

SBS (034120)

미디어/엔터



박성호

02 3770 5657
sungho.park@yuantakorea.com

RA 이광현

02 3770 5733
kwanghyun.lee@yuantakorea.com

| | |
|-------------|--------------------|
| 투자 의견 | BUY (I) |
| 목표주가 | 26,000원 (I) |
| 현재주가 (6/24) | 21,600원 |
| 상승여력 | 20% |

| | |
|-------------|----------------------|
| 시가총액 | 3,943억원 |
| 총발행주식수 | 18,252,582주 |
| 60일 평균 거래대금 | 31억원 |
| 60일 평균 거래량 | 129,238주 |
| 52주 고 | 28,550원 |
| 52주 저 | 18,000원 |
| 외인지분율 | 0.00% |
| 주요주주 | SBS 미디어홀딩스 36.92% |

| | | | |
|----------|-------|--------|--------|
| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 12개월 |
| 절대 | (5.5) | (13.9) | (6.1) |
| 상대 | (9.1) | (11.5) | 4.1 |
| 절대(달러환산) | (3.5) | (16.5) | (10.7) |

| | 2Q19E | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스 | 컨센서스대비 |
|------------|-------|--------|-------|-------|----------|
| 매출액 | 2,450 | -8.0 | 46.2 | 2,530 | -3.2 |
| 영업이익 | 159 | 흑전 | 흑전 | 36 | 340.8 |
| 세전계속사업이익 | 199 | 흑전 | 흑전 | | |
| 지배순이익 | 148 | 흑전 | 흑전 | | |
| 영업이익률 (%) | 6.5 | 흑전 | 흑전 | 1.4 | +5.1 %pt |
| 지배순이익률 (%) | 6.0 | 흑전 | 흑전 | | |

자료: 유안타증권

어둠이 걷히고 새벽이 밝아온다

드라마 제작스튜디오 설립 SBS는 2019년 드라마본부 분사를 통해 드라마 제작스튜디오를 설립할 예정이며, 2019년 5월 20일 1단계 행보로 더스토리웍스(100% 자회사)에 40억원 출자 상태. 향후, 예상 시나리오는 드라마본부 인력들의 시간전출 → 더스토리웍스(제작스튜디오) 자본 추가확충 → 외부 작가진 영입임. 드라마 제작스튜디오는 스튜디오드래곤, JTBC콘텐츠허브의 사례처럼 캡티브 중심의 제작물량 확보를 통해 국내 3대 드라마 제작사로 도약 가능

드라마 제작스튜디오의 기대효과는 1)SBS의 경우 광고재원 허용범위 내에서 적절한 금액으로 양질의 드라마 방영권을 구매하고 판권수익을 확대할 수 있음. 2)제작스튜디오는 넷플릭스 등 해외 OTT형 드라마 판매를 기반으로 이익 레버리지 극대화 가능. 향후 방송사의 주주입원은 사업수익(i.e. 판권수익)이 될 것이란 점에서, 드라마 제작스튜디오 설립행보에 대해 높이 평가

2020년 광고매출 (+)전환 기대 지상파 3사의 합산 영업손실(별도기준)은 2017년 223억원 → 2018년 1,815억원으로 확대. 이는 합산 광고매출 감소(-885억원 YoY; -8% YoY)와 브라질월드컵 관련 중계권 비용 부담에 기인. 지상파 위기 심화로 인해, 지상파 중간광고 허용은 시점의 문제일 뿐 당위의 문제는 아닌 상황. 정보통신정책연구원에 의하면, 지상파는 중간광고 허용시 연간 최대 870억원의 광고수입을 늘릴 수 있을 것. 지상파 중간광고 도입시점을 2020년으로 가정시, 2020년 지상파 3사의 광고매출 자연감소분은 중간광고로 메워질 수 있음

SBS의 2020년 방송광고 매출은 4,258억원(+6% YoY)으로 증가 예상. 이는 1)지상파 중간광고 도입에 따른 광고매출 자연감소분 상쇄 가정, 2)한국과의 시차가 전혀 없는 도쿄올림픽 흥행 기대감, 3)드라마 제작스튜디오 설립에 따른 드라마 콘텐츠 질적개선 효과에 기인

반격을 준비할 때 동사에 대한 투자 의견 Buy, 목표주가 2.6만원으로 커버리지 개시. 목표주가 2.6만원은 2020E EPS 1,724원에 Target PER 15배를 적용해 산출

드라마 대장주인 스튜디오드래곤은 2020년 드라마 40편 제작을 목표로 하고 있으며, 현재 2조원 수준의 시가총액 형성 중. 더스토리웍스의 2018년 드라마 제작편수는 7편(『EXIT』과 『사의 찬미』 제외 시 5편) 기록. 드라마 제작스튜디오 가치는 2020년 드라마 제작편수 10편을 가정시, 드래곤의 1/4인 5천억원 수준까지 기대할 수 있어 관심 필요

| | 결산 (12월) | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F |
|-----------|----------|-------|-------|-------|--------|
| 매출액 | | 7,732 | 9,140 | 8,942 | 11,344 |
| 영업이익 | | 187 | 51 | 28 | 299 |
| 지배순이익 | | 150 | 49 | 260 | 315 |
| PER | | 31.4 | 84.5 | 15.8 | 13.1 |
| PBR | | 0.8 | 0.7 | 0.7 | 0.6 |
| EV/EBITDA | | 9.3 | 16.6 | 12.0 | 5.8 |
| ROE | | 2.7 | 0.9 | 4.5 | 5.2 |

자료: 유안타증권

[표 1] SBS 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| 매출액 | 7,803 | 7,271 | 8,226 | 7,929 | 8,291 | 7,732 | 9,140 | 8,942 | 11,344 |
| - 본사 | 7,571 | 7,076 | 7,957 | 7,726 | 7,986 | 7,377 | 8,725 | 7,285 | 8,494 |
| - 자회사 | 232 | 195 | 269 | 203 | 305 | 355 | 416 | 1,657 | 2,849 |
| 영업이익 | 388 | 221 | -187 | 422 | -77 | 187 | 51 | 28 | 299 |
| - 본사 | 407 | 284 | -129 | 403 | -89 | 140 | 7 | -27 | 102 |
| - 자회사 | -19 | -63 | -58 | 18 | 13 | 47 | 44 | 55 | 197 |
| OPM | 5% | 3% | -2% | 5% | -1% | 2% | 1% | 0% | 3% |
| 세전이익 | 388 | 284 | -101 | 428 | -1 | 203 | 79 | 321 | 488 |
| RPM | 0% | -1% | -1% | 0% | 0% | 1% | 0% | 1% | 2% |
| 지배순이익 | 275 | 244 | -68 | 349 | -5 | 150 | 49 | 260 | 315 |
| NIM | 5% | 4% | -1% | 5% | 0% | 3% | 1% | 4% | 4% |
| [성장률; YoY] | | | | | | | | | |
| 매출액 | - | -7% | 13% | -4% | 5% | -7% | 18% | -2% | 27% |
| 영업이익 | - | -43% | 적전 | 흑전 | 적전 | 흑전 | -73% | -45% | 971% |
| 지배순이익 | - | -11% | 적전 | 흑전 | 적전 | 흑전 | -68% | 434% | 21% |

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] SBS 별도 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 영업수익 | 7,571 | 7,076 | 7,957 | 7,726 | 7,986 | 7,377 | 8,725 | 7,285 | 8,494 |
| - 방송광고 | 5,821 | 5,476 | 5,256 | 5,260 | 4,610 | 4,680 | 4,330 | 4,008 | 4,258 |
| - 사업수익 | 1,750 | 1,600 | 2,701 | 2,466 | 3,376 | 2,697 | 4,395 | 3,277 | 4,236 |
| 영업수익(YoY) | 5% | -7% | 12% | -3% | 3% | -8% | 18% | -17% | 17% |
| - 방송광고 | -5% | -6% | -4% | 0% | -12% | 2% | -7% | -7% | 6% |
| - 사업수익 | 62% | -9% | 69% | -9% | 37% | -20% | 63% | -25% | 29% |
| 영업비용 | 7,164 | 6,792 | 8,086 | 7,323 | 8,075 | 7,237 | 8,718 | 7,312 | 8,392 |
| - 방송제작비 | 5,490 | 5,166 | 6,415 | 5,620 | 6,370 | 5,470 | 6,987 | 5,507 | 6,454 |
| 제작비 추정치 | 4,955 | 5,037 | 5,263 | 5,270 | 5,650 | 5,275 | 5,214 | 5,301 | 5,523 |
| (YoY) | 15% | 2% | 4% | 0% | 7% | -7% | -1% | 2% | 4% |
| 중계비 추정치 | 535 | 129 | 1,151 | 351 | 720 | 194 | 1,773 | 206 | 931 |
| - 사업비 | 184 | 198 | 279 | 238 | 370 | 370 | 402 | 451 | 500 |
| - 판관비 | 1,490 | 1,428 | 1,393 | 1,465 | 1,335 | 1,397 | 1,329 | 1,354 | 1,438 |
| 영업이익 | 407 | 284 | -129 | 403 | -89 | 140 | 7 | -27 | 102 |
| OPM | 5% | 4% | -2% | 5% | -1% | 2% | 0% | 0% | 1% |

