

# SAMG 엔터 (419530)

## 이익 성장 궤도 진입

2025년 2월 11일

✓ 투자판단	Not Rated	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (2월 10일)	19,790 원

### 신한생각 앞으로도 지속될 호실적

영화 <사랑의 하추핑> 흥행 이후, 티니핑은 키즈 IP에서 캐릭터 IP로 도약. 완구 품질 지속과 티니핑 IP 활용한 라이선스 매출 고성장애 이익 레버리지 부각. 비주력 사업부 구조조정, 체화재고 처리, 유통망 내재화로 비용 구조 개편되어 2025년 순이익의 상향 조정. 긍정적 투자 관점 제시

### 4Q24 Review: 라이선스 매출 증대로 이익 레버리지 부각

4Q24 연결매출 419억원(+22% YoY, 이하 동일), 영업이익 90억원(흑자전환)으로 당사 추정이익(19억원)을 큰 폭 상회. 이익 개선의 주요인은 1) 라이선스 부문의 이익 레버리지, 2) 탑라인 성장에 따른 고정비 효과

1) 4Q24 라이선스 매출은 당사 추정치(49억원) 대비 상회한 것으로 추정. 사업보고서가 발표되지 않아 부문별 매출 파악이 어려우나, IP만 빌려주므로 고마진에 해당하는 라이선스 매출이 직전분기와 유사한 70억원 수준으로 파악. 2) 체화재고 처리 완료 및 유통망 내재화로 매출원가율은 약 20%p 개선된 것으로 추정. 판관비단에서는 3Q24 영화 관련 광고선전비 21억원 제거. 4분기 계절적 성수기로 탑라인 성장에 따른 고정비 효과

2025년 연결매출 1,406억원(+21%), 영업이익 174억원(흑자전환)으로 전망. 영업이익 추정치를 직전 추정치 대비 205% 상향 조정. 라이선스 매출 비중 증가(2024년 18% → 2025년 22%)에 따른 이익 레버리지 효과 부각될 전망. 연내 대형 파트너사들과의 협업도 라이선스 매출로 잡힐 예정

### Valuation & Risk: 밸류에이션 매력 여전히 유효

당사 추정치 기준 2025년 PER은 10배. IP사업을 영위하는 기업(디앤씨미디어, 대원미디어)의 평균 PER은 16배로 밸류에이션 매력은 여전히 유효

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	68.3	(0.4)	(23.0)	-	(188.3)	4.6	56.8	-
2023	95.1	(9.4)	(17.2)	-	(37.1)	3.8	(62.8)	-
2024F	116.4	(6.1)	(19.2)	-	(53.8)	4.2	32.6	-
2025F	140.6	17.4	16.0	10.6	46.8	4.0	7.4	-
2026F	169.7	22.5	21.4	7.9	40.5	2.7	5.5	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### [교육]

주지은 연구원

✉ jieun.ju@shinhan.com

박현진 연구위원

✉ hpark@shinhan.com

### Revision

실적추정치	상향
Valuation	NR

시가총액	170.0 십억원
발행주식수(유통비율)	8.6 백만주(73.8%)
52주 최고가/최저가	19,790 원/8,880 원
일평균 거래액 (60 일)	1,744 백만원
외국인 지분율	6.4%
주요주주 (%)	
김수훈 외 1 인	17.4

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	53.9	64.9	18.1	49.7
상대	47.4	63.5	30.3	37.1

### 주가



## SAMG엔터 4Q24 실적 Review

(억원, %)	4Q24	4Q23	% YoY	3Q24	% QoQ	신한 추정치	% 차이
연결매출	419	345	21.5	250	67.9	406	3.2
영업이익	90	(32)	흑전	(55)	흑전	19	375.3
지배주주순이익	(39)	(105)	적지	(69)	적지	(64)	적지

자료: 신한투자증권

## SAMG엔터 실적 추정치 변경

(억원, %)	신규 추정		이전 추정		변화율(%)	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
연결매출	1,406	1,697	1,353	1,599	3.9	6.1
영업이익	174	225	57	109	205.3	106.4
지배주주순이익	160	214	42	94	281.0	127.7

