

에스엠 (041510/KQ)

5/29 일 에스파 컴백해요

엔터테인먼트. 박준형 / jh.park@sks.co.kr / 3773-8589

- Signal:** 시장 컨센서스 364 억원 소폭 상회
- Key:** 공연 규모 확대와 MD 판매 호조로 매출 성장
- Step:** 투자의견 매수, 목표주가 134,000 원 유지

매수(유지)

목표주가: 134,000 원(유지)
 현재주가: 92,200 원
 상승여력: 45.3%

STOCK DATA

주가(26/05/06)	92,200 원
KOSDAQ	1,210.17 pt
52 주 최고가	153,000 원
60 일 평균 거래대금	12 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	2,289 만주
시가총액	2,111 십억원
주요주주	
카카오(외 8)	41.67%
TME	9.66%
외국인 지분율	30.55%

주가 및 상대수익률

1Q26 컨센서스 소폭 상회: 공연 규모 확대와 MD 호조의 결과

1Q26 연결 매출액 2,791 억원(+20.6% YoY, -12.5% QoQ, 이하 YoY, QoQ), 연결 영업이익 386 억원(+18.5%, -29.3%, OPM 13.8%)으로 시장 컨센서스(364 억원)를 소폭 상회하는 실적을 기록했다. **음반/원:** 1 분기 앨범 판매량 184.7 만장(+67.7%YoY)으로 EXO 100 만장, NCT 신규 유닛 'NCT JNJM' 52 만장, 아이린 솔로 22만장 등을 포함해 1분기 아티스트 비수기임에도 견조한 음반 매출(268 억원)을 기록했다. 다만 전년 일회성 음원 매출에 따른 높은 기저 부담으로 음반원 매출은 전년 대비 감소했다. **콘서트:** 공연 매출은 608 억원(+56.0%)으로 기대치를 상회했다. 이는 공연 횟수 감소에도 불구하고 공연 규모 확대에 따른 매출 성장으로 해석된다. **MD/라이선싱:** 매출액 474 억원(+20.3%)으로 당사 추정치(442 억원)에 부합하는 수준이다. EXO 와 NCT WISH 팝업스토어 판매 호조, aespa 응원봉 리뉴얼, 그리고 하츠투하츠 응원봉 신규 출시가 MD 매출 성장을 견인했다.

서구권 팬덤 확장 본격화

2 분기는 NCT WISH, 태용, aespa, RIIZE, 하츠투하츠 등 주요 아티스트의 신보 발매가 예정되어 있다. 여기에 EXO 아시아 투어, 동방신기 스타디움 공연 2 회 그리고 1 분기 NCT WISH 온라인 판매분이 반영되면서 견조한 실적 예상된다. 또한 그동안 디스크 카운트 요인으로 지적됐던 서구권 팬덤 확장은 점진적으로 개선되고 있다. aespa 는 신규 투어를 통해 북미/유럽/중남미 지역으로 공연 규모를 확대하고 있으며, 하츠투하츠 역시 신규 음원의 북미 비중이 9.1%에서 22.7% 상승하며 글로벌 팬덤 확장 가능성을 보여주고 있다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

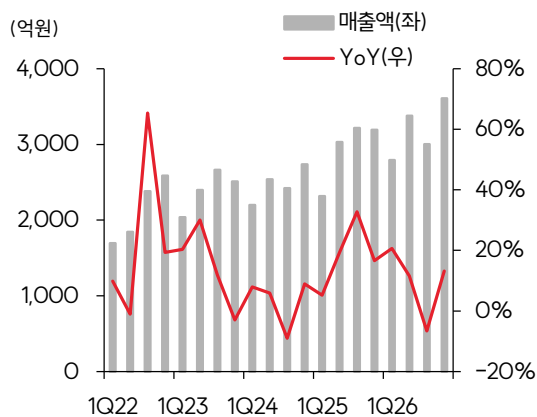
	26년 1분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	279	259	7.7	258	8.2	1,278	1,272	0.5	1,279	-0.1
영업이익(십억원)	39	39	-1.0	36	7.2	194	192	1.0	203	-4.4
지배주주순이익(십억원)	36	32	10.5	28	27.9	143	132	8.3	137	4.4
영업이익률(%)	13.8	15.0	-	14.0	-	15.2	15.1	-	15.9	-
지배주주순이익률(%)	12.8	12.5	-	10.9	-	11.2	10.4	-	10.7	-

