

스카이라이프 (053210)

이번 분기 실적이 거의 바닥

2024년 8월 8일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	5,500 원 (하향)
✓ 상승여력	13.2%	✓ 현재주가 (8월 7일)	4,860 원

신한생각 단기 배당 시즌, 중장기 광고 매출 올라오는 때 주목

위성 방송사업자. 본업 성장 정체로 채널(ENA)과 통신사업 확대했지만 투자 성과 증명하기도 전에 광고경기 둔화 Cycle에 직면. 콘텐츠 투자비 회수하지 못하며 2년전 대비 이익과 시가총액 모두 크게 쪼그라들

주가는 2년 내리 하락해 배당수익률 7.2% 수준까지 빠졌지만, 이제는 더 이상 나빠질 요인이 없어 보임. ENA 경쟁력이 눈에 띄게 상승했고 실적도 광고 경기와 무관하게 2Q24를 바닥으로 천천히 회복 예상. 단기로는 연말 배당 시즌, 중장기로는 광고 매출 올라오는 시점에 다시 보면 좋을 회사

2Q24 Review: 하반기는 확실히 나아짐

2Q24 영업이익은 -2억원(적자전환)으로 컨센서스 71억원을 대폭 하회

[콘텐츠] 상반기 프로그램 투자비용 517억원, 광고매출 273억원으로 여전히 투자 국면. ENA 채널 인지도 상승에 따라 유료방송 광고 시장점유율이 1Q22 3.3% → 2Q24 5.6%까지 상승한 점 긍정적이지만 광고 시장 회복 요연해 아쉬울 따름. 2분기 TV 유료방송 광고시장은 전년대비 -18% 빠지며 부진. 하반기에는 좀 더 적극적으로 투자비 줄일 계획

[별도] SkyTV/인터넷/모바일 가입자 순증세 지속되며 위성방송 부진을 상대적으로 잘 방어. 방발기금, 프로그램사용료 등 분기 약 20억원의 비용 평탄화 감안시 이익(127억원) 전년대비(164억원)와 크게 다르지 않았음

Valuation & Risk

주가 재료 부족하지만 하반기 실적 반등과 배당수익률 7%(당장은 주당배당금 350원 유지 계획 변화 無) 감안하면 추가 하락 크지 않을 것으로 예상됨. 실적 추정치 하향에 따라 목표가 5,500원으로 하향

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	1,013.7	63.2	22.4	17.4	2.8	0.5	2.5	4.3
2023	1,025.6	14.1	(97.9)	(2.9)	(12.8)	0.4	1.5	5.9
2024F	1,030.1	3.6	(20.1)	(11.5)	(2.9)	0.3	1.0	7.2
2025F	1,044.6	17.9	28.1	8.2	4.2	0.3	0.8	7.2
2026F	1,062.9	30.3	32.0	7.2	4.7	0.3	0.7	7.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[통신서비스]

김아람 선임연구원

✉ kimaram@shinhan.com

Revision

실적추정치	하향
Valuation	하향

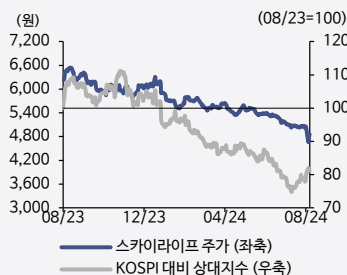
시가총액	231.0십억원
발행주식수(유동비율)	47.5백만주(48.8%)
52주 최고가/최저가	6,540 원/4,665 원
일평균 거래액 (60 일)	156백만원
외국인 지분율	6.3%

주요주주 (%)

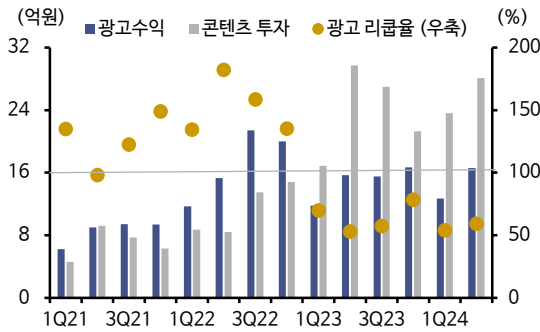
케이티 외 1인	50.3
한국방송공사	6.8

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(4.7)	(11.3)	(25.1)	(17.2)
상대	6.2	(5.6)	(24.8)	(13.9)

