



BUY(Maintain)

목표주가: 160,000원

주가(11/5): 113,500원

시가총액: 25,985억원

엔터/레저/미디어 Analyst 임수진

soojin.lim@kiwoom.com

Stock Data

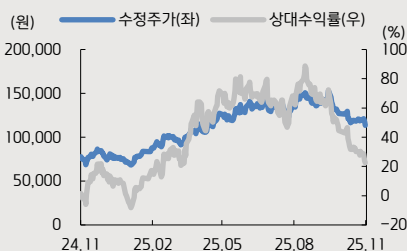
KOSDAQ(11/5)	910.89pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
	153,000원	68,300원
최고/최저가 대비 등락	-25.8%	66.2%
주가수익률	절대	상대
1M	-10.7%	-15.4%
6M	-11.0%	-28.7%
1Y	46.8%	22.4%

발행주식수	22,895천주
일평균 거래량(3M)	187천주
외국인 지분율	29.9%
배당수익률(25.E)	0.4%
BP(25.E)	39,453원
주요 주주	카카오 외 7 인
	41.7%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	961.1	989.7	1,193.5	1,346.3
영업이익	113.5	87.3	174.4	194.4
EBITDA	171.5	149.2	248.5	209.9
세전이익	118.9	26.1	426.7	232.4
순이익	82.7	0.8	341.4	174.3
지배주주지분순이익	87.3	18.3	324.3	148.2
EPS(원)	3,664	778	13,887	6,344
증감률(%YoY)	8.9	-78.8	1,684.6	-54.3
PER(배)	25.1	97.2	8.2	17.9
PBR(배)	3.04	2.66	2.88	2.67
EV/EBITDA(배)	11.8	10.4	9.7	11.1
영업이익률(%)	11.8	8.8	14.6	14.4
ROE(%)	12.3	2.6	40.9	15.5
순부채비율(%)	-39.6	-45.8	-33.6	-39.5

Price Trend



실적 Review

에스엠(041510)

다음 스토리라인을 준비할 타이밍



3분기 NCT위시, 에스파, NCT드림 등 메가 IP의 컴백과 함께 호실적을 기록했습니다. 다만, 최근 한한령 해제 기대감 약화 및 고연차 공연 규모 성장세 둔화, 미국 시장 진출 성과 부진이 겹치며 주가는 조정세를 보이고 있습니다. 라이트 팬덤 구조로 재편되는 흐름 속에서 전략 변화가 필요하다 판단됩니다.

>>> 3Q25 Review: 기대치 부합하는 호실적 달성

3분기 연결 매출액은 3,216억원(QoQ +6%, YoY +33%), 영업이익은 482억원(QoQ +1%, YoY +262%)으로 당사 추정치 및 컨센서스에 부합한 실적을 기록했다. 음반원 매출은 967억원(YoY +32.7%, QoQ -2.3%) 기록했다. 신보 음반판매량 542만장(NCT위시, 에스파, 드림 등)으로 판매량 호조를 기록했으나 음원 매출이 260억원에 머무르며 당사 기대치 소폭 하회했다. 공연 모객수는 약 118만명으로 전분기 대비 +79% 성장하며 공연 매출액도 525억원으로 전분기 대비 56%, 전년 동기 대비 38% 증가했다. 다만, MD 매출은 공연 규모 증가에도 불구하고 전분기 대비 -21% 감소했는데 이는 로열티로 인식하는 MD 비중이 높았던 영향이며 실제로 이익은 당사 기대치에 부합하여 실제 판매량은 예상 수준에 근접했을 가능성이 높다. 자회사의 경우 3분기 매출액 1,468억원(YoY +20.6%, QoQ +3.7%), 영업이익 135억원(YoY 흑전, QoQ +67.6%)을 기록했다. C&C, 디어유, SMC는 양호한 추이가 이어지는 모습이나 드림메이커와 키이스트는 대규모 공연 감소 및 드라마 방영 편수 감소로 부진한 흐름이 지속되는 모습이다.

