IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

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

에스엠 (041510)

시장기대치 부합

매수 (유지)

목표주가 (유지)	190,000원
현재가 (11/5)	113,500원

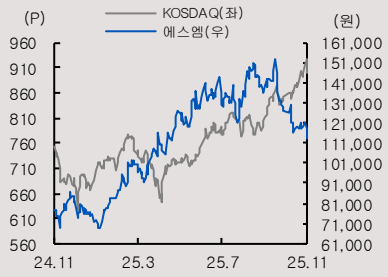
KOSDAQ (11/5)	901.89pt
시가총액	2,599십억원
발행주식수	22,895천주
액면가	500원
52주 최고가	153,000원
최저가	68,300원
60일 일평균거래대금	25십억원
외국인 지분율	30.0%
배당수익률 (2025F)	1.6%

주주구성	
카카오 외 7 인	41.65%
Tencent Music	9.66%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-15%	-29%	22%
절대기준	-11%	-11%	47%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	190,000	190,000	▲
EPS(25)	15,190	15,150	▲
EPS(26)	6,651	6,790	▼

에스엠 주가추이



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.

3Q25 Review: 영업이익 482억원(+261.6% YoY)

동사의 3분기 실적은 매출액 3,216억원(+32.8% YoY, +6.1% QoQ), 영업이익 482억원(+261.6% YoY, +1.2% QoQ, OPM 15.0%)으로 시장기대치(474억원)에 부합했다. 542만장의 앨범판매량과(aespa, NCT DREAM/WISH 등), 91만명의 공연모객(aespa, RIIZE, NCT DREAM, 슈퍼주니어 등)이 반영되었으며, MD 및 라이선싱 매출은 공연회차 증가와 팝업확대(aespa, NCT WISH, 슈퍼주니어 20주년 등)로 양호한 실적을 기록하는 등 전 사업부문 실적이 전년동기대비 개선됐다. 연결자회사 부문은 SM ENT Japan(구. SMC)와 SM LDG, 디어유 실적이 자회사 합산 영업이익 성장을 견인했다.

체질개선은 계속되는 중

동사 영업이익은 2025년 1,729억원(+96.5% YoY), 2026년 2,079억원(+20.9% YoY)으로 전망한다. 음원 가정과 디어유 실적추정치를 일부 조정했으나 큰 변동은 없다. 1) 중·저연차 IP 이익기여도의 점진적 상승, 2) 텐센트뮤직(이하 "TME")과 시너지(SME & 디어유), 3) 캐릭터 IP, 팝업/콜라보를 통한 MD 및 라이선싱 부분 체질개선 등 동사의 기존 투자포인트도 여전히 유효하다. 2026년 하반기 데뷔 예정인 TR25 연습생들은 리얼리티 프로그램 제작 및 팬미팅 형식의 이벤트 등 데뷔 전부터 팬과의 접점을 확대하고 있는 만큼, 데뷔 이후 빠르게 실적기여를 할 수 있을 것으로 기대된다. 현재 진행중인 비핵심자산 매각(키이스트, SM C&C, 드림어스컴퍼니 등)도 마무리되면 추가적인 연결손익 개선을 기대할 수 있는 점도 긍정적이다.

투자의견 매수, 목표주가 190,000원 유지

동사에 대한 투자의견과 목표주가를 유지한다. 동사 주가는 최근 고점대비 34.8% 하락하며 2026년 기준 P/E 18.0배 수준에서 거래 중인데, 1) 저연차 IP 성장, 2) TME와 시너지, 3) MD 성장이라는 세가지 모멘텀은 여전히 유효한 반면, Valuation은 경쟁사(JYP/YG 평균 20.6배) 대비 낮아 저평가 구간으로 판단한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	961	990	1,155	1,465	1,393
영업이익	113	87	172	208	224
세전이익	119	26	401	225	243
지배주주순이익	87	18	348	152	165
EPS(원)	3,664	794	15,190	6,651	7,188
증가율(%)	8.9	-78.3	1,814.0	-56.2	8.1
영업이익률(%)	11.8	8.8	14.9	14.2	16.1
순이익률(%)	8.6	0.1	31.3	11.8	13.4
ROE(%)	12.3	2.6	41.5	14.0	13.4
PER	25.1	95.3	7.5	17.1	15.8
PBR	3.0	2.7	2.6	2.2	2.0
EV/EBITDA	11.8	10.4	10.2	8.6	7.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. Valuation Table

구분	단위	2025E	2026E	비고
지배주주순이익	십억원	120	152	
유통주식 수	주	22,895	22,895	
EPS	원	5,226	6,651	
2026E EPS	원		6,651	
Target Multiple	배		28.0	21년~23년 평균 10% 할증
목표주가	**원**		**190,000**	Rounded
현재주가	원		113,500	2025. 11. 5. 기준
상승여력	%		67.4	