자료: SK 증권

에스엠 실적 추이 및 전망											(단위: 억원, %)
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2024	2025	2026
매출액	2,314	3,029	3,216	3,190	2,791	3,379	3,004	3,609	9,897	11,749	12,783
YoY(%)	5.2%	19.3%	32.8%	16.6%	20.6%	11.5%	-6.6%	13.1%	3.0%	18.7%	8.8%
SME(별도)	1,655	2,203	2,245	2,022	1,893	2,379	1,992	2,460	6,641	8,125	8,725
1) 음반	166	723	707	347	268	898	491	678	1,884	1,943	2,335
2) 음원	512	267	260	301	307	280	273	316	973	1,340	1,176
3) 출연	188	232	241	241	204	267	361	265	845	902	1,096
4) 콘서트	390	336	525	345	608	447	390	596	1,225	1,596	2,040
5) MD/라이선싱	394	639	503	781	474	481	466	598	1,689	2,317	2,018
6) 기타	5	6	11	7	33	6	12	8	26	29	59
주요 연결 회사	659	826	971	1,168	898	1,000	1,012	1,149	3,256	3,624	4,059
매출총이익	834	1,145	1,190	1,156	1,004	1,267	1,110	1,334	3,072	4,325	4,716
YoY(%)	17.2%	47.3%	62.2%	36.0%	20.4%	10.6%	-6.7%	15.4%	-9.9%	40.8%	9.0%
GPM(%)	36.0%	37.8%	37.0%	36.2%	36.0%	37.5%	37.0%	37.0%	31.0%	36.8%	36.9%
판관비	508	669	708	610	618	726	724	704	2,199	2,495	2,772
영업이익	326	476	482	546	386	541	386	630	873	1,830	1,944
YoY(%)	109.6%	92.3%	261.7%	62.2%	18.5%	13.7%	-19.8%	15.4%	-23.1%	109.6%	6.2%
OPM(%)	14.1%	15.7%	15.0%	17.1%	13.8%	16.0%	12.9%	17.5%	8.8%	15.6%	15.2%
당기순이익(지배)	2,482	293	398	152	358	398	316	360	183	3,325	1,432
NPM(%)	107.3%	9.7%	12.4%	4.8%	12.8%	11.8%	10.5%	10.0%	1.9%	28.3%	11.2%