>>> 다음 스토리라인을 준비할 타이밍

저연차 IP의 성장세는 견조하다. NCT WISH는 올해에만 약 300만장, RIIZE는 단일 앨범으로 192만장을 판매하며 신인 IP 중 압도적 성과를 기록했다. 내년 하반기 데뷔 예정인 신인 보이그룹은 SM TOWN 행사 참여를 통해 데뷔 전 팬덤을 확보 중이며, 상반기 에그이즈커밍 협업 리얼리티 예능이 발표될 예정이다. 데뷔 음반판매량 100만장을 기록한 라이즈급 파급력이 기대된다. SM은 오랜 기간 쌓아온 IP 창출력과 팬덤 관리 역량을 바탕으로 코어 팬층 결속에는 강점을 보인다. 다만 K-POP 시장이 공연 중심·라이트 팬덤 확산형 구조로 재편되는 흐름 속에서, 기존의 코어 중심 전략만으로는 성장이 제한될 수 있다. 특히 최근 한한령 해제 기대감이 약화되고, 고연차 IP의 공연 규모 성장세 둔화와 미국 시장 진출 성과 부진이 겹치며 주가는 조정세를 보이고 있다. 서구권 팬 유입을 위한 콘텐츠 현지화, 글로벌 협업형 예능·투어 확장 등 새로운 팬덤 구조에 맞춘 보다 적극적인 전략 전환이 요구되는 시점이다.

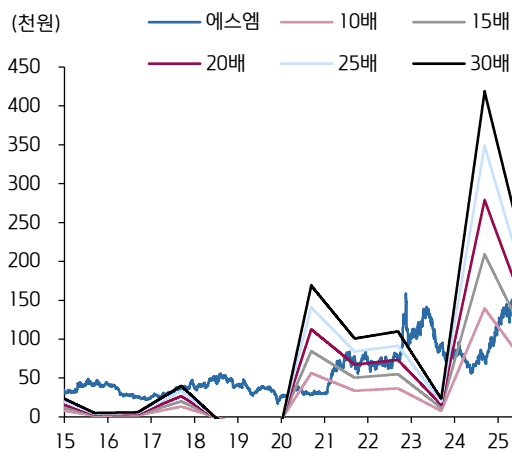
>>> Valuation

에스엠 목표주가 산정 Table

구분	내용	비고
2026E 지배주주 순이익	148	단위: 십억원
주식수	23.4	단위: 백만주
2026E 지배주주 EPS	6,344	단위: 원
Target P/E (배)	25	업종 평균 per 25배 적용
적정주가 (원)	158,594	
목표주가 (원)	160,000	
현재주가 (원)	113,500	
Upside (%)	41.0	