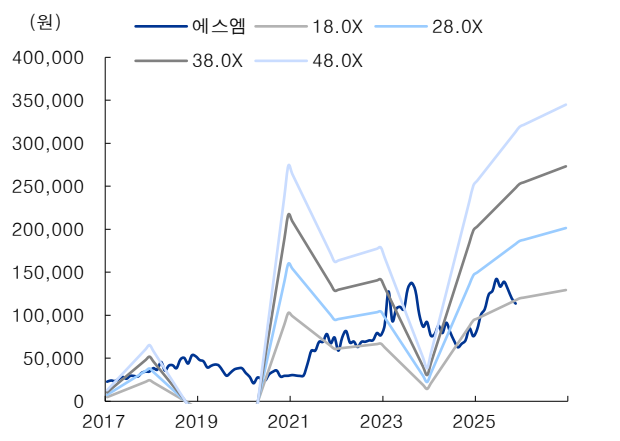
주: 2025년 지배주주순이익은 지분법주식 평가이익을 제거한 수정치
자료: IBK투자증권 추정

표 2. Global Peer Group 테이블

기업명	국가	시가총액	주가	상대수익률					P/E		P/B		EV/EBITDA		ROE	
				1W	1M	3M	6M	1Y	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
엔터테인먼트																
하이브	한국	13,940	331,000	9.0	10.9	1.1	-31.3	8.2	89.1	37.3	4.3	3.9	41.0	23.5	4.8	11.2
SM엔터테인먼트	한국	2,601	113,500	-2.7	-23.4	-41.4	-67.3	-8.4	8.4	17.8	2.7	1.5	11.3	9.6	36.0	13.7
JYP Ent.	한국	2,768	77,900	0.6	-6.7	-18.4	-46.3	-17.8	16.4	19.6	4.3	3.7	14.3	12.9	30.0	19.9
YG엔터테인먼트	한국	1,564	83,700	-6.3	-27.2	-28.2	-32.8	38.8	26.0	22.4	2.9	2.6	13.6	13.1	11.6	12.2
디어유	한국	864	36,400	-4.5	-27.0	-48.7	-79.5	-62.5	44.1	18.8	4.0	3.4	20.1	13.0	9.8	19.9
노머스	한국	284	25,850	-10.6	-27.7	-39.6	-63.1	-	14.9	9.3	2.7	2.1	13.0	8.0	19.4	24.0
스포티파이	스웨덴	131.3	629.6	-2.1	-7.7	-9.4	-12.2	58.3	85.7	48.5	15.5	11.9	49.1	35.4	19.9	28.4
텐센트 뮤직	중국	34.9	22.5	-1.0	-3.9	-5.3	37.5	74.7	25.0	22.9	3.2	2.6	18.5	17.3	13.8	13.0
워너뮤직	미국	15.8	30.4	-3.7	-11.2	-5.9	-19.6	-23.0	30.9	21.3	23.7	16.1	13.6	12.4	79.0	90.0
유니버셜뮤직	네덜란드	47.5	25.9	-1.0	-10.1	-17.8	-21.5	-12.0	22.5	19.9	8.1	7.1	16.0	14.5	39.6	34.3
라이브네이션	미국	35.4	150.8	1.5	-4.4	-7.3	-9.1	11.1	446.0	55.8	41.9	26.1	15.6	14.0	5.2	53.2
팝마트	중국	37.6	28.0	-3.6	-16.9	-25.1	-11.1	191.0	21.7	15.8	12.2	7.6	14.4	10.6	71.3	56.5
산리오	일본	12.4	48.5	2.2	-11.7	-0.4	-4.9	33.6	34.8	29.9	12.3	9.8	24.0	20.8	39.7	33.5
국내평균									**36.8**	**23.2**	**3.6**	**3.0**	**20.1**	**14.4**	**18.4**	**15.4**
해외평균									**131.1**	**30.0**	**19.2**	**13.0**	**15.9**	**14.5**	**34.4**	**47.6**

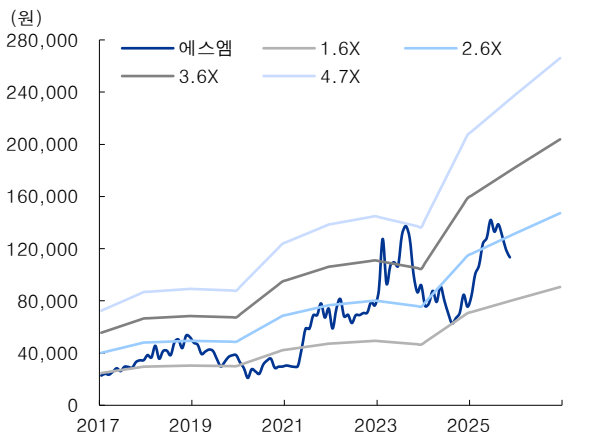
주: 국내기업은 원화, 해외기업은 달러 기준
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 1. 12M Fwd P/E 밴드차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 2. 12M Fwd P/B 밴드차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

