

COMPANY
UPDATE

2025. 12. 8.

Tech팀

최민하 Senior Analyst
minha22.choi@samsung.com

강영훈 Research Associate
yeonghoon.kang@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	150,000원	43.7%
현재주가	104,400원	
시가총액	2.4조원	
주식 수 (유동주식 비중)	22,894,690주 (58.3%)	
52주 최저/최고	68,300원/153,000원	
60일-평균거래대금	185.2억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
에스엠 (%)	-8.0	-22.3	33.0
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-10.3	-36.5	-3.5

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	150,000	176,000	-14.8%
2025E EPS	14,758	14,812	-0.4%
2026E EPS	6,003	6,359	-5.6%

컨센서스

커버 증권사 수	19
목표주가	161,737
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

에스엠 (041510)

본업 중심의 구조적 성장 흐름 지속

- 2026년에도 아티스트의 공연, MD/라이선싱 매출 성장으로 이익 증가 지속 전망
- 아티스트별 공연 규모는 성장세, RIIZE, NCT WISH도 올해 첫 투어 시작. 2026년에는 EXO 컴백과 SMTR25의 데뷔 예정. 활동 라인업 한층 강화될 것

WHAT'S THE STORY?

본사의 성과 확대와 연결 자회사의 수익성 개선: 2026년 연결 매출액은 1조 2,696억원(+10.6% YoY), 영업이익 1,901억원(+14.1% YoY)으로 전망한다. NCT드림, 에스파, 라이즈, NCT WISH 등의 공연 규모 확대와 MD/라이선싱 매출 성장, 드림메이커, SMEJ홀딩스(구 SM엔터 재팬) 등 연결 자회사의 수익성 향상 효과로 나타날 것이다. 연결 자회사 디어유는 수익성 개선 효과에 더해 '26년 온기 반영됨에 따른 이익 기여 확대가 예상된다(2Q25부터 연결 계상)

성장 궤도에 오르다: NCT DREAM은 4번째 월드투어를 아시아 지역 중심으로 펼치며 한층 스케일이 커진 공연을 이어가고 있으며, 에스파도 3분기부터 3번째 월드투어를 시작했다. 23년 9월 데뷔한 RIIZE와 24년 2월 데뷔한 NCT WISH도 각각 7월, 10월부터 첫 월드투어의 문을 열었다. 금년 2월 데뷔한 걸그룹 하츠헤는 국내외에서 인지도를 높이며 성장을 이어가고 있다. 저연차 아티스트의 성장세가 두드러진 가운데 '26년 1분기에는 EXO가 정규 8집으로 약 2년 반만의 컴백을 예고했고 중순 이후에는 SMTR25에 한 팀이 정식 데뷔할 예정으로 활동 라인업이 한층 강화될 것이다.

BUY 유지: 아티스트별 공연 규모는 아시아 지역 중심으로 유의미하게 확대되고 있지만, 북미, 유럽, 라틴 등에서의 성과가 미진한 점이 해결해야할 과제다. 기획 역량을 기반으로 다변화된 MD/라이선싱 매출 성장은 지속될 것으로 예상된다. '26년 순이익 추정치를 6% 낮추고, Peer 밸류에이션 하락을 반영 목표 PER을 25배(기존 27배, Bloomberg)로 하향해, 목표주가를 15만원(12MF PER 25배(국내외 동종 업계 평균))으로 낮춘다.