자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

에스엠 P/E Band Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

에스엠 외인 비중 추이



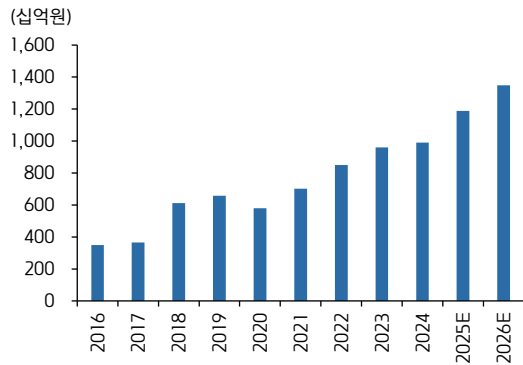
자료: Quantwise, 키움증권 리서치센터

에스엠 실적 추정 표

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액(십억원)	220	254	242	274	231	303	321.6	338	990	1,193	1,346.3
QoQ(%)	-12.0%	15.4%	-4.6%	12.9%	-15.4%	30.9%	6.2%	5.0%	-	-	-
YoY(%)	7.9%	5.9%	-9.0%	9.4%	5.2%	19.3%	32.8%	23.4%	3.1%	20.6%	12.8%
SME	136.1	174.1	172.1	181.8	165.5	220.3	224.5	224.1	664.1	834.4	896.7
음반/음원	55.1	71.7	72.9	86.0	67.8	99.0	96.7	93.4	285.7	356.9	370.4
출연	19.9	20.6	22.5	21.4	18.8	23.2	24.1	22.9	84.5	89.1	98.0
콘서트	24.7	37.2	38.2	22.5	39.0	33.6	52.5	52.1	122.5	177.2	199.4
MD/라이선싱	36.0	43.8	37.9	51.2	39.4	63.9	50.3	54.9	168.9	208.4	225.7
기타	0.5	0.7	0.7	0.6	0.5	0.6	1.1	0.7	2.6	2.9	3.2
SM C&C	23.9	27.9	24.8	33.4	17.7	21.1	25.4	34.2	109.9	98.4	100.9
키아스트	25.4	16.1	13.3	21.0	4.5	3.0	3.6	6.3	75.8	17.3	17.1
드림메이커	12.9	7.5	10.5	5.0	23.0	14.9	8.5	12.6	35.9	59.0	51.6
SMC	27.4	18.7	22.0	20.2	20.8	26.0	24.4	22.0	88.3	93.2	95.9
매출총이익	71.1	77.7	73.4	86.2	83.4	114.5	119.0	115.8	308.4	432.7	465.0
매출총이익률	32.3%	30.6%	30.3%	31.5%	36.0%	37.8%	37.0%	34.3%	31.2%	36.3%	34.5%
영업이익	15.5	24.7	13.3	33.7	32.6	47.6	48.2	46.0	87.3	174.4	194.4
QoQ(%)	42.2%	59.2%	-46.1%	152.5%	-3.2%	46.1%	1.3%	-4.5%	-	-	-
YoY(%)	-14.9%	-30.6%	-73.6%	207.9%	109.6%	92.3%	261.5%	36.7%	-24.3%	99.8%	11.4%
영업이익률	7.1%	9.7%	5.5%	12.3%	14.1%	15.7%	15.0%	13.6%	8.8%	14.6%	14.4%
순이익	12.1	7.3	6.3	-17.3	238.4	29.3	39.8	24.3	8.3	331.7	148.7
QoQ(%)	흑전	-39.8%	-13.0%	적전	흑전	-87.7%	35.8%	-38.9%	-	-	-
YoY(%)	-43.5%	-71.4%	-92.4%	-59.5%	1877.9%	303.7%	530.3%	흑전	-90.5%	3893.4%	-55.2%
순이익률	5.5%	2.9%	2.6%	-6.3%	103.0%	9.7%	12.4%	7.2%	0.8%	27.8%	11.0%

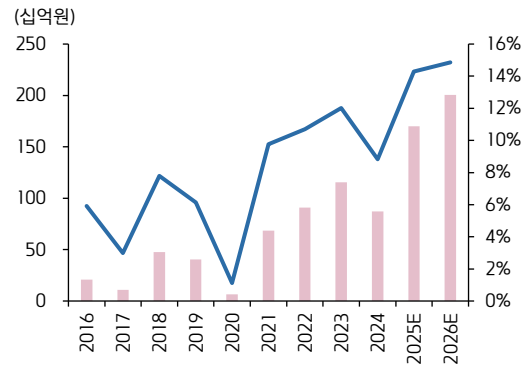
자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

에스엠 매출액 추이 및 전망



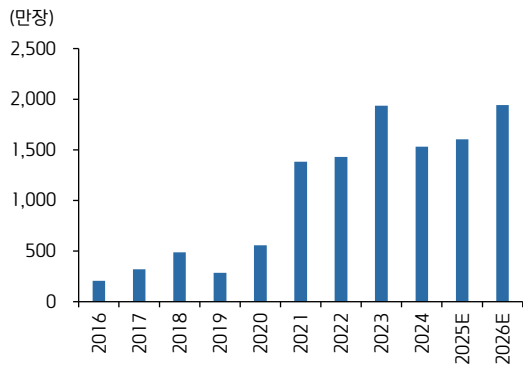
자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