표 3. 에스엠 2025년 3분기 연결 실적

	3Q24	2Q25	3Q25P			증감(%)		차이(%p)	
			발표치	당사추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	242	303	322	339	323	32.8	6.1	-5.1	-0.3
영업이익	13	48	48	49	47	261.6	1.2	-1.9	1.7
당기순이익	6	29	45	42	34	608.3	52.6	7.0	32.2
이익률(%)									
영업이익률	5.5	15.7	15.0	14.5	14.7	9.5p	-0.7p	0.5p	0.3p
순이익률	2.6	9.7	13.9	12.3	10.5	11.3p	4.2p	1.6p	3.4p

자료: 에스엠, IBK투자증권 추정

표 4. 에스엠 실적 추정 테이블

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	**220**	**254**	**242**	**274**	**231**	**303**	**322**	**299**	**990**	**1,155**	**1,465**
SM별도	136	174	172	182	165	220	225	200	664	810	968
음반	36	46	47	56	17	72	71	51	185	210	254
음원	19	25	26	30	51	27	26	31	101	135	117
방송출연	20	21	23	21	19	23	24	25	84	91	119
콘서트	25	37	38	22	39	34	52	32	123	157	194
MD 및 라이선싱	36	44	38	51	39	64	50	61	169	214	281
기타	1	1	1	1	1	1	1	1	3	3	4
SM C&C	24	28	25	33	18	21	25	23	110	87	139
SMC	27	19	22	20	21	26	24	22	88	93	116
KEYEAST	25	16	13	21	4	3	4	10	76	21	75
DREAM MAKER	13	8	11	5	23	15	9	20	36	66	97
DearU	0	0	0	0	0	20	22	22	0	64	102
영업이익	**16**	**25**	**13**	**34**	**33**	**48**	**48**	**43**	**87**	**172**	**208**
영업이익률	7.1%	9.7%	5.5%	12.4%	14.1%	15.7%	15.0%	14.5%	8.8%	14.9%	14.2%
PPA 상각비 (DearU)	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*5*	*5*	*5*	*0*	*15*	*20*
PPA 조정 전 EBIT	*16*	*25*	*13*	*34*	*33*	*53*	*53*	*49*	*87*	*187*	*228*
당기순이익	**12**	**8**	**4**	**-24**	**253**	**31**	**45**	**33**	**1**	**362**	**173**
순이익률	5.7%	3.3%	1.5%	-8.7%	109.2%	10.2%	13.9%	11.2%	0.1%	31.3%	11.8%
YoY 성장률											
매출액	**7.9**	**5.9**	**-9.0**	**9.5**	**5.2**	**19.3**	**32.8**	**9.3**	**3.1**	**16.7**	**26.8**
SM별도	6.2	25.4	-8.8	11.0	21.5	26.5	30.4	9.8	7.2	21.9	19.5
음반	-13.8	23.1	-40.0	-11.4	-53.4	55.8	49.9	-9.0	-16.1	13.7	20.6
음원	6.2	51.7	-26.1	9.1	163.5	5.5	1.1	1.0	3.3	33.5	-13.3
방송출연	18.3	-0.3	4.9	-19.9	-5.3	12.4	6.7	17.5	-1.5	8.0	30.8
콘서트	20.9	86.1	55.9	88.2	58.0	-9.7	37.4	42.0	59.5	28.1	23.4
MD 및 라이선싱	21.2	3.6	31.2	51.9	9.4	45.8	32.7	18.3	25.5	26.8	31.1
기타	-67.8	-52.3	38.1	4.3	-2.2	-16.1	61.6	-0.3	-40.0	11.2	34.8
SM C&C	11.7	-5.1	-26.8	-21.6	-26.0	-24.3	2.4	-32.4	-13.6	-21.1	60.7
SMC	2.6	-6.5	-8.3	65.6	-23.9	38.9	10.9	7.4	6.5	5.2	25.0
KEYEAST	31.6	22.0	38.5	110.0	-82.3	-81.7	-72.9	-52.5	45.5	-72.3	255.6
DREAM MAKER	-42.2	-78.4	-40.0	-74.5	78.4	99.2	-19.0	299.2	-61.9	85.0	45.7
DearU	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	58.0
영업이익	**-14.9**	**-30.6**	**-73.6**	**326.3**	**109.9**	**92.5**	**261.6**	**28.2**	**-22.1**	**96.5**	**20.9**
순이익	**-45.9**	**-70.3**	**-95.6**	**-55.1**	**1931.3**	**267.2**	**1107.2**	**-240.6**	**-99.0**	**44067.7**	**-52.2**

