

엔터 에스엠 041510

1Q26 Review: Too Rude to Discount

May 07 2026

BUY

유지

모든 부문 순항 중

TP 130,000 원

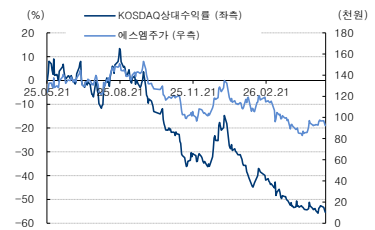
하향

에스엠 1Q26 연결 매출액은 2,791억원(YoY +20.6%), 영업이익 386억원(YoY +18.4%, OPM 13.8%)으로 영업이익 기준 시장 기대치(FnGuide 기준 364억원) 소폭 상회

Company Data

현재가(05/06)	92,200 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	153,000 원
52 주 최저가(보통주)	83,000 원
KOSPI (05/06)	7,384.56p
KOSDAQ (05/06)	1,210.17p
자본금	119 억원
시가총액	21,109 억원
발행주식수(보통주)	2,289 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	9.6 만주
평균거래대금(60 일)	90 억원
외국인지분(보통주)	30.55%
주요주주	
카카오 외 8 인	41.67%
Tencent Music Entertainment Hong Kong Limited	9.66%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	8.7	-13.0	-27.7
상대주가	-5.9	-35.4	-56.9

1) **별도:** 매출액 1,893억원(YoY +14.4%), 영업이익 388억원(YoY -6.0%, OPM 20.5%) 기록. 전년 동기 반영된 증화권 음원 유통 관련 일회성 매출 기저 영향으로 영업이익은 하락했으나, 이를 제외할 경우 본업 수익성은 안정적인 수준 유지. [음반/음원] 매출액 575억 원(YoY -15.2%) 기록. EXO(103만장), NCT JNJM(52만장), 아이린(22만장) 등 반영되며 전년 동기 대비 앨범 판매량 확대(서클차트 기준 1Q25 97만장 → 1Q26 185만장). 다만 전년 동기 일회성 음원 수익 기저 영향으로 전체 매출액은 감소. 한편, 음원 매출액은 약 307 억원 수준으로 평분기 대비 성장세 지속. [콘서트] 슈퍼주니어, NCT DREAM, 라이즈, SMTOWN 콘서트 등 대규모 공연 집중되며 매출액 608억원(YoY +56.0%) 기록. [MD/라이센싱] 매출액 474억원(YoY +20.3%) 기록. EXO 정규 8집 연계 팝업 MD가 실적 성장을 견인했으며, 에스파 및 하츠투하츠 응원봉 판매도 매출 확대에 기여. NCT WISH ‘WISH BAKERY’ 팝업 또한 흥행하였으며, 해당 팝업 온라인 판매분은 2분기 실적에 반영 될 예정

2) **주요 종속법인:** 디어유 영업이익 97억원으로 연결 실적에 기여하였으며, 이외 SM ENT JAPN은 아티스트 일본 활동 증가, 드림메이커는 원가 절감 효과로 각각 영업이익 24억원 (YoY 흑자전환), 17억원(YoY +30.6%) 기록. 한편, 기타 자회사 중 콘텐츠 담당 계열사의 일회성 손실 반영되며 기타 자회사 부문 적자는 확대

투자 의견 BUY 유지 및 목표주가 130,000원으로 하향

투자 의견 BUY 유지 및 목표주가 130,000원으로 하향. 목표주가는 12MF 지배주주순이익에 Target P/E 19.2x를 적용해 산출. 최근 엔터업종에 대한 투자심리 둔화에도 불구하고, 에스엠의 실적 성장 흐름은 여전히 우상향 국면. 하츠투하츠는 지난 2월 ‘RUDE!’ 발매 이후 스포티파이 월간 리스너 수가 약 두 배 이상 확대(발매 시점 370만명 수준 → 현재 약 900만명)되며 글로벌 팬덤 확장세를 시현 중. 에스파 역시 2026년 예정된 월드투어를 통해 북미·중남미·유럽 등 서구권 팬덤을 한층 확대할 전망. 저연차 IP의 글로벌 지표 개선과 주요 IP의 서구권 활동 확대 흐름 감안 시, 북미 시장 내 확장 가능성이 점차 가시화되고 있는 것으로 판단

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	989.7	1,174.9	1,267.8	1,357.0	1,489.3
YoY(%)	3.0	18.7	7.9	7.0	9.7
영업이익(십억원)	87.3	183.0	206.7	230.1	256.8
OP 마진(%)	8.8	15.6	16.3	17.0	17.2
순이익(십억원)	0.8	359.4	163.4	174.3	196.8
EPS(원)	778	15,126	6,714	7,277	8,217
YoY(%)	-78.8	1,843.8	-55.6	8.4	12.9
PER(배)	97.2	8.9	13.7	12.7	11.2
PCR(배)	10.1	11.6	21.1	22.4	18.5
PBR(배)	2.7	3.1	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA(배)	10.3	11.6	7.1	6.2	5.2
ROE(%)	2.6	41.6	14.5	14.1	14.3

[엔터/유통] 장민지
3771-6668
m12345@iprovest.com

[도표 1] 에스엠 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26(P)	2Q26(E)	3Q26(E)	4Q26(E)	FY25	FY26(E)	FY27(E)
매출액	231.4	302.9	321.6	319.0	279.1	323.9	305.2	359.6	1,174.9	1,267.8	1,357.0
SM 엔터테인먼트(별도)	165.5	220.3	224.5	202.2	189.3	239.2	193.5	236.6	812.5	858.6	922.6
음반/음원	67.8	99.0	96.7	64.8	57.5	98.0	63.8	100.7	328.2	320.0	326.8
출연(방송/광고/행사)	18.8	23.2	24.1	24.1	20.4	24.2	25.1	25.1	90.2	94.7	98.7
콘서트	39.0	33.6	52.5	34.5	60.8	50.5	46.1	32.2	159.6	189.6	194.6
MD/라이센싱	39.4	63.9	50.3	78.1	47.4	64.8	56.5	77.0	231.6	245.7	291.8
기타	0.5	0.6	1.1	0.7	3.3	1.6	2.1	1.7	2.9	8.6	10.6
종속회사 및 연결조정	66.0	82.6	97.1	116.8	89.8	84.7	111.6	123.0	362.4	409.1	434.4
SM C&C	17.7	21.1	25.4	36.3	21.5	22.0	26.2	37.1	100.5	106.8	111.4
KEYEAST	4.5	3.0	3.6	4.6	8.5	6.2	7.8	8.3	15.7	30.9	31.3
DREAM MAKER	23.0	14.9	8.5	16.5	7.3	14.0	23.0	24.2	62.9	68.5	76.5
SM ENT JAPAN	20.8	26.0	24.4	25.7	30.5	18.3	29.3	27.8	96.9	105.9	112.4
DEARU	-	20.2	22.3	23.8	23.4	24.2	25.4	25.6	66.3	98.6	102.8
영업이익	32.6	47.6	48.3	54.6	38.6	56.5	46.7	64.9	183.1	206.7	230.1
영업이익률(%)	14.1	15.7	15.0	17.1	13.8	17.4	15.3	18.1	15.6	16.3	17.0
당기순이익	252.7	30.9	44.7	27.4	36.7	43.1	34.9	48.6	355.7	163.4	174.3
당기순이익률(%)	109.2	10.2	13.9	8.6	13.1	13.3	11.4	13.5	30.3	12.9	12.8
매출액(YoY, %)	5.2	19.3	32.8	16.6	20.6	6.9	-5.1	12.7	18.7	7.9	7.0
SM 엔터테인먼트(별도)	21.5	26.5	30.5	12.1	14.4	8.6	-13.8	17.0	22.6	5.7	7.4
음반/음원	23.1	38.0	32.7	-22.8	-15.2	-1.0	-34.0	55.3	15.7	-2.5	2.1
출연(방송/광고/행사)	-5.3	12.5	6.7	12.3	8.3	4.3	4.2	4.2	6.7	5.1	4.2
콘서트	58.0	-9.7	37.5	53.6	56.0	50.2	-12.1	-6.7	30.3	18.8	2.6
MD/라이센싱	9.4	45.8	32.8	50.6	20.3	1.5	12.4	-1.4	36.6	6.1	18.8
기타	-2.2	-15.7	55.2	9.8	513.5	166.0	94.6	142.4	12.1	198.5	23.1
종속회사 및 연결조정	-21.4	3.5	38.4	25.4	36.1	2.6	15.0	5.3	10.8	12.9	6.2
SM C&C	-26.1	-24.2	2.5	8.7	21.3	4.2	3.1	2.2	-8.6	6.2	4.4
KEYEAST	-82.3	-81.7	-72.8	-78.0	89.8	109.9	115.1	79.9	-79.3	96.5	1.5
DREAM MAKER	78.1	99.0	-19.1	228.8	-68.1	-6.6	171.8	46.3	75.2	8.8	11.6
SM ENT JAPAN	-23.9	38.6	11.1	27.1	46.5	-29.4	19.9	8.0	9.8	9.3	6.2
DEARU	-	-	-	-	-	19.9	13.8	7.7	-	48.8	4.3
영업이익(YoY, %)	109.7	92.4	262.0	62.3	18.4	18.6	-3.2	18.9	109.8	12.9	11.3
세전이익(YoY, %)	1,260.3	85.7	245.0	흑전	-78.1	46.2	-18.2	572.2	1,311.2	-38.5	2.7
당기순이익(YoY, %)	1,931.6	267.3	1,111.9	흑전	-85.5	39.5	-21.9	77.6	44,367.5	-54.1	6.7

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

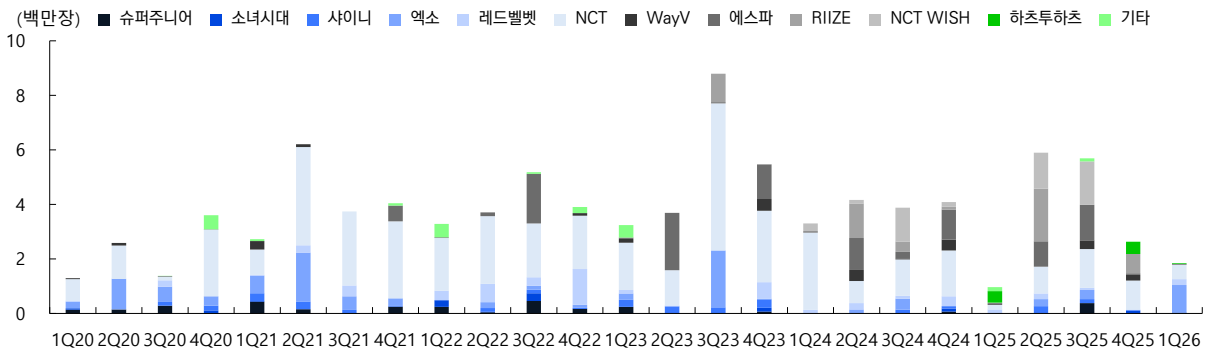
[도표 2] 에스엠 Valuation Table

(단위: 십억원, 천주, %)

구분	기업가치	비고
에스엠 기업가치	2,963.8	A*B
A. 에스엠 12MF (지배)순이익	152.5	
B. Target PER	19.4	기존 Target P/E 20% 할인
보통주주식수	22,895	
적정주가	129,000	
목표주가 산출	130,000	천원 단위 반올림
현재 주가	92,200	2026년 5월 6일 종가
상승여력	39.9	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 에스엠 음반 판매량 추이(써클차트 기준)



자료: 써클차트, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 에스엠 아티스트 라인업

아티스트명	'18	'19	'20	'21	'22	'23	'24	'25	'26E
동방신기									
슈퍼주니어									
소녀시대			CR(5인)				CR(윤아) CR(그룹 및 멤버 2인)		CR(태연)
샤이니	CR								
EXO									
레드벨벳						CR		CR(3인)	
NCT									
WayV		Debut							
Aespa			Debut						
RIIZE						Debut			
NCT WISH(일본)							Debut		
DearALICE(영국)								Debut	
하츠투하츠								Debut	
보이그룹									Debut(E)

주: CR(Contracted Renewed)

자료: 교보증권 리서치센터

[에스엠 041510]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	990	1,175	1,268	1,357	1,489
매출원가	682	742	798	852	937
매출총이익	307	433	470	505	552
매출총이익률 (%)	31.0	36.8	37.1	37.2	37.1
판매비	220	250	263	275	295
영업이익	87	183	207	230	257
영업이익률 (%)	8.8	15.6	16.3	17.0	17.2
EBITDA	149	250	253	265	284
EBITDA Margin (%)	15.1	21.3	19.9	19.5	19.1
영업외손익	-61	185	20	2	6
관계기업손익	-2	214	0	0	0
금융수익	23	22	24	26	28
금융비용	-9	-14	-10	-10	-10
기타	-73	-37	6	-14	-12
법인세비용차감전순이익	26	368	226	232	262
법인세비용	25	8	63	58	66
계속사업순이익	1	359	163	174	197
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1	359	163	174	197
당기순이익률 (%)	0.1	30.6	12.9	12.8	13.2
비지배자분순이익	-17	12	10	8	9
지배자분순이익	18	347	154	167	188
지배순이익률 (%)	1.9	29.6	12.1	12.3	12.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	5	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	6	358	162	173	196
비지배자분포괄이익	-17	11	5	6	6
지배자분포괄이익	23	347	157	168	189

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	136	195	76	76	91
당기순이익	1	359	163	174	197
비현금항목의 가감	157	-80	-54	-72	-74
감가상각비	33	34	19	11	6
외환손익	-8	3	-2	-2	-2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	132	-117	-71	-81	-78
자산부채의 증감	1	-38	18	18	19
기타현금흐름	-23	-46	-52	-45	-50
투자활동 현금흐름	56	-150	-204	-220	-259
투자자산	11	2	4	4	4
유형자산	-24	-9	0	0	0
기타	69	-144	-209	-224	-263
재무활동 현금흐름	-144	-33	-66	-61	-63
단기차입금	-37	0	0	0	0
사채	5	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-28	-13	-37	-40	-42
기타	-84	-20	-29	-20	-20
현금의 증감	55	6	105	114	90
기초 현금	303	358	365	470	583
기말 현금	358	365	470	583	673
NOPLAT	3	179	149	173	193
FCF	41	199	214	226	239

자료: 에스엠, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	814	980	1,141	1,339	1,560
현금및현금성자산	358	365	470	583	673
매출채권 및 기타채권	247	255	258	261	273
재고자산	28	24	26	28	30
기타유동자산	181	337	388	466	583
비유동자산	605	1,027	979	943	917
유형자산	76	74	55	45	39
관계기업투자금	156	37	33	28	24
기타금융자산	85	108	108	108	108
기타비유동자산	287	808	783	762	746
자산총계	1,419	2,008	2,120	2,281	2,477
유동부채	485	497	457	453	456
매입채무 및 기타채무	321	309	326	342	366
차입금	5	5	5	5	5
유동성채무	8	9	0	0	0
기타유동부채	150	174	127	106	85
비유동부채	105	152	146	140	135
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	105	152	146	140	135
부채총계	590	649	603	593	591
지배자분	665	1,003	1,119	1,246	1,392
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	353	353	353	353	353
이익잉여금	320	618	735	862	1,007
기타자본변동	-12	27	27	27	27
비지배자분	164	356	398	442	494
자본총계	829	1,359	1,517	1,688	1,886
총차입금	83	77	62	57	52

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

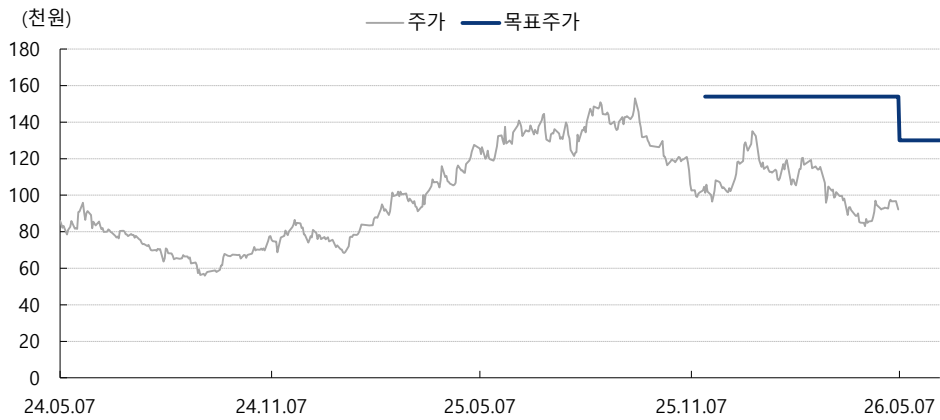
12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
EPS	778	15,126	6,714	7,277	8,217
PER	97.2	8.9	13.7	12.7	11.2
BPS	28,467	43,793	48,887	54,413	60,780
PBR	2.7	3.1	1.9	1.7	1.5
EBITDAPS	6,342	10,904	11,043	11,571	12,415
EV/EBITDA	10.3	11.6	7.1	6.2	5.2
SPS	42,062	51,184	55,374	59,273	65,048
PSR	1.8	2.6	1.7	1.6	1.4
CFPS	1,755	8,662	9,340	9,864	10,428
DPS	400	1,620	1,750	1,850	2,150

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성	3.0	18.7	7.9	7.0	9.7
매출액 증가율	-23.1	109.7	12.9	11.3	11.6
영업이익 증가율	-99.0	43,786.4	-54.5	6.7	12.9
순이익 증가율					
수익성	2.0	53.0	26.3	31.5	36.5
ROIC	1.2	20.3	7.4	7.6	7.9
ROA	2.6	41.6	14.5	14.1	14.3
ROE					
안정성	71.2	47.8	39.8	35.1	31.3
부채비율	5.8	3.8	2.9	2.5	2.1
순차입금비율	16.0	33.5	42.7	47.7	53.3
이자보상배율	3.0	18.7	7.9	7.0	9.7

에스엠 최근 2년간 목표주가 변동추이



에스엠 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023-11-01	매수	180,000	(39.87)	(37.78)					
2023-11-09	매수	180,000	(43.41)	(37.78)					
2023-11-20	매수	180,000	(43.90)	(37.78)					
2023-11-21	매수	145,000	(39.22)	(34.28)					
2024-01-22	매수	135,000	(42.56)	(38.89)					
2024-02-08	매수	125,000	(22.90)	22.40					
2025-11-19	담당자 변경								
2025-11-19	매수	154,000	(27.17)	(12.34)					
2026-01-27	매수	154,000	(31.78)	(12.34)					
2026-05-07	매수	130,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이며, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 시 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9%	2.7%	1.4%	0.0%

【업종 투자의견】

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

【기업 투자기간 및 투자등급】 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하