

(041510)

에스엠

Media/Entertainment 이현지
6199/hjlee1@eugenefn.com

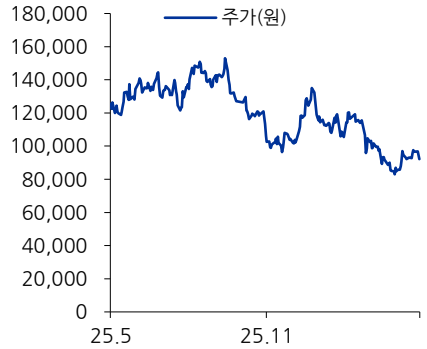
RA 교수영
6162/suek66@eugenefn.com

2 분기에 다 준비해봤어

- “ 1분기 매출액은 2,791억원(+20.6%yoy), 영업이익은 386억원(+18.5%yoy)으로 시장 컨센서스 부합
- “ 콘서트와 MD/라이선싱 매출이 큰폭 성장하며 외형과 수익성을 동반 견인했고, 연결 자회사에서는 SM Japan, SM BM 등 주요 종속법인의 턴어라운드 디어유 연결 편입 효과 더해지며 견조한 실적을 기록했으나 SM C&C, 키이스트 등이 적자를 지속한 가운데 콘텐츠 제작 자회사에서 일회성 손상차손 인식하며 자회사 합산으로는 소폭 적자 기록
- “ 주목할 점은 콘서트 매출 608억원(+56.0%yoy)으로 역대 최대 매출을 기록했는데, 라이즈, NCT Dream, 슈퍼주니어 등 아티스트당 회당 모객수가 확대됨에 따라 외형 성장한 점 고무적. 공연 성장에 따라 MD/라이선싱 매출도 474억원(+20.3%yoy)으로 견조한 실적 기록했는데, EXO와 NCT Wish의 팝업 MD 호조에 더해 에스파 응원봉 및 하츠투하츠 응원봉 신규 출시 등이 기여
- “ 2분기는 NCT Wish, 에스파, 라이즈 등 주요 아티스트가 순차적으로 컴백하는 가운데, 1분기에 이어 2분기도 규모의 콘서트 다수 진행되며 역대 최대 실적 기록할 것으로 전망
- “ 2분기부터 주요 아티스트 컴백하며 고연차부터 저연차까지 공백 없이 다채로운 아티스트 활동이 이어지는 점 긍정적이나 규모의 투어를 돌 만한 아티스트가 부재하다는 점과 북미 성과가 다소 미진한 점은 여전히 아쉬운 부분. 이번 1분기 콘서트 매출 서프라이즈도 일본에서의 회당 모객수 확대가 견인한 실적이라는 점에서 북미 혹은 서구권 성과 부재가 아쉬움
- “ 다만, 저연차 아티스트인 NCT Wish와 하츠투하츠가 일본/북미에서 성과가 가시화되며 성장 속도가 빠르게 올라오고 있고, SMTR25는 5월 아시아 4개국에서 데뷔전 8회에 걸쳐 팬미팅 투어를 진행하며 글로벌 팬덤을 빠르게 확보할 예정으로 저연차 라인업의 가파른 성장 긍정적
- “ 더불어 올해 8월부터 시작되는 에스파의 새로운 월드투어에서는 북미 9개 지역, 중남미 4개 지역, 유럽 9개 지역으로 공연 지역을 서구권으로 확대해 글로벌 영향력 넓혀가는 점 고무적. 에스파를 시작으로 NCT, 라이즈 등 새롭게 시작될 다른 아티스트의 월드투어에서도 서구권 성과 가시화 필요

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
130,000 원(유지)
92,200 원(5/6)



시가총액(십억원)	2,111
발행주식수(천주)	22,895
52 주 최고	155,100 원
최저	82,000 원
52 주 일단 Beta	0.48
60 일 평균 거래대금	120 억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(26E)	1.9%
주주구성	
카카오 (외 10인)	41.8%
Tencent Music Entertainment	9.7%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	8.7	-130	-27.7
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	Buy	Buy	-
목표주가	130,000	130,000	-
영업이익(26E)	206	204	▲
영업이익(27E)	221	218	▲