자료: 에스엠, IBK투자증권 추정

표 5. 에스엠 영업실적 전망 변경

구분	변경 후		변경 전		변경률(%, %p)		컨센서스	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	1,155	1,465	1,182	1,473	-2.3	-0.5	1,175	1,318
영업이익	172	208	173	213	-0.8	-2.2	169	199
지배주주순이익	348	152	347	155	0.3	-2.0	333	144
이익률(%)								
영업이익률	14.9	14.2	14.7	14.4	0.2	-0.2	14.4	15.1
순이익률	30.1	10.4	29.3	10.6	0.8	-0.2	28.3	10.9

자료: 에스엠, IBK투자증권 추정

표 6. 에스엠 영업실적 전망 변동 테이블

구분	변경 후		변경 전		차이 (절대값)		차이 (%)	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	**1,155**	**1,465**	**1,182**	**1,473**	**-27.1**	**-7.4**	**-2.3**	**-0.5**
SM별도	810	968	855	976	-44.9	-8.0	-5.3	-0.8
음반	210	254	213	253	-2.9	0.9	-1.3	0.4
음원	135	117	146	127	-11.5	-10.6	-7.9	-8.3
방송출연	91	119	93	118	-1.7	1.6	-1.8	1.4
콘서트	157	194	156	194	0.8	0.0	0.5	0.0
MD 및 라이선싱	214	281	244	281	-29.7	0.0	-12.2	0.0
기타	3	4	3	4	0.1	0.0	2.4	0.0
SM C&C	87	139	86	141	1.1	-1.2	1.3	-0.8
SMC	93	116	103	117	-10.2	-1.0	-9.9	-0.8
KEYEAST	21	75	21	75	0.4	-0.6	1.9	-0.8
DREAM MAKER	66	97	82	98	-15.9	-0.8	-19.3	-0.8
DearU	64	102	64	107	0.0	-5.4	0.0	-5.1
영업이익	**172**	**208**	**173**	**213**	**-1.4**	**-4.7**	**-0.8**	**-2.2**
영업이익률	14.9%	14.2%	14.7%	14.4%	0.0	-0.0	-	-
PPA 상각비 (DearU)	*15*	*20*	*15*	*20*	*0.0*	*0.0*	*0.0*	*0.0*
PPA 조정 전 EBIT	*187*	*228*	*189*	*233*	*-1.4*	*-4.7*	*-0.7*	*-2.0*
당기순이익	**362**	**173**	**361**	**177**	**1.0**	**-3.6**	**0.3**	**-2.0**
순이익률	31.3%	11.8%	30.5%	12.0%	0.0	-0.0	-	-
YoY 성장률								
매출액	**16.7**	**26.8**	**19.4**	**24.6**	**-2.7%p**	**2.3%p**		
SM별도	21.9	19.5	28.7	14.2	-6.8%p	5.3%p		
음반	13.7	20.6	15.2	18.6	-1.5%p	2.0%p		
음원	33.5	-13.3	44.9	-12.9	-11.5%p	-0.4%p		
방송출연	8.0	30.8	10.0	26.7	-2.0%p	4.1%p		
콘서트	28.1	23.4	27.4	24.1	0.7%p	-0.7%p		
MD 및 라이선싱	26.8	31.1	44.4	15.1	-17.6%p	16.0%p		
기타	11.2	34.8	8.6	38.0	2.6%p	-3.3%p		
SM C&C	-21.1	60.7	-22.1	64.0	1.0%p	-3.4%p		
SMC	5.2	25.0	16.8	13.6	-11.5%p	11.4%p		
KEYEAST	-72.3	255.6	-72.8	265.3	0.5%p	-9.7%p		
DREAM MAKER	85.0	45.7	129.2	18.6	-44.2%p	27.1%p		
DearU	-	58.0	-	66.5		-8.5%p		
영업이익	**96.5**	**20.9**	**98.1**	**22.6**	**-1.6%p**	**-1.7%p**		
순이익	**44067.7**	**-52.2**	**43942.1**	**-51.0**	**125.6%p**	**-1.1%p**		

자료: 에스엠, IBK투자증권 추정

표 7. 에스엠 주요 IP 앨범 발매 일정

구분	데뷔연도	1Q	2Q	3Q	4Q	비고
SM						
레드벨벳(Red Velvet)	2014				-	
NCT 127	2016				-	
NCT DREAM	2016			7/14	11/17	
WayV	2019			7/18	예상	
aespa	2020		6/27	9/5		
RIIZE	2023		5/19		11/24	
NCT WISH	2024		4/14	9/1		
DearALICE	2024					
하츠투하츠(Hearts2Hearts)	2025	2/24			10/20	