주: 2020년 지상파 중간광고 도입 가정

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] SBS 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

| | 2017년 | | | | 2018년 | | | | 2019년 | | | | 연간실적 | | | |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| | 1분기 | 2분기 | 3분기 | 4분기 | 1분기 | 2분기 | 3분기 | 4분기 | 1분기 | 2분기(e) | 3분기(e) | 4분기(e) | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
| 매출액 | 1,628 | 2,024 | 1,643 | 2,437 | 2,178 | 2,664 | 2,017 | 2,281 | 1,676 | 2,450 | 2,155 | 2,661 | 7,732 | 9,140 | 8,942 | 11,344 |
| - 본사 | 1,575 | 1,918 | 1,629 | 2,256 | 2,092 | 2,610 | 1,907 | 2,116 | 1,532 | 2,027 | 1,670 | 2,055 | 7,377 | 8,725 | 7,285 | 8,494 |
| - 자회사 | 53 | 106 | 14 | 182 | 87 | 54 | 110 | 165 | 143 | 423 | 485 | 605 | 355 | 416 | 1,657 | 2,849 |
| 영업이익 | -61 | 85 | -24 | 187 | -21 | -32 | -102 | 205 | -278 | 159 | 48 | 100 | 187 | 51 | 28 | 299 |
| - 본사 | -66 | 79 | -40 | 167 | -24 | -46 | -133 | 210 | -257 | 134 | 6 | 91 | 140 | 7 | -27 | 102 |
| - 자회사 | 4 | 6 | 16 | 19 | 4 | 14 | 31 | -5 | -21 | 25 | 42 | 9 | 47 | 44 | 55 | 197 |
| OPM | -4% | 4% | -1% | 8% | -1% | -1% | -5% | 9% | -17% | 6% | 2% | 4% | 2% | 1% | 0% | 3% |
| 세전이익 | -61 | 110 | -28 | 181 | -11 | -23 | -74 | 187 | -119 | 199 | 94 | 146 | 203 | 79 | 321 | 488 |
| RPM | 0% | 0% | 1% | 1% | 0% | 1% | 2% | 0% | -1% | 1% | 2% | 0% | 1% | 0% | 1% | 2% |
| 지배순이익 | -52 | 81 | -25 | 146 | -10 | -23 | -62 | 143 | -58 | 148 | 68 | 102 | 150 | 49 | 260 | 315 |
| NIM | -4% | 5% | -2% | 7% | 0% | -1% | -4% | 8% | -7% | 8% | 4% | 5% | 3% | 1% | 4% | 4% |
| [성장률: YoY] | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | -0% | -4% | -26% | 5% | 34% | 32% | 23% | -6% | -23% | -8% | 7% | 17% | -7% | 18% | -2% | 27% |
| 영업이익 | 적지 | 흑전 | 적지 | -39% | 적지 | 적전 | 적지 | 10% | 적지 | 흑전 | 흑전 | -51% | 흑전 | -73% | -45% | 971% |
| 지배순이익 | 적지 | 흑전 | 적지 | -33% | 적지 | 적전 | 적지 | -2% | 적지 | 흑전 | 흑전 | -29% | 흑전 | -68% | 434% | 21% |

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] SBS 별도 실적 추이 및 전망

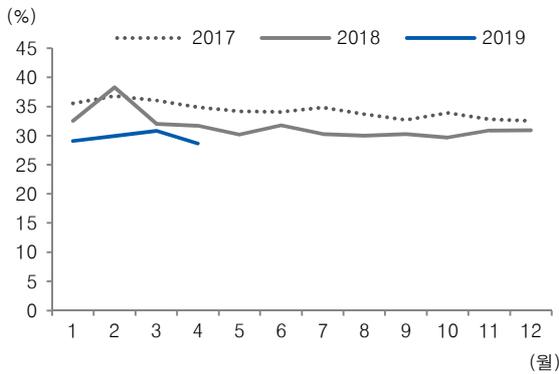
(단위: 억원)

| | 2017년 | | | | 2018년 | | | | 2019년 | | | | 연간실적 | | | |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 1분기 | 2분기 | 3분기 | 4분기 | 1분기 | 2분기 | 3분기 | 4분기 | 1분기 | 2분기(e) | 3분기(e) | 4분기(e) | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
| 영업수익 | 1,575 | 1,918 | 1,629 | 2,256 | 2,092 | 2,610 | 1,907 | 2,116 | 1,532 | 2,027 | 1,670 | 2,055 | 7,377 | 8,725 | 7,285 | 8,494 |
| - 방송광고 | 990 | 1,230 | 982 | 1,478 | 1,027 | 1,184 | 991 | 1,129 | 830 | 1,207 | 876 | 1,095 | 4,680 | 4,330 | 4,008 | 4,258 |
| - 사업수익 | 585 | 688 | 647 | 778 | 1,065 | 1,426 | 917 | 987 | 703 | 820 | 794 | 960 | 2,697 | 4,395 | 3,277 | 4,236 |
| 영업수익(YoY) | -2% | -2% | -26% | 2% | 33% | 36% | 17% | -6% | -27% | -22% | -12% | -3% | -8% | 18% | -17% | 17% |
| - 방송광고 | 5% | 2% | -9% | 7% | 4% | -4% | 1% | -24% | -19% | 2% | -12% | -3% | 2% | -7% | -7% | 6% |
| - 사업수익 | -12% | -8% | -43% | -7% | 82% | 107% | 42% | 27% | -34% | -43% | -13% | -3% | -20% | 63% | -25% | 29% |
| 영업비용 | 1,640 | 1,839 | 1,669 | 2,089 | 2,116 | 2,656 | 2,040 | 1,906 | 1,790 | 1,893 | 1,665 | 1,964 | 7,237 | 8,718 | 7,312 | 8,392 |
| - 방송제작비 | 1,274 | 1,428 | 1,272 | 1,495 | 1,725 | 2,202 | 1,630 | 1,429 | 1,398 | 1,388 | 1,248 | 1,474 | 5,470 | 6,987 | 5,507 | 6,454 |
| 제작비 추정치 (YoY) | -11% | -9% | -13% | 6% | 2% | -5% | 3% | -3% | 7% | 2% | -4% | 2% | -7% | -1% | 2% | 4% |
| 중계비 추정치 | 15 | 46 | 55 | 78 | 443 | 887 | 382 | 61 | 27 | 46 | 55 | 78 | 194 | 1,773 | 206 | 931 |
| - 사업비 | 60 | 74 | 93 | 143 | 70 | 103 | 97 | 132 | 97 | 133 | 101 | 120 | 370 | 402 | 451 | 500 |
| - 판관비 | 306 | 337 | 304 | 451 | 321 | 350 | 313 | 345 | 295 | 373 | 316 | 370 | 1,397 | 1,329 | 1,354 | 1,438 |
| 영업이익 | -66 | 79 | -40 | 167 | -24 | -46 | -133 | 210 | -257 | 134 | 6 | 91 | 140 | 7 | -27 | 102 |
| OPM | -4% | 4% | -2% | 7% | -1% | -2% | -7% | 10% | -17% | 7% | 0% | 4% | 2% | 0% | 0% | 1% |

주: 2020년 지상파 중간광고 도입 가정

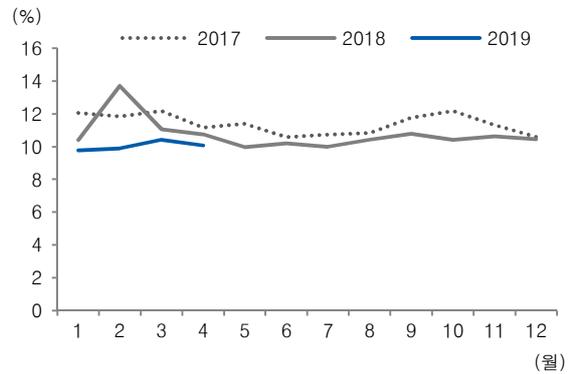
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 지상파 시청점유율 추이