주가

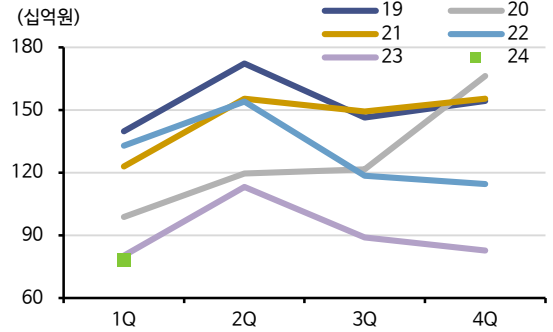


스카이TV 광고수익 vs. 방송 프로그램 투자 차이



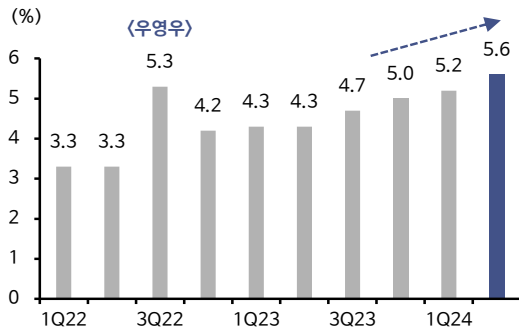
자료: 회사 자료, 신한투자증권

CJENM TV 광고매출 - 여전히 어려운 TV 광고시장



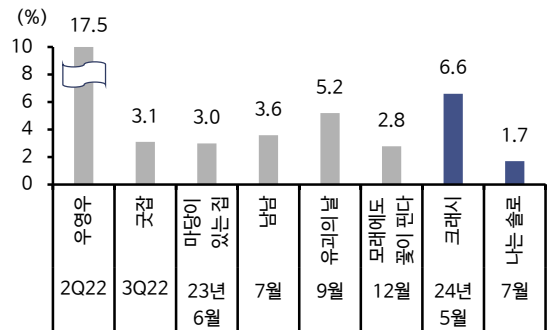
자료: 회사 자료, 신한투자증권

ENA 채널 경쟁력 상승 ① - 광고시장 점유율



자료: 회사 자료, 신한투자증권

ENA 채널 경쟁력 상승 ② - 최고 시청률 상승



자료: 언론 자료, 신한투자증권 / 주: 시점은 최초 방영일 기준

2H24 ENA 대표 콘텐츠 라인업

작품명	방영	비고 / 출연
드라마		
유어아너	8/12~9/10	월화(10부작) / 김명민, 손현주
나의 해리에게	9월	월화(12부작), 로맨스 / 신혜선, 이진욱
취하는 로맨스	11월	월화(12부작) / 김세정, 이종원
예능		
나는 솔로	정규	SBS Plus 공동 제작
곽준빈의 세계기사식당2	6/15~8/31	
ENA 케이팝업차트쇼	6/14~12/13	월 1회
내 아이의 사생활	9월중	12부작 / 장윤정, 도경완
여왕별 게임	9월중	
시골간Z	9월중	