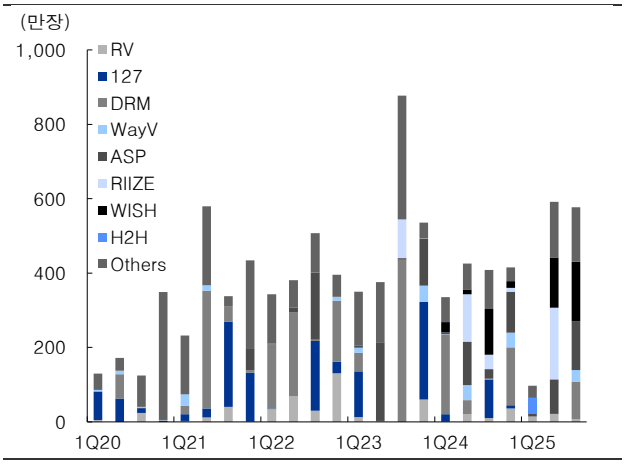
주: 피지컬앨범 발매 기준
자료: 써클차트, 한터차트, 오리콘차트, IBK투자증권

표 8. 에스엠 주요 IP 공연 라인업

아티스트	일정	구분	공연명	국가/도시	총 회차	추정 모객 수(만명)			
						1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
SM									
Aespa	24.06~25.03	월드투어	SYNK : PARALLEL LINE	18개국, 28개 도시	43회	21	2	-	-
WayV	24.08~25.02	월드투어	ON THE Way	8개국, 13개 도시	20회	1	-	7	-
NCT WISH	24.11~25.06	아시아투어	LOG in	9개국, 14개 도시	23회	2	3	-	-
동방신기	24.11~25.04	일본투어	20주년 기념 돔투어	1개국, 9개 도시	22회	12	15	-	-
NCT 127	25.01~25.05	월드투어	NEO CITY-THE MOMENTUM	8개국, 15개 도시	24회	32	15	-	-
SMTOWN	25.01~25.08	월드투어	THE CULTURE, THE FUTURE	5개국, 5개 도시	6회	5	14	10	-
RIIZE	25.06~26.02	월드투어	RIIZING LOUD	10개국, 14개 도시	23회	-	-	27	4
NCT DREAM	25.07~25.12	월드투어	THE DREAM SHOW 4	7개국, 7개 도시	13회	-	-	35	20
Irene&Seulgi	25.06~25.09	아시아투어	BALANCE	7개국, 7개 도시	9회	-	1	4	0
Aespa	25.08~25.11	월드투어	SYNK : AEXIS LINE	TBD	20회	-	-	4	17
NCT WISH	25.11~26.04	월드투어	INTO THE WISH	TBD	26회	-	-	-	7
기타	2025	투어	SMTOWN 외 솔로/유닛	-	96회	16	31	4	-
합계					**319회**	**88**	**80**	**91**	**48**