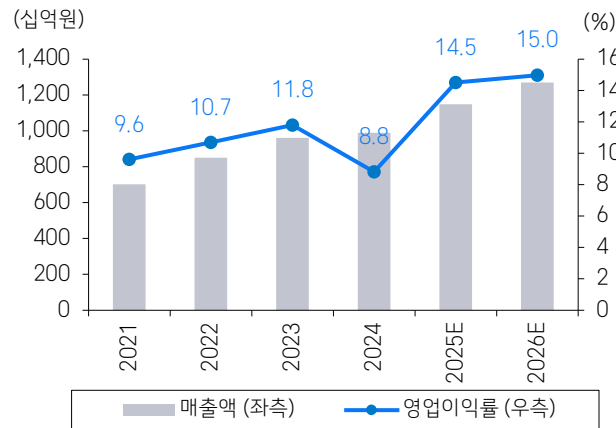
(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	990	1,148	1,270	1,424
영업이익 (십억원)	87	167	190	211
순이익 (십억원)	1	352	146	161
EPS (adj) (원)	778	14,758	6,003	6,621
EPS (adj) growth (%)	-78.8	1,796.5	-59.3	10.3
EBITDA margin (%)	15.1	17.9	16.8	15.9
ROE (%)	2.6	40.9	13.1	13.1
P/E (adj) (배)	97.2	7.1	17.4	15.8
P/B (배)	2.6	2.4	2.2	2.0
EV/EBITDA (배)	10.5	8.9	8.0	7.0
Dividend yield (%)	0.5	1.3	1.4	1.6

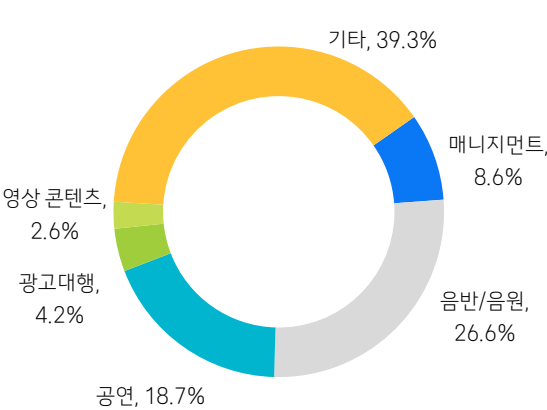
자료: 에스엠, 삼성증권 추정

그림 1. 연간 매출액과 영업이익률



자료: 에스엠, 삼성증권

그림 2. 부문별 매출액 비중 (3Q25)



자료: 에스엠, 삼성증권

표 1. 소속 아티스트 현황

그룹	멤버	데뷔	그룹	멤버	데뷔	그룹	멤버	데뷔	그룹	멤버	데뷔
강타		1996년	레드벨벳	아이린	2014년	WayV	쿤	2019년	dearALICE	제임스 샤프	2025년 2월
보아		2000년		슬기			텐			맥스터 그린우드	
동방신기	유노윤호	2003년		조이			원원			올리버 쿼	
슈퍼주니어*	최강창민		NCT	자니	2016년		샤오쥔			리스 카터	
	이특	2005년		태용			헨드리			블레이즈 눈	
	희철			유태		에스파	카리나	2020년 11월	하츠투하츠	지우	2025년 2월
	예성			도영			지젤			카르멘	
	산둥			재현			윈터			유하	
	시원			정우			닝닝			스텔라	
	려욱			마크		RIIZE	쇼타로	2023년 9월		주은	
	성민			런진			은석			에이나	
소녀시대	태연	2007년		제노			상찬			이안	
	효연			해찬			원빈			예운	
	유리			재민			소희		승한앤소울	승한	2025년 7월
	윤아			천러			앤튼		SMTR25		2H26
슈퍼주니어 M	조미	2008년		지성					(뉴 보이그룹)		
샤이니	Key	2008년	(NCT 탈퇴)	루카스	2018년	NCT WISH	시온	2024년 2월			
	민호						리쿠				
EXO	수호	2014년					유우시				
	찬열						재희				
	카이						료				
	세훈						사쿠야				

참고: 1. RIIZE 전 멤버였던 승한은 팀 탈퇴를 발표(24년 10월 14일) 및 '25년 7월 솔로 데뷔
2. NCT의 멤버였던 태일은 팀 탈퇴에 이어 에스엠과 계약도 24년 10월 15일부터 해지
3. 레드벨벳의 웬디와 예리는 전속 계약은 종료됐으나, 그룹 활동은 에스엠과 계속할 예정
자료: 에스엠, 삼성증권