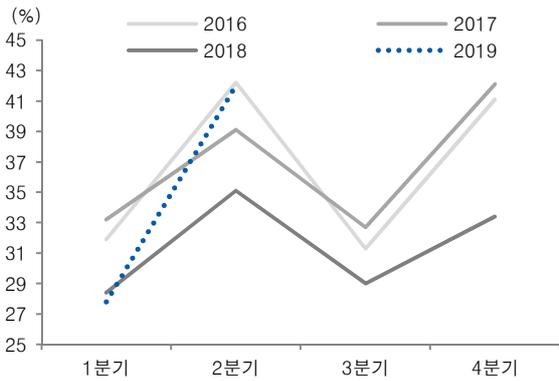
자료: Nielsen, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] SBS 시청점유율 추이



자료: Nielsen, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] SBS 광고판매율 추이 및 전망 - 2Q19 광고판매율 강세 기대



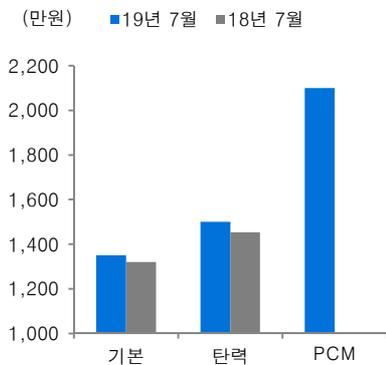
자료: SBS, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 주간 지상파 시청률 상위 10개 프로그램 (2019.05.27~06.02)

| 순위 | 채널 | 프로그램 | 시청률(%) |
|----|------|------------------------|--------|
| 1 | KBS2 | 주말드라마 - 세상에서 제일 예쁜 내 딸 | 27.6 |
| 2 | SBS | 미운 우리 새끼 | 20.2 |
| 3 | KBS2 | 일일드라마 - 왼손잡이 아내 | 15.3 |
| 3 | KBS1 | 일일연속극 - 여름아 부탁해 | 15.3 |
| 5 | KBS2 | 슈퍼맨이 돌아왔다 | 12.1 |
| 6 | KBS1 | KBS 9시뉴스 | 11.4 |
| 7 | KBS1 | 인간극장 | 10.1 |
| 8 | KBS1 | 전국노래자랑 | 9.9 |
| 9 | KBS1 | 가요무대 | 9.7 |
| 10 | MBC | 나 혼자산다 | 9.2 |

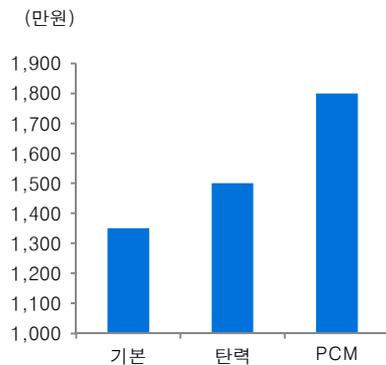
자료: Nielsen, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 『미운 우리 새끼』 광고단가



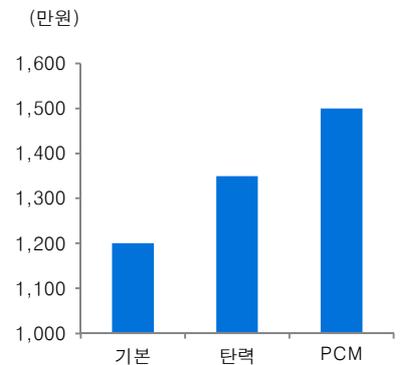
자료: SBS M&C, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 『정글의 법칙』 광고단가 비교(19년 7월)



자료: SBS M&C, 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 『백종원의 골목식당』 광고단가 비교(19년 7월)



자료: SBS M&C, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] SBS. 2019년 7월 편성표 및 광고 단가

SBS-TV 7월 탄력 요금표

• 단가표기 : 탄력단가 (기본단가) / PCM 단가
 • SB구분 : 전국권 — 선매 — — — 권역 — — — PCM — — — PCM 적용프로그램

전국요금 15초 기준 (단위: 천원), 2019년 5월 20일 개편

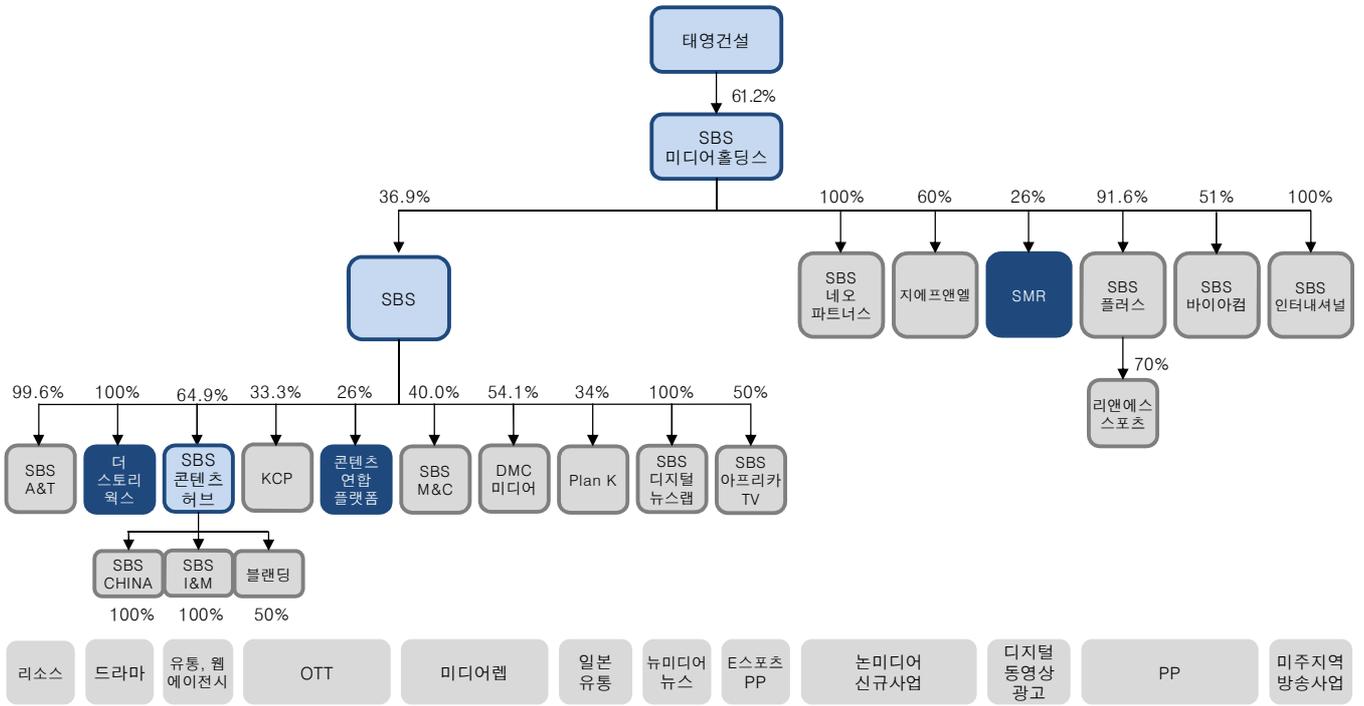
| 급 | 시 | 분 | 월 | 화 | 수 | 목 | 금 | |
|----|----|----|---|----------------------------|---------------------------------------|----------------------------------|--------------------------------|--|
| C | 5 | 30 | SBS 특선 다큐멘터리 900 | 순간포착 세상에 이런일이(재) 900 | 생활의 달인(재) 900 | 점속! 무비월드(재) 900 | 네트워킹 특선(재) 900 | |
| | 6 | 25 | 모닝와이드 1부 900 | | | | | |
| B | 7 | 35 | 모닝와이드 2부 1,500 | | | | | |
| | 8 | 35 | 모닝와이드 3부 3,000 | | | | | |
| A | 9 | 10 | 아침연속극 6,000 | | | | | |
| | 9 | 10 | 좋은아침 3,000 | | | | | |
| B | 10 | 30 | SBS 뉴스 1,500 | | | | | |
| | 11 | 30 | 살맛나는 오늘 1,500 | 열린 TV 시청자 세상 1,500 | 연인 TV 시청자 세상 1,500 | 특보 정보 브런치 1,500 | | |
| A | 11 | 30 | 꾸러기 탐구생활 1,500 | 애니갤러리 1,500 | 요리조리 맛있는 수업 1,500 | 만화왕국 1,500 | 고향이 보인다 1,500 | |
| | 12 | 50 | SBS 12 뉴스 900 | | | | | |
| C | 1 | | 동상이몽2(재) 1,500 | 불타는 청춘(재) 1,500 | TV 동물농장(재) 1,500 | 집사부일체(재) 1,500 | 금토드라마(재) 1,500 / 1,800 | |
| | 2 | | 뉴스브리핑 900 | | | | | |
| C | 3 | | 구분 SA SA A B C 30초 3,520 (9,866) 2,240 640 320 SPOI (전국) 20초 2,640 (7,398) 1,680 480 240 15초 2,200 (6,167) 1,400 400 200 ID / 미이저 521 314 90 46 | | | | | |
| | 4 | | 생활의 달인(재) 1,500 | 점속! 무비월드(재) 1,500 | SBS 스페셜(재) 1,500 | 본격연예 한밤(재) 1,500 | 공감한 이야기 Y(재) 1,500 | |
| B | 5 | | SBS 오뉴스 3,000 | | | | | |
| | 6 | | 순간포착 세상에 이런일이(재) 6,000 | 영재 발굴단(재) 6,000 | 백종원의 골목식당(재) 6,000 | 정글의 법칙(재) 6,000 | 파일럿(재) 6,000 | |
| A | 7 | 30 | 생방송 투데이 1부 6,000 / 7,500 | | | | | |
| | 8 | 55 | 생방송 투데이 2부 | | | | | |
| SA | 8 | | SBS 8 뉴스 10,500 | | | | | |
| | 9 | 30 | 생활의 달인 1부 12,000 / 15,000 | 본격연예 한밤 1부 12,000 / 15,000 | 영재 발굴단 1부 9,000 (12,000) / 15,000 | 순간포착 세상에 이런일이 1부 12,000 / 15,000 | 공감한 이야기 Y 1부 12,000 / 15,000 | |
| A | 10 | 40 | 생활의 달인 2부 12,000 / 15,000 | 본격연예 한밤 2부 12,000 / 15,000 | 영재 발굴단 2부 9,000 (12,000) / 15,000 | 순간포착 세상에 이런일이 2부 12,000 / 15,000 | 공감한 이야기 Y 2부 12,000 / 15,000 | |
| | 11 | 10 | 월화 드라마 1 13,500 / 18,000 | 수목 드라마 1 13,500 / 18,000 | 월화 드라마 2 | 수목 드라마 2 | 금토 드라마 1 13,500 / 18,000 | |
| B | 11 | 50 | 동상이몽2 1부 12,000 / 15,000 | 불타는 청춘 1부 12,000 / 15,000 | 백종원의 골목식당 1부 13,500 (12,000) / 15,000 | 집사부일체 1부 12,000 / 15,000 | 파일럿 1부 9,000 (12,000) / 15,000 | |
| | 12 | 30 | 동상이몽2 2부 12,000 / 15,000 | 불타는 청춘 2부 12,000 / 15,000 | 백종원의 골목식당 2부 13,500 (12,000) / 15,000 | 집사부일체 2부 12,000 / 15,000 | 파일럿 2부 9,000 (12,000) / 15,000 | |
| C | 1 | | 스프츠 투나잇 1,500 | SBS 골프 1,500 | 세상에서 가장 아름다운 여행(재) 900 | 문화가중계(재) 1,500 | 재방송 1,200 | |
| | 2 | 20 | | | | | | |

