2025. 10. 21

스카이라이프 053210

가입자 회복을 이끈 신상품 출시

▲ 통신/우주/미디어
Analyst 정지수
02. 6454-4863
jisoo.jeong@meritz.co.kr

RA 박건영
02. 6454-4903
geonyoung@meritz.co.kr

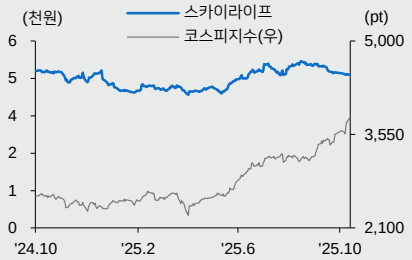
- ✓ 3Q25 연결 영업이익 133억원(+620.8% YoY)으로 시장 컨센서스(116억원) 상회 전망
- ✓ 9월 말 기준 IPTV 신상품 'ipit TV' 가입자 5.3만명으로 가입자 회복에 긍정적 기여
- ✓ 프로그램사용료, 무형자산상각비 등 영업비용 감소로 2Q25에 이어 수익성 개선 지속
- ✓ 2025년 연결 매출액 1조 5억원(-2.2% YoY), 영업이익 358억원(흑전 YoY) 전망
- ✓ 콘텐츠 투자 규모 축소로 예능 위주 라인업 강화. 무형자산상각비 하향 안정화 지속

Hold (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12 개월)	5,300 원
현재주가 (10.20)	4,925 원
상승여력	7.6%
KOSPI	3,814.69pt
시가총액	2,341억원
발행주식수	4,752만주
유동주식비율	48.86%
외국인비중	6.87%
52주 최고/최저가	5,350원/4,275원
평균거래대금	1.8억원
주요주주(%)	
케이티	50.31
한국방송공사	6.82

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.1	11.9	-1.4
상대주가	-14.3	-27.1	-33.0

주가그래프



3Q25 Preview: 시장 컨센서스 상회 전망

3Q25 연결 실적은 매출액 2,534억원(-1.4% YoY), 영업이익 133억원(+620.8% YoY)으로 시장 컨센서스(영업이익 116억원)를 상회할 전망이다. 단통법 폐지로 번호이동 시장 경쟁이 강화되면서 알뜰폰 시장이 침체됐고, 국내 광고 업황 부진에 따른 ENA 광고 매출 역시 성장이 둔화된 것으로 파악된다. 다만, 지난 7월 15일 출시한 IPTV 신상품 'ipit TV'가 9월 말 기준으로 5.3만명의 가입자를 모집하며 유료방송 및 인터넷 가입자 회복에 긍정적으로 기여하고 있다. 영업비용 중 프로그램사용료(-13.9% YoY)와 무형자산상각비(-20.7% YoY) 감소로 2Q25에 이어 3Q25에도 시장 기대를 상회하는 영업이익을 기록할 전망이다.

2025년 연결 영업이익 358억원(흑전 YoY) 전망

2025년 연결 매출액은 1조 5억원(-2.2% YoY), 영업이익 358억원(흑전 YoY)을 전망한다. 4Q25에도 신상품 ipit TV 중심의 유료방송 및 인터넷 가입자 확대는 유효할 전망이나, 가입자 모집 비용 및 광고비 증가에 따른 비용 증가 우려로 영업이익은 44억원(흑전 YoY)을 전망한다. 스카이라이프TV는 콘텐츠 투자금액 효율화로 무형자산상각비의 하향 안정화 기조가 지속될 전망이다.

투자의견 Hold 유지, 적정주가 5,200원에서 5,300원으로 상향

3Q25 광고 업황 부진에도 ENA의 광고 시장 점유율 증가는 증가했으며, 제작비 효율화를 위한 예능 콘텐츠 위주의 라인업 강화 계획도 지속될 전망이다. 투자의견 Hold를 유지하며, 적정주가는 실적 추정치 변경을 반영해 기존 5,200원에서 5,300원으로 +1.9% 상향한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	1,025.6	14.1	-97.9	-2,049	-538.0	14,756	-2.9	0.4	1.5	-12.8	64.9
2024	1,022.9	-1.1	-135.9	-2,860	39.6	11,578	-1.7	0.4	1.3	-21.7	80.4
2025E	1,000.5	35.8	8.8	186	-106.5	11,415	26.5	0.4	2.6	1.6	92.5
2026E	1,013.8	42.1	21.1	445	139.4	11,512	11.1	0.4	2.4	3.9	89.1
2027E	1,014.6	47.6	27.0	568	27.7	11,731	8.7	0.4	2.1	4.9	84.5