그림 3. 에스엠의 멀티 제작 센터

멀티 제작 센터		
제작센터	센터장	담당 IP
ONE	최성우·조우철	강타 · 보아 · 소녀시대 · 에스파
PRISM	최진·김욱	샤이니 · WayV · Raiden · 루카스 · Hearts2Hearts
RED	김주영·권윤정	동방신기 · 레드벨벳
NEO	강병준·채정희	NCT · NCT 127 · NCT DREAM · NCT WISH
WIZARD	김형국·이상민	슈퍼주니어 · EXO · RIIZE 승한
VIRTUAL	박준영	naevis
SM & Kakao Entertainment America Corp		dearALICE

자료: 에스엠, 삼성증권

그림 4. SMTR25 콘텐츠 <W.O.W>(10/10)



참고: 10월 10일부터 매주 금요일 유튜브 SMTOWNFriend 채널에서 공개
자료: 에스엠, 삼성증권

그림 5. SMTR 25 콘텐츠 <응답하라 하이스쿨> (1H26)



참고: SMX 에그이즈커밍 협업 리얼리티 예능
자료: 에스엠, 삼성증권

표 2. 에스엠 x TME 전략적 제휴: IP 글로벌 확장을 위한 성장 동력

구분	내용
에스엠	전 세계 유통망 및 글로벌 K-POP 팬덤 운영 노하우 세계 최고 수준의 A&R 시스템 및 음악/MV 제작 프로듀싱 역량 아티스트 기반 MD 기획 및 글로벌 공연 실행 노하우 체계적인 캐스팅 및 트레이닝 관리 시스템
텐센트 뮤직 엔터테인먼트 (TME)	중국 시장 내 압도적 플랫폼 장악력 및 현지화 마케팅 인하우스 스튜디오를 통한 중국 시장 맞춤형 콘텐츠 제작 지원 5.5억 유저 기반의 플랫폼 트래픽 및 다각화된 수 채널 유저 데이터 기반의 정교한 팬덤 분석 및 시장성 예측 역량
기대 효과	전방위적 협업을 통한 밸류체인 확장 IP 수익화의 실질적 성과 기대 완결형 아이돌 성공 모델 구축

자료: 에스엠, 삼성증권

표 3. 4Q25~2026년 발매 음반/음원

아티스트	음반/음원	발매일	구분	판매량 (장)
Hearts2Hearts	FOCUS	10.20	미니 1집	442,037
찬열 (EXO)	[田々] (Hibi)	10.22	일본 미니 1집	
유타 (NCT)	Persona	10.26	일본 정규 1집	
수호 (EXO)	첫눈이 오면	11.2	디지털 싱글	
유노윤호 (동방신기)	I-KNOW	11.5	정규 1집	121,900*
NCT DREAM	Beat It Up	11.17	미니 6집	1,006,700*
에스파	SYNK : aeXIS LINE	11.17	스페셜 디지털 싱글	
RIIZE	Fame	11.24	싱글 2집	667,600*
정우 (NCT)	SUGAR	11.28	디지털 싱글	
태연 (소녀시대)	Panorama: The Beast of Taeyeon	12.1	10주년 기념 컴필레이션 앨범	
임시완**	The Reason	12.5	미니 1집	
WayV	白色定格 (Eternal White)	12.8	겨울 스페셜 앨범	
도영 (NCT)	Promise	12.9	싱글 1집	
민호 (샤이니)	TEMPO	12.15	싱글 1집	
GPP	Bring it Back	12.16	(SM엔터 재팬 소속) 디지털 싱글	
최강창민 (동방신기)	TBD	4Q25	일본 싱글 1집	
NCT WISH	WISHLIST	'26.1.14	일본 미니 1집	
GPP	Bring it Back	'26.1.14	(SM엔터 재팬 소속) 일본 싱글 1집	
EXO	TBD	1Q26	정규 8집	
아이린 (레드벨벳)	TBD	1Q26	정규 1집	
NCT U	TBD	1Q26	미니 1집	
TEN (NCT)	TBD	1Q26	미니 3집	
Hearts2Hearts	TBD	1Q26	싱글	
효연 (소녀시대)	TBD	1Q26	싱글	
RIIZE	TBD	1Q26	일본 싱글	
SMTR25	TBD	2H26	TBD	