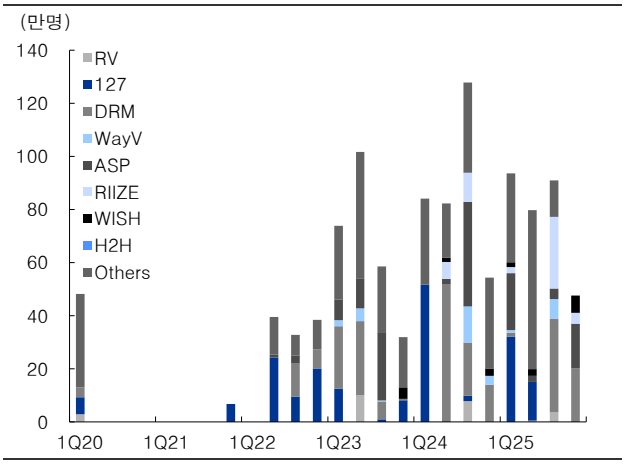
주: 확정일정 기준 추정치
자료: 언론보도, IBK투자증권 추정

그림 3. 앨범판매량 추이



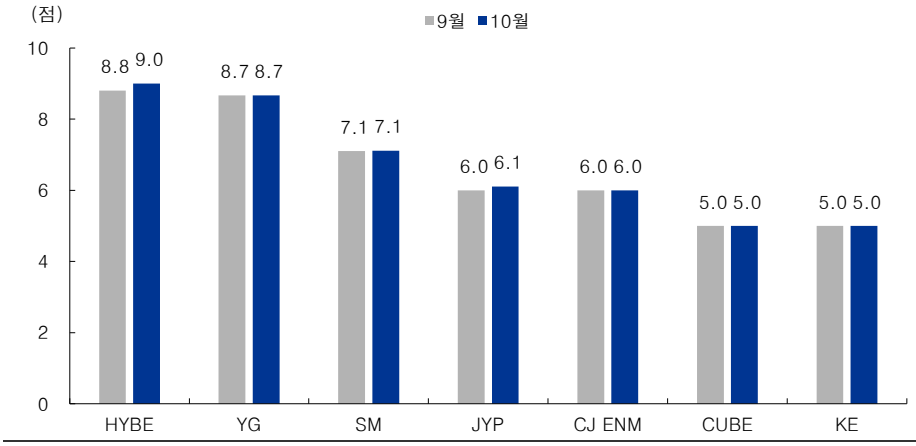
자료: 써클차트, IBK투자증권

그림 4. 공연모객 수 추이



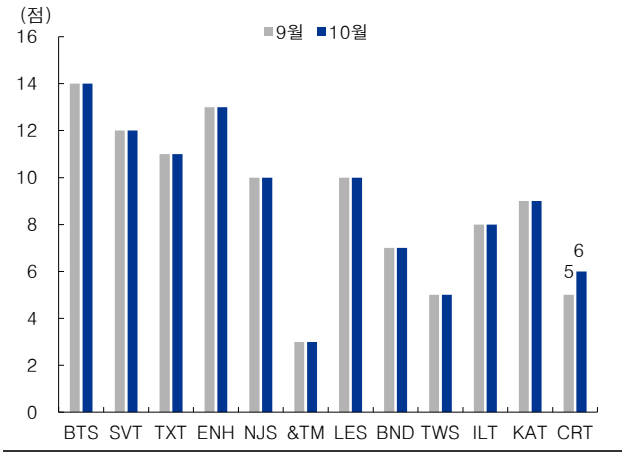
자료: IBK투자증권 추정

그림 5. 회사별 평균 Rating 변화



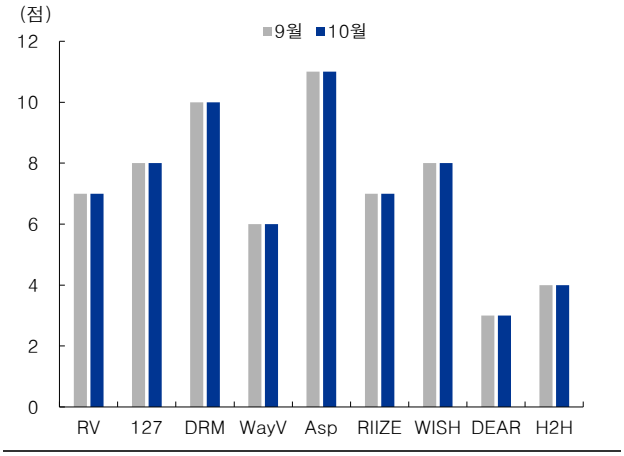
주: 9월 하이브 Rating 하락은 코르티스 추가 영향
자료: IBK투자증권