표1 스카이라이프 3Q25 Preview

(십억원)	3Q25E	3Q24	(% YoY)	2Q25	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	**253.4**	**256.9**	**-1.4**	**247.2**	**2.5**	**253.6**	**-0.1**	**250.5**	**1.2**
서비스	92.4	94.7	-2.5	90.8	1.7				
통신서비스	52.2	49.1	6.3	52.0	0.4				
플랫폼	83.1	85.7	-3.0	82.6	0.6				
콘텐츠	5.2	3.8	37.3	5.1					
기타	20.5	23.6	-13.1	16.7	23.3				
영업이익	**13.3**	**1.8**	**620.8**	**13.0**	**2.7**	**2.6**	**404.3**	**11.6**	**15.0**
세전이익	**12.6**	**3.3**	**286.5**	**13.8**	**-8.6**	**1.9**	**556.4**	**11.2**	**12.4**
당기순이익	**9.4**	**2.1**	**344.8**	**10.9**	**-13.6**	**1.4**	**556.4**	**-**	**-**

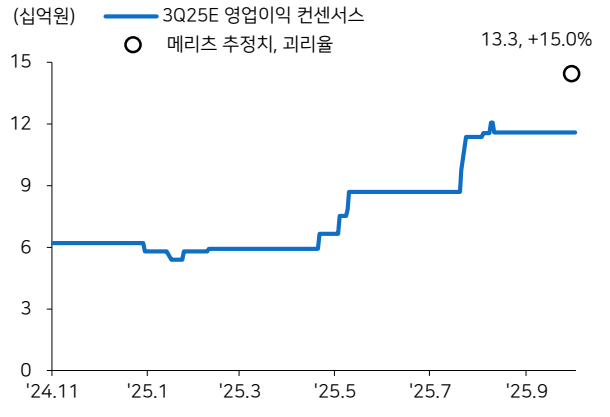
자료: 스카이라이프, 메리츠증권 리서치센터

표2 2025E 연간 실적 테이블

(십억원)	2025E	2024	(% YoY)	기존 추정치	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	**1,000.5**	1,022.9	-2.2	997.1	0.3	993.9	0.7
영업이익	**35.8**	-1.1	흑전	26.2	36.8	36.8	-2.6
세전이익	**14.6**	-146.5	흑전	4.9	194.9	33.4	-56.4
지배주주 순이익	**10.1**	-156.1	흑전	2.9	246.4	24.3	-58.3
영업이익률(%)	**3.6**	-0.1		2.6		3.7	
세전이익률(%)	**1.5**	-14.3		0.5		3.4	
순이익률(%)	**1.0**	-15.3		0.3		2.4	