참고: 1. 앨범 판매량은 씨클차트 TOP100 기준 발매일부터 10월 31일까지의 누적치

2. 유노윤호, NCT DREAM, RIIZE은 초동 판매량 기준

3. 임시완은 더블랙레이블과 전속 계약을 체결했지만, 에스엠 산하 뮤직 레이블 SMArt에서 미니 1집 활동 지원

자료: 에스엠, 씨클차트, 한터차트, 언론 보도, 삼성증권

표 4. 4Q25~2026년 공연 라인업

아티스트	지역	콘서트/팬미팅	공연일	세부 도시	회차
유타 (NCT)	일본	PERSONA	10.2~12.6	일본 10개 도시	13
찬열 (EXO)	일본	The Days	10.4~10.27	일본 4개 도시	4
키 (샤이니)	글로벌	Uncanny Valley	10.4~12.15	아시아 4개 도시, 북미 6개 도시	11
슈퍼주니어	글로벌	SUPER SHOW 10	10.4~12.14	아시아 4개 도시, 라틴 4개 도시	12
에스파	아시아	aeXIS LINE	10.4~11.27	일본 5개 도시, 방콕	13
도영 (NCT)	아시아	Doors	10.9~10.11	인천	3
최강창민 (동방신기)	일본	CHANGMIN	10.10~12.7	일본 4개 도시	9
NCT DREAM	아시아	DREAM THE FUTURE	10.18~12.14	싱가포르, 사이타마, 대만, 쿠알라룸푸르	8
WayV	아시아	NO Way OUT	10.18~12.14	중국, 대만, 홍콩, 태국	6
RIIZE	북미	RIIZING LOUD	10.30~11.14	미국 6개 도시, 멕시코시티	7
NCT WISH	아시아	INTO THE WISH : Our WISH	10.31~12.23	인천, 일본 7개 도시	20
동방신기	일본	(팬미팅) Bigeast rain	11.2~11.24	도쿄, 효고	6
민호 (샤이니)	한국	(팬미팅) Our Movie	12.13~12.14	서울	2
EXO	한국	(팬미팅) EXO'verse	12.14	인천	2
슈퍼주니어	아시아	SUPER SHOW 10	'26.1.2~3.8	아시아 5개 도시	10
NCT DREAM	일본	DREAM THE FUTURE	'26.1.8~1.25	오사카, 나고야	5
RIIZE	아시아	RIIZING LOUD	'26.1.10~2.23	아시아 5개 도시	7
민호 (샤이니)	일본	팬미팅) Our Movie	'26.1.10~1.11	요코하마	2
유타 (NCT)	일본	PERSONA	'26.1.21	도쿄	1
NCT WISH	아시아	INTO THE WISH : Our WISH	'26.1.25~3.21	아시아 6개 도시	9
SM TOWN	아시아	SM TOWN LIVE	'26.1.31~2.14	후쿠오카, 방콕	3
에스파	아시아	aeXIS LINE	'26.2.7~3.9	홍콩, 마카오	4
NCT WISH	아시아	INTO THE WISH : Our WISH	'26.4.4~4.11	방콕, 자카르타	2
에스파	아시아	aeXIS LINE	'26.4.4~4.26	자카르타, 오사카, 도쿄	5
동방신기	일본	RED OCEAN	'26.4.25~4.26	요코하마	2