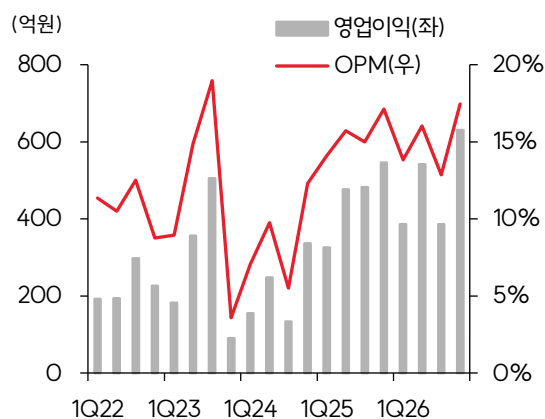
자료: 에스엠, SK 증권

매출액 추이 및 전망



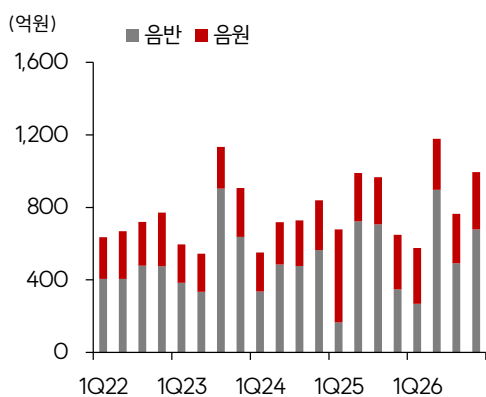
자료: 에스엠, SK 증권

영업이익 추이 및 전망



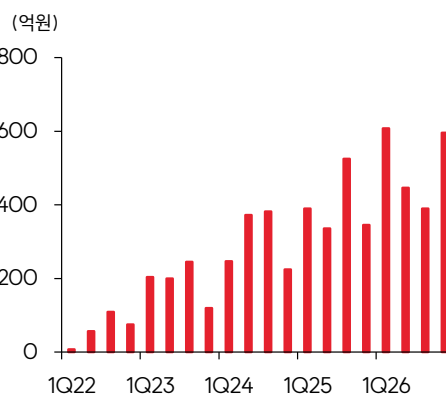
자료: 에스엠, SK 증권

음반/원 매출 추이 및 전망



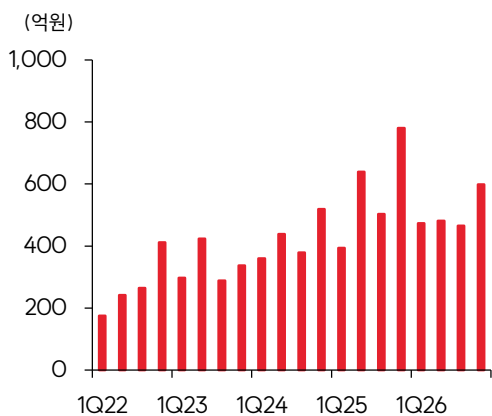
자료: 에스엠, SK 증권

공연 매출 추이 및 전망



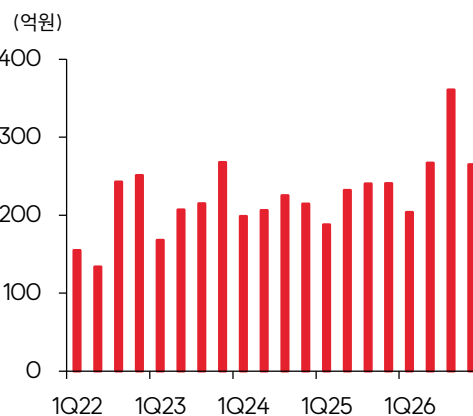
자료: 에스엠, SK 증권

MD/라이선싱 매출 추이 및 전망



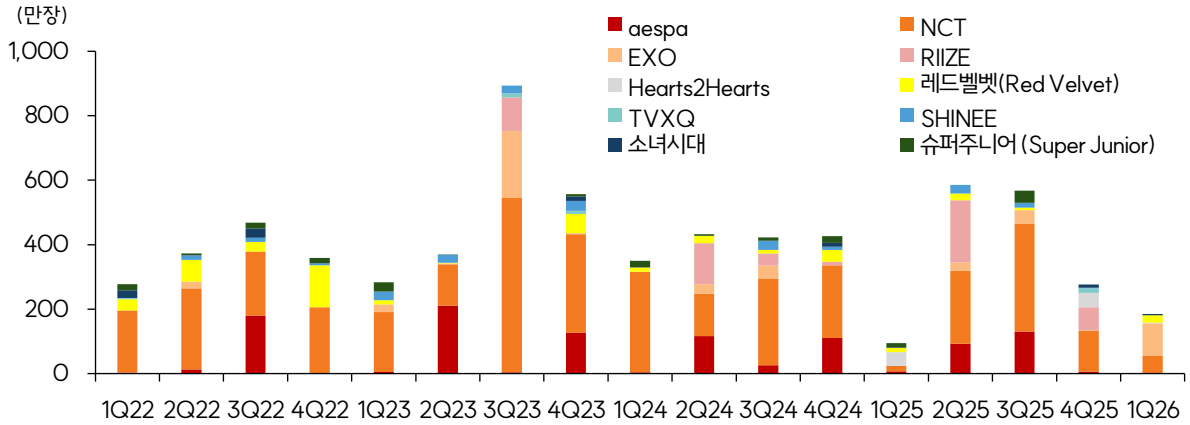
자료: 에스엠, SK 증권

출연 매출 추이 및 전망



자료: 에스엠, SK 증권

에스엠 아티스트 음반 판매량 추이



자료: 씨클차트, SK 증권

에스엠 아티스트 컴백 일정

2-1. Music LINE-UP Preview

발매일	아티스트	음반 분류	발매일	아티스트	음반 분류
4/17	TAEYONG	싱글	3Q26	TAEYEON	정규
4/20	NCT WISH	정규		NCT 127	정규
4/27	XngHan&Xoul	미니		SUPER JUNIOR-83z	미니
5/18	TAEYONG	정규		YESUNG	정규
5/27	YESUNG	정규(JPN)		MINHO	미니
5/29	aespa	정규		CHANYEOL	미니(JPN)
2Q26	SHINee	미니		Red Velvet	미니
	RIIZE	미니		IRENE & SEULGI	미니(JPN)
	Hearts2Hearts	미니		WayV	미니
	RYEOWOOK	싱글CD		aespa	미니(JPN)
				U-KNOW	싱글CD
		RYEOWOOK		싱글CD(JPN)	
		RIIZE		싱글CD(JPN)	
		NCT WISH		싱글CD(JPN)	
		Hearts2Hearts		싱글CD(JPN)	

*모든 내용은 '26. 5. 6. 현재 기준이며 추후 변동될 수 있음.



자료: 에스엠, SK 증권

에스엠 아티스트 투어 일정

2-2. Concert LINE-UP Preview

개최일	국가 및 지역	아티스트	공연명	횟수
4/3~4/5	대한민국	SUPER JUNIOR	SUPER JUNIOR 20th Anniversary TOUR 'SUPER SHOW 10' SJ-CORE in SEOUL	3
4/4~4/19	태국, 인도네시아, 대한민국	NCT WISH	NCT WISH 1st CONCERT TOUR 'INTO THE WISH : Our WISH' in 도시명	5
4/4~4/26	인도네시아, 일본	aespa	2025-26 aespa LIVE TOUR - SYNK : aeXIS LINE - in 도시명	5