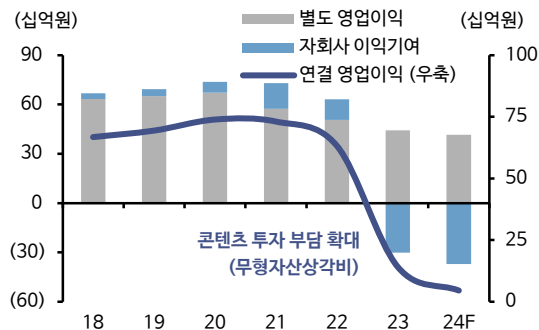
자료: 회사 자료, 신한투자증권

스카이라이프 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	249.4	256.4	260.5	261.3	254.4	254.7	258.2	262.8	1,027.6	1,030.1	1,044.6
플랫폼 부문	231.3	233.7	238.4	236.0	232.2	231.5	235.5	237.5	939.4	936.6	946.7
서비스	95.4	94.8	96.2	93.4	93.9	91.1	91.9	91.0	379.8	367.9	357.9
통신서비스	41.9	43.6	45.0	46.3	47.3	48.6	50.2	51.7	176.8	197.8	219.2
콘텐츠 부문	18.0	22.7	22.1	25.3	22.2	23.2	22.7	25.4	88.1	93.5	97.9
광고	10.5	14.5	14.3	16.0	11.7	15.6	15.1	17.8	55.3	60.2	65.6
영상물 관련	2.2	2.6	2.3	3.7	5.2	2.2	2.2	2.2	10.8	11.8	10.2
영업비용	233.9	239.6	255.5	282.6	251.5	254.8	252.7	267.4	1,011.5	1,026.5	1,026.7
망사용료	28.3	28.2	29.9	32.4	31.9	27.8	31.6	32.6	118.8	123.8	132.0
마케팅비	44.1	45.3	43.9	44.2	43.3	44.6	44.9	45.6	177.5	178.3	181.8
상각비	37.0	39.2	41.2	59.3	45.5	45.8	45.1	44.1	176.7	180.5	163.6
기타비용	68.3	70.3	84.4	84.1	72.6	78.3	73.1	86.7	307.1	310.7	312.5
영업이익	15.5	16.8	2.7	(21.0)	2.9	(0.2)	5.4	(4.6)	14.1	3.6	17.9
영업이익률	6.2	6.6	1.0	(8.0)	1.1	(0.1)	2.1	(1.7)	1.4	0.3	1.7
지배순이익	9.2	17.5	4.1	(128.7)	4.4	1.6	10.0	(36.0)	(97.9)	(20.1)	28.1
순이익률	3.7	6.8	1.6	(49.2)	1.7	0.6	3.9	(13.7)	(9.5)	(1.9)	2.7
(%YoY)											
매출액	4.4	1.7	(1.8)	1.4	2.0	(0.7)	(0.9)	0.6	1.4	0.2	1.4
영업이익	(39.7)	(27.6)	(80.7)	적전	(81.5)	적전	99.1	적지	(77.7)	(74.6)	401.8
광고	0.9	2.6	(27.4)	(12.1)	11.4	7.6	5.9	11.1	(10.2)	8.9	9.0
별도											
매출액	174.9	176.7	178.6	178.1	177.9	176.2	179.1	180.7	708.2	713.9	723.2
영업이익	15.8	16.4	8.4	3.5	13.0	12.7	11.6	4.3	44.2	41.6	37.5
영업이익률	9.1	9.3	4.7	2.0	7.3	7.2	6.5	2.4	6.2	5.8	5.2

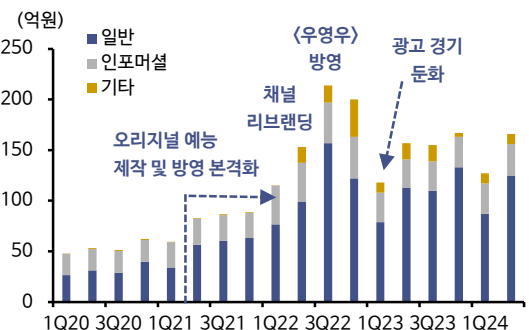
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

영업이익 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정
 주: 4Q21 HCN 연결 편입

스카이라이프 광고 매출 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권

스카이라이프 2Q24 실적 요약

(십억원)	2Q24F	1Q24	%QoQ	2Q23	%YoY	컨센서스	%Gap
매출액	254.7	254.4	0.1	256.4	(0.7)	262.3	(2.9)
영업이익	(0.2)	2.9	적전	16.8	적전	7.0	(102.3)
순이익	1.6	4.4	(64.5)	17.5	(91.1)	3.0	(48.1)
영업이익률	(0.1)	1.1		6.6		2.7	
순이익률	0.6	1.7		6.8		1.1	

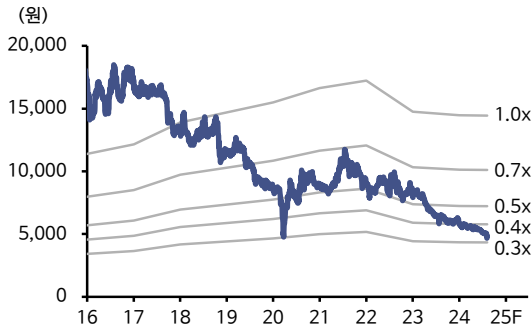
자료: 회사 자료, 신한금융투자

스카이라이프 목표주가 산정

(원, 배)	계산	비고
12MF BPS	14,445	24년 2년 연속 적자 예상돼
목표 PBR	0.4	밸류에이션 방법 Historical PER → PBR로 변경
주당가치	5,680	Target PBR 0.4배는 최근 1년간 평균 PBR
목표주가	5,500	기존 목표주가 7,000원

