

SBS034120

콘텐츠로 광고 부진 방어

1Q26Re: 광고 수익 부진으로 전체 실적 부진하나 비용 통제 지속

SBS의 26년 1분기 실적은 연결 매출액 1,904억원(-8% YoY), 영업손실 -176억원(적자지속, OPM -9.3%)을 기록했다. 내수 경기 부진 및 올림픽 영향 타채널 광고 수요 증가로 광고 수익이 501억원(-10% YoY)에 그치며 부진했기 때문이다. 다만 사업 수익은 907억원(-1% YoY)으로 방어했는데 온라인 유통 수익이 352억원(+17% YoY)을 기록했다. 넷플릭스와 전략적 파트너십 체결을 통한 OTT향 유통 수익 및 온라인 광고 수익이 증가한 것이다. 당분기 연결기준 방송제작비는 1,400억원(+2% YoY)으로 소폭 증가했으나 사업비 326억원(-18% YoY), 판관비 354억원(-2% YoY)으로 비용 효율화가 진행 중이다.

콘텐츠 경쟁력 강화 및 해외 OTT 계약 확대를 통한 리콥울 상승 기대

SBS는 방송 광고 부진에도 콘텐츠 경쟁력 강화 및 OTT 계약 확대를 통한 별도 사업 수익 및 연결 자회사 실적 개선이 기대된다. 동사의 26년 드라마 라인업은 총 11편으로 캡티브 9편, 난캡티브 2편이다. 올해 2개의 스포츠이벤트가 있음에도 전년과 동일한 편수를 유지할 전망이다. 주요 기대 작품은 <김부장>과 시즌제 작품 <재벌X형사2>, <굿파트너2> 등이 있으며 최근 방영한 작품 <신이랑 법률사무소>, <멋진 신세계>는 최고 시청률 10%대를 기록하고 있어 콘텐츠 경쟁력을 증명하고 있다. 동사는 넷플릭스와 2025~2030년까지 6년간 전략적 파트너십을 체결해 온라인 유통 수익 증가 및 리콥울 개선, 본방송 시청 수요 증가로 광고 수익 증가, 콘텐츠 경쟁력 강화 등 선순환 효과가 기대된다. 특히 올해 방영 예정인 캡티브 9편이 모두 해외 OTT와 계약이 완료되며 해외 판권 수익 증가하며 광고 수익 부진을 방어할 것으로 전망한다.

투자의견 매수, 목표주가 2만원으로 하향

SBS의 목표주가를 기존 3.4만원에서 2만원으로 -42% 하향한다. 목표주가 하향은 방송 광고 부진이 장기화되며 26년 실적 전망치를 하향한 것에 기인한다. 다만 동사는 콘텐츠 경쟁력을 기반으로 경쟁사 대비 시장 부진을 잘 방어하고 있고 향후 광고 규제 완화에 따른 실적 성장도 기대된다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	997	1,047	1,008	988	1,020
영업이익	58	-19	18	12	27
영업이익률(%)	5.9	-1.8	1.8	1.2	2.6
세전이익	62	19	7	16	31
지배주주지분순이익	46	34	8	11	24
EPS(원)	2,496	1,825	433	608	1,297
증감률(%)	-70.1	-26.9	-76.3	40.4	113.4
ROE(%)	5.4	3.8	0.7	1.0	2.6
PER(배)	11.7	12.1	43.2	23.5	11.0
PBR(배)	0.6	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	7.0	32.3	9.6	9.9	7.7

자료: SBS, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

장지혜 미디어·엔터·음식료
02-709-2336
jihye.j@ds-sec.co.kr

2026.05.27

매수

목표주가(하향)	20,000원
현재주가(05/26)	14,250원
상승여력	40.4%

Stock Data

KOSPI	8,047.5pt
시가총액(보통주)	264십억원
발행주식수	18,551천주
액면가	5,000원
자본금	93십억원
60일 평균거래량	33천주
60일 평균거래대금	511백만원
외국인 지분율	0.0%
52주 최고가	29,700원
52주 최저가	13,570원
주요주주	
티와이홀딩스(외 1인)	36.3%
국민연금공단(외 1인)	9.9%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-7.8	-32.0
3M	-23.0	-50.6
6M	-25.9	-129.1

