

Company Update

Analyst 김유혁

02) 6915-5673

yuh yuk.kim@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 150,000원

현재가 (2/11) 120,200원

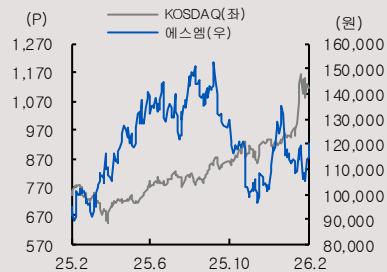
KOSDAQ (2/11)	1,114.87pt
시가총액	2,752십억원
발행주식수	22,895천주
액면가	500원
52주 최고가	153,000원
최저가	89,200원
60일 일평균거래대금	24십억원
외국인 지분율	27.4%
배당수익률 (2025F)	2.1%

주주구성			
카카오 외 7 인			41.65%
Tencent	Music		9.66%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-11%	-41%	-15%
절대기준	5%	-18%	27%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	150,000	150,000	-
EPS(25)	14,924	15,035	▼
EPS(26)	6,243	6,197	▲

에스엠 추가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 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.

# 에스엠 (041510)

## MD/라이선싱 매출이 견인한 어닝 서프라이즈!

### 4Q25 Review: 영업이익 546억원(+62.2% YoY)

동사의 4분기 실적은 매출액 3,190억원(+16.6% YoY, -0.8% QoQ), 영업이익 546억원(+62.2% YoY, +13.3% QoQ, OPM 17.1%)으로 시장기대치(450억원)을 상회했다. 앨범매출은 648억원(-22.8% YoY)으로 판매량 감소로 부진했고, 공연 매출은 345억원(+53.6% YoY)으로 성장했으나 소규모 공연이 많아 원가부담은 확대되었을 것으로 추정된다. 다만, 시즌스그리팅 판매 호조와 에스파 및 하츠투하츠 콜라보(x PUBG, 티니핑) 로열티 수취로 MD/라이선싱 매출이(781억원, +50.6% YoY) 큰 폭 개선되며 전사 이익성장을 견인한 점이 기대치 상회의 주 요인이다. 연결자회사 실적은 단순 합산 기준 129억원(디어유 98억원, SM C&C 31억원, SME JAPAN 12억원, DM 18억원 등)으로 전년동기대비 흑자전환했다. 영업외에선 투자자산 손상평가 비용 등이 반영됐고, 세무조정 과정에서 법인세 이익도 일부 발생하며 순이익은 개선됐다.

### 2026년 영업이익 1,946억원(+6.3% YoY) 전망

2026년 동사 실적은 매출액 1조 3,275억원(+13.0% YoY), 영업이익 1,946억원(+6.3% YoY)으로 전망한다. 슈퍼주니어, EXO, NCT DREAM, 에스파 등 레거시/고연차 IP의 안정적인 활동과, 라이즈, NCT WISH, 하츠투하츠 등 신인 IP 성장으로 앨범/공연/MD 등 전 부문에서 안정적인 실적개선이 예상되기 때문이다. 또한, 하반기 신인 보이그룹이 데뷔할 예정이며, 올해 연결자회사들의 손익개선에 더해 본업과 시너지를 낼 수 있는 M&A 성과 등 다양한 모멘텀이 기대된다.

### 투자의견 매수, 목표주가 150,000원 유지

동사에 대해 투자의견 매수, 목표주가 150,000원을 유지한다. 동사 밸류에이션은 현재 12M Fwd P/E 19.4배로 경쟁사 중 가장 낮은 수준에서 거래 중인데, 1) 균형잡힌 IP 포트폴리오 기반의 실적 성장성, 2) 하반기 신인그룹 데뷔, 3) M&A를 통한 비용 기적 성장 가능성 등의 모멘텀을 고려할 때 상승여력은 충분하다고 판단한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025P	2026F	2027F
매출액	961	990	1,175	1,327	1,413
영업이익	113	87	183	195	230
세전이익	119	26	367	214	252
지배주주순이익	87	18	342	143	171
EPS(원)	3,664	794	14,924	6,243	7,450
증가율(%)	8.9	-78.3	1,780.4	-58.2	19.3
영업이익률(%)	11.8	8.8	15.6	14.7	16.3
순이익률(%)	8.6	0.1	30.3	12.4	13.7
ROE(%)	12.3	2.6	41.0	13.4	14.2
PER	25.1	95.3	9.0	19.3	16.1
PBR	3.0	2.7	3.1	2.4	2.2
EV/EBITDA	11.8	10.4	11.6	9.6	8.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. Valuation Table

구분	단위	2025E	2026E	비고
지배주주순이익	십억원	115	143	
유통주식 수	주	22,895	22,895	
EPS	원	5,044	6,243	
2026E EPS	원		6,243	
Target Multiple	배		25.0	21년~23년 평균
<b>목표주가</b>	<b>원</b>		<b>150,000</b>	<b>Rounded</b>
현재주가	원		120,200	2026. 2. 11. 기준
상승여력	%		24.8	

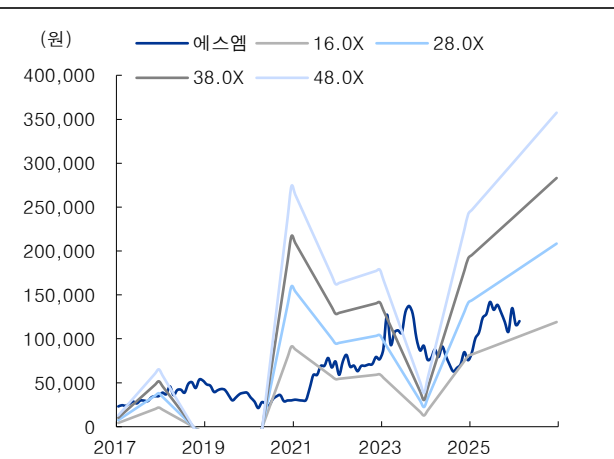
주: 2025년 지배주주순이익은 지분법주식 평가이익을 제거한 수정치  
 자료: IBK투자증권 추정

표 2. Global Peer Group 테이블

기업명	국가	시가 총액	주가	상대수익률					P/E		P/B		EV/EBITDA		ROE	
				1W	1M	3M	6M	1Y	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
<b>엔터테인먼트</b>																
하이브	한국	16,398	383,000	3.0	-0.5	-6.5	-32.8	-57.6	555.5	41.0	5.0	4.5	81.8	26.2	0.7	11.5
SM엔터테인먼트	한국	2,763	120,200	11.2	-11.1	-7.9	-85.0	-81.2	8.4	19.7	2.8	2.6	11.7	10.4	38.6	13.0
JYP Ent.	한국	2,558	72,200	2.0	-12.2	-26.2	-81.1	-124.1	15.3	18.9	4.0	3.4	13.8	12.1	29.4	19.3
YG엔터테인먼트	한국	1,441	76,500	8.6	-2.4	-8.5	-92.3	-66.8	28.5	22.2	2.7	2.4	13.8	13.1	9.8	12.0
디어유	한국	998	42,250	11.0	0.7	-5.3	-87.0	-109.4	53.3	23.3	4.7	4.0	25.1	16.7	9.1	18.4
노머스	한국	258	23,300	3.0	-14.5	-20.6	-100.9	-102.5	15.6	11.9	2.4	2.0	13.1	8.6	17.3	18.8
스포티파이	스웨덴	100.3	487.2	9.7	-15.4	-36.5	-50.7	-39.8	57.4	32.9	11.3	7.9	33.3	24.2	23.0	27.5
텐센트 뮤직	중국	26.2	16.9	6.2	-2.6	-21.6	-38.7	11.6	18.4	16.8	2.3	2.1	12.6	12.4	14.1	12.5
워너뮤직	미국	15.6	29.8	4.7	-3.6	-3.5	-14.8	-26.0	30.3	21.1	23.3	16.1	13.2	11.7	79.0	86.9
유니버설뮤직	네덜란드	43.9	23.9	1.9	-11.4	-14.7	-31.0	-35.2	19.8	18.1	7.0	6.1	14.4	13.2	37.9	34.6
라이브네이션	미국	35.5	151.1	5.2	3.8	5.1	-11.1	-11.4	N/A	70.4	71.7	30.2	16.1	14.5	-14.6	54.8
팝마트	중국	43.8	32.6	6.8	29.2	12.7	-17.4	120.0	23.8	17.7	13.7	8.5	16.1	12.1	71.8	56.2
산리오	일본	7.9	30.9	-4.9	-18.4	-33.8	-69.2	-69.0	22.5	19.6	8.2	6.4	14.7	12.7	40.1	33.8
<b>국내평균</b>									<b>132.2</b>	<b>25.0</b>	<b>3.8</b>	<b>3.4</b>	<b>29.2</b>	<b>15.7</b>	<b>17.5</b>	<b>14.8</b>
<b>해외평균</b>									<b>22.8</b>	<b>31.6</b>	<b>26.1</b>	<b>13.6</b>	<b>14.1</b>	<b>13.0</b>	<b>29.1</b>	<b>47.2</b>

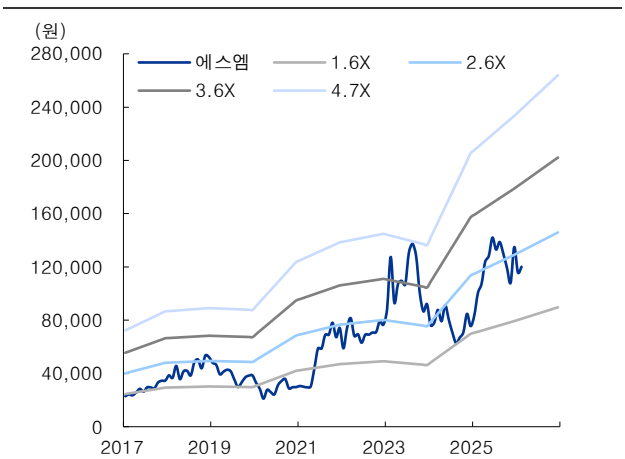
주: 국내기업은 원화, 해외기업은 달러 기준  
 자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 1. 12M Fwd P/E 밴드차트



자료: FnGuide, IBK투자증권

그림 2. 12M Fwd P/B 밴드차트



자료: FnGuide, IBK투자증권

표 3. 에스엠 2025년 4분기 연결 실적

	4Q24	3Q25	4Q25P			증감(%)		차이(%p)	
			발표치	당사추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	274	322	319	290	286	16.6	-0.8	10.0	11.5
영업이익	34	48	55	39	38	62.2	13.3	40.3	43.7
당기순이익	-7	40	27	27	21	흑전	-32.1	0.2	28.5
이익률(%)									
영업이익률	12.3	15.0	17.1	13.4	13.3	4.8p	2.1p	3.7p	3.8p
순이익률	-2.7	12.4	8.5	9.3	7.3	11.1p	-3.9p	-0.8p	1.1p

자료: 에스엠, IBK투자증권 추정

표 4. 에스엠 실적 추정 테이블

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
<b>매출액</b>	<b>231</b>	<b>303</b>	<b>322</b>	<b>319</b>	<b>244</b>	<b>354</b>	<b>346</b>	<b>383</b>	<b>990</b>	<b>1,175</b>	<b>1,327</b>
SM별도	165	220	225	202	163	258	236	262	664	812	919
음반	17	72	71	35	20	96	60	67	185	194	244
음원	51	27	26	30	28	28	28	32	101	134	116
방송출연	19	23	24	24	19	31	32	26	84	90	108
콘서트	39	34	52	35	42	43	51	59	123	160	196
MD 및 라이선싱	39	64	50	78	53	58	64	77	169	232	252
기타	1	1	1	1	1	1	1	1	3	3	4
SM C&C	18	21	25	36	20	21	28	31	110	101	100
SMC	21	26	24	26	20	21	28	31	88	97	100
KEYEAST	4	3	4	5	7	8	9	10	76	16	34
DREAM MAKER	23	15	9	17	16	26	24	26	36	63	92
DearU	0	20	22	24	24	25	26	28	0	66	103
<b>영업이익</b>	<b>33</b>	<b>48</b>	<b>48</b>	<b>55</b>	<b>36</b>	<b>51</b>	<b>49</b>	<b>58</b>	<b>87</b>	<b>183</b>	<b>195</b>
영업이익률	14.1%	15.7%	15.0%	17.1%	14.8%	14.4%	14.2%	15.2%	8.8%	15.6%	14.7%
<b>당기순이익</b>	<b>253</b>	<b>31</b>	<b>45</b>	<b>27</b>	<b>31</b>	<b>43</b>	<b>42</b>	<b>49</b>	<b>1</b>	<b>356</b>	<b>164</b>
순이익률	109.2%	10.2%	13.9%	8.6%	12.8%	12.1%	12.0%	12.7%	0.1%	30.3%	12.4%
<b>YoY 성장률</b>											
<b>매출액</b>	<b>5.2</b>	<b>19.3</b>	<b>32.8</b>	<b>16.6</b>	<b>5.5</b>	<b>16.8</b>	<b>7.7</b>	<b>20.1</b>	<b>3.0</b>	<b>18.7</b>	<b>13.0</b>
SM별도	21.5	26.5	30.4	11.2	-1.5	17.2	5.2	29.3	7.2	22.3	13.1
음반	-53.4	55.8	49.9	-37.7	23.0	33.1	-15.2	92.9	-16.1	5.1	25.4
음원	163.5	5.5	1.1	-0.8	-44.7	6.0	6.0	6.0	3.3	32.9	-13.4
방송출연	-5.3	12.4	6.7	12.4	-1.6	34.2	34.6	6.6	-1.5	6.7	19.5
콘서트	58.0	-9.7	37.4	53.6	8.2	28.8	-2.3	71.1	59.5	30.2	22.7
MD 및 라이선싱	9.4	45.8	32.7	52.5	33.9	-8.6	27.5	-1.7	25.5	37.1	8.8
기타	-2.2	-16.1	61.6	9.4	57.6	44.2	-6.8	68.7	-40.0	13.6	33.4
SM C&C	-26.0	-24.3	2.4	8.7	10.5	-2.2	11.6	-13.5	-13.6	-8.6	-0.6
SMC	-23.9	38.9	10.9	27.2	-6.2	-20.5	16.2	22.1	6.5	9.8	3.1
KEYEAST	-82.3	-81.7	-72.9	-78.1	44.9	162.5	162.4	127.4	45.5	-79.4	118.4
DREAM MAKER	78.4	99.2	-19.0	230.0	-29.2	72.8	177.9	58.5	-61.9	75.4	46.0
DearU	-	-	-	-	-	21.4	0.2	0.2	-	-	55.9
<b>영업이익</b>	<b>109.9</b>	<b>92.2</b>	<b>261.5</b>	<b>62.2</b>	<b>10.9</b>	<b>7.0</b>	<b>2.1</b>	<b>6.7</b>	<b>-23.1</b>	<b>109.6</b>	<b>6.3</b>
<b>순이익</b>	<b>1931.3</b>	<b>267.2</b>	<b>1107.0</b>	<b>흑전</b>	<b>-87.6</b>	<b>38.6</b>	<b>-7.1</b>	<b>77.5</b>	<b>-99.0</b>	<b>43,339.5</b>	<b>-53.8</b>

자료: 에스엠, IBK투자증권 추정

표 5. 에스엠 영업실적 전망 변경

구분	변경 후		변경 전		변경률(% , %p)		컨센서스	
	2025P	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	1,175	1,327	1,146	1,336	2.5	-0.6	1,142	1,272
영업이익	183	195	167	192	9.4	1.2	167	191
지배주주순이익	342	143	345	142	-1.0	0.7	339	138
이익률(%)								
영업이익률	15.6	14.7	14.6	14.4	1.0	0.3	14.6	15.0
순이익률	29.1	10.8	30.1	10.6	-1.0	0.1	29.7	10.8

자료: 에스엠, IBK투자증권 추정

표 6. 에스엠 영업실적 전망 변동 테이블

구분	변경 후		변경 전		차이 (절대값)		차이 (%)	
	2025P	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	1,175	1,327	1,146	1,336	29.0	-8.1	2.5	-0.6
SM별도	812	919	809	912	3.2	6.9	0.4	0.8
음반	194	244	193	242	1.3	1.1	0.7	0.5
음원	134	116	131	113	2.8	2.9	2.1	2.6
방송출연	90	108	90	108	-0.2	-0.6	-0.2	-0.6
콘서트	160	196	169	193	-9.1	3.1	-5.4	1.6
MD 및 라이선싱	232	252	223	252	8.4	0.2	3.8	0.1
기타	3	4	3	4	-0.2	0.1	-5.5	1.6
SM C&C	101	100	87	109	13.8	-9.5	15.9	-8.7
SMC	97	100	95	109	1.8	-9.5	1.9	-8.7
KEYEAST	16	34	17	34	-1.4	0.4	-8.1	1.3
DREAM MAKER	63	92	56	91	6.5	0.7	11.6	0.8
DearU	66	103	64	102	1.8	1.5	2.8	1.5
영업이익	183	195	167	192	15.7	2.2	9.4	1.2
영업이익률	15.6%	14.7%	14.6%	14.4%	0.0	0.0	-	-
당기순이익	356	164	359	163	-16.9	-19.6	-4.7	-12.1
순이익률	30.3%	12.4%	31.3%	12.2%	-0.0	-0.0	-	-
YoY 성장률								
매출액	18.7	13.0	15.8	16.5	2.9%p	-3.6%p	-	-
SM별도	22.3	13.1	21.9	12.7	0.5%p	0.4%p	-	-
음반	5.1	25.4	4.4	25.7	0.7%p	-0.3%p	-	-
음원	32.9	-13.4	30.2	-13.8	2.8%p	0.4%p	-	-
방송출연	6.7	19.5	6.9	19.9	-0.2%p	-0.4%p	-	-
콘서트	30.2	22.7	37.6	14.2	-7.4%p	8.5%p	-	-
MD 및 라이선싱	37.1	8.8	32.1	12.8	5.0%p	-4.0%p	-	-
기타	13.6	33.4	20.3	24.0	-6.6%p	9.4%p	-	-
SM C&C	-8.6	-0.6	-21.2	26.2	12.5%p	-26.8%p	-	-
SMC	9.8	3.1	7.7	15.1	2.1%p	-12.0%p	-	-
KEYEAST	-79.4	118.4	-77.5	98.2	-1.8%p	20.2%p	-	-
DREAM MAKER	75.4	46.0	57.1	61.7	18.2%p	-15.7%p	-	-
DearU	-	55.9	-	58.0	-	-2.1%p	-	-
영업이익	109.2	6.3	91.3	14.9	17.9%p	-8.6%p	-	-
순이익	43339.5	-53.8	43688.5	-54.7	-349.0%p	0.8%p	-	-

자료: 에스엠, IBK투자증권 추정

표 7. 에스엠 주요 IP 앨범 발매 일정

구분	데뷔연도	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	비고
<b>SM</b>							
EXO	2012					1/19	
NCT 127	2016						
NCT DREAM	2016			7/14	11/17		
WayV	2019			7/18	12/8		
에스파(aespa)	2020		6/27	9/5			
라이즈(RIIZE)	2023		5/19		11/24	2/18(JP)	
NCT WISH	2024		4/14	9/1		1/14(JP)	
DearALICE	2024						
하츠투하츠(Hearts2Hearts)	2025	2/24			10/20	2/20	

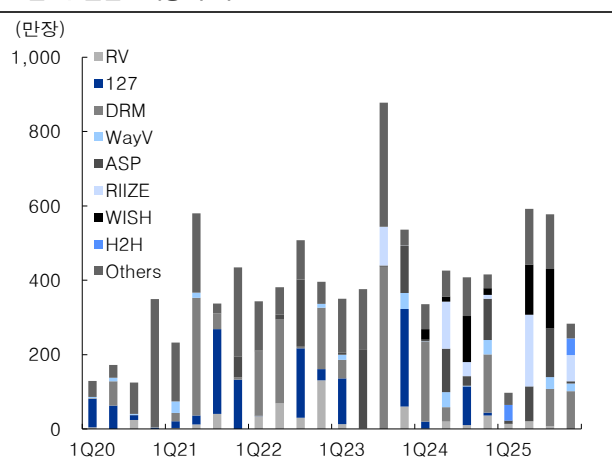
주: 피지컬앨범 발매 기준  
 자료: 씨클차트, 한터차트, 오리콘차트, IBK투자증권

표 8. 에스엠 주요 IP 공연 라인업

아티스트	일정	구분	공연명	국가/도시	추정 모객 수(만명)			
					3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
<b>SM</b>								
NCT 127	25.01~25.05	월드투어	NEO CITY-THE MOMENTUM	8개국, 15개 도시	0	0	0	0
SMTOWN	25.01~25.08	월드투어	THE CULTURE, THE FUTURE	5개국, 5개 도시	10	0	0	0
RIIZE	25.06~26.02	월드투어	RIIZING LOUD	10개국, 14개 도시	27	4	17	0
NCT DREAM	25.07~25.12	월드투어	THE DREAM SHOW 4	7개국, 7개 도시	35	20	15	0
Irene&Seulgi	25.06~25.09	아시아투어	BALANCE	7개국, 7개 도시	4	0	0	0
Aespa	25.08~25.11	월드투어	SYNK: AEXIS LINE	TBD	4	17	5	20
NCT WISH	25.11~26.04	월드투어	INTO THE WISH	TBD	0	7	12	1
EXO	26.04~26.07	아시아투어	EXO PLANET #6 - ExhOrizon	TBD	0	0	0	26
Others	2025	투어	기타	-	16	33	23	13
<b>합계</b>					<b>99</b>	<b>85</b>	<b>74</b>	<b>60</b>

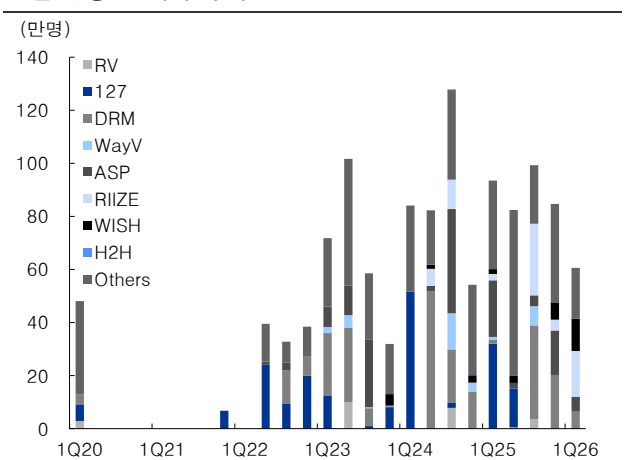
주: 확정일정 기준 추정치  
 자료: 언론보도, IBK투자증권 추정

그림 3. 앨범판매량 추이



자료: 씨클차트, IBK투자증권

그림 4. 공연모객 수 추이



자료: IBK투자증권 추정

그림 5. 회사별 평균 Rating 변화

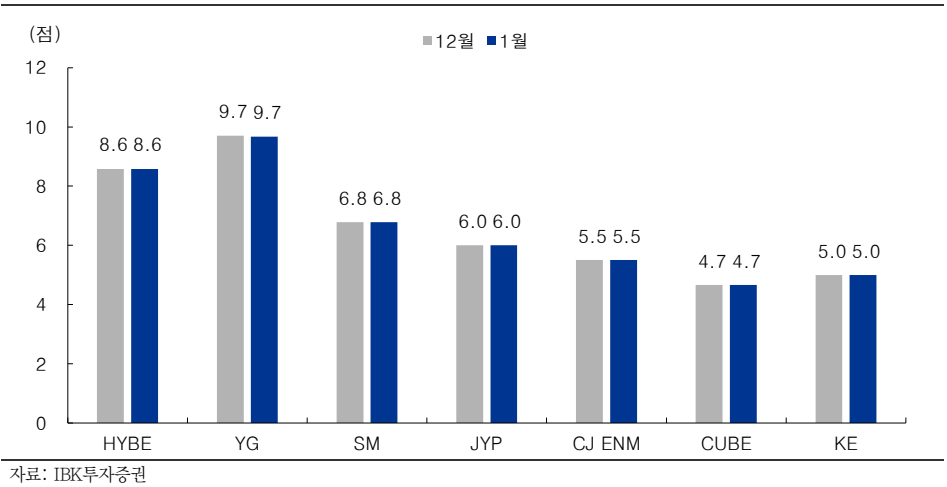


그림 6. HYBE 아티스트 Rating 변동

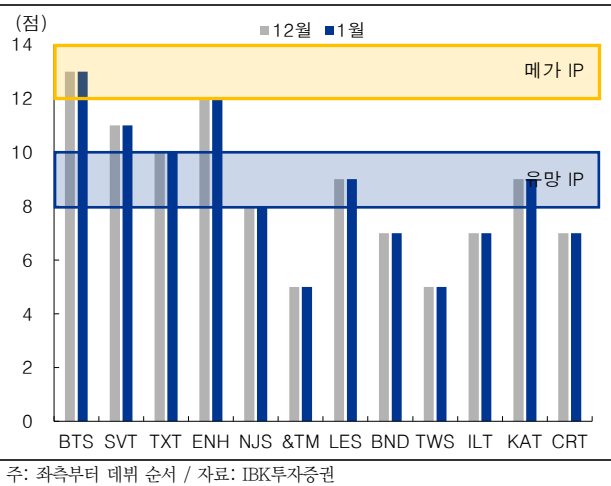


그림 7. SM 아티스트 Rating 변동

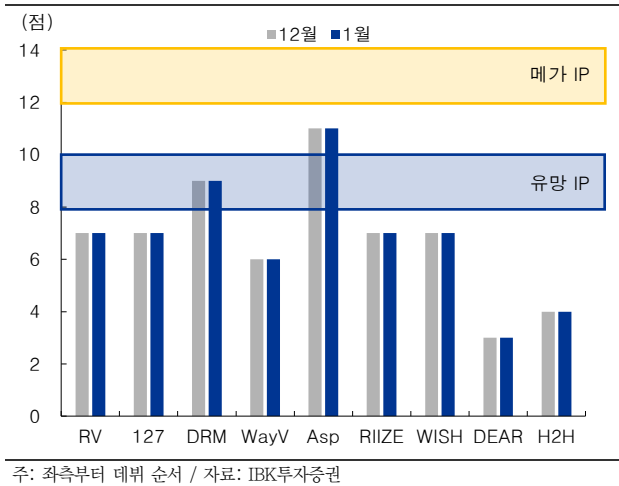


그림 8. JYP 아티스트 Rating 변동

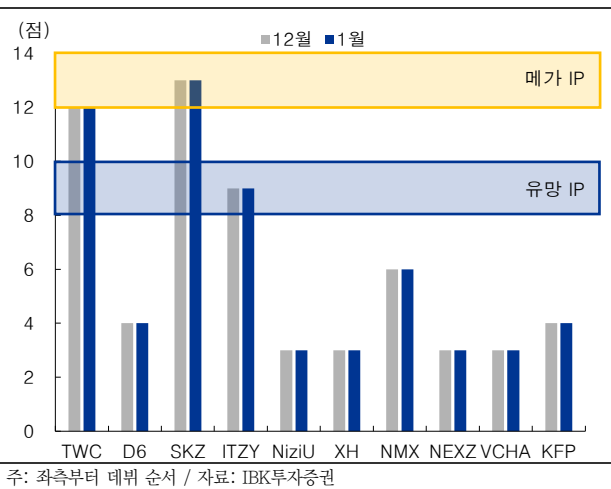


그림 9. YG 아티스트 Rating 변동

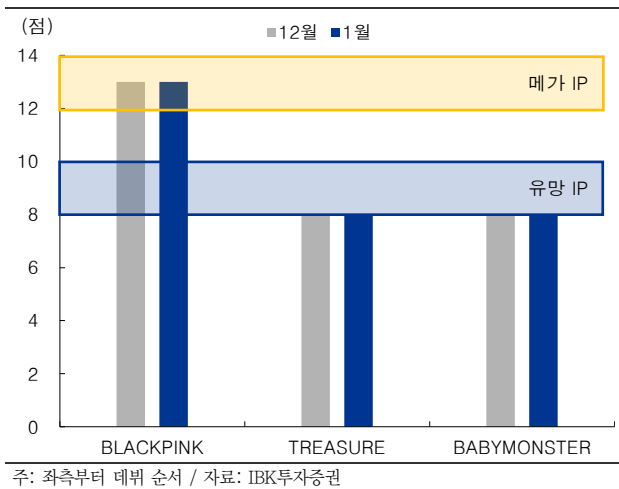


표 9. IBKS Rating: 4년차 미만 저연차 IP 라인업 비교

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	291	291	앨범	점	1	3	3	3	유망
			스트리밍	만명	51	188	282	278	스트리밍	점	1	2	2	2	
	도어	팔로워	만명	333	786	1,158	1,180	팔로워	점	1	1	2	2		
		공연모객	만명	0	3	14	0	<b>합산 점</b>	<b>3</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>7</b>			
HYBE	투어스 (TWS)	2024	앨범	만장	168	143	143	앨범	점	2	2	2		중립	
			스트리밍	만명	179	178	268	스트리밍	점	2	2	2			
	팔로워	만명	514	824	865	팔로워	점	1	1	1					
	공연모객	만명	0	13	0	<b>합산 점</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>						
HYBE	아일릿	2024	앨범	만장	126	87	87	앨범	점	2	1	1		고성장	
			스트리밍	만명	989	1,078	1,664	스트리밍	점	4	4	5			
	팔로워	만명	1,008	1,726	1,808	팔로워	점	2	2	3					
	공연모객	만명	0	6	6	<b>합산 점</b>	<b>8</b>	<b>7</b>	<b>9</b>						
HYBE	캣츠아이 (북미IP)	2024	앨범	만장	1	6	6	앨범	점	1	1	1		고성장	
			스트리밍	만명	457	2,045	3,724	스트리밍	점	3	5	5			
	팔로워	만명	724	3,114	3,242	팔로워	점	1	3	3					
	공연모객	만명	0	8	0	<b>합산 점</b>	<b>5</b>	<b>9</b>	<b>9</b>						
HYBE	코르티스 (CORTIS)	2025	앨범	만장	138	138		앨범	점	2	2			고성장	
			스트리밍	만명	243	827		스트리밍	점	2	4				
	팔로워	만명	1,936	2,202		팔로워	점	3	3						
	공연모객	만명	0	0		<b>합산 점</b>	<b>7</b>	<b>9</b>							
SM	RIIZE	2023	앨범	만장	104	175	263	263	앨범	점	2	3	3	3	유망
			스트리밍	만명	88	355	253	273	스트리밍	점	1	3	2	2	
	팔로워	만명	602	991	1,170	1,183	팔로워	점	1	2	2	2			
	공연모객	만명	0	17	33	17	<b>합산 점</b>	<b>4</b>	<b>8</b>	<b>7</b>	<b>7</b>				
SM	NCT WISH	2024	앨범	만장	183	296	296	앨범	점	3	3	3		성장	
			스트리밍	만명	31	99	101	스트리밍	점	1	1	2			
	팔로워	만명	1,713	2,019	2,035	팔로워	점	2	3	3					
	공연모객	만명	4	11	13	<b>합산 점</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>						
SM	Hearts2 Hearts	2025	앨범	만장	87	87		앨범	점	1	1			중립	
			스트리밍	만명	301	396		스트리밍	점	2	3				
	팔로워	만명	828	869		팔로워	점	1	1						
	공연모객	만명	87	87		<b>합산 점</b>	<b>4</b>	<b>5</b>							
JYP	킥플립	2025	앨범	만장	109	109		앨범	점	2	2			중립	
			스트리밍	만명	45	64		스트리밍	점	1	1				
	팔로워	만명	356	364		팔로워	점	1	1						
	공연모객	만명	0	2		<b>합산 점</b>	<b>4</b>	<b>4</b>							
YG	베이비 몬스터	2024	앨범	만장	159	91	91	앨범	점	2	1	1		성장	
			스트리밍	만명	772	751	782	스트리밍	점	4	4	4			
	팔로워	만명	2,433	3,177	3,230	팔로워	점	3	3	3					
	공연모객	만명	8	55	2	<b>합산 점</b>	<b>9</b>	<b>8</b>	<b>8</b>						

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

에스엠 (041510)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025P	2026F	2027F
매출액	961	990	1,175	1,327	1,413
증가율(%)	13.0	3.0	18.7	13.0	6.5
매출원가	620	682	703	705	736
매출총이익	341	307	471	623	678
매출총이익률 (%)	35.5	31.0	40.1	46.9	48.0
판매비	228	220	288	428	447
판매비율(%)	23.7	22.2	24.5	32.3	31.6
영업이익	113	87	183	195	230
증가율(%)	24.7	-23.1	109.6	6.3	18.5
영업이익률(%)	11.8	8.8	15.6	14.7	16.3
순금융손익	13	14	7	10	12
이자손익	8	7	9	10	12
기타	5	7	-2	0	0
기타영업외손익	-55	-73	-38	9	9
중속/관계기업손익	47	-2	214	0	0
세전이익	119	26	367	214	252
법인세	36	25	11	49	58
법인세율	30.3	96.2	3.0	22.9	23.0
계속사업이익	83	1	356	164	194
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	83	1	356	164	194
증가율(%)	0.8	-99.0	43,339.5	-53.8	18.0
당기순이익률 (%)	8.6	0.1	30.3	12.4	13.7
지배주주당기순이익	87	18	342	143	171
기타포괄이익	-3	5	0	0	0
총포괄이익	80	6	356	164	194
EBITDA	171	149	252	254	287
증가율(%)	12.9	-13.0	68.7	0.8	13.2
EBITDA마진율(%)	17.8	15.1	21.4	19.1	20.3

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025P	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,664	794	14,924	6,243	7,450
BPS	30,318	28,467	43,691	49,247	55,712
DPS	1,200	400	1,620	2,000	2,200
밸류에이션(배)					
PER	25.1	95.3	9.0	19.3	16.1
PBR	3.0	2.7	3.1	2.4	2.2
EV/EBITDA	11.8	10.4	11.6	9.6	8.1
성장성지표(%)					
매출증가율	13.0	3.0	18.7	13.0	6.5
EPS증가율	8.9	-78.3	1,780.4	-58.2	19.3
수익성지표(%)					
배당수익률	1.3	0.5	2.1	2.6	2.9
ROE	12.3	2.6	41.0	13.4	14.2
ROA	5.5	0.1	20.9	7.9	8.8
ROIC	74.1	0.7	115.5	30.9	36.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	69.4	71.2	49.6	49.4	40.1
순차입금 비율(%)	-38.9	-45.6	-37.5	-44.1	-47.5
이자보상배율(배)	19.9	16.0	20.5	70.1	83.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.2	6.4	6.4	6.0	5.8
재고자산회전율	41.8	36.9	40.1	43.4	45.2
총자산회전율	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025P	2026F	2027F
유동자산	858	814	996	1,200	1,287
현금및현금성자산	303	358	378	521	641
유가증권	174	102	188	188	188
매출채권	153	158	208	236	251
재고자산	26	28	31	31	32
비유동자산	683	605	981	964	950
유형자산	71	76	72	66	62
무형자산	204	140	578	567	556
투자자산	253	242	165	165	165
자산총계	1,541	1,419	1,977	2,164	2,236
유동부채	519	485	527	587	511
매입채무및기타채무	211	210	226	227	237
단기차입금	42	5	5	5	5
유동성장기부채	5	8	0	0	0
비유동부채	112	105	129	129	129
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	632	590	656	716	640
지배주주지분	723	665	1,000	1,127	1,276
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	362	353	353	353	353
자본조정등	-4	-12	27	27	27
기타포괄이익누계액	-12	-8	-8	-8	-8
이익잉여금	365	320	616	743	891
비지배주주지분	187	164	321	321	321
자본총계	909	829	1,321	1,448	1,596
비이자부채	509	507	585	645	569
총차입금	123	83	71	71	71
순차입금	-354	-378	-495	-638	-758

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025P	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	113	136	160	221	208
당기순이익	83	1	356	164	194
비현금성 비용 및 수익	94	152	-120	59	57
유형자산감가상각비	30	33	33	28	26
무형자산상각비	28	29	36	32	31
운전자본변동	-34	6	-25	-2	-42
매출채권등의 감소	-1	4	-46	-27	-15
재고자산의 감소	1	-3	-3	0	-1
매입채무등의 증가	-6	-4	16	0	10
기타 영업현금흐름	-30	-23	-51	0	-1
투자활동 현금흐름	-83	56	-110	-42	-43
유형자산의 증가(CAPEX)	-19	-24	-11	-21	-22
유형자산의 감소	1	2	2	0	0
무형자산의 감소(증가)	-32	-26	-22	-20	-21
투자자산의 감소(증가)	33	77	-2	0	0
기타	-66	27	-77	-1	0
재무활동 현금흐름	-43	-144	-63	-37	-46
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-43	-144	-63	-37	-46
기타 및 조정	-1	7	33	1	1
현금의 증가	-14	55	20	143	120
기초현금	318	303	358	378	521
기말현금	303	358	378	521	641

**Compliance Notice**

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

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

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