4/10~6/20	대한민국, 베트남, 일본, 대만, 태국, 마카오, 인도네시아, 홍콩, 말레이시아	EXO	EXO PLANET #6 - EXhOrizon in 도시명	19
4/11	말레이시아	TAEYONG	2026 TAEYONG CONCERT <TY TRACK - REMASTERED> in KUALA LUMPUR	1
4/25~4/26	일본	TVXQ!	東方神起 20th Anniversary LIVE IN NISSAN STADIUM ~RED OCEAN~	2
4/26	대한민국	XngHan&Xoul	2026 XngHan&Xoul Fanmeeting [Let's Glow]	2
5/1~5/30	대한민국, 마카오, 일본, 태국	SMTR25	REPLY HIGH SCHOOL FAN MEETING TOUR - GRADUATION TRIP in 도시명	8
5/5~5/30	일본	YESUNG	SUPER JUNIOR-YESUNG LIVE TOUR - 咲き誇る時を待つのは~	5
5/23~7/18	대한민국, 대만, 마카오, 싱가포르, 방콕	IRENE	2026 IRENE ASIA TOUR [I-WILL]	7
5/29~6/7	대한민국, 일본	SHINee	- The Trilogy I - 2026 SHINee WORLD VIII : [THE INVERT]	5
5/30	대한민국	RIIZE	RIIZE 1000 DAYS FAN PARTY [RIIZE OFFICE]	2
6/6~7/5	대한민국, 마카오, 자카르타, 방콕, 대만	JAEHYUN	JAEHYUN FAN-CON TOUR <Mono> in 도시명	8
6/13~8/8	대한민국, 일본, 인도네시아, 마카오, 대만, 방콕	NCT JNJM	2026 NCT JNJM FANMEETING TOUR [DUALITY] # 도시명	10
3Q26	필리핀, 일본, 대만, 싱가포르	EXO	EXO PLANET #6 - EXhOrizon in 도시명	7
	일본	RIIZE	RIIZE JAPAN FANMEETING 2026 RPG - RIIZE PLAYING GAME -	5
	대한민국, 방콕, 마카오, 대만	RYEOWOOK	RYEOWOOK'S AGIT CONCERT : DIVE TO BLUE in 도시명	5
	대한민국	U-KNOW	U-KNOW PROJECT 26 : SCENE#1 in 도시명	3
	일본	aespa	MY-J presents aespa JAPAN FANMEETING 2026 "MY CLASSMaeTE"	3
	대한민국, 일본, 태국, 홍콩, 말레이시아, 마카오	SUPER JUNIOR-83z	2026 SUPER JUNIOR-83z FANCON TOUR [1983]	8
	대한민국, 대만, 브라질, 칠레, 페루, 멕시코시티, 미국, 캐나다	aespa	2026-27 aespa LIVE TOUR - SYNK : COMPLaeXITY - in 도시명	13