자료: 에스엠, 언론 보도, 삼성증권

표 5. 소속 아티스트 4분기 앨범 판매량

25년 4분기 (10월)				24년 4분기			
순위	아티스트	대표 앨범	판매량 (장)	순위	아티스트	대표 앨범	판매량 (장)
1	Hearts2Hearts	총계	442,037	1	NCT DREAM	총계	1,558,792
		FOCUS - The 1st Mini Album	313,998			DREAMSCAPE	1,407,843
2	aespa	총계	49,041	2	aespa	총계	1,104,483
		Rich Man - The 6th Mini Album	20,310			Whiplash - The 5th Mini Album	1,000,643
3	수호 (EXO)	총계	7,549	3	WayV	총계	394,732
		Who Are You - The 4th Mini Album	7,549			FREQUENCY - The 6th Mini Album	335,694
4	찬열 (EXO)	총계	6,427	4	아이린	총계	363,461
		Upside Down - The 2nd Mini Album	6,427		(레드벨벳)	Like A Flower - The 1st Mini Album	288,202
5				5	NCT WISH	총계	175,798
						Steady - The 1st Mini Album	53,243
총 앨범 판매량			505,054				4,100,250

참고: 서클차트 TOP 100 기준 / 자료: 에스엠, 써클차트, 삼성증권

표 6. 에스엠, 드림어스컴퍼니 매각 계약 체결

구분	내용
양도인	에스엠엔터테인먼트 (5.5%)
양수인	비마이프렌즈
양도 금액 (원)	9,650,350,656
양도 주식 수 (1주당 가액)	4,075,317주 (2,368원)
지분율 변화	12.55% → 7.05%
계약 체결일	2025년 10월 30일
거래 종결일	2025년 11월 28일

자료: 에스엠, 삼성증권

표 7. 실적 추이와 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	220.1	253.9	242.2	273.6	231.4	302.9	321.6	292.4	272.4	308.1	331.2	357.9	961.1	989.7	1,148.3	1,269.6
SM Ent.	136.1	174.1	172.1	181.8	165.5	220.3	224.5	187.7	188.6	204.4	226.8	239.4	619.5	664.1	798.0	859.2
SM C&C	23.9	27.9	24.8	33.4	17.7	21.1	25.4	33.7	18.5	22.1	26.5	35.2	127.3	109.9	97.9	102.3
SM Ent. Japan	27.4	18.7	22.0	20.2	20.8	26.0	24.4	27.8	22.0	34.6	23.3	35.7	83.0	88.3	99.0	115.6
DearU	-	-	-	-	-	20.2	22.3	21.5	21.8	23.1	24.0	24.5	-	-	64.0	93.3
Dream Maker	12.9	7.5	10.5	5.0	23.0	14.9	8.5	19.1	15.7	19.0	22.7	20.0	94.3	35.9	65.5	77.3
Keyeast	25.4	16.1	13.3	21.0	4.5	3.0	3.6	0.2	2.7	1.8	4.1	0.2	52.0	75.8	11.2	8.8
매출원가	148.9	176.1	168.9	188.6	148.0	188.4	202.6	193.3	171.7	193.8	208.4	235.5	620.0	682.5	732.3	809.5
매출총이익	71.1	77.7	73.4	85.0	83.4	114.5	119.0	99.0	100.6	114.3	122.7	122.4	341.0	307.2	416.0	460.1
판관비	55.6	53.0	60.0	51.3	50.8	66.9	70.8	60.8	58.5	64.5	70.2	76.7	227.6	219.9	249.3	270.0
영업이익	15.5	24.7	13.3	33.7	32.6	47.6	48.2	38.3	42.1	49.8	52.5	45.7	113.5	87.3	166.7	190.1
영업이익률 (%)	7.1	9.7	5.5	12.3	14.1	15.7	15.0	13.1	15.5	16.2	15.9	12.8	11.8	8.8	14.5	15.0
영업외손익	3.7	-3.6	3.2	-64.5	229.3	-8.3	7.8	-2.7	5.3	4.7	4.6	2.9	5.4	-61.2	226.1	17.5
세전이익	19.3	21.1	16.5	-30.8	261.9	39.3	56.9	35.6	47.4	54.5	57.1	48.7	118.9	26.1	393.4	207.7
지배주주순이익	12.1	7.3	6.3	-7.3	248.2	29.3	39.8	22.3	30.8	36.5	38.3	31.8	87.3	18.3	339.5	137.4
(전년 대비, %)																
매출액	7.9	5.9	-9.0	9.0	5.2	19.3	32.8	6.9	17.7	1.7	3.0	22.4	13.0	3.0	16.0	10.6
SM Ent.	6.2	25.4	-8.8	11.0	21.5	26.5	30.4	3.3	14.0	-7.2	1.0	27.5	20.6	7.2	20.2	7.7
SM C&C	11.7	-5.1	-26.9	-21.7	-26.1	-24.2	2.6	1.0	4.5	4.5	4.5	4.5	-19.4	-13.6	-10.9	4.5
SM Ent. Japan	2.4	-6.4	-8.5	65.7	-23.9	38.6	11.1	37.4	5.6	33.1	-4.6	28.5	22.5	6.4	12.1	16.7
DearU	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14.4	7.4	13.6	-	-	-	45.8
Dream Maker	-42.1	-78.4	-40.3	-74.4	78.1	99.0	-18.8	279.6	-31.9	27.1	166.5	5.0	58.9	-61.9	82.4	18.0
Keyeast	31.6	22.6	39.2	110.0	-82.3	-81.7	-73.0	-99.2	-40.0	-40.0	15.0	-2.0	-16.2	45.8	-85.2	-21.8
매출원가	13.1	12.5	5.5	9.9	-0.6	6.9	20.0	2.5	16.0	2.9	2.9	21.8	11.6	10.1	7.3	10.5
매출총이익	-1.4	-6.5	-30.9	7.0	17.2	47.3	62.2	16.5	20.7	-0.2	3.1	23.6	15.6	-9.9	35.4	10.6
판관비	3.1	11.5	7.8	-27.1	-8.6	26.3	17.9	18.4	15.2	-3.6	-0.8	26.2	11.5	-3.4	13.3	8.3
영업이익	-14.9	-30.6	-73.6	272.9	109.6	92.4	261.6	13.6	29.2	4.6	8.9	19.6	24.7	-23.1	90.9	14.1
영업이익률 (%)	-1.9	-5.1	-13.5	8.7	7.0	6.0	9.5	0.8	1.4	0.4	0.9	-0.3	1.1	-3.0	5.7	0.5
영업외손익	-66.2	적전	-93.7	적지	6,083.8	적지	144.8	적지	-97.7	흑전	-41.4	흑전	-79.0	적전	흑전	-92.3
세전이익	-34.2	-47.5	-83.7	적지	1,260.0	85.7	244.6	흑전	-81.9	38.7	0.3	36.7	1.7	-78.1	1,409.4	-47.2
지배주주순이익	-43.5	-71.4	-92.4	적지	1,959.3	303.7	530.3	흑전	-87.6	24.7	-3.6	42.7	9.1	-79.0	1,754.4	-59.5