| 급 | 시 | 분 | 토 | 일 | 분 | 시 | 급 |
|----|----|----|--|--|----|----|----|
| C | 5 | | 문화가중계 900 | 열린TV 시청자 세상 900 | | 5 | |
| | 6 | 30 | 모닝와이드 1부 900 | SBS 뉴스(재) 900 | 10 | | C |
| B | 7 | 10 | 모닝와이드 2부 1,500 | 인연방송 공동기획 좋은 생명이 900 세상에서 가장 아름다운 여행 900 | 40 | | B |
| | 7 | 40 | 만화왕국 1,500 | | | 40 | |
| A | 8 | 30 | SBS 뉴스트리 1,500 | 일요특선 다큐멘터리 1,500 | 35 | | |
| | 9 | 40 | 토요재방 4,500 | 일요재방 4,500 | 30 | | |
| B | 10 | 40 | 토요재방 2 4,500 | TV동물농장 1부 7,500 / 9,000 | 20 | | |
| | 10 | 55 | 토요재방 2 4,500 | TV동물농장 2부 7,500 / 9,000 | 50 | | |
| A | 11 | 30 | 점속! 무비월드스페셜 1부 6,000 / 7,500 | 재방송 1 6,000 / 6,600 | | | |
| | 11 | 30 | 점속! 무비월드스페셜 2부 6,000 / 7,500 | 재방송 2 6,000 / 6,600 | | | |
| B | 12 | 10 | SBS 뉴스(재) 900 | SBS 뉴스(재) 900 | 10 | | |
| | 12 | 20 | 재방송 1 6,000 / 6,600 | 재방송 2 6,000 / 6,600 | 20 | | |
| A | 1 | 25 | 재방송 2 6,000 / 6,600 | 재방송 3 6,000 / 6,600 | 20 | | |
| | 2 | 35 | 재방송 2 6,000 / 6,600 | 재방송 4 6,000 / 6,600 | 20 | | |
| SA | 3 | 40 | SBS 뉴스(재) 900 | SBS 뉴스(재) 900 | 40 | | |
| | 3 | 50 | SBS 뉴스(재) 900 | SBS 뉴스(재) 900 | 50 | | |
| A | 4 | 50 | 재방송 3 6,000 / 6,600 | SBS 인기가요 6,000 | 4 | | |
| | 5 | 40 | 재방송 4 6,000 / 6,600 | 런닝맨 1부 12,000 / 15,000 | 40 | | |
| B | 6 | 25 | 재방송 4 6,000 / 6,600 | 런닝맨 2부 13,500 (12,000) / 15,000 | 25 | | |
| | 7 | 7 | 예능 스페셜 1부 12,000 / 15,000 | 집사부일체 2부 13,500 (12,000) / 15,000 | 7 | | |
| SA | 8 | 45 | SBS 8 뉴스 13,500 | | | 45 | SA |
| | 9 | 30 | 맨 인 블랙박스 정글의법칙 1부 15,000 (13,500) / 18,000 | 맨 인 블랙박스 13,500 | 05 | | |
| A | 10 | 40 | 정글의법칙 2부 15,000 (13,500) / 21,000 | 미운 우리 새끼 1부 15,000 (13,500) / 21,000 | 45 | | |
| | 11 | 10 | 미운 우리 새끼 2부 15,000 (13,500) / 21,000 | 미운 우리 새끼 3부 15,000 (13,500) / 21,000 | 25 | | |
| B | 12 | 05 | 그것이 알고싶다 10,500 | SBS 스페셜 9,000 | 05 | | |
| | 12 | 05 | e스포츠매거진 G.G 4,500 | | 05 | | |
| C | 1 | 05 | 예능 스페셜 2 4,500 | 네트워킹 특선 900 | 05 | | |
| | 2 | 05 | 토요일야재방 1,500 | | 05 | | |

• 탄력요금제인 경우 : 월 중 프로그램 개편(특집) 시, 요금을 재산정하여 고지

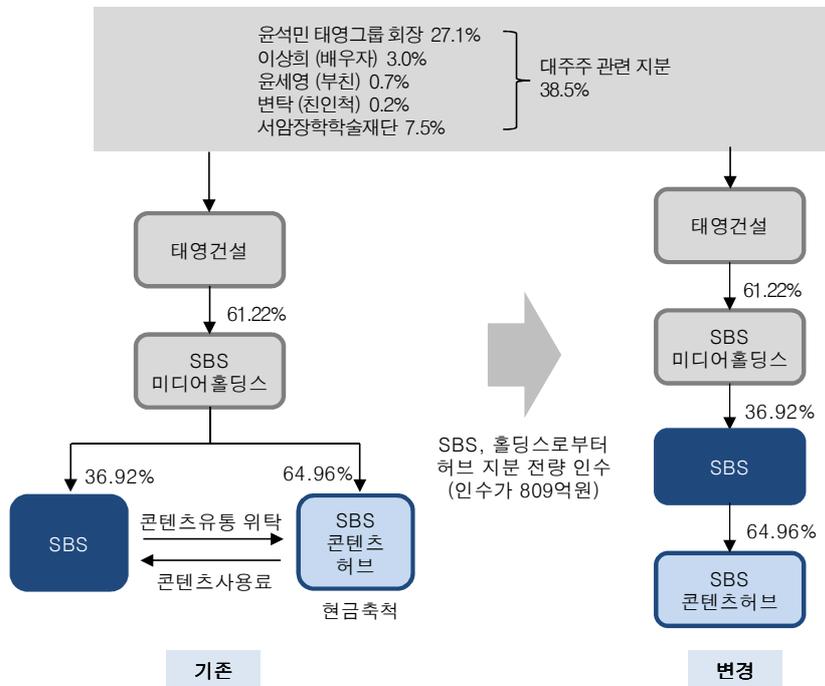
자료: SBS M&C

[그림 9] SBS 미디어그룹의 지배구조



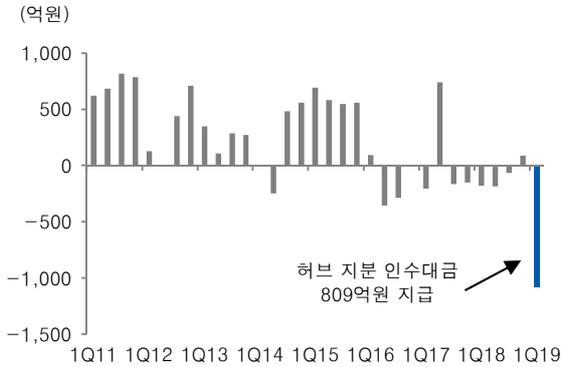
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 10] SBS, 홀딩스로부터 허브 지분 전량 인수 (2019년 2월)



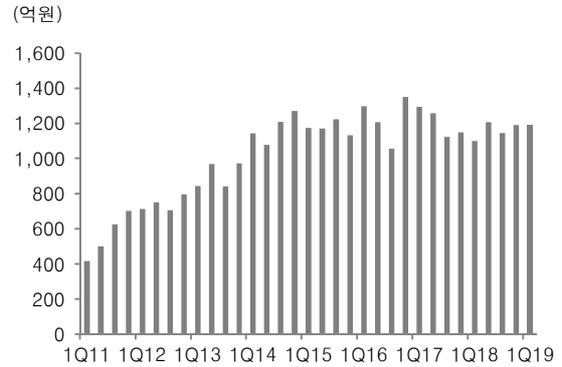
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 11] SBS의 순현금 추이



주: 순현금 = 현금 및 현금성자산 + 유동금융자산 - 이자발생부채
 자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 12] SBS 콘텐츠허브의 순현금 추이



주: 순현금 = 현금 및 현금성자산 + 유동금융자산 - 이자발생부채
 자료: 유안타증권 리서치센터

[표 5] SBS 콘텐츠허브 실적 추이

(단위: 억원)

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 2,007 | 1,935 | 1,972 | 1,981 | 2,146 | 2,577 | 1,980 | 1,598 |
| - 콘텐츠 | 923 | 1,007 | 972 | 940 | 1,025 | 1,256 | 616 | 505 |
| - 미디어 | 590 | 722 | 850 | 911 | 925 | 1,019 | 1,027 | 924 |
| - 광고/MD | 494 | 206 | 150 | 130 | 196 | 302 | 337 | 168 |
| 영업이익 | 307 | 278 | 312 | 132 | 113 | 143 | 1 | 32 |
| OPM | 15% | 14% | 16% | 7% | 5% | 6% | 0% | 2% |
| 순이익 | 228 | 231 | 247 | 88 | 61 | 31 | -61 | 83 |
| NIM | 11% | 12% | 13% | 4% | 3% | 1% | -3% | 5% |

자료: SBS 콘텐츠허브, 유안타증권 리서치센터

[표 6] KBS 미디어 실적 추이 - KBS 그룹 내 콘텐츠 유통 가능 보유

(단위: 억원)

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 1,494 | 2,117 | 2,503 | 2,330 | 2,336 | 2,420 | 2,436 | 2,313 |
| - 판권 | 546 | 762 | 875 | 677 | 662 | 743 | 648 | 672 |
| - 영상물판매 | 374 | 814 | 910 | 954 | 733 | 733 | 811 | 798 |
| - 프로그램제작 | 76 | 80 | 168 | 229 | 247 | 194 | 251 | 79 |
| - 기획 | 140 | 250 | 311 | 233 | 269 | 216 | 161 | 220 |
| - 임대 | 51 | 55 | 61 | 60 | 53 | 63 | 67 | 52 |
| - 뉴미디어 | 256 | 57 | 68 | 75 | 258 | 362 | 398 | 378 |
| - 웹운영 | 40 | 69 | 79 | 66 | 78 | 70 | 62 | 67 |
| - 뉴스서비스 | 11 | 32 | 31 | 36 | 37 | 39 | 40 | 46 |
| 영업이익 | 103 | 116 | 90 | 57 | 28 | 33 | 35 | 19 |
| OPM | 7% | 5% | 4% | 2% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| 순이익 | 93 | 120 | 85 | 55 | 1 | 38 | 19 | 5 |
| NIM | 6% | 6% | 3% | 2% | 0% | 2% | 1% | 0% |

자료: KBS 미디어, 유안타증권 리서치센터

[표 7] 더스토리웍스 실적 추이

(단위: 억원)

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|----------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 드라마 기획/제작편수(편) | - | 1 | 2 | 1 | 3 | 1 | 3 | 7 |
| 매출액 | 0 | 6 | 8 | 6 | 8 | 51 | 143 | 276 |
| 당기순이익 | -1 | -1 | 0 | -1 | -1 | -3 | 7 | 6 |
| 자산 | 24 | 23 | 23 | 22 | 21 | 24 | 44 | 40 |
| 부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 6 | 19 | 10 |
| 자본 | 23 | 22 | 23 | 22 | 20 | 17 | 25 | 30 |

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 8] 더스토리웍스 역대 라인업 및 시청률

| 드라마 | 회차 | 편성 | 방송기간 | 연출 | 작가 | 출연 | 시청률 | | 비고 |
|-------------------|-----|--------|-------------------------|----------|----------|---------------|-------|-------|----|
| | | | | | | | 평균 | 최고 | |
| 유령 | 20 | SBS 수목 | 2012.05.30 ~ 2012.08.09 | 김형식 | 김은희 | 소지섭, 이연희 | 12% | 15% | 기획 |
| 황금의 제국 | 24 | SBS 월화 | 2013.07.01 ~ 2013.09.17 | 조남국 | 박경수 | 고수, 이요원, 손현주 | 12.1% | 13.8% | 기획 |
| 내 연애의 모든 것 | 16 | SBS 수목 | 2013.04.04 ~ 2013.05.29 | 손정현 | 권기영 | 신하균, 이민정 | 5.2% | 7.4% | 기획 |
| 엔젤아이즈 | 20 | SBS 주말 | 2014.04.05 ~ 2014.06.15 | 박신우 | 윤지연 | 이상우, 구혜선 | 9.1% | 11.9% | 기획 |
| 냄새를 보는 소녀 | 16 | SBS 수목 | 2015.04.01 ~ 2015.05.21 | 백수찬, 오충환 | 이희명 | 박유천, 신세경 | 7.8% | 10.8% | 기획 |
| 이혼변호사는 연애중 | 18 | SBS 주말 | 2015.04.18 ~ 2015.06.14 | 박용순 | 김아정 | 조여정, 연우진 | 4.5% | 6.0% | 기획 |
| 마을 아치아라의 비밀 | 16 | SBS 수목 | 2015.10.07 ~ 2015.12.03 | 이용석 | 도현정 | 문근영, 육성재 | 6.0% | 7.6% | 기획 |
| 미녀 공심이 | 20 | SBS 주말 | 2016.05.14 ~ 2016.07.17 | 백수찬 | 이희명 | 남궁민, 민아 | 12.3% | 15.1% | 기획 |
| 피고인 | 18 | SBS 월화 | 2017.01.23 ~ 2017.03.21 | 조영광, 정동윤 | 최수진, 최창환 | 지성, 엄기준 | 21.7% | 28.3% | 제작 |
| 수상한 파트너 | 40 | SBS 수목 | 2017.05.10 ~ 2017.07.13 | 박선호 | 권기영 | 지창욱, 남지현 | 8.2% | 10.5% | 제작 |
| 조작 | 32 | SBS 월화 | 2017.07.24 ~ 2017.09.12 | 이정흠 | 김현정 | 남궁민, 유준상 | 11.1% | 12.6% | 제작 |
| 리턴 | 34 | SBS 수목 | 2018.01.17 ~ 2018.03.22 | 주동민, 이정림 | 최경미 | 박진희, 이진욱, 신성록 | 13.7% | 17.4% | 제작 |
| EXIT | 4 | SBS 월화 | 2018.04.30 ~ 2018.05.01 | 정동윤 | 박연혁 | 최태준, 우현 | 5.0% | 4.9% | 제작 |
| 시크릿 마더 | 32 | SBS 주말 | 2018.05.12 ~ 2018.07.07 | 박용순, 이정흠 | 황예진 | 송윤아, 김소연 | 6.0% | 8.1% | 제작 |
| 나도 엄마야 | 124 | SBS 일일 | 2018.05.28 ~ 2018.11.23 | 배태섭 | 이근영 | 이인혜, 우희진 | 8.3% | 10.3% | 제작 |
| 친애하는 판사님께 | 32 | SBS 수목 | 2018.07.25 ~ 2018.09.20 | 부성철 | 천성일 | 윤시운, 이유영 | 7.0% | 8.6% | 제작 |
| 흉부외과 - 심장을 훔친 의사들 | 32 | SBS 수목 | 2018.09.27 ~ 2018.11.15 | 조영광 | 최수진, 최창환 | 고수, 엄기준 | 7.1% | 8.8% | 제작 |
| 사의 찬미 | 6 | SBS 월화 | 2018.11.27 ~ 2018.12.04 | 박수진 | 조수진 | 이종석, 신혜선 | 6.1% | 7.8% | 제작 |
| 닥터 탐정(방영 예정) | 32 | SBS 수목 | 2019.07.17 ~ | 박준우 | 송윤희 | 박진희, 봉태규 | - | - | 제작 |
| 시크릿 부티크(방영 예정) | 32 | SBS 수목 | 미정 | 박형기 | 허선희 | 김선아, 장미희 | - | - | 제작 |