주가차트

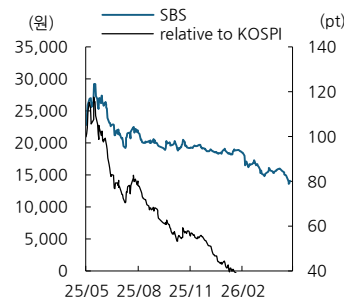


표1 SBS 실적 테이블

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	206.3	268.2	239.2	294.7	190.4	257.7	253.1	286.3	1,046.7	1,008.5	987.5	1,020.3
YoY	-1.6%	-2.5%	-27.8%	27.7%	-7.7%	-3.9%	5.8%	-2.8%	5.0%	-3.6%	-2.1%	3.3%
1. 별도	147.3	172.2	167.7	189.4	140.8	169.6	164.5	185.3	768.4	676.7	660.2	675.5
YoY	-8.6%	-10.2%	-32.2%	12.8%	-4.4%	-1.5%	-1.9%	-2.2%	-11.3%	-11.9%	-2.4%	2.3%
1-1. 광고 수익	55.9	73.0	63.4	75.3	50.1	67.4	59.3	70.7	311.1	267.6	247.5	253.1
YoY	-7.9%	-12.6%	-15.5%	-18.1%	-10.4%	-7.6%	-6.5%	-6.1%	-14.8%	-14.0%	-7.5%	2.3%
1) 광고	41.3	53.9	45.0	50.8	36.0	48.5	40.5	45.7	241.5	191.0	170.7	174.1
YoY	-13.4%	-19.2%	-26.4%	-23.0%	-12.8%	-10.0%	-10.0%	-10.0%	-16.7%	-20.9%	-10.6%	2.0%
2) 협찬	14.6	19.1	18.4	24.5	14.0	18.9	18.8	25.0	69.6	76.6	76.7	79.0
YoY	12.3%	13.7%	33.3%	-5.8%	-4.1%	-1.0%	2.0%	2.0%	-7.4%	10.1%	0.1%	3.0%
1-2. 사업 수익	91.4	99.2	104.3	114.1	90.7	102.1	105.3	114.6	457.4	409.0	412.7	422.4
YoY	-9.1%	-8.5%	-39.5%	50.1%	-0.8%	3.0%	0.9%	0.4%	-8.7%	-10.6%	0.9%	2.4%
2. 자회사/조정	58.9	96.0	71.5	105.3	49.6	88.1	88.6	101.0	278.2	331.8	327.4	344.7
YoY	21.8%	15.5%	-14.7%	67.8%	-15.8%	-8.3%	23.9%	-4.0%	113.7%	19.3%	-1.3%	5.3%
영업이익	-6.9	7.0	13.1	5.0	-17.6	6.8	8.5	13.9	-19.2	18.2	11.6	26.8
YoY	적지	-27.0%	흑전	-42.1%	적지	-2.0%	-34.9%	179.5%	적전	흑전	-35.8%	130.3%
영업이익률	-3.3%	2.6%	5.5%	1.7%	-9.3%	2.7%	3.4%	4.9%	-1.8%	1.8%	1.2%	2.6%
1. 별도	-3.6	8.7	9.4	-1.3	-12.7	8.6	4.1	8.9	-25.9	13.2	8.8	19.9
YoY	적지	58.5%	흑전	적전	적지	-0.9%	-56.6%	흑전	적전	흑전	-33.0%	125.9%
영업이익률	-2.4%	5.0%	5.6%	-0.7%	-9.0%	5.1%	2.5%	4.8%	-3.4%	1.9%	1.3%	3.0%
2. 자회사/조정	-3.3	-1.7	3.7	6.3	-4.9	-1.8	4.4	5.1	6.8	5.0	2.8	6.9
YoY	적전	적전	2509.8%	흑전	적지	적지	20.7%	-19.7%	-71.5%	-26.2%	-43.3%	144.1%
영업이익률	-5.6%	-1.8%	5.1%	6.0%	-9.9%	-2.0%	5.0%	5.0%	2.4%	1.5%	0.9%	2.0%
순이익	-6.9	5.7	10.4	-1.2	-13.9	6.1	7.4	11.6	33.8	7.9	11.3	24.0
YoY	적전	14.8%	흑전	적전	적지	8.0%	-28.7%	흑전	-28.5%	-76.5%	42.2%	113.4%
순이익률	-3.3%	2.1%	4.3%	-0.4%	-7.3%	2.4%	2.9%	4.1%	3.2%	0.8%	1.1%	2.4%