자료: 신한투자증권

스카이라이프 PBR 밴드



자료: QuantiWise, 신한투자증권

스카이라이프 배당수익률 밴드



자료: QuantiWise, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	1,361.3	1,215.7	1,113.1	1,070.4	1,088.8
유동자산	406.5	425.0	407.2	391.7	414.4
현금및현금성자산	98.7	129.7	130.4	113.1	133.5
매출채권	122.7	115.1	115.6	117.3	119.3
재고자산	1.2	1.8	1.8	1.9	1.9
비유동자산	954.8	790.7	705.9	678.7	674.4
유형자산	258.3	234.8	200.6	192.3	192.0
무형자산	489.8	384.8	334.1	315.0	310.8
투자자산	49.9	27.0	27.0	27.2	27.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	503.8	478.6	429.9	384.3	389.8
유동부채	274.7	353.8	304.9	258.6	263.1
단기차입금	45.7	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	100.0	50.0	0.0	0.0
비유동부채	229.0	124.8	125.0	125.8	126.7
사채	149.8	49.9	49.9	49.9	49.9
장기차입금(경기금융부채 포함)	25.3	21.7	21.7	21.7	21.7
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	857.5	737.1	683.2	686.2	699.0
자본금	119.6	119.6	119.6	119.6	119.6
자본잉여금	175.4	175.4	175.4	175.4	175.4
기타자본	(7.1)	(7.0)	(7.0)	(7.0)	(7.0)
기타포괄이익누계액	2.3	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
이익잉여금	534.0	413.8	377.2	388.8	404.3
지배주주지분	824.2	701.2	664.6	676.3	691.7
비지배주주지분	33.3	35.9	18.6	9.9	7.3
*총차입금	226.4	177.2	127.2	77.3	77.4
*순차입금(순현금)	56.6	(25.7)	(57.4)	(90.2)	(110.6)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	176.4	207.2	145.8	188.1	186.4
당기순이익	23.1	(113.7)	(37.4)	19.5	29.4
유형자산상각비	76.4	69.2	73.4	67.8	60.3
무형자산상각비	51.2	107.5	107.5	96.7	91.9
외화환산손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	5.5	3.1	3.1	3.1	3.1
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.7	(0.8)	(1.9)	(1.9)	(1.9)
운전자본변동	(26.1)	3.9	0.7	2.5	3.2
(법인세납부)	(9.5)	(12.5)	7.9	(4.9)	(7.4)
기타	55.1	150.5	(7.5)	5.3	7.8
투자활동으로인한현금흐름	(78.9)	(125.3)	(77.5)	(137.8)	(148.4)
유형자산의증가(CAPEX)	(59.9)	(47.7)	(39.2)	(59.5)	(60.0)
유형자산의감소	0.6	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(50.0)	(97.4)	(56.8)	(77.7)	(87.7)
투자자산의감소(증가)	35.5	21.5	(0.1)	(0.2)	(0.3)
기타	(5.1)	(1.9)	18.6	(0.4)	(0.4)
FCF	153.3	183.0	145.2	121.3	118.8
재무활동으로인한현금흐름	(79.5)	(50.8)	(66.5)	(66.4)	(16.5)
차입금의증가(감소)	(58.8)	(45.7)	(50.0)	(49.9)	0.1
자기주식의처분(취득)	0.0	2.4	0.0	0.0	0.0
배당금	(16.7)	(16.7)	(16.6)	(16.6)	(16.6)
기타	(4.0)	9.2	0.1	0.1	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(1.2)	(1.2)	(1.2)
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	18.0	31.1	0.6	(17.2)	20.4
기초현금	80.7	98.7	129.7	130.4	113.1
기말현금	98.7	129.7	130.4	113.1	133.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,013.7	1,025.6	1,030.1	1,044.6	1,062.9
증감률 (%)	32.8	1.2	0.4	1.4	1.7
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	1,013.7	1,025.6	1,030.1	1,044.6	1,062.9
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	950.5	1,011.5	1,026.5	1,026.7	1,032.6
영업이익	63.2	14.1	3.6	17.9	30.3
증감률 (%)	(13.5)	(77.7)	(74.1)	391.5	69.2
영업이익률 (%)	6.2	1.4	0.4	1.7	2.9
영업외손익	(29.8)	(122.5)	(49.0)	6.5	6.5
금융손익	1.8	(2.0)	(0.3)	0.3	1.1
기타영업외손익	(30.8)	(119.5)	(47.5)	7.2	6.5
중속 및 관계기업관련손익	(0.7)	(1.1)	(1.1)	(1.1)	(1.1)
세전계속사업이익	33.4	(108.5)	(45.3)	24.4	36.8
법인세비용	10.3	5.3	(7.9)	4.9	7.4
계속사업이익	23.1	(113.7)	(37.4)	19.5	29.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	23.1	(113.7)	(37.4)	19.5	29.4
증감률 (%)	(62.9)	적전	적지	흑전	50.9
순이익률 (%)	2.3	(11.1)	(3.6)	1.9	2.8
(지배주주)당기순이익	22.4	(97.9)	(20.1)	28.1	32.0
(비지배주주)당기순이익	0.7	(15.9)	(17.3)	(8.6)	(2.6)
총포괄이익	36.5	(120.0)	(37.4)	19.5	29.4
(지배주주)총포괄이익	35.9	(104.0)	(32.4)	16.9	25.5
(비지배주주)총포괄이익	0.6	(16.0)	(5.0)	2.6	3.9
EBITDA	190.8	190.7	184.5	182.5	182.5
증감률 (%)	16.1	(0.0)	(3.3)	(1.1)	0.0
EBITDA 이익률 (%)	18.8	18.6	17.9	17.5	17.2