에스엠 영업이익 및 OPM



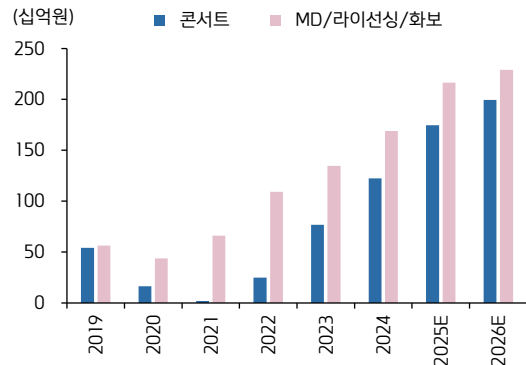
자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

에스엠 음반 판매량 추이



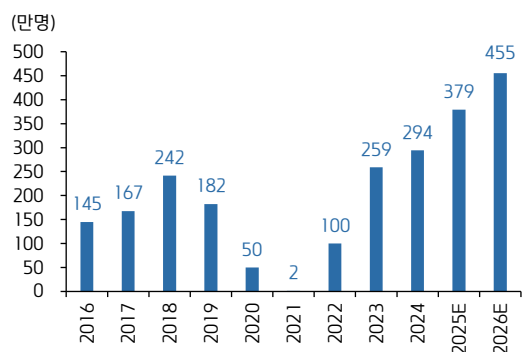
자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

에스엠 공연 및 MD 매출 추이



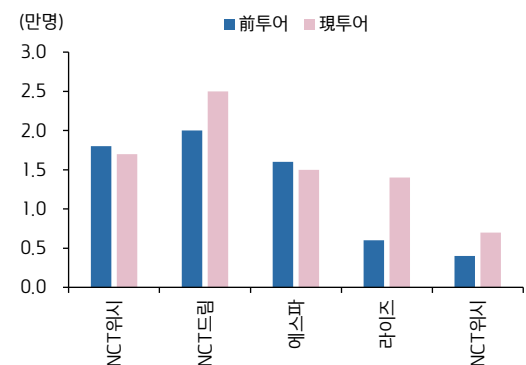
자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

에스엠 공연 모객수 추이



자료: 에스엠, 언론보도, 키움증권 리서치센터

에스엠 주요 IP의 회당 모객 수 성장세



자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

에스엠_ 2025 년 아티스트 음반 리스트

	가수	발매일	음반 구분	초동 판매량 (한타차트 기준)	총 판매량 (서클차트 기준)
1Q25	SM Town	2025.02.14	스페셜 앨범	-	15.3 만장
	디어 엘리스	2025.02.21	디지털 싱글	-	-
	하츠투하츠	2025.02.24	싱글 1집	40.9 만장	42.0 만장
	레드벨벳(슬기)	2025.03.10	미니 2집	12.7 만장	15.4 만장
	NCT (텐)	2025.03.24	미니 2집	15.2 만장	17 만장
	합계			68.8 만장	97.1 만장
2Q25	NCT(마크)	2025.04.07	정규 1집	54.4 만장	50.5 만장
	NCT WISH	2025.04.14	미니 2집	109.1 만장	133.5 만장
	슈퍼주니어 LSS	2025.04.18	싱글 3집(IP)	-	-
	EXO(카이)	2025.04.21	미니 4집	22.4 만장	25.7 만장
	NCT(전리)	2025.05.05	스페셜 앨범(CH)	-	-
	NCT(유타)	2025.05.14	미니 1집(IP)	-	-
	RIIZE	2025.05.19	정규 1집	179.7 만장	192.3 만장
	샤이니	2025.05.25	싱글 앨범	21.7 만장	30.9 만장
	레드벨벳(아이린&슬기)	2025.05.26	미니 2집	16 만장	19.5 만장
	NCT(텐)	2025.05.28	미니 1집(IP)	-	-
	NCT(도영)	2025.06.09	정규 2집	40.1 만장	39.3 만장
	에스파	2025.06.27	싱글 1집	97 만장	107.7 만장
	디어 엘리스	2025.06.27	EP 1집	-	-
	합계			540.4 만장	585.3 만장
3Q25	슈퍼주니어	2025.07.08	정규 12집	31 만장	37.8 만장
	NCT DREAM	2025.07.14	정규 5집	101.8 만장	100.1 만장
	WayV	2025.07.18	미니 7집	30.2 만장	31.7 만장
	보아	2025.08.04	정규 11집	-	-
	샤이니(키)	2025.08.11	정규 3집	6.2 만장	10.8 만장
	EXO(찬열)	2025.08.25	미니 2집	-	26.3 만장
	NCT WISH	2025.09.01	미니 3집	139.6 만장	147.8 만장
	에스파	2025.09.05	미니 6집	108.8 만장	112.2 만장
	NCT(해찬)	2025.09.08	정규 1집	43.6 만장	42.2 만장
	EXO(수호)	2025.09.22	미니 4집	-	7.1 만장
	합계			471.5 만장	563.6 만장
4Q25	하츠투하츠	2025.10.20	미니 1집	-	-
	NCT DREAM	2025.11 (미정)	미니 6집	-	-
	RIIZE	2025.11 (미정)	싱글 2집	-	-
	WayV	미정	미니 8집	-	-
	합계			만장	만장
2025	연간 합계			1,080.7 만장	1,246 만장

자료: 서클차트, 한타차트, JYP Ent., 키움증권 리서치센터

주: 총 판매량 2025년 9월 말 누적 기준, 총 판매량 합계의 경우 일본 판매량 및 구보 판매량까지 포함한 수치

에스엠_2025년 아티스트 공연 리스트

	가수	공연	지역	최대 관객수(만명)	횟수
1Q25	에스파	SYNK : PARALLEL LINE	미주, 유럽, 국내	24 만명	16 회
	EXO 수호	SU·HOMME	국내	0.6 만명	2 회
	NCT 127	NEO CITY - THE MOMENTUM	국내, 일본, 미주, 동남아	30.4 만명	18 회
	NCT WISH	ASIA TOUR LOG IN JAPAN	국내	0.5 만명	3 회
	SMTOWN	SMTOWN LIVE 2025	국내	4.0 만명	2 회
	WayV	on the way	국내, 홍콩, 마카오	2.2 만명	4 회
	동방신기	20th Anniversary LIVE TOUR ~ ZONE ~	일본	8.6 만명	4 회
	라이즈	R.B.R DAY FOR NEW YEAR	국내	0.2 만명	1 회
	라이즈	JAPAN FAN MEETING 'The Secret LIEZ'	일본	2 만명	2 회
	샤이니 민호	MEAN : of my first	동남아, 일본	2.8 만명	5 회
	태연	THE TENSE	국내, 대만, 필리핀	8.5 만명	5 회
	슈퍼주니어 예성	2025 Yesung Concert [It's Complicated]	국내, 동남아	2.2 만명	8 회
	합계			86 만명	74 회
2Q25	NCT 127	NEO CITY - THE MOMENTUM	일본, 마카오	15.0 만명	6 회
	NCT 도영	DOORS	국내	3.3 만명	3 회
	NCT WISH	ASIA TOUR LOG IN JAPAN	동남아	4.0 만명	8 회
	SMTOWN	SMTOWN LIVE 2025	미국, 멕시코, 영국	15.7 만명	3 회
	동방신기	20th Anniversary LIVE TOUR	일본	15.0 만명	3 회
	레드벨벳 (아이린, 슬기)	BALANCE	국내	0.8 만명	2 회
	샤이니	ESSAY	국내	4.5 만명	3 회
	태연	THE TENSE	동남아	11.3 만명	8 회
	슈퍼주니어 예성	2025 Yesung Concert [It's Complicated]	일본, 말레이시아	1.2 만명	6 회
	합계			70.7 만명	42 회
3Q25	에스파	Axis Line	국내	4.5 만명	3 회
	NCT 드림	DREAM THE FUTURE	국내, 동남아, 홍콩	40 만명	8 회
	NCT 도영	DOORS	일본, 동남아	9.1 만명	11 회
	SMTOWN	SMTOWN LIVE 2025	일본	11 만명	2 회
	WayV	NO WAY OUT	국내, 일본	8.5 만명	9 회
	라이즈	RIIZing Tour	국내, 일본, 동남아	28.8 만명	19 회
	레드벨벳(아이린, 슬기)	BALANCE	일본, 동남아	4 만명	7 회
	샤이니(키)	KEYLAND ON	국내	1.5 만명	3 회
	슈퍼주니어	SUPER SHOW 10	국내, 동남아	9 만명	6 회
	합계			116.4 만명	68 회
4Q25	에스파	Axis Line	일본, 태국	17.3 만명	12 회
	NCT 드림	DREAM THE FUTURE	동남아	9.6 만명	5 회
	NCT 도영	DOORS	국내	3.3 만명	3 회
	NCT WISH	INTO THE WISH : Our WISH	국내, 일본	6.2 만명	16 회
	동방신기	FANCLUB EVENT Bigeastrain	일본	7.1 만명	7 회
	라이즈	RIIZing Tour	미국, 멕시코	4.9 만명	7 회
	샤이니(키)	KEYLAND ON	일본, 동남아	3.2 만명	5 회
	슈퍼주니어	SUPER SHOW 10	일본, 동남아, 멕시코	25.5 만명	12 회
	합계			76.9 만명	67 회

자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	961.1	989.7	1,193.5	1,346.3	1,431.7
매출원가	620.0	682.5	760.8	881.2	934.9
매출총이익	341.0	307.2	432.7	465.0	496.8
판관비	227.6	219.9	258.2	270.7	305.1
영업이익	113.5	87.3	174.4	194.4	191.7
EBITDA	171.5	149.2	248.5	209.9	198.1
영업외손익	5.4	-61.2	252.3	38.0	42.4
이자수익	14.2	12.6	12.4	15.1	17.5
이자비용	5.7	5.4	5.4	5.4	5.4
외환관련이익	8.1	16.0	17.8	19.8	21.8
외환관련손실	7.1	5.7	6.8	5.8	5.8
종속 및 관계기업손익	47.4	-2.4	240.0	20.0	20.0
기타	-51.5	-76.3	-5.7	-5.7	-5.7
법인세차감전이익	118.9	26.1	426.7	232.4	234.1
법인세비용	36.2	25.3	85.3	58.1	58.5
계속사업순손익	82.7	0.8	341.4	174.3	175.6
당기순이익	82.7	0.8	341.4	174.3	175.6
지배주주순이익	87.3	18.3	324.3	148.2	166.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	13.0	3.0	20.6	12.8	6.3
영업이익 증감율	24.7	-23.1	99.8	11.5	-1.4
EBITDA 증감율	12.9	-13.0	66.6	-15.5	-5.6
지배주주순이익 증감율	9.1	-79.0	1,672.1	-54.3	12.6
EPS 증감율	8.9	-78.8	1,684.6	-54.3	12.6
매출총이익율(%)	35.5	31.0	36.3	34.5	34.7
영업이익률(%)	11.8	8.8	14.6	14.4	13.4
EBITDA Margin(%)	17.8	15.1	20.8	15.6	13.8
지배주주순이익률(%)	9.1	1.8	27.2	11.0	11.7

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	113.0	135.7	254.5	219.8	214.1
당기순이익	82.7	0.8	341.4	174.3	175.6
비현금항목의 가감	94.3	151.8	-24.0	104.4	91.4
유형자산감가상각비	29.8	33.1	45.2	1.9	0.1
무형자산감가상각비	28.2	28.9	28.9	13.6	6.4
자본법평가손익	-66.7	-15.4	-220.0	0.0	0.0
기타	103.0	105.2	121.9	88.9	84.9
영업활동자산부채증감	-34.3	6.1	15.4	-10.6	-6.6
매출채권및기타채권의감소	-1.3	3.6	-50.9	-38.1	-21.3
재고자산의감소	0.6	-3.5	-5.8	-4.3	-2.4
매입채무및기타채무의증가	-27.0	-18.4	36.0	25.6	11.8
기타	-6.6	24.4	36.1	6.2	5.3
기타현금흐름	-29.7	-23.0	-78.3	-48.3	-46.3
투자활동 현금흐름	-83.1	55.7	-88.0	46.0	34.9
유형자산의 취득	-19.1	-24.2	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.6	1.9	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-31.7	-26.0	-460.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	4.1	10.8	308.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	16.5	76.4	47.2	29.2	18.0
기타	-53.5	16.8	16.8	16.8	16.9
재무활동 현금흐름	-42.7	-144.4	-37.5	-46.6	-46.6
차입금의 증가(감소)	38.0	-32.7	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-26.5	-46.1	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-28.4	-28.1	0.0	-9.2	-9.2
기타	-25.8	-37.5	-37.5	-37.4	-37.4
기타현금흐름	-1.6	8.3	-90.8	-86.2	-92.9
현금 및 현금성자산의 순증가	-14.4	55.2	38.3	133.1	109.4
기초현금 및 현금성자산	317.5	303.1	358.4	396.6	529.7
기말현금 및 현금성자산	303.1	358.4	396.6	529.7	639.1

자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	858.3	814.0	852.0	990.2	1,098.6
현금 및 현금성자산	303.1	358.4	396.6	529.7	639.1
단기금융자산	200.0	123.6	76.4	47.2	29.2
매출채권 및 기타채권	260.9	247.1	297.9	336.1	357.4
재고자산	25.6	28.1	33.9	38.2	40.6
기타유동자산	68.7	56.8	47.2	39.0	32.3
비유동자산	682.7	605.1	903.0	887.6	881.1
투자자산	252.6	241.8	153.8	153.8	153.9
유형자산	70.7	76.1	30.9	29.0	28.9
무형자산	203.9	140.2	571.3	557.7	551.4
기타비유동자산	155.5	147.0	147.0	147.1	146.9
자산총계	1,541.0	1,419.1	1,755.0	1,877.8	1,979.8
유동부채	519.3	484.6	520.5	546.1	557.9
매입채무 및 기타채무	330.1	321.1	357.0	382.6	394.4
단기금융부채	67.2	32.8	32.8	32.8	32.8
기타유동부채	122.0	130.7	130.7	130.7	130.7
비유동부채	112.3	105.5	131.7	129.8	128.5
장기금융부채	76.2	69.5	69.5	69.5	69.5
기타비유동부채	36.1	36.0	62.2	60.3	59.0
부채총계	631.6	590.0	652.2	676.0	686.4
지배지분	722.5	664.8	921.4	994.2	1,077.1
자본금	11.9	11.9	11.9	11.9	11.9
자본잉여금	361.8	353.3	353.3	353.3	353.3
기타자본	-4.2	-12.2	-12.2	-12.2	-12.2
기타포괄손익누계액	-12.4	-8.1	-3.2	1.7	6.7
이익잉여금	365.4	319.9	571.5	639.5	717.4
비지배지분	186.9	164.3	181.4	207.5	216.3
자본총계	909.4	829.1	1,102.7	1,201.7	1,293.4

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,664	778	13,887	6,344	7,142
BPS	30,318	28,467	39,453	42,574	46,121
CFPS	7,427	6,487	13,589	11,934	11,431
DPS	0	0	400	400	400
주가배수(배)					
PER	25.1	97.2	8.2	17.9	15.9
PER(최고)	44.0	129.4	11.2		
PER(최저)	19.6	70.8	4.8		
PBR	3.04	2.66	2.88	2.67	2.46
PBR(최고)	5.32	3.54	3.93		
PBR(최저)	2.36	1.94	1.70		
PSR	2.28	1.80	2.22	1.97	1.85
PCFR	12.4	11.7	8.4	9.5	9.9
EV/EBITDA	11.8	10.4	9.7	11.1	11.4
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	2.7	5.3	5.2
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.4	0.4	0.4
ROA	5.5	0.1	21.5	9.6	9.1
ROE	12.3	2.6	40.9	15.5	16.1
ROIC	32.9	-1.8	41.9	24.4	24.2
매출채권회전율	4.6	3.9	4.4	4.2	4.1
재고자산회전율	41.8	36.9	38.5	37.4	36.3
부채비율	69.4	71.2	59.1	56.3	53.1
순차입금비용	-39.6	-45.8	-33.6	-39.5	-43.8
이자보상배율, 현금	19.9	16.0	32.1	35.7	35.2
총차입금	143.3	102.3	102.3	102.3	102.3
순차입금	-359.8	-379.7	-370.8	-474.6	-566.0
EBITDA	171.5	149.2	248.5	209.9	198.1
FCF	54.6	15.3	-208.0	146.8	140.2

Compliance Notice

- 당사는 11월 05일 현재 '에스엠' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

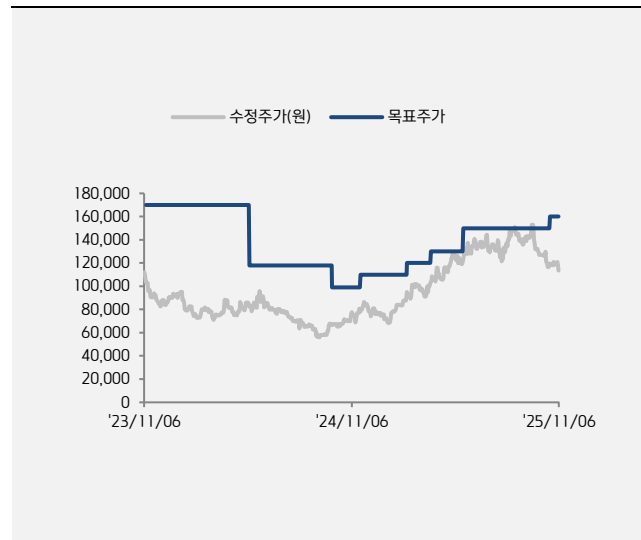
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	과리율(%)		
				가격 대상 시점	평균 주가 대비	최고 주가 대비
에스엠 (041510)	2023-11-09	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-41.11	-39.24
	2023-11-16	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-51.02	-39.24
	2024-05-09	BUY(Maintain)	118,000원	6개월	-29.91	-27.20
	2024-05-23	BUY(Maintain)	118,000원	6개월	-32.63	-18.81
	2024-08-08	BUY(Maintain)	118,000원	6개월	-37.97	-18.81
	2024-10-02	BUY(Maintain)	99,000원	6개월	-32.53	-31.82
	2024-10-16	BUY(Maintain)	99,000원	6개월	-30.62	-21.92
	2024-11-06	BUY(Maintain)	99,000원	6개월	-28.51	-18.48
	2024-11-21	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-29.74	-21.36
	2025-01-24	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-28.09	-16.09
	2025-02-11	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-19.30	-14.42
	2025-03-25	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-11.10	-1.92
	2025-05-21	BUY(Maintain)	150,000원	6개월	-9.91	2.00
담당자변경	2025-10-20	BUY(Reinitiate)	160,000원	6개월	-25.71	-24.38
	2025-11-06	BUY(Maintain)	160,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음

목표주가 추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/10/01~2025/09/30)

매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%