



# BUY(Maintain)

목표주가: 180,000원  
주가(2/11): 120,200원  
시가총액: 27,519억원



엔터/레저/미디어 Analyst 이수진  
soojin.lim@kiwoom.com

## Stock Data

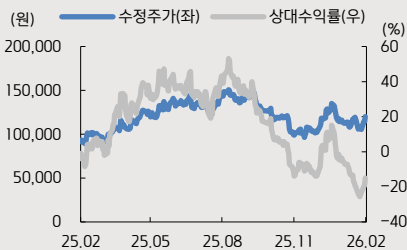
KOSDAQ(2/11)	1,114.87pt	
52 주 주가동향	최고가 153,000원	최저가 89,200원
최고/최저가 대비 등락	-21.4%	34.8%
주가수익률	절대	상대
1M	5.1%	-10.7%
6M	-18.4%	-40.6%
1Y	26.5%	-14.9%

발행주식수	22,895 천주
일평균 거래량(3M)	206천주
외국인 지분율	27.4%
배당수익률(25.E)	0.3%
BP(25.E)	39,710원
주요 주주	카카오 외 7인 41.7%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	961.1	989.7	1,174.9	1,323.1
영업이익	113.5	87.3	183.0	217.9
EBITDA	171.5	149.2	257.1	233.4
세전이익	118.9	26.1	366.8	220.3
순이익	82.7	0.8	355.9	171.8
지배주주지분순이익	87.3	18.3	334.6	163.2
EPS(원)	3,664	778	14,326	6,989
증감률(%YoY)	8.9	-78.8	1,741.0	-51.2
PER(배)	25.1	97.2	9.4	17.2
PBR(배)	3.04	2.66	3.39	2.76
EV/EBITDA(배)	11.8	10.4	11.2	10.5
영업이익률(%)	11.8	8.8	15.6	16.5
ROE(%)	12.3	2.6	41.9	16.8
순부채비율(%)	-39.6	-45.8	-34.5	-40.0

## Price Trend



# 에스엠(041510)

## 질적 성장이 증명한 어닝 서프라이즈



에스엠은 4분기 MD와 라이선싱 매출 호조로 영업이익 546억원을 달성하며 시장 기대를 뛰어넘었습니다. 중국 변수 등 대외 불확실성에도 불구하고, 자체 IP의 이익 체력이 한층 강화된 점이 인상적입니다. 구조적인 마진 개선과 신규 IP 성장을 반영해 목표주가를 18만원으로 상향 조정했습니다.

### >>> 고마진 MD/라이선싱 성장이 견인한 어닝 서프라이즈

4분기 연결 기준 매출액은 3,190억원(YoY +16.6%, QoQ -0.8%), 영업이익은 546억원(YoY +62.2%, QoQ +13.3%)을 기록하며 컨센서스를 상회했다. 역대 최대 분기 영업이익 달성은 고마진 매출원인 MD 및 라이선싱 부문의 구조적 성장에 기인한다. MD/라이선싱 매출액은 781억원(YoY +52.4%, QoQ +55.2%)으로 급증했는데, 이는 에스파와 배틀그라운드(PUBG) 협업 관련 라이선싱 매출(약 150억원 추정) 반영과 응원봉 및 투어 MD 판매 호조 영향이다. 반면 음반 매출은 648억원(YoY -24.6%, QoQ -33.0%)으로 감소했다. NCT 드림(102만장), 라이즈(71만장) 등 신보 판매량은 견조했으나, 전반적인 발매 횟수 감소 추세가 반영되었다. 공연 매출은 345억원(YoY +53.6%, QoQ -34.3%)을 기록했다. 슈퍼주니어, 에스파, NCT 위시 등 주요 아티스트의 공연 규모 확대가 외형 성장을 견인했다. 자회사 매출액은 1,691억원(YoY +23.8%, QoQ +15.2%), 영업이익 129억원(YoY 흑자전환, QoQ -4.8%)을 기록했다. 디어유외 실적 호조와 일본 공연 확대에 따른 SM재팬의 실적 개선이 연결 이익 기여도를 높인 것으로 분석된다.

### >>> 중국 모멘텀 둔화를 넘어선 자체 이익 체력 증명

동사의 주가는 1월 한중정상회담 이후 규제 완화 시점이 불투명해지고 2월 중국 송출 예정이던 콘서트가 무산되면서 최근 조정 국면에 진입했다. 중국 모멘텀 약화가 투자 심리에 부정적 영향을 미친 것으로 보이나, 이번 4분기 실적은 중국 변수를 상쇄할 수 있는 자체적인 이익 체력을 증명했다는 점에서 긍정적이다. 특히 주목할 점은 MD와 라이선싱 부문의 폭발적인 성장세다. 이는 단순 앨범 판매에 의존하던 과거 수익 구조가 다변화되고 있음을 시사한다. 4분기 실적 서프라이즈를 견인한 배틀그라운드(PUBG) 협업과 같은 대형 프로젝트가 매 분기 발생하지 않더라도, 중소형 협업 계약의 총량을 늘려 라이선싱 매출 규모를 유지할 것으로 기대된다. 또한, 라이즈(RIIZE)와 NCT 위시(WISH) 등 저연차 IP의 가파른 성장세가 이를 충분히 보완할 것이며, 하반기 SMTR25 등 신규 IP 데뷔가 예정되어 있어 모객수 증가와 함께 MD 매출의 우상향 기조는 지속될 전망이다. 이에 수익성 높은 MD 및 라이선싱 매출 추정치를 상향 조정하여 2025년 영업이익 전망치를 기존 대비 12% 상향하며, 목표주가를 160,000원에서 180,000원으로 상향한다.

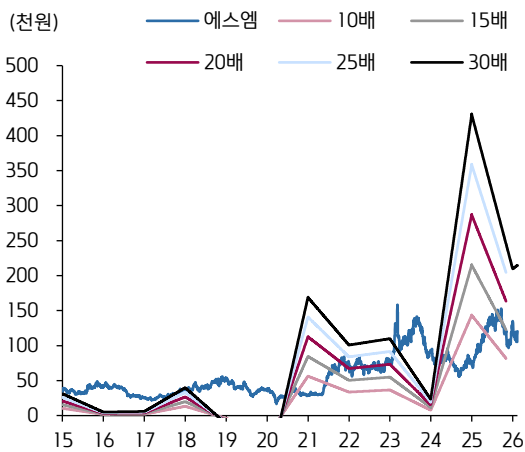
## >>> Valuation

에스엠 목표주가 산정 Table

구분	내용	비고
2026E 지배주주 순이익	163.2	단위: 십억원
주식수	23.4	단위: 백만주
<b>2026E 지배주주 EPS</b>	<b>6,989</b>	<b>단위: 원</b>
<b>Target P/E (배)</b>	<b>25</b>	<b>업종 평균 per 25배 적용</b>
적정주가 (원)	174,736	
<b>목표주가 (원)</b>	<b>180,000</b>	
현재주가 (원)	120,200	
Upside (%)	49.8	

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	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
<b>매출액(십억원)</b>	<b>231</b>	<b>303</b>	<b>322</b>	<b>319</b>	<b>244</b>	<b>318</b>	<b>316</b>	<b>445</b>	<b>990</b>	<b>1,175</b>	<b>1,323.1</b>
QoQ(%)	-15.4%	30.9%	6.2%	-0.8%	-23.6%	30.6%	-0.7%	41.0%			
YoY(%)	5.2%	19.3%	32.8%	16.6%	5.3%	5.0%	-1.8%	39.6%	3.1%	18.7%	12.6%
SME	165.5	220.3	224.5	202.2	157.4	211.6	189.8	299.0	664.1	812.5	857.7
음반/음원	67.8	99.0	96.7	64.8	64.5	113.6	57.2	130.2	285.7	328.3	365.4
출연	18.8	23.2	24.1	24.1	20.7	25.5	26.5	26.5	84.5	90.2	99.2
콘서트	39.0	33.6	52.5	34.5	28.7	23.2	44.4	54.7	122.5	159.6	150.9
MD/라이선싱	39.4	63.9	50.3	78.1	42.9	48.6	60.5	86.8	168.9	231.6	238.9
기타	0.5	0.6	1.1	0.7	0.6	0.7	1.2	0.8	2.6	2.9	3.2
SM C&C	17.7	21.1	25.4	36.3	18.1	21.6	26.0	37.2	109.9	100.5	103.0
키아트	4.5	3.0	3.6	4.6	3.6	3.1	3.8	4.9	75.8	15.7	15.3
드림메이커	23.0	14.9	8.5	16.5	13.8	15.7	8.9	17.3	35.9	63.0	55.8
SMC	20.8	26.0	24.4	25.7	20.8	18.0	22.6	22.7	88.3	96.9	84.1
<b>매출총이익</b>	<b>83.4</b>	<b>114.5</b>	<b>119.0</b>	<b>115.6</b>	<b>87.4</b>	<b>112.4</b>	<b>110.9</b>	<b>163.2</b>	<b>308.4</b>	<b>432.5</b>	<b>473.8</b>
매출총이익률	36.0%	37.8%	37.0%	36.2%	35.8%	35.3%	35.1%	36.6%	31.2%	36.8%	35.8%
<b>영업이익</b>	<b>32.6</b>	<b>47.6</b>	<b>48.2</b>	<b>54.6</b>	<b>29.2</b>	<b>47.5</b>	<b>40.5</b>	<b>100.7</b>	<b>87.3</b>	<b>183.0</b>	<b>217.9</b>
QoQ(%)	-3.2%	46.1%	1.3%	13.3%	-46.6%	62.5%	-14.7%	148.9%			
YoY(%)	109.6%	92.3%	261.5%	62.2%	-10.4%	-0.3%	-16.0%	84.4%	-24.3%	109.6%	19.0%
영업이익률	14.1%	15.7%	15.0%	17.1%	12.0%	14.9%	12.8%	22.6%	8.8%	15.6%	16.5%
<b>순이익</b>	<b>238.4</b>	<b>29.3</b>	<b>39.8</b>	<b>27.0</b>	<b>16.8</b>	<b>34.1</b>	<b>27.5</b>	<b>84.8</b>	<b>8.3</b>	<b>334.4</b>	<b>163.2</b>
QoQ(%)	흑전	-87.7%	35.8%	-32.1%	-37.7%	103.3%	-19.4%	208.0%			
YoY(%)	1877.9%	303.7%	530.3%	흑전	-93.0%	16.6%	-30.8%	214.1%	-90.5%	3926.0%	-51.2%
순이익률	103.0%	9.7%	12.4%	8.5%	6.9%	10.7%	8.7%	19.0%	0.8%	28.5%	12.3%