그림 6. HYBE 아티스트 Rating 변동



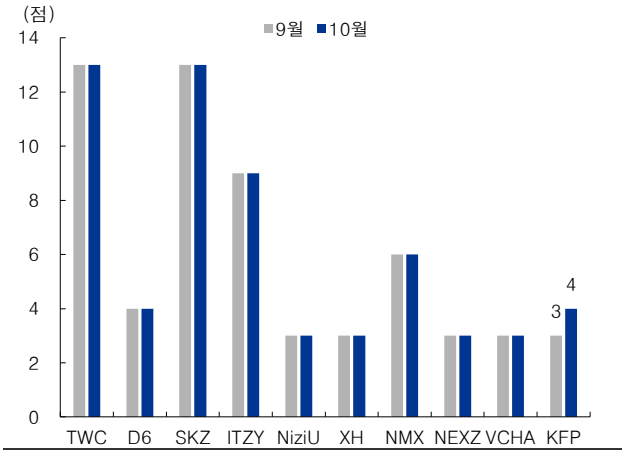
주: 좌측부터 데뷔 순서 / 자료: IBK투자증권

그림 7. SM 아티스트 Rating 변동



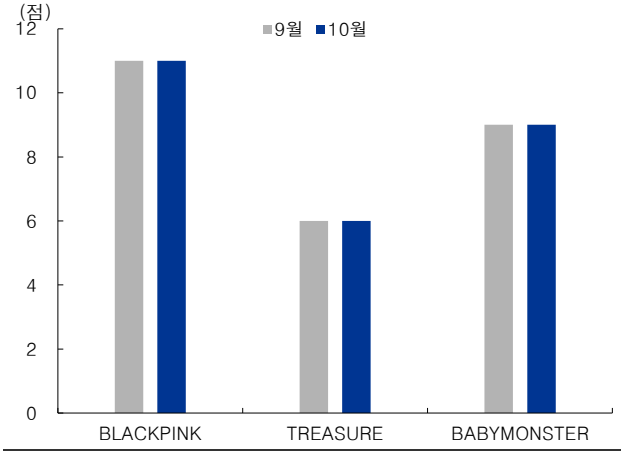
주: 좌측부터 데뷔 순서 / 자료: IBK투자증권

그림 8. JYP 아티스트 Rating 변동



주: 좌측부터 데뷔 순서 / 자료: IBK투자증권

그림 9. YG 아티스트 Rating 변동



주: 좌측부터 데뷔 순서 / 자료: IBK투자증권

표 9. IBKS Rating: 3년차 미만 저연차 IP 라인업 비교

소속사	아티스트	데뷔연도	구분	단위	활동지표				구분	단위	Rating				성장성
					1년차	2년차	3년차	4년차			1년차	2년차	3년차	4년차	
HYBE	보이	2023	앨범	만장	73	187	165		앨범	점	1	3	3		유망
	넥스트		스트리밍	만명	51	188	278		스트리밍	점	1	2	2		
	도어		팔로워	만명	333	786	1,095		팔로워	점	1	1	2		
			공연모객	만명	-	3	14		**합산**	**점**	**3**	**6**	**7**		
HYBE	투어스	2024	앨범	만장	168	64			앨범	점	2	2			중립
	(TWS)		스트리밍	만명	179	175			스트리밍	점	2	2			
			팔로워	만명	514	735			팔로워	점	1	1			
			공연모객	만명	-	13			**합산**	**점**	**5**	**5**			
HYBE	아일릿	2024	앨범	만장	126	50			앨범	점	2	2			유망
			스트리밍	만명	989	1,037			스트리밍	점	4	4			
			팔로워	만명	1,008	1,516			팔로워	점	2	2			
			공연모객	만명	-	6			**합산**	**점**	**8**	**8**			
HYBE	캣츠아이	2024	앨범	만장	1	6			앨범	점	1	1			높음
	KATSEYE		스트리밍	만명	457	3,305			스트리밍	점	3	5			
	(북미IP)		팔로워	만명	724	2,737			팔로워	점	1	3			
			공연모객	만명	-	8			**합산**	**점**	**5**	**9**			
HYBE	코르티스	2025	앨범	만장	44				앨범	점	1				중립
	(CORTIS)		스트리밍	만명	628				스트리밍	점	3				
			팔로워	만명	1,198				팔로워	점	2				
			공연모객	만명	-				**합산**	**점**	**6**				
SM	RIIZE	2023	앨범	만장	104	175	193		앨범	점	2	3	3		유망
			스트리밍	만명	88	355	249		스트리밍	점	1	3	2		
			팔로워	만명	602	991	1,135		팔로워	점	1	2	2		
			공연모객	만명	0	17	33		**합산**	**점**	**4**	**8**	**7**		
SM	NCT WISH	2024	앨범	만장	183	296			앨범	점	3	3			유망
			스트리밍	만명	31	101			스트리밍	점	1	2			
			팔로워	만명	1,713	1,976			팔로워	점	2	3			
			공연모객	만명	4	11			**합산**	**점**	**6**	**8**			
SM	Hearts2	2025	앨범	만장	42				앨범	점	1				중립
	Hearts		스트리밍	만명	282				스트리밍	점	2				
			팔로워	만명	657				팔로워	점	1				
			공연모객	만명	-				**합산**	**점**	**4**				
JYP	킥플립	2025	앨범	만장	109				앨범	점	2				중립
			스트리밍	만명	45				스트리밍	점	1				
			팔로워	만명	320				팔로워	점	1				
			공연모객	만명	0				**합산**	**점**	**4**				
YG	베이비	2024	앨범	만장	159	22			앨범	점	2	2			높음
	몬스터		스트리밍	만명	772	754			스트리밍	점	4	4			
			팔로워	만명	2,433	3,010			팔로워	점	3	3			
			공연모객	만명	8	44			**합산**	**점**	**9**	**9**			

자료: 써클차트, Spotify, YouTube, TikTok, X, Instagram, Touringdata, Pollstar, IBK투자증권 추정

에스엠 (041510)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	961	990	1,155	1,465	1,393
증가율(%)	13.0	3.0	16.7	26.8	-4.9
매출원가	620	682	698	782	727
매출총이익	341	307	457	683	666
매출총이익률 (%)	35.5	31.0	39.6	46.6	47.8
판관비	228	220	285	475	442
판관비율(%)	23.7	22.2	24.7	32.4	31.7
영업이익	113	87	172	208	224
증가율(%)	24.7	-23.1	96.8	21.0	7.5
영업이익률(%)	11.8	8.8	14.9	14.2	16.1
순금융손익	13	14	1	8	10
이자손익	8	7	6	8	10
기타	5	7	-5	0	0
기타영업외손익	-55	-73	1	9	9
종속/관계기업손익	47	-2	227	0	0
세전이익	119	26	401	225	243
법인세	36	25	40	52	56
법인세율	30.3	96.2	10.0	23.1	23.0
계속사업이익	83	1	362	173	187
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	83	1	362	173	187
증가율(%)	0.8	-99.0	44,067.8	-52.2	8.1
당기순이익률 (%)	8.6	0.1	31.3	11.8	13.4
지배주주당기순이익	87	18	348	152	165
기타포괄이익	-3	5	-2	0	0
총포괄이익	80	6	360	173	187
EBITDA	171	149	238	268	281
증가율(%)	12.9	-13.0	59.7	12.5	4.7
EBITDA마진율(%)	17.8	15.1	20.6	18.3	20.2