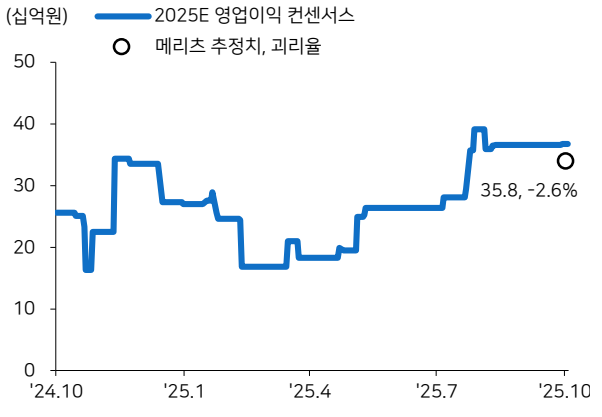
자료: 스카이라이프, 메리츠증권 리서치센터

그림1 3Q25E 영업이익, 컨센서스 +15.0% 상회 전망



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025E 영업이익, 컨센서스 -2.6% 하회 전망



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 스카이라이프 연결 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	**254.4**	**254.6**	**256.9**	**257.0**	**242.9**	**247.2**	**253.4**	**257.1**	**1,022.9**	**1,000.5**	**1,013.8**
% YoY	2.0%	-0.7%	-0.5%	-1.8%	-4.5%	-2.9%	-1.4%	0.0%	-0.3%	-2.2%	1.3%
서비스	98.5	95.7	94.7	93.1	92.7	90.8	92.4	92.5	382.1	368.4	376.7
통신서비스	47.3	48.6	49.1	49.6	50.3	52.0	52.2	52.7	194.6	207.1	211.4
플랫폼	82.1	85.5	85.7	87.5	78.8	82.6	83.1	86.1	340.8	330.7	329.9
콘텐츠	5.2	2.2	3.8	3.9	3.9	5.1	5.2	5.1	15.0	19.3	21.1
기타	21.3	22.6	23.6	22.9	17.2	16.7	20.5	20.7	90.5	75.1	74.7
영업비용	**251.5**	**254.8**	**255.1**	**262.6**	**237.8**	**234.3**	**240.1**	**252.6**	**1,024.0**	**964.7**	**971.7**
% YoY	7.5%	6.3%	-0.2%	-7.1%	-5.5%	-8.1%	-5.9%	-3.8%	1.2%	-5.8%	0.7%
중계기임차료	12.6	12.6	12.6	12.6	12.6	12.6	12.6	12.6	50.2	50.2	50.2
망사용료	31.9	27.8	31.7	32.0	29.8	32.6	32.6	32.7	123.3	127.7	130.9
프로그램사용료	45.8	45.8	45.6	39.4	44.0	39.5	39.2	39.8	176.5	162.5	158.4
마케팅비용	43.3	44.6	44.5	46.1	43.0	44.7	45.9	48.4	178.5	182.0	189.0
상각비용	45.5	45.8	43.9	42.6	37.8	36.5	36.1	35.9	177.8	146.3	140.8
기타관리비용	78.3	76.8	90.0	70.7	68.3	73.8	83.4	71.4	72.6	78.3	76.8
영업이익	**2.9**	**-0.2**	**1.8**	**-5.6**	**5.1**	**13.0**	**13.3**	**4.4**	**-1.1**	**35.8**	**42.1**
% YoY	-81.5%	-100.9%	-32.5%	적축	78.0%	흑전	620.8%	흑전	적전	흑전	17.5%
영업이익률	1.1%	-0.1%	0.7%	-2.2%	2.1%	5.2%	5.3%	1.7%	-0.1%	3.6%	4.2%
법인세차감전순이익	2.6	-2.0	3.3	-150.4	3.7	13.8	12.6	-15.5	-146.5	14.6	32.0
법인세비용	1.3	-0.1	1.1	7.2	2.1	2.8	3.1	-3.7	9.6	4.4	7.5
당기순이익	**1.3**	**-1.9**	**2.1**	**-157.6**	**1.6**	**10.9**	**9.4**	**-11.9**	**-156.1**	**10.1**	**24.4**
당기순이익률	0.5%	-0.7%	0.8%	-61.3%	0.7%	4.4%	3.7%	-4.6%	-15.3%	1.0%	2.4%
주요 지표											
전체 가입자 (천명)	3,476	3,453	3,406	3,365	3,320	3,278	3,349	3,369	3,678	3,671	3,663
위성단독	2,667	2,676	2,659	2,641	2,624	2,605	2,663	2,697	2,638	2,632	2,627
OTS	809	777	747	723	697	672	686	672	723	672	633

자료: 스카이라이프, 메리츠증권 리서치센터

표4 스카이라이프 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	수정전		수정후		변화율	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	1,016.3	1,023.0	1,000.5	1,014.6	-1.6%	-0.8%
영업이익	21.3	33.7	35.8	47.6	68.1%	41.2%
세전이익	-1.6	26.9	14.6	40.5	1,012.5%	50.6%
당기순이익	-2.4	20.6	10.1	31.0	520.8%	50.5%

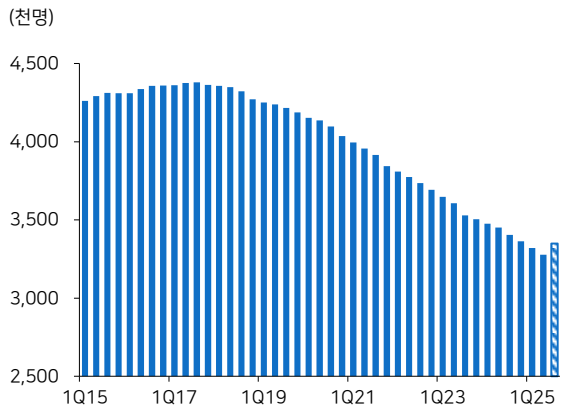
자료: 메리츠증권 리서치센터

표5 스카이라이프 Valuation

구분	내용	비고
EBITDA	181.9	12M FWD EBITDA
Target EV/EBITDA(배)	1.3	2024년 하단
영업가치	235.1	
순차입금	-16.9	4Q24 기준
적정기업가치	252.0	
발행주식수(천주)	47,523	
적정주가(원)	5,303	
목표주가(원)	**5,300**	