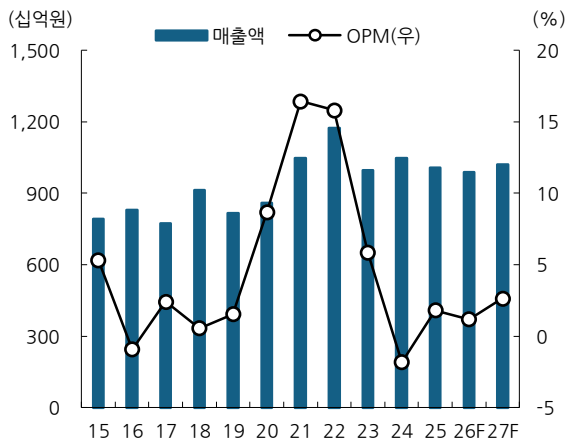
자료: SBS, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 추정치 변경 내역

(십억원, %)	기존추정치(25.06.01)		추정치변경(26.05.27)		% Gap	
	2025F	2026F	2025A	2026F	2025A	2026F
매출액	950.7	994.3	987.5	1,020.3	3.9	2.6
영업이익	31.4	47.2	11.6	26.8	-62.9	-43.2
순이익	24.6	38.2	11.3	24.0	-54.2	-37.1

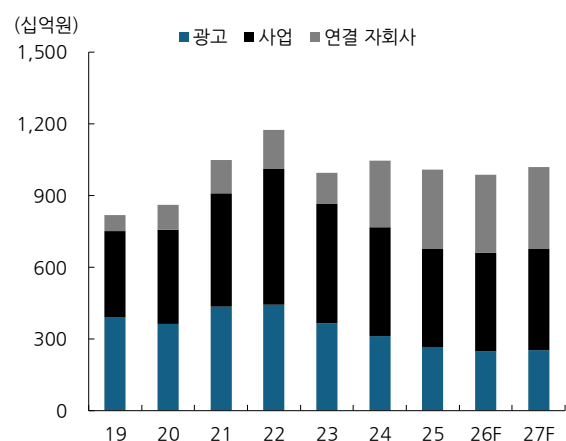
자료: DS투자증권 리서치센터

그림1 SBS 연결 실적 추이 및 전망



자료: SBS, DS투자증권 리서치센터 추정

그림2 SBS 연결 매출액 추이 및 전망



자료: SBS, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 SBS 제작 드라마(2026)

