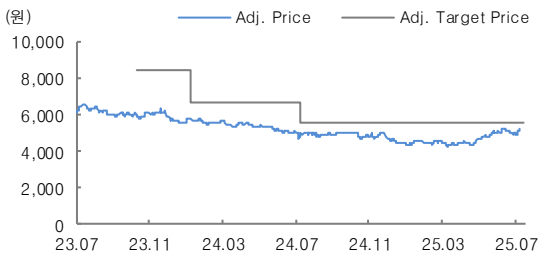
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.08.11	25.08.08	25.02.08	24.11.16	24.11.06	24.08.07
투자의견	Marketperform	6개월 경과	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	5,600	5,600	5,600	5,600	5,600	5,600
과다율(평균%)			(16.56)	(13.73)	(11.58)	(11.35)
과다율(최대/최소%)		(100.00)	(5.89)	(9.64)	(9.64)	(9.64)
제시일자	24.05.09	24.02.06	23.12.02	23.11.07		
투자의견	Marketperform	Marketperform	Buy	Buy		
목표주가	6,700	6,700	8,400	8,400		
과다율(평균%)	(19.66)	(17.07)	(29.98)	(29.05)		
과다율(최대/최소%)	(13.58)	(13.58)	(24.88)	(27.38)		
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250806)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	90.1%	9.9%	0.0%

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 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