참고: 1. 디어유는 '25년 2분기부터 실적 연결 계상

2. 키이스트 지분 매각 진행 중. 거래가 종결되면(25년 12월 18일), 향후 연결 실적에서 제외될 수 있음

자료: 에스엠, 삼성증권

표 8. 에스엠, 드림어스컴퍼니 매각 계약 체결

구분	내용
양도인	에스엠엔터테인먼트 (5.5%)
양수인	비마이프렌즈
양도 금액 (원)	9,650,350,656
양도 주식 수 (1주당 가액)	4,075,317주 (2,368원)
지분율 변화	12.55% → 7.05%
계약 체결일	2025년 10월 30일
거래 종결일	2025년 11월 28일

자료: 에스엠, 삼성증권

표 9. 에스엠, 키이스트 매각 계약 체결

구분	내용
양도인	에스엠스튜디오스 (28.38%), SMEJ Holdings (5.33%)
양수인	이로투자조합 1호
총 양도 금액 (원)	34,005,695,160
1차 계약금 (원)	3,400,000,000 - 10월 16일
2차 계약금 (원)	3,400,000,000 - 12월 4일
잔금 (원)	27,205,695,160 - 12월 18일 (예정)
총 양도 주식 수 (1주당 가액)	6,590,251주 (5,160원)
계약 체결일	2025년 10월 16일
거래 종결일	2025년 12월 18일