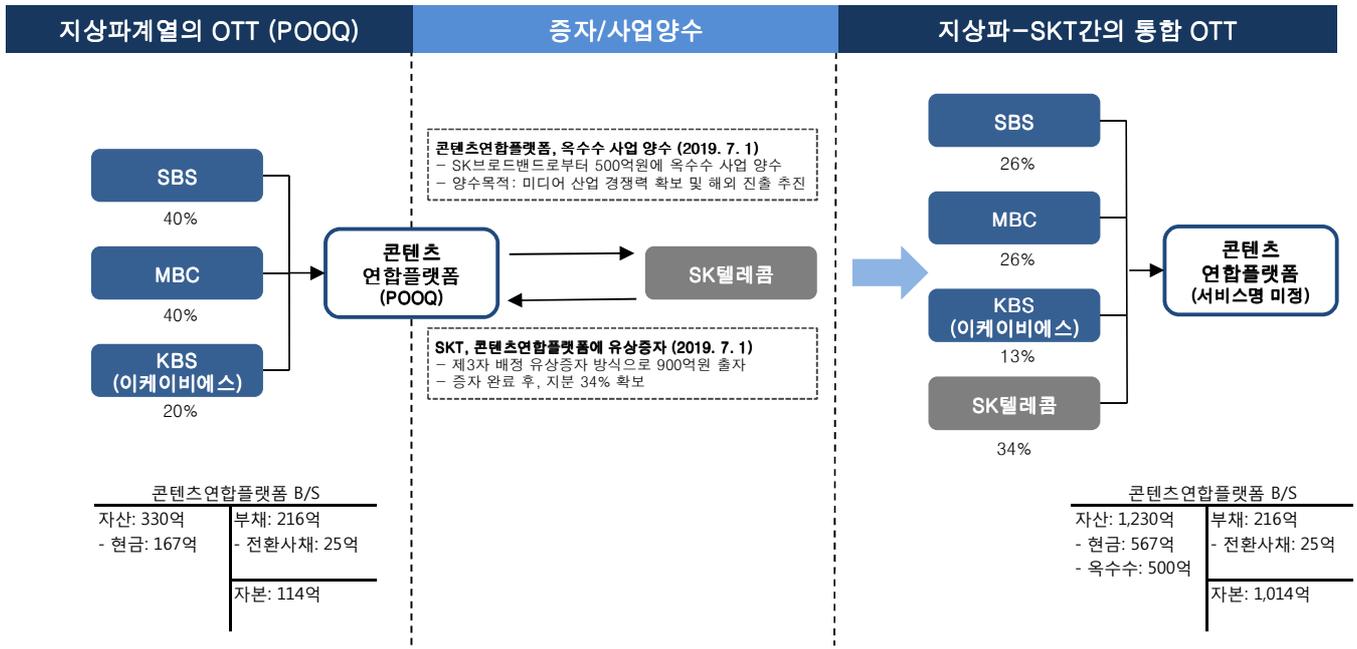
자료: 유안타증권 리서치센터

[표 9] SBS 드라마 라인업 및 시청률 (2018~19년)

| | 드라마 | 회차 | 방송기간 | 제작사 | 연출 | 작가 | 출연 | 시청률 | |
|-------|-------------------|----|-------------------------|------------------|----------|----------|---------------|-------|-------|
| | | | | | | | | 평균 | 최고 |
| 월화드라마 | 의문의 일승 | 40 | 2017.11.27 ~ 2018.01.30 | 래몽래인 | 신경수 | 이현주 | 윤근성, 정혜성 | 6.7% | 9.0% |
| | 키스먼저 할까요 | 40 | 2018.02.20 ~ 2018.04.24 | SM C&C | 손정현 | 배유미 | 김우성, 김선아 | 9.5% | 11.6% |
| | EXIT | 4 | 2018.04.30 ~ 2018.05.01 | 더스토리웍스 | 정동윤 | 박연혁 | 최태준, 우현 | 4.9% | 5.0% |
| | 기름진 멜로 | 38 | 2018.05.07 ~ 2018.07.17 | SM C&C | 박선호, 함준호 | 서숙향 | 이준호, 장혁 | 6.2% | 8.6% |
| | 서른이지만 열일곱입니다. | 32 | 2018.07.23 ~ 2018.09.18 | 본팩토리 | 조수원, 김영환 | 조성희 | 신혜선, 양세종 | 8.6% | 10.4% |
| | 여우각시별 | 32 | 2018.10.01 ~ 2018.11.26 | 삼화네트웍스, 김종학 프로덕션 | 신우철 | 강은경 | 이제훈, 채수빈 | 8.0% | 9.7% |
| | 사의 찬미 | 6 | 2018.11.27 ~ 2018.12.04 | 더스토리웍스 | 박수진 | 조수진 | 이종석, 신혜선 | 6.1% | 7.8% |
| | 복수가 돌아왔다 | 32 | 2018.12.10 ~ 2019.02.04 | 슈퍼문픽처스, 애니플러스 | 박선호, 함준호 | 김윤영 | 유승호, 조보아 | 5.5% | 8.1% |
| | 해치 | 48 | 2019.02.11 ~ 2019.04.30 | 김종학프로덕션 | 이용석 | 김이영 | 정일우, 고아라, 권율 | 6.8% | 8.4% |
| | 초면에 사랑합니다.(방영중) | 32 | 2019.05.06 ~ | 바온드제이 | 이광영 | 김아정 | 김영광, 진기주 | 3.3% | 4.2% |
| 수목드라마 | 리턴 | 34 | 2018.01.17 ~ 2018.03.22 | 더스토리웍스 | 주동민, 이정림 | 최경미 | 박진희, 이진욱, 신성록 | 13.7% | 17.4% |
| | 스위치 - 세상을 바꿔라 | 32 | 2018.03.28 ~ 2018.05.17 | 씨제스프로덕션 | 남태진, 조영민 | 백은철, 김류현 | 장근석, 한예리 | 6.2% | 7.9% |
| | 혼담정음 | 32 | 2018.05.23 ~ 2018.07.19 | 몽작소, 51K | 김유진, 이광영 | 이재운 | 남궁민, 황정음 | 3.6% | 5.3% |
| | 친애하는 판사님께 | 32 | 2018.07.25 ~ 2018.09.20 | 더스토리웍스, IHQ | 부성철 | 천성일 | 윤시운, 이유영 | 7.0% | 8.6% |
| | 흉부외과 - 심장을 훔친 의사들 | 32 | 2018.09.27 ~ 2018.11.15 | 더스토리웍스 | 조영광 | 최수진, 최창환 | 고수, 엄기준 | 7.1% | 8.8% |
| | 황후의 품격 | 52 | 2018.11.21 ~ 2019.02.21 | 에스엔라이프디자인그룹 | 주동민, 이정림 | 김순옥 | 장나라, 신성록 | 10.5% | 17.9% |
| | 빅이슈 | 32 | 2019.03.26 ~ 2019.05.02 | HB 엔터테인먼트 | 이동훈 | 장혁린 | 주진모, 한예슬 | 3.4% | 4.8% |
| | 절대 그이(방영중) | 40 | 2019.05.15 ~ 2019.07.18 | 아폴로픽처스, IHQ | 정정화 | 양혁문, 장아미 | 여진구, 방민아 | 2.7% | 3.5% |
| | 닥터 탐정(방영 예정) | 32 | 2019.07.17 ~ | 더스토리웍스 | 박준우 | 송윤희 | 박진희, 봉태규 | - | - |
| | 시크릿 부티크(방영 예정) | 32 | 미정 | 더스토리웍스 | 박형기 | 허선희 | 김선아, 장미희 | - | - |
| 주말드라마 | 브라보 마이 라이프 | 56 | 2017.10.21 ~ 2018.02.03 | 스튜디오드래곤, 화앤담픽처스 | 정효 | 정지우 | 도지원, 박상민, 연정훈 | 6.5% | 8.9% |
| | 착한미녀전 | 40 | 2018.03.03 ~ 2018.05.05 | 후너스 엔터테인먼트 | 오세강 | 윤영미 | 이다혜, 류수영 | 7.7% | 11.7% |
| | 시크릿 마더 | 32 | 2018.05.12 ~ 2018.07.07 | 더스토리웍스 | 박용순, 이정흠 | 황예진 | 송윤아, 김소연 | 6.0% | 8.1% |
| | 그녀로 말할 것 같으면 | 40 | 2018.07.14 ~ 2018.09.29 | SBS 플러스, 신영이앤씨 | 박경렬 | 박언희 | 남상미, 김재원 | 7.9% | 12.7% |
| | 미스 마 - 복수의 여신 | 32 | 2018.10.06 ~ 2018.11.24 | 굿프로덕션 | 민연홍 | 박진우 | 김윤진, 정웅인 | 5.9% | 9.1% |
| | 운명과 분노 | 40 | 2018.12.01 ~ 2019.02.09 | (주)호박덩굴, IHQ | 정동윤 | 이제인 | 주상욱, 이민정 | 6.9% | 9.3% |
| 금토드라마 | 열혈사제 | 40 | 2019.02.15 ~ 2019.04.20 | 삼화네트웍스 | 이명우 | 박재범 | 김남길, 김성균 | 16.1% | 22.0% |
| | 녹두꽃(방영중) | 48 | 2019.04.26 ~ | 씨제스엔터테인먼트 | 신경수 | 정현민 | 조정석, 윤시운 | 7.0% | 11.5% |
| | 통증의사 차요한(방영 예정) | 32 | 2019.07 ~ | KPJ | 조수원 | 김지운 | 지성, 이세영 | - | - |
| | 배가본드(방영 예정) | 32 | 2019.09 ~ | 셀트리온엔터테인먼트 | 유인식 | 장영철 | 이승기, 배수지 | - | - |

주: 주말드라마 슬롯은 『운명과 분노』를 마지막으로 폐지. 이후, 금토드라마 슬롯 신설. 월화드라마 슬롯은 『초면에 사랑합니다』 이후, 여름 시즌 예능 편성으로 임시 대체
 자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 13] 지상파-SKT 간의 통합 OTT 출범



자료: 유안타증권 리서치센터

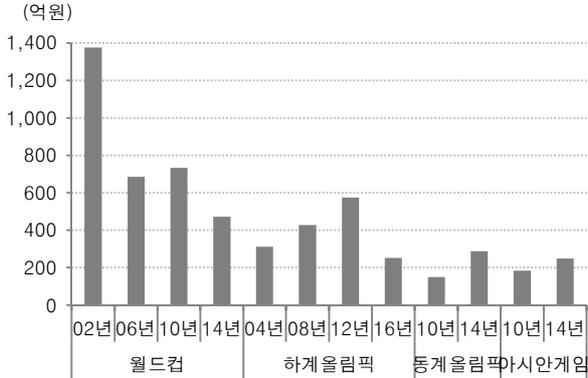
[표 10] 콘텐츠연합플랫폼 재무제표 (2013~18년)

(단위: 억원)

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--------|------|------|------|------|------|------|
| 매출액 | 171 | 308 | 333 | 394 | 551 | 651 |
| - 미디어 | 162 | 296 | 324 | 388 | 541 | 629 |
| - 기타사업 | 8 | 12 | 7 | 7 | 6 | 13 |
| - 광고 | 0 | 0 | 2 | 0 | 3 | 9 |
| 매출총이익 | 9 | 36 | 14 | 2 | 28 | 32 |
| 영업이익 | 2 | 14 | -31 | -10 | 6 | 13 |
| 순이익 | 3 | 14 | -24 | -8 | 3 | 9 |
| 자산총계 | 171 | 161 | 193 | 165 | 255 | 330 |
| 부채총계 | 104 | 55 | 111 | 92 | 149 | 216 |
| 자본총계 | 66 | 106 | 82 | 74 | 105 | 114 |

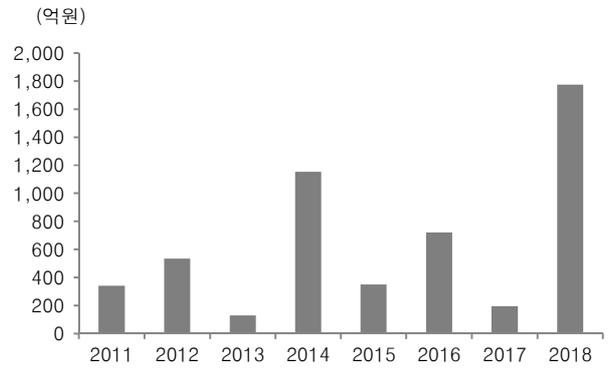
자료: 콘텐츠연합플랫폼, 유안타증권 리서치센터

[그림 14] 역대 글로벌 스포츠이벤트 기간의 지상파 광고매출액 추이



자료: 제일기획, 유안타증권 리서치센터

[그림 15] SBS의 연도별 스포츠 중계권료 추정치 추이



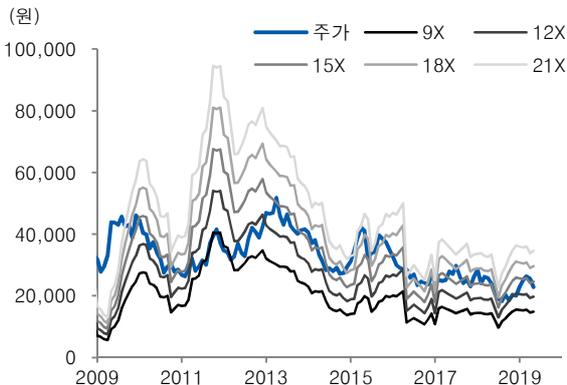
자료: 유안타증권 리서치센터

[표 11] 역대 글로벌 스포츠 개최국(도시)과의 시차 및 한국 대표팀 성적

| | 개최 연도 | 개최국가/도시 | 한국과의 시차 | 한국 대표팀 성적 |
|-------|-------|--------------|---------|-----------------------|
| 월드컵 | 2006 | 독일 | -7시간 | 예선(1승 1무 1패) |
| | 2010 | 남아공 | -7시간 | 16강 진출(예선 1승, 1무, 2패) |
| | 2014 | 브라질 | -12시간 | 예선(1무 2패) |
| | 2018 | 러시아 | -6시간 | 예선(1승 2패) |
| | 2022 | 카타르 | -6시간 | - |
| 하계올림픽 | 2004 | 그리스(아테네) | -6시간 | 종합 9위(금9/은12/동9) |
| | 2008 | 중국(베이징) | -1시간 | 종합 7위(금13/은10/동8) |
| | 2012 | 영국(런던) | -8시간 | 종합 5위(금13/은9/동8) |
| | 2016 | 브라질(리우데자네이루) | -12시간 | 종합 8위(금9/은3/동9) |
| | 2020 | 일본(도쿄) | 시차 없음 | - |

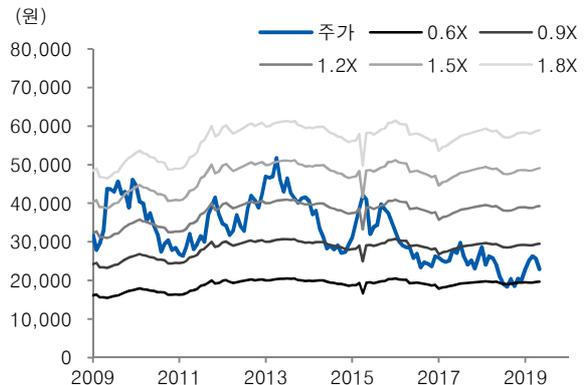
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 16] SBS PER 밴드 차트 (12MF 컨센서스 기준)



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 17] SBS PBR 밴드 차트 (12MF 컨센서스 기준)