시기	구분	방송일	타이틀	회차	극본	연출	주연	비고
1Q26	캡티브	1/16~2/28(금토)	오늘부터 인간입니다만	12	박찬영, 조아영	김정권	김혜윤, 로문	해외 OTT 계약완료
		3/13~5/2(금토)	신이랑 법률사무소	16	김가영, 강철규	신중훈	유연석, 이솜	해외 OTT 계약완료
2Q26	캡티브	4/22~5/28(수목)	오늘도 매진했습니다	12	진승희	안중연	안효섭, 채원빈	해외 OTT 계약완료
		5/8~6/20(금토)	멋진 신세계	14	강현주	한태섭, 김현우	임지연, 허남준	해외 OTT 계약완료
		6/26~7/25(금토)	김부장	10	남대중	이승영, 이소은	소지섭, 최대훈	해외 OTT 계약완료
3Q26	캡티브	7/31~9/12(금토)	재벌 X 형사 2	14	김바다	김재홍	안보현, 정은채	해외 OTT 계약완료
	년캡티브	3Q26	이런 옛 같은 사랑(Netflix)	12	모지혜	김장한	정해인, 하영	
4Q26	캡티브	10 월(금토)~	닥터 X	미정	편성근	이정림	김지원, 이정은	해외 OTT 계약완료
TBA	캡티브	2H26(금토)	굿파트너 2	16	최유나	서민정	장나라, 박해진	해외 OTT 계약완료
		2H26(수목)	나인투스스	12	최지오	이형민, 오송희	박민영, 육성재	해외 OTT 계약완료
	년캡티브	2H26(금토)	너의 그라운드(MBC)	10	황해연	이상엽	한효주, 공명	

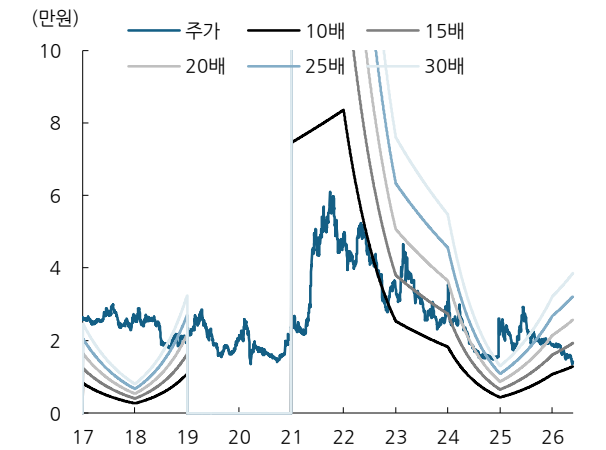
자료: SBS, DS투자증권 리서치센터, 주: 분기 구분은 시작일자 기준으로 실제로는 회차별 분기 실적 인식

그림3 SBS의 PT MD Entertainment Tbk 투자 내역



자료: SBS, DS투자증권 리서치센터

그림5 SBS PER 밴드차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림4 SBS의 AI 활용 현황



자료: SBS, DS투자증권 리서치센터

그림6 목표주가 산출

PER Valuation	
12M Fwd EPS (원)	953
2026F EPS	608
2027F EPS	1,297
Target PER (배)	20
Historical PER(22~25)	10
CJ ENM 26F PER	40
목표주가 (원)	20,000
현재주가 (원)	14,250
상승여력	40.4%

자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터, 주: 현재주가는 2026.05.26 종가

[SBS 034120]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	733	760	828	789	814	매출액	997	1,047	1,008	988	1,020
현금 및 현금성자산	97	95	89	51	51	매출원가	776	886	837	828	856
매출채권 및 기타채권	240	244	238	217	220	매출총이익	221	161	171	159	164
재고자산	2	2	2	2	2	판매비 및 관리비	163	180	153	147	137
기타	394	419	500	520	541	영업이익	58	-19	18	12	27
비유동자산	613	752	1,216	890	893	(EBITDA)	88	18	56	49	62
관계기업투자등	105	109	606	292	304	금융손익	6	2	-6	2	2
유형자산	349	478	462	447	435	이자비용	7	18	16	16	16
무형자산	46	53	35	34	33	관계기업등 투자손익	3	0	4	19	19
자산총계	1,346	1,512	2,044	1,679	1,707	기타영업외손익	-6	37	-9	-16	-17
유동부채	363	336	393	399	405	세전계속사업이익	62	19	7	16	31
매입채무 및 기타채무	113	150	115	119	121	계속사업법인세비용	14	-14	-1	5	7
단기금융부채	134	122	202	202	202	계속사업이익	47	34	8	11	24
기타유동부채	116	63	75	79	82	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	102	270	353	357	363	당기순이익	47	34	8	11	24
장기금융부채	81	251	230	230	230	지배주주	46	34	8	11	24
기타비유동부채	22	19	123	127	132	총포괄이익	47	34	8	11	24
부채총계	465	606	746	757	767	매출총이익률 (%)	22.2	15.3	17.0	16.1	16.1
지배주주지분	879	904	1,296	920	938	영업이익률 (%)	5.9	-1.8	1.8	1.2	2.6
자본금	93	93	93	93	93	EBITDA마진률 (%)	8.8	1.7	5.6	5.0	6.1
자본잉여금	114	112	112	112	112	당기순이익률 (%)	4.7	3.2	0.8	1.1	2.4
이익잉여금	667	691	704	710	728	ROA (%)	3.4	2.4	0.5	0.6	1.4
비지배주주지분(연결)	2	2	2	2	2	ROE (%)	5.4	3.8	0.7	1.0	2.6
자본총계	881	906	1,298	922	940	ROIC (%)	5.6	-1.5	1.4	0.9	2.5

