

Company Update

Analyst 김유혁
 02) 6915-5673
 yuhyuk.kim@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지)	25,000원
현재가 (5/21)	13,720원

KOSPI (5/21)	7,815.59pt
시가총액	255십억원
발행주식수	18,551천주
액면가	5,000원
52주 최고가	29,200원
최저가	13,600원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률 (2026F)	1.8%

주주구성	
티와이홀딩스	36.32%
국민연금공단	9.93%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-28%	-65%	-80%
절대기준	-12%	-29%	-41%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	25,000	25,000	-
EPS(26)	219	1,315	▼
EPS(27)	658	1,618	▼



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

SBS (034120)

부진한 1분기

1Q26 Review: 영업적자 176억원(적지 YoY)

동사의 1분기 실적은 매출액 1,904억원(-7.7% YoY, -35.4% QoQ), 영업적자 176억원(적지 YoY, 적전 QoQ, OPM -9.3%)으로 부진했다. 1Q26 광고매출이 전년동기대비 13.2% 감소했으며, 이는 2월 올림픽을 증계한 경쟁사로 물량이 일부 이전된 점과 3월 중동전쟁 발생으로 고객사들의 마케팅 예산이 동결된 영향 때문이다. 사업수익과 자회사 실적은 전년동기 대비 소폭 감소하였다. 원가단에선 제작비가 전년동기대비 증가할 것으로 추정되는 점이 실적에 부담요인이다.

2026년 영업이익 432억원(+138.2% YoY) 전망

동사의 2026년 실적은 매출액 1조 536억원(+4.5% YoY), 영업이익 432억원(+138.2% YoY)으로 전망한다. 동사는 2024년 12월 넷플릭스와 향후 6년간 SBS 신작 및 기존 드라마, 예능, 교양 프로그램국내 넷플릭스에 공급하고, 신작드라마 일부는 동시방영 형태로 글로벌 유통한다는 전략적 파트너십을 체결했다. 이 같은 유통구조 개선은 1) 보유IP 판매에 따른 구작 매출 증가, 2) 제작매출 확대를 통해 실적 개선, 3) 넷플릭스 동시방영 시 채널 광고단가 상승에 따른 수익 개선으로 이어질 것으로 전망한다. 올해 드라마 제작편수는 전년대비 1편 늘어난 총 11편으로, 정규 편성 드라마 9편, 넷플릭스 1편, 타 채널 1편 등이다. 정규편성 드라마 9편은 모두 OTT 동시방영될 예정으로 수익성 개선이 기대된다(2025년 9편 중 6편 동시방영).

투자의견 매수, 목표주가 25,000원 유지

동사에 대해 투자의견 매수, 목표주가 25,000원을 유지한다. 1) 2026년 OTT 동시방영 작품 확대에 따른 실적개선, 2) 하반기 지상파 광고규제 완화에 따른 광고매출 개선 가능성 등을 고려하면 현재 주가레벨에서는 상승여력이 존재하다고 판단한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,047	1,008	1,054	1,151	1,174
영업이익	-19	18	43	73	74
세전이익	19	7	19	58	61
지배주주순이익	34	8	4	12	13
EPS(원)	1,824	433	219	658	692
증가율(%)	-28.0	-76.3	-49.3	199.6	5.3
영업이익률(%)	-1.8	1.8	4.1	6.3	6.3
순이익률(%)	3.2	0.8	0.4	1.1	1.2
ROE(%)	3.8	0.7	0.3	0.9	1.0
PER	12.1	43.2	62.5	20.9	19.8
PBR	0.5	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	32.3	9.6	5.3	3.9	3.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