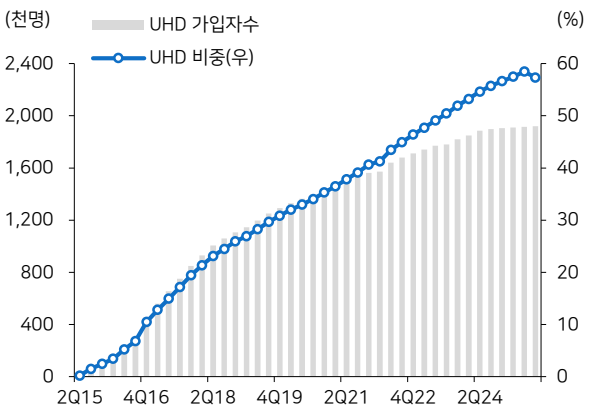
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 스카이라이프 유료방송 가입자 추이



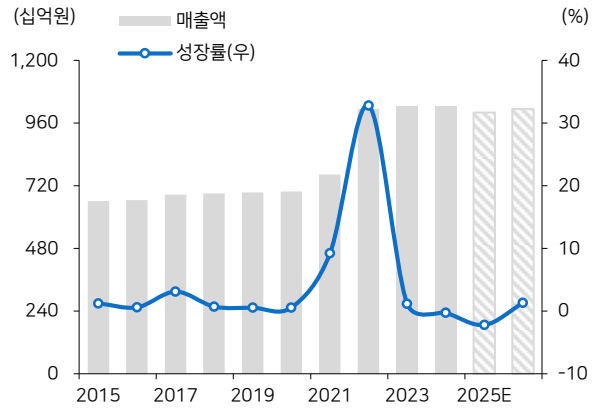
자료: 스카이라이프, 메리츠증권 리서치센터

그림4 스카이라이프 UHD 가입자 추이



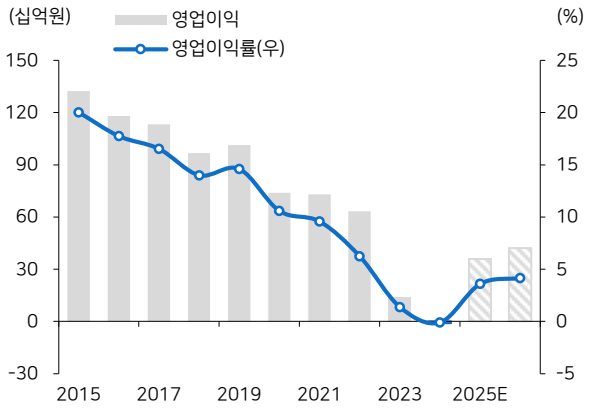
자료: 스카이라이프, 메리츠증권 리서치센터

그림5 스카이라이프 연간 매출액 추이 및 전망



자료: 스카이라이프, 메리츠증권 리서치센터

그림6 스카이라이프 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: 스카이라이프, 메리츠증권 리서치센터

스카이라이프 (053210)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**1,025.6**	**1,022.9**	**1,000.5**	**1,013.8**	**1,014.6**
매출액증가율(%)	1.2	-0.3	-2.2	1.3	0.1
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	1,025.6	1,022.9	1,000.5	1,013.8	1,014.6
판매관리비	1,011.5	1,024.0	964.7	971.7	967.0
영업이익	**14.1**	**-1.1**	**35.8**	**42.1**	**47.6**
영업이익률(%)	1.4	-0.1	3.6	4.2	4.7
금융손익	-2.0	2.8	1.5	1.5	1.8
종속/관계기업손익	-1.1	0.2	-0.3	-0.3	0.0
기타영업외손익	-119.5	-148.4	-22.5	-11.6	-8.8
세전계속사업이익	-108.5	-146.5	14.6	31.7	40.5
법인세비용	5.3	9.6	4.4	7.5	9.5
당기순이익	**-113.8**	**-156.1**	**10.1**	**24.3**	**31.0**
지배주주지분 순이익	-97.9	-135.9	8.8	21.1	27.0