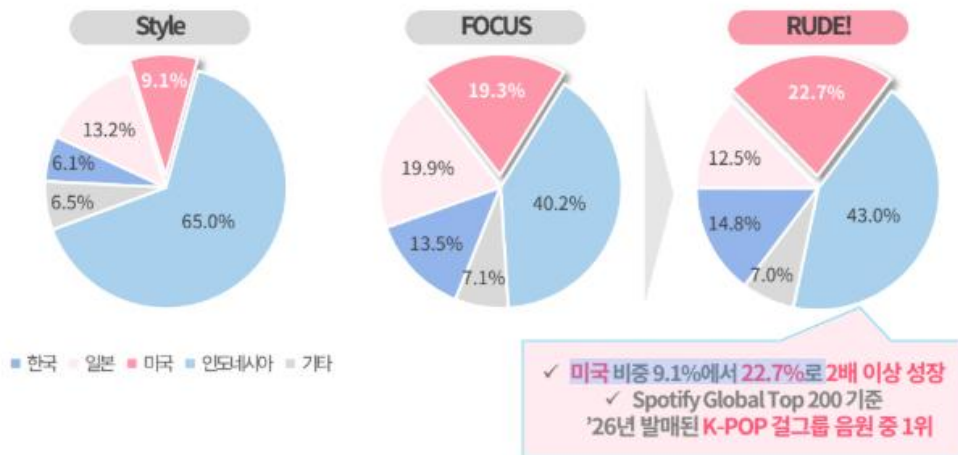
*모든 내용은 '26. 5. 6. 현재 기준이며 추후 변동될 수 있음.

자료: 에스엠, SK 증권

하츠투하츠 신규 음원의 북미 비중 두배 성장

[글로벌 음원 성적]