SBS (034120)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,047	1,008	1,054	1,151	1,174
증가율(%)	5.0	-3.6	4.5	9.2	2.0
매출원가	886	837	849	907	925
매출총이익	161	171	204	244	249
매출총이익률 (%)	15.4	17.0	19.4	21.2	21.2
판매비	180	153	161	171	175
판매비율(%)	17.2	15.2	15.3	14.9	14.9
영업이익	-19	18	43	73	74
증가율(%)	-132.9	-194.6	138.2	67.9	1.4
영업이익률(%)	-1.8	1.8	4.1	6.3	6.3
순금융손익	-3	-6	-4	-2	0
이자손익	-4	-6	-4	-2	0
기타	1	0	0	0	0
기타영업외손익	41	-10	-20	-13	-13
종속/관계기업손익	0	4	0	0	0
세전이익	19	7	19	58	61
법인세	-14	-1	15	44	47
법인세율	-73.7	-14.3	78.9	75.9	77.0
계속사업이익	34	8	4	13	14
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	34	8	4	13	14
증가율(%)	-28.5	-76.5	-43.7	199.6	5.3
당기순이익률 (%)	3.2	0.8	0.4	1.1	1.2
지배주주당기순이익	34	8	4	12	13
기타포괄이익	1	384	0	0	0
총포괄이익	35	392	4	13	14
EBITDA	18	56	77	108	109
증가율(%)	-79.4	208.7	38.2	38.8	1.6
EBITDA마진율(%)	1.7	5.6	7.3	9.4	9.3

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	1,824	433	219	658	692
BPS	48,742	69,866	69,756	70,083	70,446
DPS	0	330	330	330	330
밸류에이션(배)					
PER	12.1	43.2	62.5	20.9	19.8
PBR	0.5	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	32.3	9.6	5.3	3.9	3.9
성장성지표(%)					
매출증가율	5.0	-3.6	4.5	9.2	2.0
EPS증가율	-28.0	-76.3	-49.3	199.6	5.3
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	1.8	1.8	1.8	1.8
ROE	3.8	0.7	0.3	0.9	1.0
ROA	2.4	0.4	0.2	0.7	0.7
ROIC	5.5	1.2	0.7	2.1	2.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	66.8	57.4	57.5	57.5	57.5
순차입금 비율(%)	19.2	14.4	11.6	12.6	12.5
이자보상배율(배)	-1.1	1.1	2.4	4.1	4.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.4	4.3	4.9	5.7	5.5
재고자산회전율	470.6	461.6	488.2	467.9	457.6
총자산회전율	0.7	0.6	0.5	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	760	828	821	829	836
현금및현금성자산	95	89	125	112	112
유가증권	102	154	154	154	154
매출채권	238	234	195	213	217
재고자산	2	2	2	3	3
비유동자산	752	1,216	1,220	1,225	1,230
유형자산	478	462	462	462	462
무형자산	53	35	40	45	49
투자자산	115	613	613	613	613
자산총계	1,512	2,044	2,041	2,054	2,066
유동부채	336	393	392	398	402
매입채무및기타채무	16	23	28	30	30
단기차입금	50	160	160	160	160
유동성장기부채	70	40	40	40	40
비유동부채	270	353	353	353	353
사채	110	220	220	220	220
장기차입금	129	0	0	0	0
부채총계	606	746	745	750	754
지배주주지분	904	1,296	1,294	1,300	1,307
자본금	93	93	93	93	93
자본잉여금	112	112	112	112	112
자본조정등	-1	-1	-1	-1	-1
기타포괄이익누계액	9	387	387	387	387
이익잉여금	691	704	702	709	715
비지배주주지분	2	2	2	4	5
자본총계	906	1,298	1,297	1,304	1,312
비이자부채	235	316	315	320	324
총차입금	371	430	430	430	430
순차입금	174	187	151	164	164

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	8	65	83	33	47
당기순이익	34	8	4	13	14
비현금성 비용 및 수익	9	63	34	35	36
유형자산감가상각비	37	38	28	28	28
무형자산상각비	0	0	6	7	7
운전자본변동	-17	-2	44	-16	-3
매출채권등의 감소	22	4	39	-18	-4
재고자산의 감소	0	0	0	0	0
매입채무등의 증가	12	-9	5	2	1
기타 영업현금흐름	-18	-4	1	1	0
투자활동 현금흐름	-153	-126	-39	-40	-41
유형자산의 증가(CAPEX)	-24	-16	-28	-28	-29
유형자산의 감소	2	2	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-3	8	-11	-12	-12
투자자산의 감소(증가)	0	-26	0	0	0
기타	-128	-94	0	0	0
재무활동 현금흐름	142	55	-8	-6	-6
차입금의 증가(감소)	124	-20	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	18	75	-8	-6	-6
기타 및 조정	1	0	0	0	0
현금의 증가	-2	-6	36	-13	0
기초현금	97	95	89	125	112
기말현금	95	89	125	112	112

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