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	1,175	1,332	1,408
영업이익	183	206	221
세전손익	368	219	225
당기순이익	359	150	157
EPS(원)	15,166	5,879	6,184
증감률(%)	1,834.3	-61.2	5.2
PER(배)	8.9	15.7	14.9
ROE(%)	41.6	12.6	12.0
PBR(배)	3.1	1.9	1.7
EV/EBITDA(배)	10.3	3.9	3.5

1Q26 Review

(십억원, %, %p)	1Q26P					2Q26E			2025	2026E		2027E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	279	252	10.9	259	7.9	345	23.6	13.9	1,175	1,332	13.4	1,408	5.7
영업이익	39	35	8.9	37	4.3	57	48.3	20.2	183	206	12.6	221	7.2
세전이익	57	42	36.0	43	33.0	57	-0.6	45.3	368	219	-40.3	225	2.4
순이익	37	30	24.3	30	22.4	40	8.8	29.3	359	150	-58.2	157	4.8
OP Margin	13.8	14.1	-0.3	14.3	-0.5	16.6	2.8	0.9	15.6	15.5	-0.1	15.7	0.2
NP Margin	13.2	11.7	1.4	11.6	1.5	11.6	-1.6	1.4	30.6	11.3	-19.3	11.2	-0.1
EPS(원)	5,678	5,004	13.5	5,067	12.1	6,280	10.6	22.8	15,166	5,879	-61.2	6,184	5.2
BPS(원)	44,812	44,644	0.4	57,823	-22.5	46,382	3.5	13.8	43,793	49,272	12.5	53,836	9.3
ROE(%)	12.7	11.2	1.5	8.8	3.9	13.5	0.9	1.0	41.6	12.6	-29.0	12.0	-0.6
PER(X)	16.2	18.4	-	18.2	-	14.7	-	-	8.9	15.7	-	14.9	-
PBR(X)	2.1	2.1	-	1.6	-	2.0	-	-	3.1	1.9	-	1.7	-

자료: 에스엠, 유진투자증권
 주: EPS 는 annualized 기준

에스엠 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	231	303	322	319	279	345	320	388	1,175	1,332	1,408
YoY (%)	5.2%	19.3%	32.8%	16.6%	20.6%	13.9%	-0.5%	21.6%	18.7%	13.4%	5.7%
SME	165	220	225	202	189	238	209	264	813	900	945
SM Japan	21	26	24	26	31	28	29	29	97	116	118
Dreammaker	23	15	9	17	7	25	22	20	63	74	89
SM C&C	18	21	25	36	21	23	27	40	100	112	116
키이스트	4	3	4	5	9	3	4	5	16	20	20
디어유	18	20	22	24	23	24	25	27	84	99	111
영업이익	33	48	48	55	39	57	47	63	183	206	221
YoY (%)	109.6%	92.3%	261.6%	62.2%	18.5%	20.3%	-2.1%	15.4%	109.6%	12.6%	7.2%
OPM (%)	14.1%	15.7%	15.0%	17.1%	13.8%	16.6%	14.8%	16.2%	15.6%	15.5%	15.7%
당기순이익	253	31	45	27	37	40	39	35	356	150	157
자배이익	248	29	40	27	32	36	35	31	344	135	142

자료: 유진투자증권

에스엠(041510.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	1,419	2,008	2,209	2,309	2,283
유동자산	814	980	1,237	1,375	1,376
현금성자산	480	614	782	929	926
매출채권	247	255	333	324	327
재고자산	28	24	34	33	33
비유동자산	605	1,027	973	934	907
투자자산	389	352	366	381	396
유형자산	76	74	71	70	70
기타	140	601	536	483	441
부채총계	590	649	725	720	729
유동부채	485	497	570	561	567
매입채무	321	309	380	370	374
유동성이자부채	41	41	41	41	41
기타	123	147	149	150	152
비유동부채	105	152	155	159	163
비유동이자부채	69	63	63	63	63
기타	36	89	92	96	100
자본총계	829	1,359	1,484	1,589	1,554
지배지분	665	1,003	1,128	1,233	1,198
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	353	353	353	353	353
이익잉여금	320	618	744	848	813
기타	(20)	19	19	19	19
비지배지분	164	356	356	356	356
자본총계	829	1,359	1,484	1,589	1,554
충차입금	110	104	104	104	104
순차입금	(370)	(510)	(678)	(825)	(822)

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	136	195	341	351	204
당기순이익	1	359	150	157	5
자산상각비	62	67	157	144	134
기타비현금성손익	95	(614)	49	49	64
운전자본증감	1	(38)	(16)	0	1
매출채권감소(증가)	4	(20)	(78)	9	(3)
재고자산감소(증가)	(9)	(10)	(10)	1	(0)
매입채무증가(감소)	(18)	(26)	71	(10)	4
기타	24	18	1	1	1
투자현금	56	(150)	(174)	(177)	(178)
단기투자자산감소	11	(2)	(10)	(11)	(11)
장기투자증권감소	190	131	(65)	(65)	(66)
설비투자	24	9	33	34	35
유형자산처분	2	2	0	0	0
무형자산처분	(26)	(32)	(56)	(56)	(56)
재무현금	(144)	(33)	(9)	(37)	(39)
차입금증가	(52)	(20)	0	0	0
자본증가	(74)	(9)	(9)	(37)	(39)
배당금지급	28	9	9	37	39
현금 증감	55	6	158	137	(14)
기초현금	303	358	365	522	659
기말현금	358	365	522	659	645
Gross Cash flow	158	279	357	350	203
Gross Investment	(46)	187	180	166	167
Free Cash Flow	204	92	177	184	36

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	990	1,175	1,332	1,408	1,423
증가율(%)	3.0	18.7	13.4	5.7	1.0
매출원가	682	742	853	901	981
매출총이익	307	433	479	507	442
판매 및 일반관리비	220	249	273	286	300
기타영업손익	(3)	13	9	5	5
영업이익	87	183	206	221	141
증가율(%)	(23.1)	109.7	12.6	7.2	(36.1)
EBITDA	149	250	364	365	275
증가율(%)	(13.0)	67.7	45.2	0.4	(24.6)
영업외손익	(61)	185	13	4	4
이자수익	13	13	17	18	18
이자비용	5	5	5	5	5
지분법손익	(2)	214	(61)	(61)	(61)
기타영업외손익	(66)	(37)	63	52	52
세전순이익	26	368	219	225	146
증가율(%)	(78.1)	1,310.0	(40.3)	2.4	(35.2)
법인세비용	25	8	69	67	141
당기순이익	1	359	150	157	5
증가율(%)	(99.0)	43,786	(58.2)	4.8	(97.1)
지배주주지분	18	347	135	142	4
증가율(%)	(79.0)	1,796.3	(61.2)	5.2	(97.1)
비지배지분	(17)	12	16	16	0
EPS(원)	784	15,166	5,879	6,184	180
증가율(%)	(78.6)	1,834.3	(61.2)	5.2	(97.1)
수정EPS(원)	784	15,166	5,879	6,184	180
증가율(%)	(78.6)	1,834.3	(61.2)	5.2	(97.1)

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	784	15,166	5,879	6,184	180
BPS	28,467	43,793	49,272	53,836	52,306
DPS	400	1,620	1,710	1,710	1,710
밸류에이션(배,%)					
PER	96.4	8.9	15.7	14.9	512.8
PBR	2.7	3.1	1.9	1.7	1.8
EV/ EBITDA	9.4	10.3	3.9	3.5	4.7
배당수익율	0.5	1.2	1.9	1.9	1.9
PCR	11.2	11.1	5.9	6.0	10.4
수익성(%)					
영업이익율	8.8	15.6	15.5	15.7	9.9
EBITDA이익율	15.1	21.3	27.3	25.9	19.3
순이익율	0.1	30.6	11.3	11.2	0.3
ROE	2.6	41.6	12.6	12.0	0.3
ROIC	0.9	35.9	19.6	23.0	0.7
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(44.6)	(37.6)	(45.7)	(51.9)	(52.9)
유동비율	168.0	197.2	217.0	244.9	242.9
이자보상배율	16.0	33.5	41.6	44.6	28.5
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	3.9	4.7	4.5	4.3	4.4
재고자산회전율	36.9	45.2	46.2	42.3	43.1
매입채무회전율	3.0	3.7	3.9	3.8	3.8

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