자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

에스엠\_신인 SMTR25 데뷔 타임라인

**'25년**  
· 연습생 사전 프로모션 SNS Open  
· 30th SM TOWN LIVE 글로벌 투어 참여

**'26년 상반기**  
· 에그이즈커밍과 협업한 타임슬립형 성장 예능 '응답하라 하이스쿨' 공개

**'26년 하반기**  
· 신규 IP 데뷔 예정 (SMTR25 중 일부 멤버)

자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

현지화 신인\_태국(27년),일본(27~28년),중국(미정)

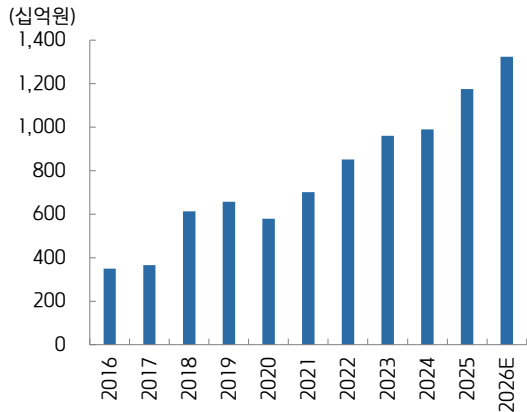
**Boy Group (일본)** | W | e | UNIVERSAL | UNIVERSAL MUSIC GROUP

**Boy Group (태국)** | true

**Boy Group (중국)** | TME | TENCENT MUSIC ENTERTAINMENT

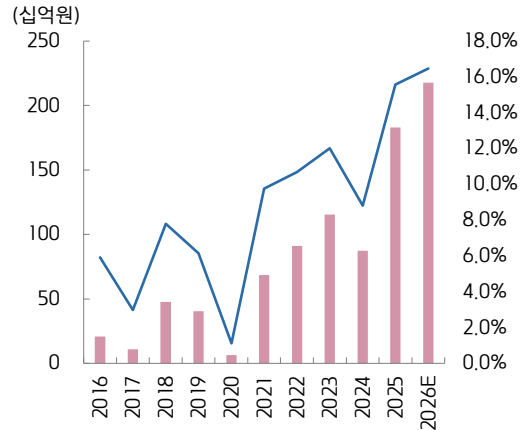
자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

에스엠 매출액 추이 및 전망



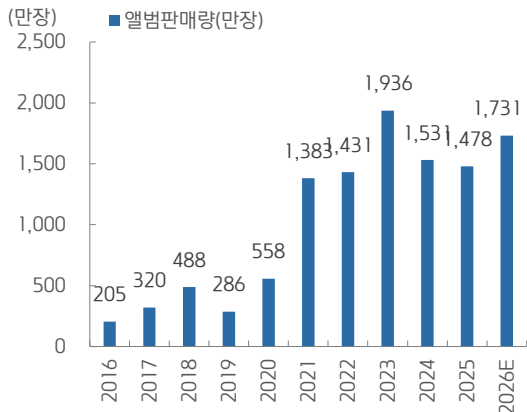
자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

에스엠 영업이익 및 OPM



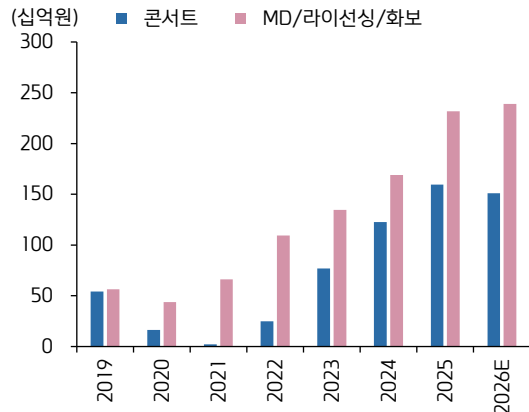
자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