발매 첫 2주 Spotify 국가별 누적 스트리밍



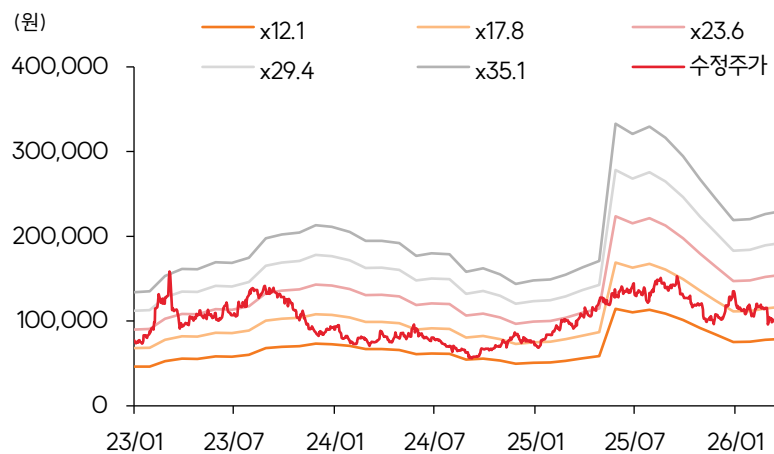
자료: 에스엠, SK 증권

에스엠 멀티 프로덕션 시스템 (보유 IP 및 아티스트)			
프로덕션명	Director	그룹	아티스트
ONE 프로덕션	조우철, 최성우	소녀시대	태연, 효연, 유리, 윤아, *써니, *티파니, *수영, *서현
		aespa	카리나, 지젤, 윈터, 닝닝
PRISM 프로덕션	김욱, 최진	SHINee	KEY, 민호, *온유, *태민
		WayV	쿤, 텐, 윈윈, 샤오쥘, 헨드리, 양양
		LUCAS	
		Hearts2Hearts	지우, 카르멘, 유하, 스텔라, 주은, 에이나, 이안, 예은
RED 프로덕션	권윤정, 김주영	TVXQ	유노윤호, 최강창민
		Red Velvet	아이린, 슬기, 조이, *웬디, *예리
NEO 프로덕션	채정희, 강병준	NCT	태용, 자니, 유타, 도영, 재현, 정우, 런쥘, 제노, 해찬, 재민, 천러, 지성, 시온, 리쿠, 유우시, 재희, 료, 사쿠야, 쿤, 윈윈, 샤오쥘, 헨드리, 양양
		강타	
		Super Junior	이특, 희철, 예성, 신동, 시원, 려욱, *은혁, *동해, *규현
		EXO	수호, 찬열, 카이, 세훈, *레이, *디오
WIZARD 프로덕션	이상민, 김형국	RIIZE	쇼타로, 은석, 성찬, 윈빈, 소희, 앤톤
		XngHan&Xoul	

자료: 에스엠, SK 증권

주: *표시는 타사에서 활동 중인 아티스트지만, 그룹 활동은 SM 소속으로 진행

SMPER Band Chart



자료: Quantwise, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	814	980	1,155	1,347	1,538
현금및현금성자산	358	365	404	543	710
매출채권 및 기타채권	247	255	278	298	307
재고자산	28	24	26	28	29
비유동자산	605	1,027	986	956	929
장기금융자산	86	109	113	116	117
유형자산	76	74	55	44	38
무형자산	140	601	572	546	523
자산총계	1,419	2,008	2,142	2,303	2,468
유동부채	485	497	517	535	550
단기금융부채	41	41	44	48	49
매입채무 및 기타채무	290	274	285	297	306
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	105	152	158	165	168
장기금융부채	69	63	63	63	63
장기매입채무 및 기타채무	3	1	1	1	1
장기충당부채	13	13	15	16	16
부채총계	590	649	675	700	718
지배주주지분	665	1,003	1,109	1,231	1,363
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	353	353	353	353	353
기타자본구성요소	-12	27	27	27	27
자기주식	-39	0	0	0	0
이익잉여금	320	618	725	847	979
비지배주주지분	164	356	358	372	386
자본총계	829	1,359	1,467	1,603	1,750
부채외자본총계	1,419	2,008	2,142	2,303	2,468

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	136	195	186	204	217
당기순이익(손실)	1	359	145	173	184
비현금성항목등	157	-80	97	80	80
유형자산감가상각비	33	34	19	11	6
무형자산상각비	29	34	30	26	23
기타	95	-148	48	43	51
운전자본감소(증가)	1	-38	-8	-6	4
매출채권및기타채권의감소(증가)	4	-20	-22	-20	-9
재고자산의감소(증가)	-9	-10	-2	-2	-1
매입채무및기타채무의증가(감소)	-18	-26	12	11	9
기타	-53	-99	-96	-86	-103
법인세납부	-30	-53	-48	-43	-52
투자활동현금흐름	56	-150	-30	-25	-11
금융자산의감소(증가)	88	-68	-22	-19	-9
유형자산의감소(증가)	-22	-6	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-26	-32	0	0	0
기타	16	-44	-8	-6	-3
재무활동현금흐름	-144	-33	-33	-34	-36
단기금융부채의증가(감소)	-37	-0	4	3	1
장기금융부채의증가(감소)	-15	-20	0	0	0
자본의증가(감소)	-9	-0	0	0	0
배당금지급	-28	-13	-37	-37	-37
기타	-56	-1	0	0	0
현금의 증가(감소)	55	6	39	139	167
기초현금	303	358	365	404	543
기말현금	358	365	404	543	710
FCF	113	188	186	204	217