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	63	8	43	-333	33	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	47	34	8	11	24	P/E	11.7	12.1	43.2	23.5	11.0
비현금수익비용가감	49	9	35	-357	22	P/B	0.6	0.5	0.3	0.3	0.3
유형자산감가상각비	30	37	38	34	31	P/S	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
무형자산상각비	0	0	0	4	5	EV/EBITDA	7.0	32.3	9.6	9.9	7.7
기타현금수익비용	19	-33	-15	-432	-51	P/CF	5.7	9.7	8.1	n/a	5.7
영업활동 자산부채변동	-25	-17	0	13	-13	배당수익률 (%)	1.7	n/a	1.8	2.3	2.8
매출채권 감소(증가)	114	21	6	21	-4	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	2	0	0	0	0	매출액	-15.1	5.0	-3.6	-2.1	3.3
매입채무 증가(감소)	-22	4	5	3	2	영업이익	-68.6	적전	흑전	-35.8	130.3
기타자산 부채변동	-119	-41	-12	-11	-11	세전이익	-65.3	-68.4	-63.9	133.3	88.2
투자활동 현금	-83	-153	-105	301	-27	당기순이익	-69.8	-28.5	-75.7	37.1	113.4
유형자산처분(취득)	-65	-22	-13	-19	-19	EPS	-70.1	-26.9	-76.3	40.4	113.4
무형자산 감소(증가)	-2	-3	8	-3	-3	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-8	23	-100	327	0	부채비율	52.8	66.8	57.4	82.1	81.6
기타투자활동	-8	-151	0	-5	-5	유동비율	202.1	226.3	210.7	197.7	201.3
재무활동 현금	-67	142	57	-6	-6	순차입금/자기자본(x)	8.8	19.3	14.6	24.0	22.8
차입금의 증가(감소)	-43	151	57	0	0	영업이익/금융비용(x)	8.7	-1.1	1.1	0.7	1.7
자본의 증가(감소)	-18	-9	0	-6	-6	총차입금 (십억원)	214	373	432	432	432
배당금의 지급	18	9	0	6	6	순차입금 (십억원)	77	175	189	221	215
기타재무활동	-6	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-86	-2	-6	-38	0	EPS	2,496	1,825	433	608	1,297
기초현금	183	97	95	89	51	BPS	47,375	48,742	69,866	49,600	50,566
기말현금	97	95	89	51	51	SPS	53,730	56,419	54,361	53,231	54,998
NOPLAT	45	-14	13	8	21	CFPS	5,175	2,292	2,300	-18,661	2,486
FCF	-12	-127	-63	-32	6	DPS	500	n/a	330	330	400

자료: SBS, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

SBS (034120) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2024-09-05	매수	22,000	-21.8	18.4	
2025-01-21	매수	30,000	-30.6	-19.5	
2025-04-22	매수	26,000	-16.7	-0.2	
2025-06-02	매수	34,000	-42.5	-14.1	
2026-05-27	매수	20,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
매수 +10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립 -10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도 -10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자의견 비율

기준일 2026.03.31

매수	중립	매도
99.4%	0.0%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.