참고: '25년 12월 4일 키이스트 공시에 따르면 잔금 납부일이 변경되면서 거래 종결일이 기존 12월 4일→ 12월 18일로 연기

자료: 에스엠, 삼성증권

표 10. 이익 추정치 변경

(십억원)	2025E			2026E		
	변경 전	변경 후	%	변경 전	변경 후	%
매출액	1,158.5	1,148.3	-0.9	1,271.5	1,269.6	-0.2
영업이익	168.5	166.7	-1.1	197.5	190.1	-3.7
영업이익률 (% , %p)	14.5	14.5	-0.0	15.5	15.0	-0.6
세전이익	395.5	393.4	-0.5	218.4	207.7	-4.9
지배주주순이익	340.8	339.5	-0.4	145.6	137.4	-5.6

자료: 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	961	990	1,148	1,270	1,424
매출원가	620	682	732	809	907
매출총이익	341	307	416	460	517
(매출총이익률, %)	35.5	31.0	36.2	36.2	36.3
판매 및 일반관리비	228	220	249	270	306
영업이익	113	87	167	190	211
(영업이익률, %)	11.8	8.8	14.5	15.0	14.8
영업외손익	5	-61	226	18	18
금융수익	22	23	18	18	18
금융비용	9	9	12	12	11
지분법손익	47	-2	231	8	9
기타	-55	-73	-11	3	1
세전이익	119	26	393	208	229
법인세	36	25	40	62	68
(법인세율, %)	30.5	96.9	10.3	29.8	29.8
계속사업이익	83	1	352	146	161
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	83	1	352	146	161
(순이익률, %)	8.6	0.1	30.7	11.5	11.3
지배주주순이익	87	18	339	137	152
비지배주주순이익	-5	-17	14	8	9
EBITDA	171	149	205	214	226
(EBITDA 이익률, %)	17.8	15.1	17.9	16.8	15.9
EPS (지배주주)	3,664	778	14,758	6,003	6,621
EPS (연결기준)	3,470	35	15,354	6,367	7,018
수정 EPS (원)*	3,664	778	14,758	6,003	6,621

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	858	814	1,237	1,413	1,603
현금 및 현금등가물	303	358	708	829	948
매출채권	153	158	183	202	227
재고자산	26	28	33	36	40
기타	376	270	313	346	388
비유동자산	683	605	598	597	613
투자자산	253	242	273	296	326
유형자산	71	76	57	45	39
무형자산	204	140	121	109	101
기타	156	147	147	147	147
자산총계	1,541	1,419	1,834	2,010	2,216
유동부채	519	485	552	610	684
매입채무	211	210	244	270	303
단기차입금	42	5	5	5	5
기타 유동부채	266	269	303	335	376
비유동부채	112	105	111	116	121
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	112	105	111	116	121
부채총계	632	590	664	726	805
지배주주지분	723	665	992	1,098	1,215
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	362	353	353	353	353
이익잉여금	365	320	649	755	872
기타	-17	-20	-22	-22	-22
비지배주주지분	187	164	178	186	195
자본총계	909	829	1,170	1,284	1,411
순부채	-346	-370	-742	-875	-1,009

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	113	136	414	188	199
당기순이익	83	1	352	146	161
현금유출입이없는 비용 및 수익	94	152	66	67	61
유형자산 감가상각비	30	33	19	11	7
무형자산 상각비	28	29	19	12	8
기타	36	90	28	43	46
영업활동 자산부채 변동	-34	6	24	18	23
투자활동에서의 현금흐름	-83	56	-25	-19	-25
유형자산 증감	-19	-22	0	0	0
장단기금융자산의 증감	23	71	-25	-19	-25
기타	-87	7	0	0	-0
재무활동에서의 현금흐름	-43	-144	-12	-29	-30
차입금의 증가(감소)	33	-36	-3	3	4
자본금의 증가(감소)	-5	-9	0	0	0
배당금	-28	-28	-9	-32	-34
기타	-42	-72	0	0	0
현금증감	-14	55	350	121	119
기초현금	318	303	358	708	829
기말현금	303	358	708	829	948
Gross cash flow	177	153	418	212	221
Free cash flow	94	111	414	188	199

