기업브리프

키움증권
2026.11.05

실적 Review

에스엠(041510)

2027년, 다시 돌아올 SM의 빅사이클

BUY(Maintain)
목표주가: 130,000원
주가(11/04): 70,800원
시가총액: 16,209억원



엔터/레저/미디어 Analyst 임수진
RA 박정현

Stock Data

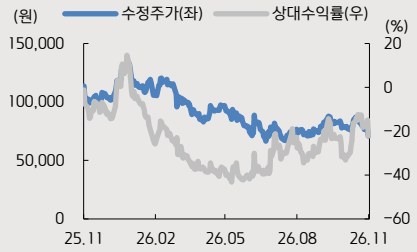
KOSDAQ(11/04)		714.95pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
	135,000원	66,500원
최고/최저가 대비 등락	-47.6%	6.5%
주가수익률	절대	상대
1M	-10.6%	11.7%
6M	-26.9%	24.2%
1Y	-39.9%	-22.2%

발행주식수	22,895 천주
일평균 거래량(3M)	106천주
외국인 지분율	29.9%
배당수익률(26.E)	2.2%
BP(26.E)	43,113원
주요 주주	카카오 외 8 인 41.7%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	989.7	1,174.9	1,239.3	1,431.1
영업이익	87.3	183.0	166.7	230.6
EBITDA	149.2	250.3	349.4	297.7
세전이익	26.1	367.7	128.2	233.8
순이익	0.8	359.4	96.1	175.4
지배주주지분순이익	18.3	347.2	91.3	166.6
EPS(원)	778	15,126	3,989	7,277
증감률(%YoY)	-78.8	1,843.8	-73.6	82.4
PER(배)	97.2	8.9	19.1	10.5
PBR(배)	2.66	3.08	1.77	1.68
EV/EBITDA(배)	10.4	11.7	4.2	4.6
영업이익률(%)	8.8	15.6	13.5	16.1
ROE(%)	2.6	41.6	9.2	16.4
순부채비율(%)	-45.8	-38.2	-48.6	-52.7

Price Trend



에스엠의 2027년은 빅사이클의 시작점이 될 전망입니다. 저연차 IP가 데뷔 4년차에 진입하며 공연이 본격적으로 확장되는 구간으로, NCT 위시의 투어 규모 확대와 라이즈 정규 2집, 에스파 컴백이 순차적으로 이어집니다. 3분기 영업이익은 355억원으로 낮아진 컨센서스에 부합했는데, 음반과 공연이 모두 비어있던 분기에 MD가 23% 성장했다는 점이 핵심입니다. 앨범 발매 주기에 좌우되던 수익 구조가 상시적인 팬덤 소비로 분산되고 있으며, 강화된 MD 역량은 투어 규모가 커지는 구간에서 성장을 가속화할 무기로 판단합니다.

>>> 3Q26 Review: 음반·공연 공백에도 컨센서스 부합

3분기 연결 매출액은 2,911억원(YoY -9.5%, QoQ -16.7%), 영업이익은 355억원(YoY -26.4%, QoQ -32.9%)으로 컨센서스에 부합했다. 당기순손실 11억원은 원화 강세에 따른 외화환산손실(금융비용 177억원·기타비용 134억원)과 디어유의 아티스트 선급금 손상에서 비롯됐다.

[음반/음원] 471억원(YoY -51.3%, 음반 228억원·음원 243억원)으로 기대치를 소폭 하회했다. 주요 IP의 활동이 일본·북미·남미로 집중되며 신보 판매량이 167만장(3Q25 550만장)까지 줄었고, NCT 127 'BLINGY' 97만장과 WayV 24만장이 대부분을 차지했다.

[콘서트] 345억원(YoY -34.2%)으로 팬미팅을 포함한 전체 회차는 100회를 넘겼으나 1만명 이상 대형 공연이 에스파 13회, 엑소 8회에 그쳐 회차 증가가 외형으로 이어지지 못했다. [MD/라이선싱] 621억원(YoY +23.5%)은 기대치를 대폭 상회하며 별도 최대 매출 부문에 올랐다. NCT 127 팝업과 EXO 캐릭터 굿즈, 콘서트 MD에 에스파 X PUBG 라이선싱이 더해졌다.