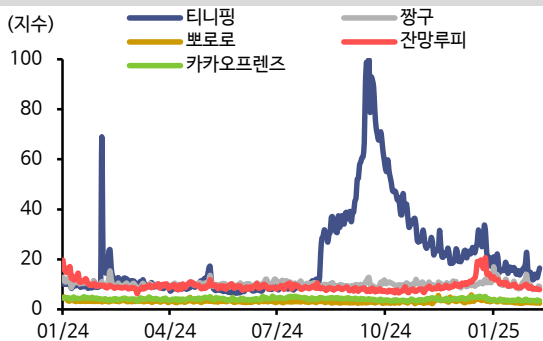
자료: 신한투자증권

## SAMG엔터 분기, 연간 실적 추이

(억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024P	2025F
연결매출	253.1	243.0	249.5	418.8	306.2	315.0	285.3	499.7	951.2	1,164.4	1,406.2
증감률	20.4	3.5	54.6	21.5	21.0	29.7	14.3	19.3	39.2	22.4	20.8
완구	200.9	199.7	159.2	328.2	225.9	235.5	189.6	366.8	781.5	888.1	1,017.7
콘텐츠 제작	4.7	5.1	5.2	8.3	4.8	5.2	5.3	8.4	33.5	23.4	23.6
라이선스	37.5	30.0	77.0	71.4	62.0	63.0	78.2	107.5	111.7	216.0	310.6
용역	9.7	7.9	7.5	10.2	13.4	11.1	11.6	16.5	23.9	35.3	52.6
기타	0.2	0.2	0.6	0.6	0.2	0.2	0.6	0.6	0.6	1.6	1.6
영업이익	(59.1)	(37.4)	(54.9)	90.3	35.5	38.7	31.1	69.0	(94.2)	(61.1)	174.4
증감률	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	(23.6)	적지	적지	흑전
영업이익률	(23.3)	(15.4)	(22.0)	21.6	11.6	12.3	10.9	13.8	(9.9)	(5.2)	12.4

자료: 신한투자증권

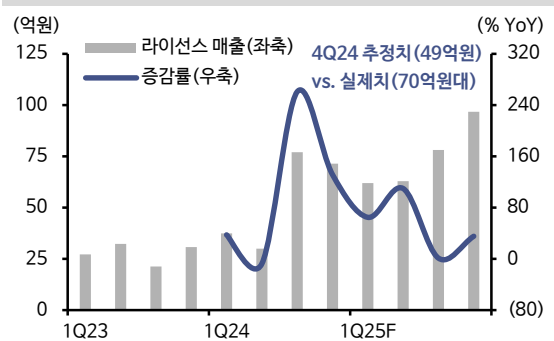
## 주요 캐릭터 검색량 추이



자료: 네이버 데이터랩, 신한투자증권

주: 만 10~69세가 가장 좋아하는 캐릭터 Top 4와 비교한 것

## 라이선스 매출 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>76.7</b>	<b>100.1</b>	<b>86.5</b>	<b>109.1</b>	<b>138.6</b>
유동자산	54.7	60.6	52.1	73.2	100.5
현금및현금성자산	23.3	5.1	0.8	9.0	23.9
매출채권	15.1	15.5	18.9	22.9	27.6
재고자산	11.4	18.5	10.0	12.1	14.6
비유동자산	22.0	39.5	34.5	35.9	38.2
유형자산	8.3	15.5	9.9	10.0	10.3
무형자산	11.1	13.3	12.6	12.4	12.7
투자자산	2.6	10.8	12.0	13.4	15.2
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>29.6</b>	<b>53.0</b>	<b>58.7</b>	<b>65.2</b>	<b>73.3</b>
유동부채	26.2	21.2	26.7	33.1	40.9
단기차입금	8.0	4.3	6.1	8.2	10.9
매입채무	4.4	3.6	4.4	5.3	6.4
유동성장기부채	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
비유동부채	3.4	31.8	32.0	32.1	32.3
사채	0.0	16.6	16.6	16.6	16.6
장기차입금(경기금융부채 포함)	3.0	14.5	14.5	14.5	14.5
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>47.1</b>	<b>47.1</b>	<b>27.8</b>	<b>43.8</b>	<b>65.3</b>
자본금	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3
자본잉여금	90.7	103.1	103.1	103.1	103.1
기타자본	2.0	5.1	5.1	5.1	5.1
기타포괄이익누계액	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
이익잉여금	(49.9)	(67.0)	(86.3)	(70.3)	(48.9)
<b>지배주주지분</b>	<b>47.1</b>	<b>45.4</b>	<b>26.2</b>	<b>42.1</b>	<b>63.6</b>
비지배주주지분	0.0	1.7	1.6	1.7	1.7
*총차입금	12.6	38.2	40.5	43.2	46.7
*순차입금(순현금)	(10.6)	16.0	18.9	9.0	(7.6)