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	858	814	965	1,138	1,290
현금및현금성자산	303	358	408	536	696
유가증권	174	102	176	176	176
매출채권	153	158	186	235	224
재고자산	26	28	24	27	25
비유동자산	683	605	985	969	952
유형자산	71	76	72	67	62
무형자산	204	140	584	574	562
투자자산	253	242	164	164	164
자산총계	1,541	1,419	1,950	2,107	2,242
유동부채	519	485	494	505	499
매입채무및기타채무	211	210	193	216	201
단기차입금	42	5	45	45	45
유동성장기부채	5	8	0	0	0
비유동부채	112	105	132	132	132
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	632	590	626	637	631
지배주주지분	723	665	1,011	1,157	1,298
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	362	353	355	355	355
자본조정등	-4	-12	27	27	27
기타포괄이익누계액	-12	-8	-9	-9	-9
이익잉여금	365	320	627	773	914
비지배주주지분	187	164	313	313	313
자본총계	909	829	1,324	1,470	1,611
비이자부채	509	507	512	523	517
총차입금	123	83	114	114	114
순차입금	-354	-378	-470	-598	-758

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,664	794	15,190	6,651	7,188
BPS	30,318	28,467	44,173	50,531	56,699
DPS	1,200	400	1,200	2,000	2,200
밸류에이션(배)					
PER	25.1	95.3	7.5	17.1	15.8
PBR	3.0	2.7	2.6	2.2	2.0
EV/EBITDA	11.8	10.4	10.2	8.6	7.7
성장성지표(%)					
매출증가율	13.0	3.0	16.7	26.8	-4.9
EPS증가율	8.9	-78.3	1,814.0	-56.2	8.1
수익성지표(%)					
배당수익률	1.3	0.5	1.6	2.6	2.9
ROE	12.3	2.6	41.5	14.0	13.4
ROA	5.5	0.1	21.5	8.5	8.6
ROIC	74.1	0.7	111.9	29.9	32.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	69.4	71.2	47.2	43.4	39.2
순차입금 비율(%)	-38.9	-45.6	-35.5	-40.7	-47.1
이자보상배율(배)	19.9	16.0	34.5	46.6	50.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.2	6.4	6.7	7.0	6.1
재고자산회전율	41.8	36.9	44.0	56.7	52.9
총자산회전율	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	113	136	144	199	246
당기순이익	83	1	362	173	187
비현금성 비용 및 수익	94	152	-136	60	57
유형자산감가상각비	30	33	33	28	26
무형자산상각비	28	29	33	32	31
운전자본변동	-34	6	-56	-34	2
매출채권등의 감소	-1	4	-27	-50	12
재고자산의 감소	1	-3	3	-3	2
매입채무등의 증가	-6	-4	-17	23	-15
기타 영업현금흐름	-30	-23	-26	0	0
투자활동 현금흐름	-83	56	-106	-44	-41
유형자산의 증가(CAPEX)	-19	-24	-17	-23	-21
유형자산의 감소	1	2	2	0	0
무형자산의 감소(증가)	-32	-26	-27	-21	-20
투자자산의 감소(증가)	33	77	-2	0	0
기타	-66	27	-62	0	0
재무활동 현금흐름	-43	-144	-23	-27	-46
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-43	-144	-23	-27	-46
기타 및 조정	-1	7	35	0	1
현금의 증가	-14	55	50	128	160
기초현금	318	303	358	408	536
기말현금	303	358	408	536	696

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 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 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

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

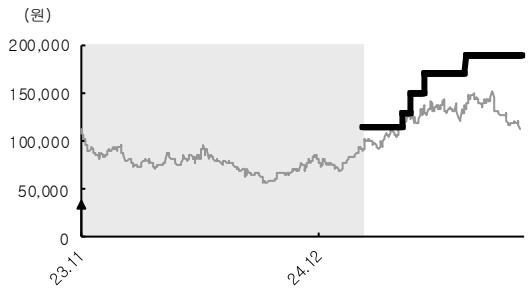
투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

에스엠



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.11.15	매수	110,000	-1.85	44.09
2023.11.15	1년경과	110,000	-29.67	-12.91
2024.11.15	1년경과	110,000	-27.38	-13.64
2025.02.17		담당자변경	-	-
2025.02.17	매수	115,000	-10.43	1.13
2025.04.24	매수	130,000	-5.94	-1.92
2025.05.08	매수	150,000	-16.34	-8.40
2025.05.30	매수	170,000	-21.17	-15.00
2025.08.07	매수	190,000	-29.33	-19.47
2025.11.06	매수	190,000		