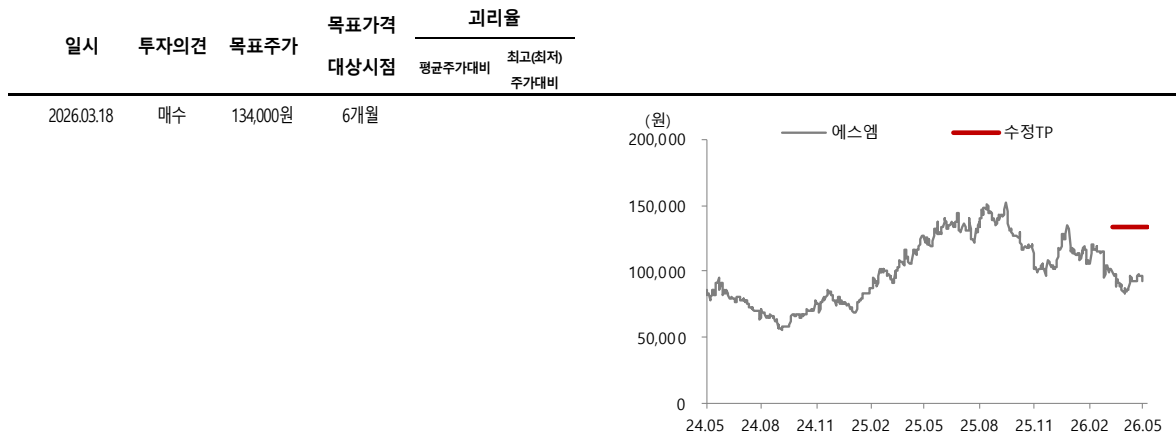
자료 : 에스엠, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	990	1,175	1,278	1,370	1,411
매출원가	682	742	807	866	891
매출총이익	307	433	472	504	519
매출총이익률(%)	31.0	36.8	36.9	36.8	36.8
판매비와 관리비	220	250	277	295	295
영업이익	87	183	194	209	224
영업이익률(%)	8.8	15.6	15.2	15.2	15.9
비영업손익	-61	185	-1	7	12
순금융손익	7	8	-1	0	1
외환관련손익	10	-1	0	0	0
관계기업등 투자손익	-2	214	0	0	0
세전계속사업이익	26	368	193	216	236
세전계속사업이익률(%)	2.6	31.3	15.1	15.8	16.7
계속사업법인세	25	8	48	43	52
계속사업이익	1	359	145	173	184
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1	359	145	173	184
순이익률(%)	0.1	30.6	11.4	12.6	13.0
지배주주	18	347	143	159	169
지배주주귀속 순이익률(%)	1.9	29.6	11.2	11.6	12.0
비지배주주	-17	12	2	14	15
총포괄이익	6	358	145	173	184
지배주주	23	347	141	168	178
비지배주주	-17	11	5	6	6
EBITDA	149	250	243	246	253

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	3.0	18.7	8.8	7.1	3.0
영업이익	-23.1	109.7	6.2	7.4	7.2
세전계속사업이익	-78.1	1,310.0	-47.5	12.1	9.1
EBITDA	-13.0	67.7	-2.9	1.1	3.0
EPS	-78.6	1,834.3	-58.8	11.2	6.3
수익성 (%)					
ROA	0.1	21.0	7.0	7.8	7.7
ROE	2.6	41.6	13.6	13.6	13.1
EBITDA마진	15.1	21.3	19.0	17.9	17.9
안정성 (%)					
유동비율	168.0	197.2	223.6	251.7	279.7
부채비율	71.2	47.8	46.0	43.7	41.0
순차입금/자기자본	-44.8	-37.7	-38.9	-45.3	-51.4
EBITDA/이자비용(배)	27.4	45.8	49.5	48.5	48.9
배당성향	50.0	10.7	25.9	23.3	21.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	784	15,166	6,255	6,957	7,399
BPS	30,150	43,793	48,428	53,765	59,544
CFPS	3,436	18,104	8,377	8,562	8,663
주당 현금배당금	400	1,620	1,620	1,620	1,620
Valuation지표 (배)					
PER	96.4	8.9	14.7	13.3	12.5
PBR	2.5	3.1	1.9	1.7	1.5
PCR	22.0	7.5	11.0	10.8	10.6
EV/EBITDA	10.4	11.7	7.8	7.2	6.3
배당수익률	0.5	1.2	1.8	1.8	1.8



COMPLIANCE NOTICE

작성자(박준형)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 05월 07일 기준)	매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------