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 에스엠, 삼성증권 추정

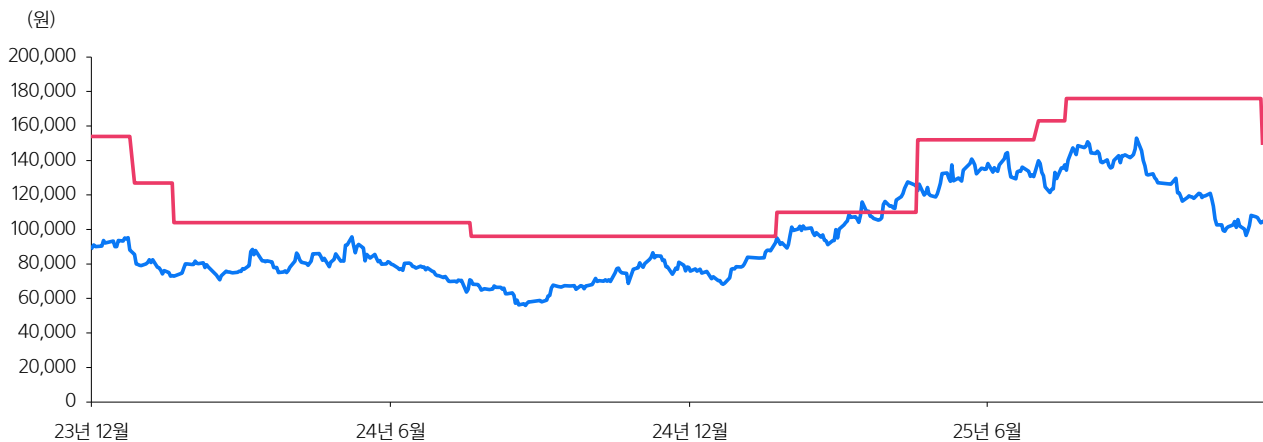
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	13.0	3.0	16.0	10.6	12.2
영업이익	24.7	-23.1	90.9	14.1	11.0
순이익	0.8	-99.0	42,942.6	-58.6	10.2
수정 EPS**	8.9	-78.8	1,796.5	-59.3	10.3
주당지표					
EPS (지배주주)	3,664	778	14,758	6,003	6,621
EPS (연결기준)	3,470	35	15,354	6,367	7,018
수정 EPS**	3,664	778	14,758	6,003	6,621
BPS	30,825	29,037	43,350	47,953	53,074
DPS (보통주)	1,200	400	1,400	1,500	1,650
Valuations (배)					
P/E***	25.1	97.2	7.1	17.4	15.8
P/B***	3.0	2.6	2.4	2.2	2.0
EV/EBITDA	11.9	10.5	8.9	8.0	7.0
비율					
ROE (%)	12.3	2.6	40.9	13.1	13.1
ROA (%)	5.5	0.1	21.7	7.6	7.6
ROIC (%)	31.4	1.1	88.2	108.6	168.2
배당성향 (%)	32.2	50.0	9.5	25.0	24.9
배당수익률 (보통주, %)	1.3	0.5	1.3	1.4	1.6
순부채비율 (%)	-38.0	-44.6	-63.4	-68.1	-71.5
이자보상배율 (배)	19.9	16.0	36.1	41.2	44.2

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 12월 5일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 12월 5일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/11/9	2024/1/15	2/8	8/8	2025/2/11	5/8	7/21	8/7	12/8
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP(원)	154000	127000	104000	96000	110000	152000	163000	176000	150000
과리율 (평균)	-41.40	-38.45	-23.90	-24.84	-5.09	-13.15	-19.92	-28.62	
과리율 (최대/최소)	-33.12	-35.04	-7.88	-3.85	15.91	-4.93	-15.21	-13.07	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외

SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상

UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025. 9. 30 기준

매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA