스카이라이프 (053210)

성장을 위한 다양한 변화

통신/우주/미디어
Analyst 정지수
jisoo.jeong@meritz.co.kr

RA 박건영
geonyoung@meritz.co.kr

4Q25 Review: 시장 컨센서스 하회

4Q25 연결 실적은 매출액 2,472억원(-3.8% YoY), 영업적자 -116억원(적확 YoY)으로 시장 컨센서스(영업이익 69억원)를 하회했다. 방송(-2.2만명)과 모바일(-0.2만명) 가입자 순감은 지속됐으나, 7월 출시한 ipit TV 흥행 여파로 인터넷 가입자는 전분기 대비 3.5만명 순증했다. 광고/홈쇼핑 시장 침체와 저수익 커머스 사업 및 가전 할부 사업 정리 영향으로 외형 축소가 불가피했으며, ipit TV 가입자 모집 등을 위한 판매비 증가로 전년 대비 영업적자폭이 확대됐다.

2026년 연결 영업이익 439억원(+91.0% YoY) 전망

2026년 연결 매출액은 9,837억원(-0.1% YoY), 영업이익 439억원(+91.0% YoY)을 전망한다. GTS 방송 가입자 순감 속도는 점진적으로 완화되고 있으며, ipit TV 신규 서비스 출시로 인터넷+방송 결합에 따른 ARPU 상승이 기대된다. ipit TV 신규 가입자의 경우 2025년 말 12만명에서 2026년 말 29만명으로 증가할 전망이며, BEP 구간을 넘어서는 2027년부터 본격적인 실적 기여가 가능할 전망이다. 전반적으로 외형 성장에는 제약이 많은 구조이나, 인력 구조조정 및 망임차료 및 콘텐츠 투자 축소 등 비용 부담은 꾸준히 줄어들 전망이다.

투자의견 Hold, 적정주가 5,300원 유지

콘텐츠 투자 효율화 기조로 무형자산상각비('24년 1,371억원 → '25년 1,044억원 → '26년 934억원)가 꾸준히 감소하는 가운데, ENA는 채널 순위 연간 8위, 광고 시장 내 M/S 7.1%를 기록하는 등 가시적인 성과를 입증하고 있다. 2025년 배당정책은 전년과 동일한 DPS 350원으로 결정했으며, 이는 현재 주가 기준 배당수익률 6.7%에 달한다. 투자의견 Hold, 적정주가 5,300원을 유지한다.

Meritz Research 2026. 2. 13

Hold (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	5,300원
현재주가 (2.13)	5,200원
상승여력	1.9%

KOSPI	5,507.01pt
시가총액	2,471억원
발행주식수	4,752만주
유동주식비율	48.87%
외국인비중	7.02%
52주 최고/최저가	5,470원/4,275원
평균거래대금	3.1억원

주요주주(%)

케이티	50.31
한국방송공사	6.82

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	11.3	0.0	12.8
상대주가	-5.1	-41.4	-47.1

주가그래프

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	1,022.9	-1.1	-135.9	-2,860	39.6	11,578	-1.7	0.4	1.3	-21.7	80.4
2025P	1,000.5	35.8	8.8	186	흑자전환	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	11.7	0.5	2.5	3.9	89.1
2027E	1,014.6	47.6	27.0	568	27.7	11,731	9.2	0.4	2.3	4.9	84.5
2028E	1,012.8	49.8	28.4	598	5.4	11,981	8.7	0.4	2.1	5.0	80.0

표1 스카이라이프 4Q25 실적 Review

(십억원)	4Q25P	4Q24	(% YoY)	3Q25	(% QoQ)	당사 예상치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	**247.2**	257.0	-3.8	246.9	0.1	257.1	-3.8	253.2	-2.4
영업이익	**-11.6**	-5.6	적확	16.5	적전	4.4	적전	6.9	적전
세전이익	**-25.2**	-150.4	적축	16.2	적전	-15.5	적확	5.2	적전
순이익	**-23.3**	-157.6	적축	12.2	적전	-11.9	적확	N/A	N/A
영업이익률(%)	**-4.7**	-2.2		6.7		1.7		2.7	
세전이익률(%)	**-10.2**	-58.5		6.6		-6.0		2.1	
순이익률(%)	**-9.4**	-61.3		5.0		-4.6		N/A	

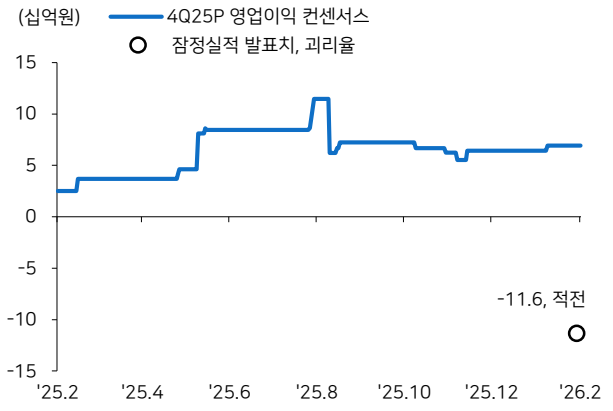
자료: 스카이라이프, 메리츠증권 리서치센터

표2 2025E 연간 실적 테이블

(십억원)	2025E	2024	(% YoY)	기존 추정치	(%diff)	컨센서스	(% diff.)
매출액	**984.2**	1,022.9	-3.8	1,000.5	-1.6	989.4	-0.5
영업이익	**23.0**	-1.1	흑전	35.8	-35.8	41.4	-44.5
세전이익	**8.5**	-146.5	흑전	14.6	-41.5	41.6	-79.5
지배주주 순이익	**1.5**	-156.1	흑전	10.1	-85.5	30.9	-95.3
영업이익률(%)	**2.3**	-0.1		3.6		4.2	
세전이익률(%)	**0.9**	-14.3		1.5		4.2	
순이익률(%)	**0.1**	-15.3		1.0		3.1	

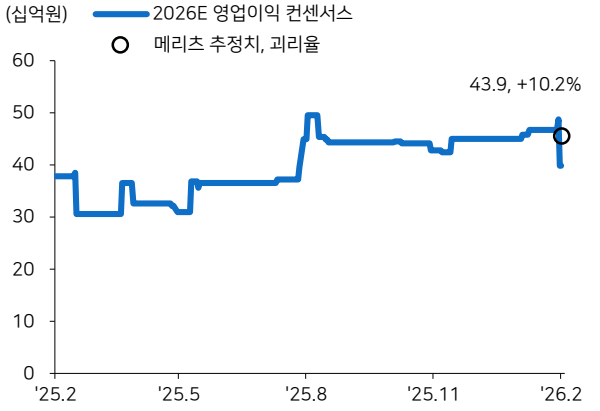
자료: FnGuide, 스카이라이프, 메리츠증권 리서치센터

그림1 4Q25P 영업이익, 컨센서스 적자전환



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 영업이익, 컨센서스 +10.2% 상회 전망



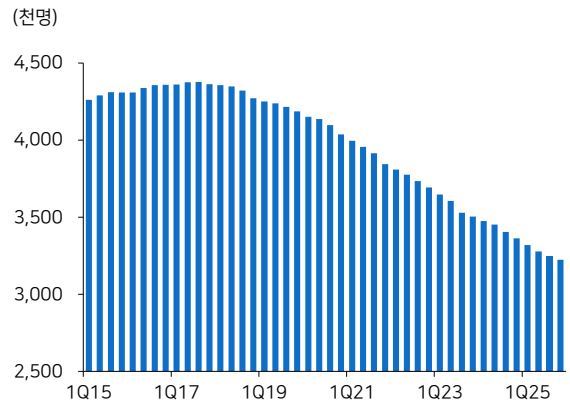
자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 스카이라이프 연결 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
매출액	**242.9**	**247.2**	**246.9**	**247.2**	**242.7**	**246.8**	**247.4**	**246.8**	**984.2**	**983.7**	**980.2**
% YoY	-4.5%	-2.9%	-3.9%	-3.8%	-0.1%	-0.2%	0.2%	-0.2%	-3.8%	-0.1%	-0.4%
서비스	92.7	90.8	90.5	90.9	90.0	89.7	89.4	89.0	364.9	358.1	352.2
통신서비스	50.3	52.0	53.5	54.9	55.9	56.0	56.2	56.3	210.6	224.4	225.9
플랫폼	78.8	82.6	81.5	79.1	75.6	80.5	79.9	80.0	322.1	316.0	317.1
콘텐츠	3.9	5.1	3.3	4.7	4.1	4.0	3.9	4.0	17.0	16.0	16.3
기타	17.2	16.7	18.1	17.6	17.1	16.6	18.1	17.5	69.6	69.2	68.7
영업비용	**237.8**	**234.3**	**230.5**	**258.8**	**232.3**	**231.6**	**230.9**	**245.0**	**961.2**	**939.8**	**932.7**
% YoY	-5.5%	-8.1%	-9.7%	-1.5%	-2.3%	-1.1%	0.2%	-5.3%	-6.1%	-2.2%	-0.8%
중계기임차료	12.6	12.6	12.6	12.6	12.6	12.6	12.6	12.6	50.2	50.2	50.2
망사용료	29.8	32.6	31.1	34.1	29.8	32.7	31.2	34.2	127.7	127.9	128.2
프로그램사용료	44.0	39.5	36.1	40.6	42.1	38.7	36.6	39.6	160.2	157.0	156.0
마케팅비용	43.0	44.7	48.6	48.1	42.3	45.1	47.3	46.1	184.4	180.7	180.4
상각비용	37.8	36.5	34.5	32.5	32.8	32.6	32.4	32.3	141.3	130.1	129.2
기타관리비용	68.3	67.7	90.9	72.7	70.0	70.9	80.3	70.9	78.3	76.8	90.0
영업이익	**5.1**	**13.0**	**16.5**	**-11.6**	**10.4**	**15.2**	**16.6**	**1.7**	**23.0**	**43.9**	**47.4**
% YoY	78.0%	흑전	793.1%	적확	103.3%	17.2%	0.5%	흑전	흑전	91.0%	8.0%
영업이익률	2.1%	5.2%	6.7%	-4.7%	4.3%	6.2%	6.7%	0.7%	2.3%	4.5%	4.8%
법인세차감전순이익	3.7	13.8	16.2	-25.2	9.6	14.3	15.2	-6.2	8.5	32.9	37.8
법인세비용	2.1	2.8	4.0	-1.9	2.2	3.3	3.6	-1.4	7.1	7.7	8.9
당기순이익	**1.6**	**10.9**	**12.2**	**-23.3**	**7.3**	**11.0**	**11.6**	**-4.7**	**1.5**	**25.2**	**29.0**
당기순이익률	0.7%	4.4%	5.0%	-9.4%	3.0%	4.5%	4.7%	-1.9%	0.1%	2.6%	3.0%
주요 지표											
전체 가입자 (천명)	3,320	3,278	3,245	3,224	3,214	3,204	3,195	3,185	3,671	3,663	3,656
위성단독	2,624	2,605	2,598	2,600	2,597	2,593	2,590	2,586	2,632	2,627	2,622
OTS	697	672	647	624	617	611	605	599	624	599	575

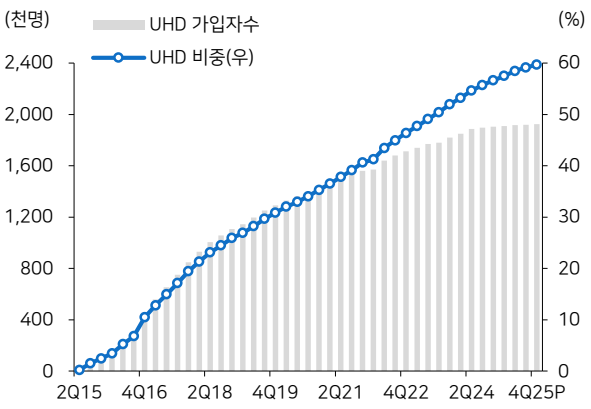
자료: 스카이라이프, 메리츠증권 리서치센터

그림3 스카이라이프 유료방송 가입자 추이



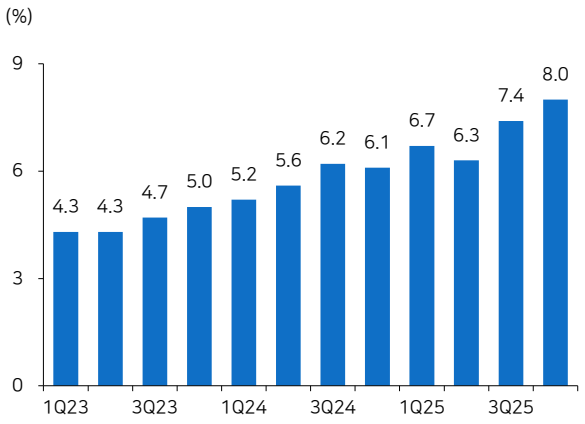
자료: 스카이라이프, 메리츠증권 리서치센터

그림4 스카이라이프 UHD 가입자 추이



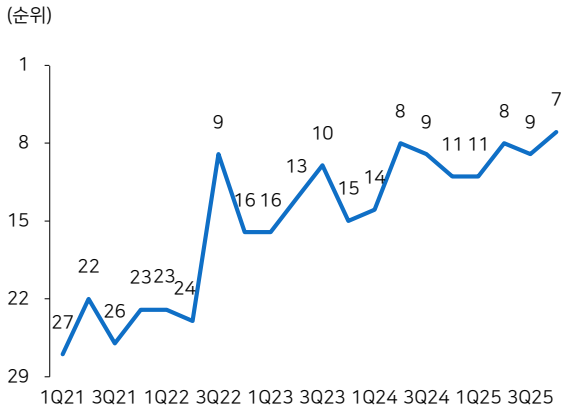
자료: 스카이라이프, 메리츠증권 리서치센터

그림5 유료방송 광고매출 M/S 추이



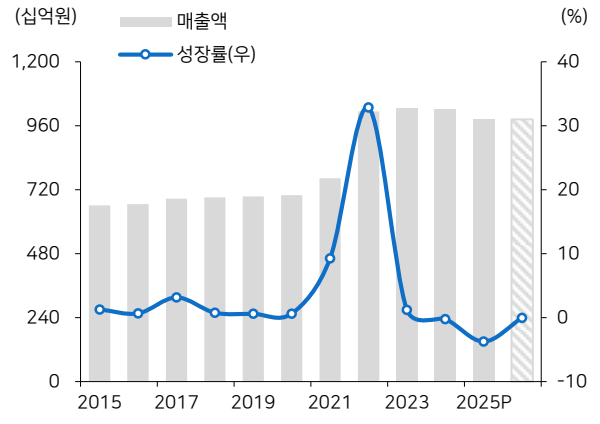
자료: 스카이라이프, 메리츠증권 리서치센터

그림6 ENA 채널 시청률 순위



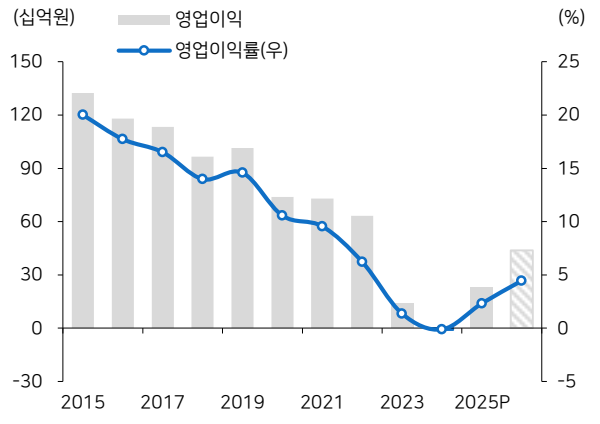
자료: 스카이라이프, 메리츠증권 리서치센터

그림7 스카이라이프 연간 매출액 추이 및 전망



자료: 스카이라이프, 메리츠증권 리서치센터

그림8 스카이라이프 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: 스카이라이프, 메리츠증권 리서치센터

스카이라이프 (053210)

Income Statement

(십억원)	2024	2025P	2026E	2027E	2028E
매출액	**1,022.9**	**1,000.5**	**1,013.8**	**1,014.6**	**1,012.8**
매출액증가율(%)	-0.3	-2.2	1.3	0.1	-0.2
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	1,022.9	1,000.5	1,013.8	1,014.6	1,012.8
판매관리비	1,024.0	964.7	971.7	967.0	963.1
영업이익	**-1.1**	**35.8**	**42.1**	**47.6**	**49.8**
영업이익률(%)	-0.1	3.6	4.2	4.7	4.9
금융손익	2.8	1.5	1.5	1.8	1.8
종속/관계기업손익	0.2	-0.3	-0.3	0.0	0.0
기타영업외손익	-148.4	-22.5	-11.6	-8.8	-8.8
세전계속사업이익	-146.5	14.6	31.7	40.5	42.7
법인세비용	9.6	4.4	7.5	9.5	10.1
당기순이익	**-156.1**	**10.1**	**24.3**	**31.0**	**32.7**
지배주주지분 순이익	-135.9	8.8	21.1	27.0	28.4

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025P	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**162.3**	**69.2**	**83.2**	**87.7**	**87.6**
당기순이익(손실)	-156.1	10.1	24.3	31.0	32.7
유형자산상각비	61.9	60.1	58.3	56.7	55.0
무형자산상각비	115.9	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	-29.8	-1.1	0.6	0.0	-0.1
투자활동 현금흐름	**-160.8**	**-54.8**	**-55.5**	**-53.8**	**-52.5**
유형자산의증가(CAPEX)	-45.4	-58.0	-56.8	-55.7	-54.6
투자자산의감소(증가)	-14.9	0.5	-0.3	-0.0	0.0
재무활동 현금흐름	**9.5**	**52.8**	**-32.2**	**-31.0**	**-29.9**
차입금의 증감	23.6	69.4	-15.7	-14.4	-13.4
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	11.0	67.2	-4.6	3.0	5.2
기초현금	129.8	140.8	208.0	203.5	206.4
기말현금	140.8	208.0	203.5	206.4	211.6

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025P	2026E	2027E	2028E
유동자산	434.9	496.8	495.4	498.5	503.3
현금및현금성자산	140.8	208.0	203.5	206.4	211.6
매출채권	111.0	108.6	110.0	110.1	109.9
재고자산	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
비유동자산	605.4	600.7	597.5	594.6	592.1
유형자산	218.4	216.3	214.8	213.9	213.4
무형자산	204.6	202.6	200.6	198.6	196.6
투자자산	41.9	41.3	41.6	41.7	41.6
자산총계	**1,040.2**	**1,097.5**	**1,092.9**	**1,093.1**	**1,095.4**
유동부채	243.5	309.6	304.8	298.3	292.3
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
단기차입금	20.0	16.0	12.8	10.2	8.2
유동성장기부채	0.0	75.0	70.5	66.5	62.8
비유동부채	220.1	217.6	210.2	202.4	194.7
사채	149.7	143.7	137.7	131.7	125.7
장기차입금	0.0	4.5	2.5	0.7	-1.0
부채총계	**463.6**	**527.2**	**515.0**	**500.8**	**487.0**
자본금	119.6	119.6	119.6	119.6	119.6
자본잉여금	175.4	175.4	175.4	175.4	175.4
기타포괄이익누계액	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3
이익잉여금	258.9	251.2	255.8	266.2	278.1
비지배주주지분	26.4	27.7	30.9	34.9	39.1
자본총계	**576.7**	**570.2**	**577.9**	**592.4**	**608.5**

Key Financial Data

	2024	2025P	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	21,525	21,054	21,333	21,350	21,312
EPS(지배주주)	-2,860	186	445	568	598
CFPS	4,265	1,509	1,822	1,963	1,962
EBITDAPS	3,719	2,019	2,112	2,193	2,205
BPS	11,578	11,415	11,512	11,731	11,981
DPS	350	350	350	350	350
배당수익률(%)	7.4	7.1	6.7	6.7	6.7
Valuation(Multiple)					
PER	-1.7	26.5	11.7	9.2	8.7
PCR	1.1	3.3	2.9	2.6	2.7
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
EBITDA(십억원)	176.7	96.0	100.4	104.2	104.8
EV/EBITDA	1.3	2.6	2.5	2.3	2.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-21.7	1.6	3.9	4.9	5.0
EBITDA 이익률	17.3	9.6	9.9	10.3	10.3
부채비율	80.4	92.5	89.1	84.5	80.0
금융비용부담률	0.6	0.7	0.8	0.8	0.7
이자보상배율(x)	-0.2	4.8	5.1	6.1	6.7
매출채권회전율(x)	9.0	9.1	9.3	9.2	9.2
재고자산회전율(x)	715.1	989.0	1,006.7	1,000.5	999.2

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 (2023년 8월 4일부터 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)

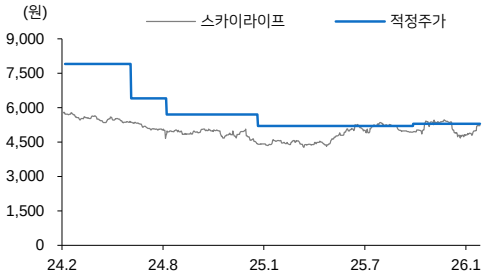
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.1%
중립	13.3%
매도	0.6%

2025 년 12 월 31 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)
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