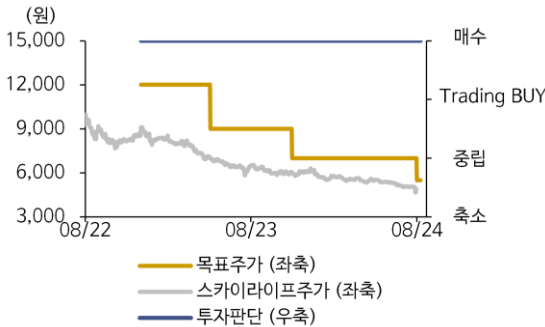
주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	483	(2,380)	(786)	410	619
EPS (지배순이익, 원)	468	(2,049)	(422)	592	674
BPS (자본총계, 원)	17,932	15,511	14,376	14,438	14,709
BPS (지배지분, 원)	17,235	14,756	13,985	14,229	14,555
DPS (원)	350	350	350	350	350
PER (당기순이익, 배)	16.9	(2.5)	(6.2)	11.8	7.8
PER (지배순이익, 배)	17.4	(2.9)	(11.5)	8.2	7.2
PBR (자본총계, 배)	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
PBR (지배지분, 배)	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA (배)	2.5	1.5	1.0	0.8	0.7
배당성향 (%)	74.5	(16.9)	(82.5)	58.8	51.7
배당수익률 (%)	4.3	5.9	7.2	7.2	7.2
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	18.8	18.6	17.9	17.5	17.2
영업이익률 (%)	6.2	1.4	0.4	1.7	2.9
순이익률 (%)	2.3	(11.1)	(3.6)	1.9	2.8
ROA (%)	1.8	(8.8)	(3.2)	1.8	2.7
ROE (지배순이익, %)	2.8	(12.8)	(2.9)	4.2	4.7
ROIC (%)	4.8	2.1	0.6	3.0	5.2
안정성					
부채비율 (%)	58.7	64.9	62.9	56.0	55.8
순차입금비율 (%)	6.6	(3.5)	(8.4)	(13.1)	(15.8)
현금비율 (%)	35.9	36.7	42.8	43.7	50.7
이자보상배율 (배)	11.3	2.6	0.9	6.5	14.5
활동성					
순운전자본회전율 (회)	28.7	(191.8)	(40.7)	(39.4)	(37.2)
재고자산회수기간 (일)	0.7	0.5	0.7	0.6	0.6
매출채권회수기간 (일)	41.2	42.3	40.9	40.7	40.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

스카이라이프(053210)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2021년 10월 14일		커버리지제외	-	-
2022년 12월 09일	매수	12,000	(33.5)	(24.3)
2023년 05월 11일	매수	9,000	(29.6)	(22.7)
2023년 11월 07일	매수	7,000	(18.3)	(9.9)
2024년 05월 08일		6개월경과	(25.5)	(21.0)
2024년 08월 08일	매수	5,500	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 김아람)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	목표	섹터
◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우	
◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%	◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우	
◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%	◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우	
◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 08월 06일 기준)

매수 (매수)	93.39%	Trading BUY (중립)	5.06%	중립 (중립)	1.56%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------