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**207.2**	**162.3**	**69.2**	**83.2**	**87.7**
당기순이익(손실)	-113.8	-156.1	10.1	24.3	31.0
유형자산상각비	69.2	61.9	60.1	58.3	56.7
무형자산상각비	107.5	115.9	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	3.9	-29.8	-1.1	0.6	0.0
투자활동 현금흐름	**-125.3**	**-160.8**	**-54.8**	**-55.5**	**-53.8**
유형자산의증가(CAPEX)	-47.7	-45.4	-58.0	-56.8	-55.7
투자자산의감소(증가)	23.0	-14.9	0.5	-0.3	-0.0
재무활동 현금흐름	**-50.8**	**9.5**	**52.8**	**-32.2**	**-31.0**
차입금의 증감	-49.3	23.6	69.4	-15.7	-14.4
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	31.1	11.0	67.2	-4.6	3.0
기초현금	98.7	129.8	140.8	208.0	203.5
기말현금	129.8	140.8	208.0	203.5	206.4

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	425.0	434.9	496.8	495.4	498.5
현금및현금성자산	129.8	140.8	208.0	203.5	206.4
매출채권	115.1	111.0	108.6	110.0	110.1
재고자산	1.8	1.0	1.0	1.0	1.0
비유동자산	790.7	605.4	600.7	597.5	594.6
유형자산	234.8	218.4	216.3	214.8	213.9
무형자산	384.8	204.6	202.6	200.6	198.6
투자자산	27.0	41.9	41.3	41.6	41.7
자산총계	**1,215.7**	**1,040.2**	**1,097.5**	**1,092.9**	**1,093.1**
유동부채	353.8	243.5	309.6	304.8	298.3
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
단기차입금	0.0	20.0	16.0	12.8	10.2
유동성장기부채	100.0	0.0	75.0	70.5	66.5
비유동부채	124.8	220.1	217.6	210.2	202.4
사채	49.9	149.7	143.7	137.7	131.7
장기차입금	0.0	0.0	4.5	2.5	0.7
부채총계	**478.6**	**463.6**	**527.2**	**515.0**	**500.8**
자본금	119.6	119.6	119.6	119.6	119.6
자본잉여금	175.4	175.4	175.4	175.4	175.4
기타포괄이익누계액	-0.5	3.3	3.3	3.3	3.3
이익잉여금	413.8	258.9	251.2	255.8	266.2
비지배주주지분	35.9	26.4	27.7	30.9	34.9
자본총계	**737.1**	**576.7**	**570.2**	**577.9**	**592.4**

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	21,463	21,525	21,054	21,333	21,350
EPS(지배주주)	-2,049	-2,860	186	445	568
CFPS	4,517	4,265	1,509	1,822	1,963
EBITDAPS	3,992	3,719	2,019	2,112	2,193
BPS	14,756	11,578	11,415	11,512	11,731
DPS	350	350	350	350	350
배당수익률(%)	5.9	7.4	7.1	7.1	7.1
Valuation(Multiple)					
PER	-2.9	-1.7	26.5	11.1	8.7
PCR	1.3	1.1	3.3	2.7	2.5
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EBITDA(십억원)	190.7	176.7	96.0	100.4	104.2
EV/EBITDA	1.5	1.3	2.6	2.4	2.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-12.8	-21.7	1.6	3.9	4.9
EBITDA 이익률	18.6	17.3	9.6	9.9	10.3
부채비율	64.9	80.4	92.5	89.1	84.5
금융비용부담률	0.5	0.6	0.7	0.8	0.8
이자보상배율(x)	2.6	-0.2	4.8	5.1	6.1
매출채권회전율(x)	8.6	9.0	9.1	9.3	9.2
재고자산회전율(x)	666.2	715.1	989.0	1,006.7	1,000.5

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023 년 8 월 4 일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 –20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 –20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

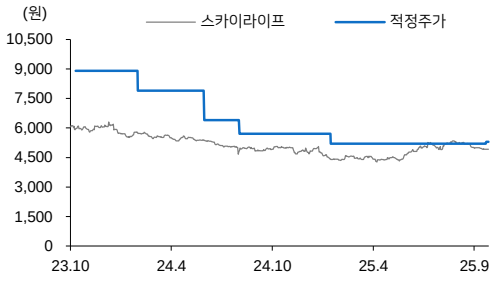
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	87.8%
중립	11.7%
매도	0.6%

2025 년 9 월 30 일 기준으로
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

스카이라이프 (053210) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2023.10.20	기업브리프	Buy	8,900	정지수	-33.7	-29.1
2024.02.08	기업브리프	Buy	7,900	정지수	-30.1	-26.8
2024.06.05	산업분석	Hold	6,400	정지수	-19.8	-16.1
2024.08.07	기업브리프	Hold	5,700	정지수	-14.4	-11.2
2025.01.17	기업브리프	Hold	5,200	정지수	-8.2	2.9
2025.10.21	기업브리프	Hold	5,300	정지수	-	-

주가 및 적정주가 변동추이