### 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>(1.9)</b>	<b>(11.9)</b>	<b>3.7</b>	<b>19.9</b>	<b>27.9</b>
당기순이익	(23.0)	(17.1)	(19.3)	16.1	21.5
유형자산상각비	1.5	3.2	5.9	2.9	3.3
무형자산상각비	2.5	3.2	4.2	4.1	4.2
외화환산손실(이익)	0.1	(0.1)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	1.5	1.5	1.5	1.5
운전자본변동	(10.9)	(14.9)	11.4	(4.7)	(2.7)
(법인세납부)	(0.1)	(0.7)	0.0	(0.1)	(0.1)
기타	28.0	13.0	0.0	0.1	0.2
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(5.4)</b>	<b>(35.2)</b>	<b>(8.9)</b>	<b>(12.9)</b>	<b>(15.0)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(3.8)	(5.6)	(1.1)	(3.1)	(3.6)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.8	0.0	0.0
무형자산의증가(증가)	(6.0)	(7.9)	(3.5)	(4.0)	(4.5)
투자자산의감소(증가)	(1.5)	(4.2)	(1.3)	(1.4)	(1.7)
기타	5.9	(17.5)	(3.8)	(4.4)	(5.2)
<b>FCF</b>	<b>(9.5)</b>	<b>(18.1)</b>	<b>14.1</b>	<b>16.4</b>	<b>23.5</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>29.4</b>	<b>28.8</b>	<b>2.3</b>	<b>2.8</b>	<b>3.5</b>
차입금의증가(감소)	3.1	25.9	2.3	2.8	3.5
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	26.3	2.9	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(1.5)	(1.5)	(1.5)
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>22.0</b>	<b>(18.2)</b>	<b>(4.4)</b>	<b>8.3</b>	<b>14.8</b>
기초현금	1.3	23.3	5.1	0.7	9.0
기말현금	23.3	5.1	0.7	9.0	23.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>68.3</b>	<b>95.1</b>	<b>116.4</b>	<b>140.6</b>	<b>169.7</b>
증감률 (%)	78.0	39.2	22.4	20.8	20.7
<b>매출원가</b>	<b>49.1</b>	<b>71.8</b>	<b>85.0</b>	<b>88.5</b>	<b>105.7</b>
<b>매출총이익</b>	<b>19.2</b>	<b>23.3</b>	<b>31.4</b>	<b>52.2</b>	<b>64.0</b>
매출총이익률 (%)	28.1	24.5	27.0	37.1	37.7
<b>판매관리비</b>	<b>19.6</b>	<b>32.8</b>	<b>37.5</b>	<b>34.7</b>	<b>41.5</b>
<b>영업이익</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(9.4)</b>	<b>(6.1)</b>	<b>17.4</b>	<b>22.5</b>
증감률 (%)	적전	적지	적지	흑전	29.2
영업이익률 (%)	(0.5)	(9.9)	(5.2)	12.4	13.3
영업외손익	(22.0)	(7.7)	(13.2)	(1.3)	(1.0)
금융손익	(20.2)	(2.8)	(5.8)	(1.8)	(1.5)
기타영업외손익	(1.7)	(4.9)	(7.4)	0.5	0.5
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>(22.3)</b>	<b>(17.1)</b>	<b>(19.3)</b>	<b>16.1</b>	<b>21.6</b>
법인세비용	0.6	0.0	(0.0)	0.1	0.1
계속사업이익	(23.0)	(17.1)	(19.3)	16.1	21.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>(23.0)</b>	<b>(17.1)</b>	<b>(19.3)</b>	<b>16.1</b>	<b>21.5</b>
증감률 (%)	적지	적지	적지	흑전	33.7
순이익률 (%)	(33.6)	(18.0)	(16.6)	11.4	12.7
(지배주주)당기순이익	(23.0)	(17.2)	(19.2)	16.0	21.4
(비지배주주)당기순이익	(0.0)	0.0	(0.1)	0.0	0.1
총포괄이익	(23.0)	(17.1)	(19.3)	16.1	21.5
(지배주주)총포괄이익	(23.0)	(17.2)	(19.4)	16.1	21.5
(비지배주주)총포괄이익	(0.0)	0.0	0.1	(0.0)	(0.1)
<b>EBITDA</b>	<b>3.6</b>	<b>(3.0)</b>	<b>4.0</b>	<b>24.5</b>	<b>30.1</b>
증감률 (%)	(40.5)	적전	흑전	515.5	22.9
EBITDA 이익률 (%)	5.3	(3.2)	3.4	17.4	17.7