자료: 유안타증권 리서치센터

SBS (034120) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 손익계산서 | | | | | |
|-------------|----------|-------|-------|--------|--------|
| | (단위: 억원) | | | | |
| 결산 (12월) | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
| 매출액 | 7,732 | 9,140 | 8,942 | 11,344 | 11,786 |
| 매출원가 | 6,081 | 7,563 | 7,496 | 9,606 | 9,920 |
| 매출충이익 | 1,651 | 1,577 | 1,446 | 1,737 | 1,866 |
| 판매비 | 1,465 | 1,527 | 1,418 | 1,438 | 1,433 |
| 영업이익 | 187 | 51 | 28 | 299 | 433 |
| EBITDA | 509 | 330 | 314 | 575 | 733 |
| 영업외손익 | 16 | 29 | 293 | 189 | 249 |
| 외환관련손익 | 9 | -3 | 2 | 0 | 0 |
| 이자손익 | -11 | 10 | 72 | 109 | 169 |
| 관계기업관련손익 | -19 | -4 | -7 | 0 | 0 |
| 기타 | 36 | 26 | 226 | 80 | 80 |
| 법인세비용차감전순이익 | 203 | 79 | 321 | 488 | 683 |
| 법인세비용 | 44 | 21 | 40 | 154 | 165 |
| 계속사업순이익 | 159 | 58 | 281 | 334 | 517 |
| 중단사업순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 159 | 58 | 281 | 334 | 517 |
| 지배지분순이익 | 150 | 49 | 260 | 315 | 502 |
| 포괄순이익 | 154 | -15 | 286 | 339 | 522 |
| 지배지분포괄이익 | 147 | -25 | 302 | 359 | 554 |

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

| 재무상태표 | | | | | |
|---------------|----------|-------|--------|--------|--------|
| | (단위: 억원) | | | | |
| 결산 (12월) | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
| 유동자산 | 6,400 | 4,935 | 7,768 | 8,533 | 10,222 |
| 현금및현금성자산 | 126 | 132 | 3,300 | 3,580 | 5,119 |
| 매출채권 및 기타채권 | 2,403 | 2,280 | 3,380 | 3,859 | 4,008 |
| 재고자산 | 21 | 26 | 40 | 45 | 47 |
| 비유동자산 | 4,520 | 4,641 | 4,089 | 3,480 | 2,834 |
| 유형자산 | 3,119 | 3,051 | 3,172 | 3,109 | 3,022 |
| 관계기업 등 지분관련자산 | 254 | 286 | -112 | -658 | -1,203 |
| 기타투자자산 | 584 | 597 | 60 | 60 | 60 |
| 자산총계 | 10,920 | 9,576 | 11,857 | 12,013 | 13,057 |
| 유동부채 | 3,600 | 2,102 | 4,480 | 4,964 | 5,594 |
| 매입채무 및 기타채무 | 1,795 | 1,528 | 1,855 | 1,940 | 2,170 |
| 단기차입금 | 101 | 263 | 1,662 | 2,061 | 2,461 |
| 유동성장기부채 | 600 | 0 | 600 | 600 | 600 |
| 비유동부채 | 1,690 | 1,790 | 1,192 | 592 | 592 |
| 장기차입금 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 사채 | 1,597 | 1,598 | 998 | 398 | 398 |
| 부채총계 | 5,290 | 3,892 | 5,671 | 5,556 | 6,186 |
| 지배지분 | 5,554 | 5,600 | 5,875 | 6,124 | 6,537 |
| 자본금 | 913 | 913 | 913 | 913 | 913 |
| 자본잉여금 | 672 | 672 | 672 | 672 | 672 |
| 이익잉여금 | 4,116 | 4,175 | 4,437 | 4,681 | 5,095 |
| 비지배지분 | 76 | 85 | 310 | 333 | 333 |
| 자본총계 | 5,630 | 5,685 | 6,185 | 6,457 | 6,870 |
| 순차입금 | -76 | 1,267 | -474 | -955 | -2,094 |
| 총차입금 | 2,299 | 1,861 | 3,302 | 3,102 | 3,501 |

| 현금흐름표 | | | | | |
|-----------------|----------|-------|--------|--------|-------|
| | (단위: 억원) | | | | |
| 결산 (12월) | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
| 영업활동 현금흐름 | 817 | 551 | -1,188 | -603 | 83 |
| 당기순이익 | 159 | 58 | 281 | 334 | 517 |
| 감가상각비 | 308 | 268 | 273 | 263 | 287 |
| 외환손익 | -13 | 3 | -1 | 0 | 0 |
| 종속, 관계기업 관련손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자산부채의 증감 | 156 | 58 | -1,573 | -1,144 | -665 |
| 기타현금흐름 | 207 | 164 | -169 | -57 | -57 |
| 투자활동 현금흐름 | -1,158 | -59 | 952 | 327 | 340 |
| 투자자산 | -743 | -115 | 359 | 546 | 546 |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -238 | -202 | -198 | -200 | -200 |
| 유형자산 감소 | 2 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 기타현금흐름 | -179 | 258 | 790 | -19 | -6 |
| 재무활동 현금흐름 | 398 | -486 | 1,407 | -264 | 318 |
| 단기차입금 | 0 | 0 | 998 | 400 | 400 |
| 사채 및 장기차입금 | 413 | -442 | 400 | -600 | 0 |
| 자본 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | 0 | -44 | 0 | -71 | -88 |
| 기타현금흐름 | -16 | 1 | 9 | 7 | 7 |
| 연결범위변동 등 기타 | 0 | 0 | 1,997 | 821 | 797 |
| 현금의 증감 | 56 | 6 | 3,167 | 281 | 1,538 |
| 기초 현금 | 70 | 126 | 132 | 3,300 | 3,580 |
| 기말 현금 | 126 | 132 | 3,300 | 3,580 | 5,119 |
| NOPLAT | 187 | 51 | 28 | 299 | 433 |
| FCF | 386 | 172 | -1,460 | -863 | -236 |

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

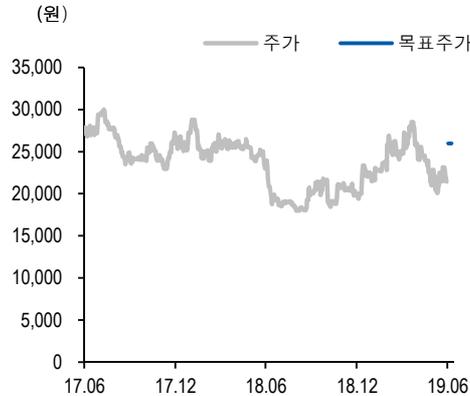
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

| Valuation 지표 | | | | | |
|--------------|---------------|--------|--------|--------|--------|
| | (단위: 원, 배, %) | | | | |
| 결산 (12월) | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
| EPS | 824 | 267 | 1,425 | 1,724 | 2,751 |
| BPS | 31,395 | 31,654 | 33,211 | 34,617 | 36,955 |
| EBITDAPS | 2,787 | 1,807 | 1,719 | 3,153 | 4,016 |
| SPS | 42,363 | 50,077 | 48,989 | 62,148 | 64,571 |
| DPS | 250 | 0 | 400 | 500 | 800 |
| PER | 31.4 | 84.5 | 15.8 | 13.1 | 8.2 |
| PBR | 0.8 | 0.7 | 0.7 | 0.6 | 0.6 |
| EV/EBITDA | 9.3 | 16.6 | 12.0 | 5.8 | 3.0 |
| PSR | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.3 |

| 재무비율 | | | | | |
|---------------|------------|-------|-------|-------|-------|
| | (단위: 배, %) | | | | |
| 결산 (12월) | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
| 매출액 증가율 (%) | -6.7 | 18.2 | -2.2 | 26.9 | 3.9 |
| 영업이익 증가율 (%) | 흑전 | -72.8 | -45.1 | 970.8 | 44.9 |
| 지배순이익 증가율 (%) | 흑전 | -67.6 | 434.1 | 20.9 | 59.6 |
| 매출총이익률 (%) | 21.4 | 17.3 | 16.2 | 15.3 | 15.8 |
| 영업이익률 (%) | 2.4 | 0.6 | 0.3 | 2.6 | 3.7 |
| 지배순이익률 (%) | 1.9 | 0.5 | 2.9 | 2.8 | 4.3 |
| EBITDA 마진 (%) | 6.6 | 3.6 | 3.5 | 5.1 | 6.2 |
| ROIC | 3.4 | 0.9 | 0.5 | 3.8 | 6.1 |
| ROA | 1.5 | 0.5 | 2.4 | 2.6 | 4.0 |
| ROE | 2.7 | 0.9 | 4.5 | 5.2 | 7.9 |
| 부채비율 (%) | 94.0 | 68.5 | 91.7 | 86.1 | 90.0 |
| 순차입금/자기자본 (%) | -1.4 | 22.6 | -8.1 | -15.6 | -32.0 |
| 영업이익/금융비용 (배) | 4.7 | 1.0 | 0.4 | 3.9 | 5.0 |

SBS (034120) 투자등급 및 목표주가 추이



| 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 과리율 | |
|------------|-------|---------|-----------|---------|--------------|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2019-06-25 | BUY | 26,000 | 1년 | | |

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 구분 | 투자의견 비율(%) |
|----------------|------------|
| Strong Buy(매수) | 0.6 |
| Buy(매수) | 87.3 |
| Hold(중립) | 12.2 |
| Sell(비중축소) | 0.0 |
| 합계 | 100.0 |

주: 기준일 2019-06-22

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박성호)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.