>>> 2027년, 다시 돌아올 SM의 빅사이클

음반 공백에 따른 외형 역성장은 이미 주가에 반영됐다. 오히려 주목할 부분은 실적의 구성이다. 3분기 음반 매출이 YoY -51%, 공연 매출이 -34% 감소했음에도 MD는 23% 성장했다. 앨범 발매 주기에 좌우되던 수익 구조가 상시적인 팬덤 소비로 분산되고 있다는 점이 핵심이다. 최근 예약 발매를 시작한 시즌그리팅의 긍정적인 팬덤 평가와 상품 기획은 캐릭터와 의류를 거쳐 파자마·향수 등 리빙 카테고리까지 넓어졌고, 팝업 비용 통제와 예약 서비스 도입으로 효율도 개선되고 있다. 내년에는 콜라보와 라이선싱 비중 확대 등 동사의 우수한 MD 역량이 지속 강화될 전망이다.

저연차 IP의 공연이 데뷔 4년차부터 본격 확장된다는 점은 9월 자료에서 제시한 바 있으며, 2027년이 그 시작점이다. NCT 위시는 미니 4집 초동 156만장으로 4연속 밀리언셀러를 달성한 뒤 전작 대비 규모가 확대된 두 번째 투어에 돌입했으며, 라이즈는 내년 1분기 정규 2집을 발매하고 전작보다 규모를 키운 신규 월드투어에 나설 것으로 예상된다. 에스파는 내년 2분기 컴백과 함께 올해의 팬덤 확장을 실적으로 확인할 신규 투어에 나설 것으로 기대된다.

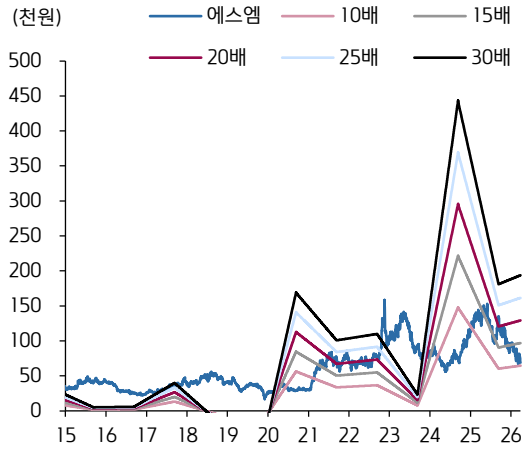
>>> Valuation

에스엠 목표주가 산정 Table

구분	내용	비고
2027E 지배주주 순이익	166.6	단위: 십억원
주식수	23.4	단위: 백만주
2027E 지배주주 EPS	**7,277**	**단위: 원**
Target P/E (배)	**17.5**	**엔터업 타겟 멀티플에 비우호적 수급 환경 반영하여 -30% 디스카운트 적용**
적정주가 (원)	127,340	
목표주가 (원)	**130,000**	
현재주가 (원)	70,800	
Upside (%)	83.6	

자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

에스엠 P/E Band Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

에스엠 외인 비중 추이



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

에스엠 실적 추정 표

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액(십억원)	**231**	**303**	**322**	**319**	**279.1**	**349.6**	**291.1**	**319.5**	**1,175**	**1,239.3**	**1,431.1**
QoQ(%)	-15.4%	30.9%	6.2%	-0.8%	-12.5%	25.3%	-16.7%	9.8%			
YoY(%)	5.2%	19.3%	32.8%	16.6%	20.6%	15.4%	-9.5%	0.1%	18.7%	5.5%	15.5%
SME	165.5	220.3	224.5	202.2	189.3	240.6	173.4	182.0	812.5	785.3	894.6
음반/음원	67.8	99.0	96.7	64.8	57.5	90.9	47.1	93.0	328.2	288.5	359.6
출연	18.8	23.2	24.1	24.1	20.4	29.7	29.2	26.5	90.2	105.7	116.3
콘서트	39.0	33.6	52.5	34.5	60.8	41.6	34.5	5.6	159.6	142.5	153.9
MD/라이선싱	39.4	63.9	50.3	78.1	47.4	77.9	62.1	56.1	231.6	243.5	259.2
기타	0.5	0.6	1.1	0.7	3.3	0.6	0.5	0.8	2.9	5.1	5.7
매출총이익	**83.4**	**114.5**	**119.0**	**115.6**	**100.4**	**115.8**	**93.1**	**105.5**	**432.5**	**414.8**	**523.3**
매출총이익률	36.0%	37.8%	37.0%	36.2%	36.0%	33.1%	32.0%	33.0%	36.8%	33.5%	36.6%
영업이익	**32.6**	**47.6**	**48.2**	**54.6**	**38.6**	**52.9**	**35.5**	**39.7**	**183.0**	**166.6**	**230.6**
QoQ(%)	-3.2%	46.1%	1.3%	13.3%	-29.3%	36.9%	-32.9%	11.8%			
YoY(%)	109.6%	92.3%	261.5%	62.2%	18.5%	11.0%	-26.4%	-27.4%	109.7%	-9.0%	38.4%
영업이익률	14.1%	15.7%	15.0%	17.1%	13.8%	15.1%	12.2%	12.4%	15.6%	13.4%	16.1%
순이익	**238.4**	**29.3**	**39.8**	**27.0**	**32.5**	**29.5**	**6.8**	**29.8**	**347.2**	**98.5**	**166.6**
QoQ(%)	흑전	-87.7%	35.8%	-32.1%	8.5%	-9.4%	-76.9%	338.2%			
YoY(%)	1877.9%	303.7%	530.3%	흑전	-86.9%	0.6%	-82.9%	-0.5%	1796.3%	-71.6%	69.1%
순이익률	103.0%	9.7%	12.4%	8.5%	11.6%	8.4%	2.3%	9.3%	29.6%	8.0%	11.6%

자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

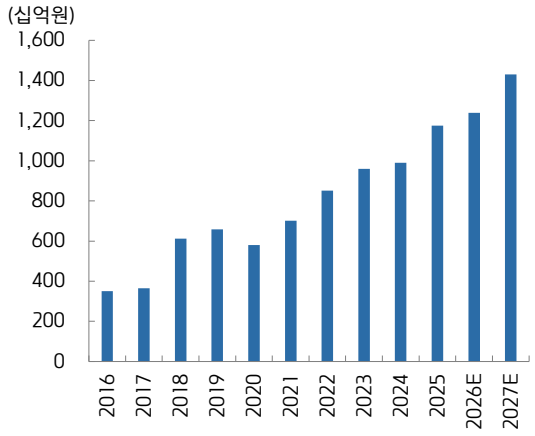
에스엠_3Q26~1Q27 음반원 발매 일정

발매일	아티스트	음반 분류
10/2	CHANYEOL	미니(JPN)
10/5	Hearts2Hearts	싱글
10/6	YESUNG	정규
10/11	Hearts2Hearts	콜라보레이션 싱글(JPN)
10/12	NCT WISH	미니
10/16	Hearts2Hearts	콜라보레이션 싱글
10/19	MAX CHANGMIN	미니
10/26	XIAOJUN	미니
10/26	RIIZE	싱글
11/4	IRENE & SEULGI	미니(JPN)
11/9	NCT DREAM	정규
4Q26	TAEYEON	정규
	EXO Unit	미니
	U-KNOW	싱글(JPN)
	RIIZE	콜라보레이션 싱글

발매일	아티스트	음반 분류
1Q27	SEULGI	정규
	JAEHYUN	정규
	RIIZE	정규
	Hearts2Hearts	미니
	SUPER JUNIOR-83z	싱글
	NCT JNJM	싱글CD(JPN)
	CHENLE	싱글(CHN)

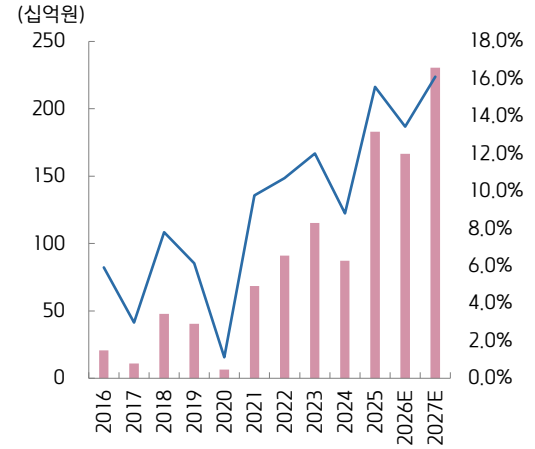
자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터 / 주: 2026년 11월 4일 기준으로 추후 변동될 수 있음

에스엠 매출액 추이 및 전망



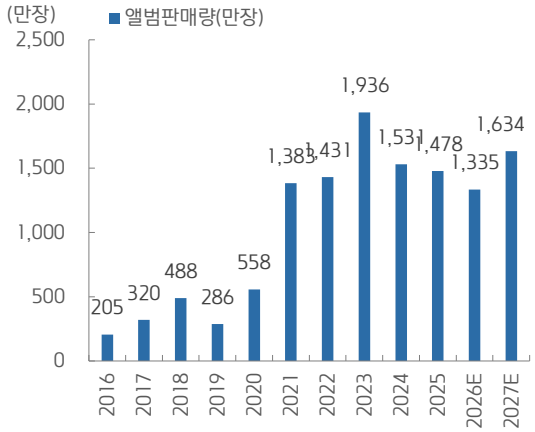
자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

에스엠 영업이익 및 OPM



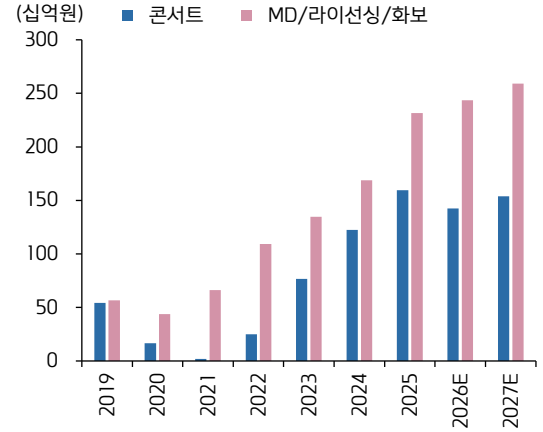
자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

에스엠 음반 판매량 추이



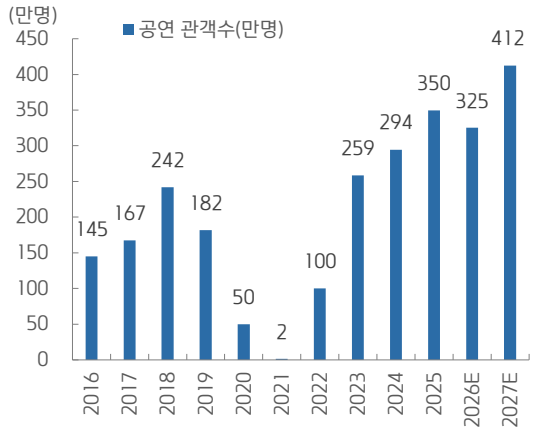
자료: 써클차트, 키움증권 리서치센터

에스엠 공연 및 MD 매출 추이



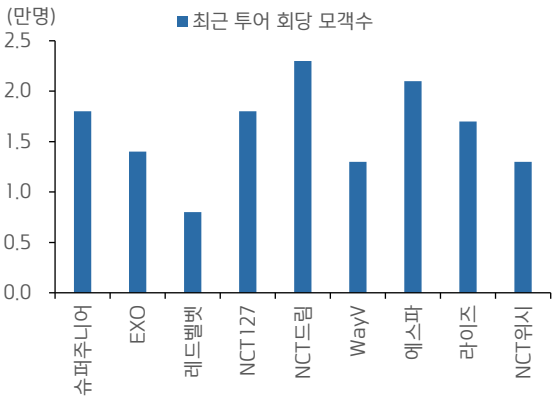
자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

에스엠 공연 모객수 추이



자료: 에스엠, 언론보도, 키움증권 리서치센터

에스엠 주요 IP의 회당 모객 수 비교



자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

SM 2026 년 아티스트 음반원 리스트

	가수	발매일	음반 구분	초동 판매량 (한터차트 기준)	총 판매량 (서클차트 기준)
1Q26	NCT WISH	2026-01-14	미니 1 집(JP)	-	-
	EXO	2026-01-19	정규 8 집	90.8 만 장	100.4 만 장
	TVXQ!	2026-02-12	싱글(JP)	-	-
	RIIZE	2026-02-18	싱글 2 집(JP)	-	-
	NCT JNJM	2026-02-23	미니 1 집	50.6 만 장	52.0 만 장
	MINHO	2026-02-25	싱글(JP)	-	-
	HYO	2026-03-23	싱글	-	-
	IRENE	2026-03-30	정규 1 집	23.8 만 장	28.0 만 장
	분기 전사 판매량			**197.1 만 장**	
2Q26	NCT WISH	2026-04-20	정규 1 집	182.6 만 장	191.3 만 장
	XngHan&Xoul	2026-04-27	미니 1 집	11.2 만 장	1.0 만 장
	TAEYONG	2026-05-18	정규 1 집	34.8 만 장	36.3 만 장
	aespa	2026-05-29	정규 2 집	90.9 만 장	108.0 만 장
	RIIZE	2026-06-15	미니 2 집	128.9 만 장	141.6 만 장
	Hearts2Hearts	2026-06-22	미니 2 집	59.2 만 장	70.0 만 장
	SHINee	2026-06-01	미니 6 집		15.2 만 장
	분기 전사 판매량			**565.6 만 장**	
3Q26	NCT WISH	2026-07-15	싱글 3 집(JP)	-	-
	SUPER JUNIOR-83z	2026-07-13	미니 1 집	13.4 만 장	14.8 만 장
	aespa	2026-07-24	미니 1 집(JP)	-	-
	U-KNOW	2026-07-20	싱글 1 집	-	7.6 만 장
	Red Velvet	2026-08-03	미니	10.6 만 장	14.5 만 장
	Hearts2Hearts	2026-08-12	싱글 1 집(JP)	-	-
	NCT 127	2026-08-24	정규 7 집	94.0 만 장	96.2 만 장
	Riize	2026-08-26	싱글 3 집(JP)	-	-
	WayV	2026-08-10	미니 8 집	24.5 만 장	23.9 만 장
	MINHO	2026-09-07	미니 2 집	7.5 만 장	8.2 만 장
	Dear ALICE	2026-09-25	EP 2 집	-	-
	XngHan&Xoul	2026-09-30	데뷔 싱글(JP)	-	-
	분기 전사 판매량			**206.7 만 장**	
4Q26	Hearts2Hearts	2026-10-05	디지털 싱글	-	-
	YESUNG	2026-10-06	정규 2 집	12.4 만 장	-
	NCT WISH	2026-10-12	미니 4 집	155.9 만 장	-
	MAX CHANGMIN	2026-10-19	미니 3 집	-	-
	RIIZE	2026-10-26	디지털 싱글	-	-
	IRENE&SEULGI	2026-11-04	미니 1 집(JP)	-	-
	NCT DREAM	2026-11-09	정규 6 집	-	-
	EXO(카이 X 세훈)	2026 년 12 월	미니 1 집	-	-
	TAEYEON	미정	정규 4 집	-	-
	JAEHYUN	미정	정규	-	-
	XIAOJUN	미정	미니	-	-
	SMTR25	미정	미정	-	-
	분기 전사 판매량			**3.8 만 장**	
2026	**연간 전사 판매량**			**973.2 만 장**	

자료: 써클차트, 한터차트, SM, 키움증권 리서치센터

주: 총 판매량 11 월 02 일 누적 기준, 전사 판매량의 경우 일본 판매량 및 구보 판매량까지 포함한 수치

SM_2026 년 아티스트 공연 리스트

	가수	공연	지역	최대 모객수	횟수
1Q26	RIIZE	RIIZING LOUD	국내, 일본, 동남아	28.4 만 명	11
	SUPER JUNIOR	〈SUPER SHOW 10〉	일본, 동남아, 마카오	21.7 만 명	12
	NCT WISH	INTO THE WISH : Our WISH	일본, 홍콩, 동남아	12.0 만 명	11
	NCT DREAM	THE DREAM SHOW 4 : DREAM THE FUTURE FINALE	국내	9.0 만 명	6
	NCT DREAM	THE DREAM SHOW 4 : DREAM THE FUTURE	일본	6.4 만 명	5
	aespa	Aexis Line	홍콩, 마카오	6.0 만 명	4
	TAEYONG (NCT)	TY TRACK – REMASTERED 2026 TAEYONG CONCERT	국내, 일본, 동남아	4.2 만 명	9
	Hearts2Hearts	READY! S2U	일본	3.0 만 명	2
	NCT WISH	2ND ANNIVERSARY FANMEETING	국내	2.6 만 명	2
	Hearts2Hearts	2026 Hearts2Hearts FANMEETING 〈HEARTS 2 HOUSE〉	국내, 북미, 동남아	1.6 만 명	5
	합계			**95.7 만 명**	**70**
2Q26	EXO	EXO PLANET #6 – EXhOrizon	국내, 일본, 홍콩	26.2 만 명	19
	aespa	Aexis Line	일본, 동남아	23.0 만 명	5
	TVXQ!	TOHOSHINKI 20th Anniversary LIVE RED OCEAN	일본	14.4 만 명	2
	SHINee	SHINee WORLD VIII [THE INVERT]	국내, 일본	10.9 만 명	5
	NCT JNJM	2026 NCT JNJM FANMEETING TOUR	국내, 일본	5.9 만 명	5
	NCT WISH	INTO THE WISH : Our WISH ENCORE IN SEOUL	국내	4.5 만 명	3
	SUPER JUNIOR	〈SUPER SHOW 10〉	국내	4.5 만 명	3
	JAEHYUN (NCT)	2026 JAEHYUN FAN-CON TOUR	국내, 동남아, 마카오	4.3 만 명	6
	RIIZE	RIIZE OFFIICE, RIIZE 1000 DAYS FAN PARTY	국내	4.0 만 명	2
	SMTR25	Reply High School' Fan Meeting Tour – Graduation Trip	국내, 일본, 동남아	2.8 만 명	7
	IRENE (Red Velvet)	I-WILL	국내, 대만, 마카오	2.2 만 명	5
	NCT WISH	INTO THE WISH : Our WISH	동남아	1.5 만 명	2
	합계			**105.1 만 명**	**67**
3Q26	aespa	SYNK : COMPLæXITY	국내, 북미, 남미	30.7 만 명	13
	EXO	EXO PLANET #6 – EXhOrizon	일본, 동남아, 대만	11.4 만 명	8
	RIIZE	RIIZE JAPAN FANMEETING 2026 RPG	일본	7.0 만 명	6
	U-KNOW (TVXQ!)	U-KNOW PROJECT 26 : SCENE#1	국내, 홍콩, 동남아	6.5 만 명	10
	NCT JNJM	2026 NCT JNJM FANMEETING TOUR	동남아, 마카오, 대만	6.4 만 명	8
	NCT 127	NEO CITY : THE REDLINE	국내	4.5 만 명	3
	RENJUN&CHENLE (NCT)	2026 RENJUN&CHENLE FANMEETING [ROOMMATE]	중국	4.2 만 명	5
	NCT WISH	2ND ANNIVERSARY FANMEETING	일본	4.0 만 명	4
	SUPER JUNIOR-83z	2026 SUPER JUNIOR-83z FANCON TOUR [1983]	국내, 일본, 홍콩	3.4 만 명	9
	aespa	MY CLASSMaeTE	일본	3.0 만 명	3
	RIIZE	Ch. RIIZE : ON AIR	국내	3.0 만 명	2
	RYEOWOOK	2026 RYEOWOOK'S AGIT CONCERT : DIVE TO BLUE	국내, 홍콩, 동남아	2.3 만 명	9
	Red Velvet	A Day in Red & Velvet	국내	2.0 만 명	3
	NCT DREAM	NCT DREAM 10TH ANNIVERSARY PARTY	국내	1.5 만 명	1
	JAEHYUN (NCT)	2026 JAEHYUN FAN-CON TOUR	대만	1.0 만 명	2
	합계			**92.4 만 명**	**92**
4Q26	NCT 127	NEO CITY : THE REDLINE	일본, 홍콩, 동남아	18.2 만 명	9
	WayV	CONCERT TOUR [BORN THIS Way]	중국	10.4 만 명	7
	U-KNOW (TVXQ!)	U-KNOW PROJECT 26 : SCENE#1 – EDIT	일본	8.6 만 명	6
	aespa	SYNK : COMPLæXITY	북미	7.5 만 명	4
	EXO	EXO PLANET #6 – EXhOrizon	국내	4.5 만 명	3
	SUPER JUNIOR-83z	2026 SUPER JUNIOR-83z FANCON TOUR [1983]	동남아, 대만	2.6 만 명	3
	YESUNG	2026 YESUNG 10TH ANNIVERSARY TOUR	국내, 홍콩, 동남아	2.1 만 명	7
	aespa	MY 보고싶다 ae 가	국내	1.3 만 명	2
	합계			**56.2 만 명**	**47**
2026	**연간 합계**			**349.4 만 명**	**276**

자료: SM, 언론보도 종합, 키움증권 리서치센터

주 1: 2026 년 11 월 02 일 기준 / 주 2: 공연장 모객 가능한 최대 규모 기준으로 실제 모객수와 상이할 수 있음.

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	989.7	1,174.9	1,239.3	1,431.1	1,531.2
매출원가	682.5	742.4	824.5	907.7	953.1
매출총이익	307.2	432.5	414.8	523.3	578.1
판관비	219.9	249.5	248.1	292.7	304.4
영업이익	87.3	183.0	166.7	230.6	273.7
EBITDA	149.2	250.3	349.4	297.7	298.6
영업외손익	-61.2	184.7	-38.5	3.2	-4.7
이자수익	12.6	13.2	16.3	18.2	21.6
이자비용	5.4	5.5	5.7	6.0	6.3
외환관련이익	16.0	14.0	11.9	27.9	11.9
외환관련손실	5.7	14.5	32.0	22.0	20.0
종속 및 관계기업손익	-2.4	214.0	7.0	7.0	7.0
기타	-76.3	-36.5	-36.0	-21.9	-18.9
법인세차감전이익	26.1	367.7	128.2	233.8	269.0
법인세비용	25.3	8.3	32.0	58.5	67.3
계속사업순손익	0.8	359.4	96.1	175.4	201.8
당기순이익	0.8	359.4	96.1	175.4	201.8
지배주주순이익	18.3	347.2	91.3	166.6	191.7
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	3.0	18.7	5.5	15.5	7.0
영업이익 증감율	-23.1	109.6	-8.9	38.3	18.7
EBITDA 증감율	-13.0	67.8	39.6	-14.8	0.3
지배주주순이익 증감율	-79.0	1,797.3	-73.7	82.5	15.1
EPS 증감율	-78.8	1,843.8	-73.6	82.4	15.1
매출총이익율(%)	31.0	36.8	33.5	36.6	37.8
영업이익률(%)	8.8	15.6	13.5	16.1	17.9
EBITDA Margin(%)	15.1	21.3	28.2	20.8	19.5
지배주주순이익률(%)	1.8	29.6	7.4	11.6	12.5

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	814.0	980.5	1,146.2	1,293.0	1,485.5
현금 및 현금성자산	358.4	364.6	481.4	545.6	673.5
단기금융자산	123.6	252.0	277.2	304.9	335.4
매출채권 및 기타채권	247.1	255.4	269.4	311.1	332.9
재고자산	28.1	23.9	25.2	29.1	31.2
기타유동자산	56.8	84.6	93.0	102.3	112.5
비유동자산	605.1	1,027.2	851.4	791.3	773.3
투자자산	241.8	144.7	151.7	158.6	165.6
유형자산	76.1	74.1	42.7	33.7	31.2
무형자산	140.2	601.4	450.0	391.9	369.5
기타비유동자산	147.0	207.0	207.0	207.1	207.0
자산총계	1,419.1	2,007.7	1,997.6	2,084.3	2,258.9
유동부채	484.6	497.2	497.5	522.0	531.2
매입채무 및 기타채무	321.1	309.2	309.5	334.0	343.2
단기금융부채	32.8	34.9	34.9	34.9	34.9
기타유동부채	130.7	153.1	153.1	153.1	153.1
비유동부채	105.5	151.7	152.1	153.2	158.2
장기금융부채	69.5	63.1	68.1	73.1	78.1
기타비유동부채	36.0	88.6	84.0	80.1	80.1
부채총계	590.0	649.0	649.6	675.3	689.5
지배지분	664.8	1,002.6	987.1	1,039.3	1,189.6
자본금	11.9	11.9	11.9	11.9	11.9
자본잉여금	353.3	353.3	353.3	353.3	353.3
기타자본	-12.2	27.1	27.1	27.1	27.1
기타포괄손익누계액	-8.1	-8.2	-9.1	-9.9	-10.8
이익잉여금	319.9	618.5	603.8	656.9	808.1
비지배지분	164.3	356.1	360.9	369.7	379.8
자본총계	829.1	1,358.7	1,348.0	1,409.0	1,569.4

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	135.7	194.9	297.8	229.5	238.6
당기순이익	0.8	359.4	96.1	175.4	201.8
비현금항목의 가감	157.1	-80.4	253.0	136.1	113.5
유형자산감가상각비	33.1	33.7	31.4	8.9	2.5
무형자산감가상각비	28.9	33.5	151.4	58.2	22.3
지분법평가손익	-15.4	-245.5	0.0	0.0	0.0
기타	110.5	97.9	70.2	69.0	88.7
영업활동자산부채증감	0.8	-38.5	-30.0	-35.8	-24.9
매출채권및기타채권의감소	3.6	-19.9	-14.0	-41.7	-21.8
재고자산의감소	-8.7	-10.1	-1.3	-3.9	-2.0
매입채무및기타채무의증가	-18.4	-26.4	0.3	24.5	9.2
기타	24.3	17.9	-15.0	-14.7	-10.3
기타현금흐름	-23.0	-45.6	-21.3	-46.2	-51.8
투자활동 현금흐름	55.7	-150.0	-112.8	-115.3	-118.1
유형자산의 취득	-24.2	-8.9	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	1.9	2.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-26.0	-31.6	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	10.8	97.1	-7.0	-7.0	-7.0
단기금융자산의감소(증가)	76.4	-128.4	-25.2	-27.7	-30.5
기타	16.8	-80.6	-80.6	-80.6	-80.6
재무활동 현금흐름	-144.4	-33.5	-57.5	-59.3	-60.9
차입금의 증가(감소)	-32.7	-0.2	0.0	0.0	0.0
자본금,자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-46.1	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-28.1	-12.9	-37.1	-38.9	-40.5
기타	-37.5	-20.4	-20.4	-20.4	-20.4
기타현금흐름	8.3	-5.1	-10.8	9.3	68.3
현금 및 현금성자산의 순증가	55.2	6.3	116.7	64.2	128.0
기초현금 및 현금성자산	303.1	358.4	364.6	481.4	545.6
기말현금 및 현금성자산	358.4	364.6	481.4	545.6	673.5

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	778	15,126	3,989	7,277	8,372
BPS	28,467	43,793	43,113	45,395	51,960
CFPS	6,711	12,153	15,250	13,602	13,771
DPS	400	1,620	1,701	1,769	1,769
주가배수(배)					
PER	97.2	8.9	19.1	10.5	9.1
PER(최고)	129.4	10.3	35.2		
PER(최저)	70.8	4.4	16.0		
PBR	2.66	3.08	1.77	1.68	1.47
PBR(최고)	3.54	3.54	3.26		
PBR(최저)	1.94	1.53	1.48		
PSR	1.80	2.64	1.41	1.22	1.14
PCFR	11.3	11.1	5.0	5.6	5.5
EV/EBITDA	10.4	11.7	4.2	4.6	4.1
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	1,118.4	10.3	40.5	23.1	20.1
배당수익률(%,보통주,현금)	0.5	1.2	2.2	2.3	2.3
ROA	0.1	21.0	4.8	8.6	9.3
ROE	2.6	41.6	9.2	16.4	17.2
ROIC	-1.8	40.6	19.7	33.3	42.4
매출채권회전율	3.9	4.7	4.7	4.9	4.8
재고자산회전율	36.9	45.2	50.5	52.7	50.8
부채비율	71.2	47.8	48.2	47.9	43.9
순차입금비율	-45.8	-38.2	-48.6	-52.7	-57.1
이자보상배율,현금	16.0	33.5	29.0	38.3	43.4
총차입금	102.3	98.0	103.0	108.0	113.0
순차입금	-379.7	-518.6	-655.6	-742.5	-896.0
EBITDA	149.2	250.3	349.4	297.7	298.6
FCF	10.0	167.1	271.2	198.4	205.3

자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 11월 04일 현재 '에스엠' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

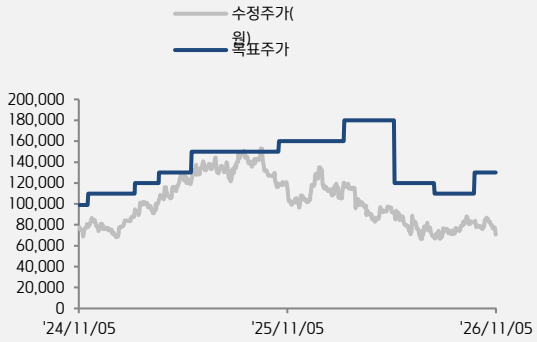
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고주가대비
에스엠	2024-11-06	BUY(Maintain)	99,000원	6개월	-28.51	-18.48
(041510)	2024-11-21	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-29.74	-21.36
	2025-01-24	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-28.09	-16.09
	2025-02-11	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-19.30	-14.42
	2025-03-25	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-11.10	-1.92
	2025-05-21	BUY(Maintain)	150,000원	6개월	-9.91	2.00
담당자변경	2025-10-20	BUY(Reinitiate)	160,000원	6개월	-25.71	-24.38
	2025-11-06	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-30.61	-24.38
	2025-11-20	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-29.68	-15.63
	2026-02-12	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-45.08	-33.11
	2026-05-11	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-33.93	-22.08
	2026-07-20	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-35.6	-30.27
	2026-08-10	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-31.01	-20.00
	2026-09-28	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-38.43	-33.08
	2026-11-05	BUY(Maintain)	130,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음

목표주가 추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/10/01~2026/09/30)

매수	중립	매도
97.09%	2.43%	0.48%