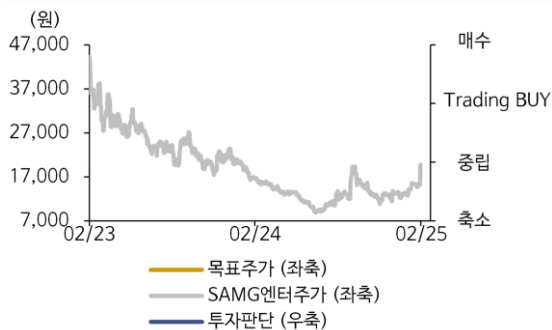
### 주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	(3,534)	(1,991)	(2,247)	1,869	2,499
EPS (지배순이익, 원)	(3,534)	(1,997)	(2,241)	1,864	2,492
BPS (자본총계, 원)	5,481	5,482	3,234	5,103	7,603
BPS (지배지분, 원)	5,478	5,287	3,047	4,911	7,402
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	(7.2)	(10.1)	(5.7)	10.6	7.9
PER (지배순이익, 배)	(7.2)	(10.0)	(5.7)	10.6	7.9
PBR (자본총계, 배)	4.6	3.7	3.9	3.9	2.6
PBR (지배지분, 배)	4.6	3.8	4.2	4.0	2.7
EV/EBITDA (배)	56.8	(62.8)	32.6	7.4	5.5
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	5.3	(3.2)	3.4	17.4	17.7
영업이익률 (%)	(0.5)	(9.9)	(5.2)	12.4	13.3
순이익률 (%)	(33.6)	(18.0)	(16.6)	11.4	12.7
ROA (%)	(39.9)	(19.3)	(20.7)	16.4	17.3
ROE (지배순이익, %)	(188.3)	(37.1)	(53.8)	46.8	40.5
ROIC (%)	(1.5)	(21.6)	(13.8)	45.7	53.2
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	62.8	112.6	211.2	148.8	112.2
순차입금비율 (%)	(22.6)	34.0	67.9	20.5	(11.6)
현금비율 (%)	88.9	23.9	2.8	27.3	58.4
이자보상배율 (배)	(0.5)	(5.7)	(2.4)	6.4	7.7
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	6.7	4.9	6.2	9.1	8.8
재고자산회수기간 (일)	34.1	57.4	44.6	28.7	28.7
매출채권회수기간 (일)	76.9	58.6	53.9	54.2	54.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 차이

**SAMG엔터(419530)**



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 주지은, 박현진)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 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	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

## 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 02월 07일 기준)

매수 (매수)	92.58%	Trading BUY (중립)	6.25%	중립 (중립)	1.17%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------