에스엠 음반 판매량 추이



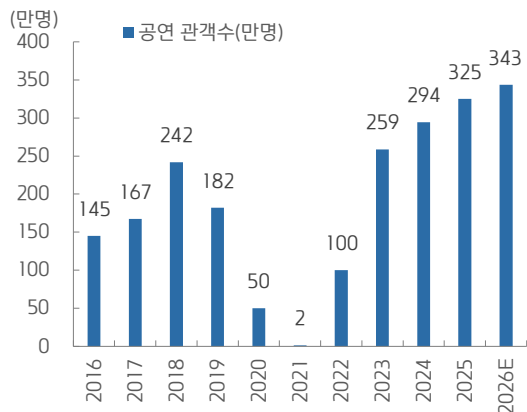
자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

에스엠 공연 및 MD 매출 추이



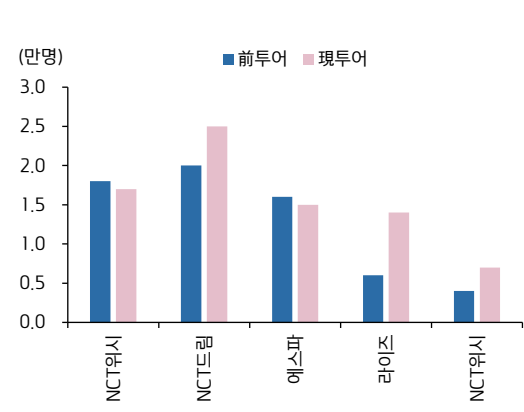
자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

에스엠 공연 모객수 추이



자료: 에스엠, 언론보도, 키움증권 리서치센터

에스엠 주요 IP의 회당 모객 수 성장세



자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

에스엠\_ 2025년 아티스트 음반 리스트

	가수	발매일	음반 구분	초등 판매량 (한타차트 기준)	총 판매량 (서클차트 기준)
1Q25	SM Town	2025.02.14	스페셜 앨범	-	15.3 만장
	디어 엘리스	2025.02.21	디지털 싱글	-	-
	하츠투하츠	2025.02.24	싱글 1집	40.9 만장	42.0 만장
	레드벨벳(슬기)	2025.03.10	미니 2집	12.7 만장	15.4 만장
	NCT(텐)	2025.03.24	미니 2집	15.2 만장	17 만장
	<b>분기 음반판매량</b>			<b>68.8 만장</b>	<b>97.1 만장</b>
2Q25	NCT(마크)	2025.04.07	정규 1집	54.4 만장	50.5 만장
	NCT WISH	2025.04.14	미니 2집	109.1 만장	133.5 만장
	슈퍼주니어 LSS	2025.04.18	싱글 3집(IP)	-	-
	EXO(카이)	2025.04.21	미니 4집	22.4 만장	25.7 만장
	NCT(전리)	2025.05.05	스페셜 앨범(CH)	-	-
	NCT(유타)	2025.05.14	미니 1집(IP)	-	-
	RIIZE	2025.05.19	정규 1집	179.7 만장	192.3 만장
	샤이니	2025.05.25	싱글 앨범	21.7 만장	30.9 만장
	레드벨벳(아이린&슬기)	2025.05.26	미니 2집	16 만장	19.5 만장
	NCT(텐)	2025.05.28	미니 1집(IP)	-	-
	NCT(도영)	2025.06.09	정규 2집	40.1 만장	39.3 만장
	에스파	2025.06.27	싱글 1집	97 만장	107.7 만장
	디어 엘리스	2025.06.27	EP 1집	-	-
	<b>분기 음반판매량</b>		<b>540.4 만장</b>	<b>585.3 만장</b>	
3Q25	슈퍼주니어	2025.07.08	정규 12집	31 만장	37.8 만장
	NCT DREAM	2025.07.14	정규 5집	101.8 만장	100.1 만장
	WayV	2025.07.18	미니 7집	30.2 만장	31.7 만장
	보아	2025.08.04	정규 11집	-	-
	샤이니(키)	2025.08.11	정규 3집	6.2 만장	10.8 만장
	EXO(찬열)	2025.08.25	미니 2집	-	26.3 만장
	NCT WISH	2025.09.01	미니 3집	139.6 만장	147.8 만장
	에스파	2025.09.05	미니 6집	108.8 만장	112.2 만장
	NCT(해찬)	2025.09.08	정규 1집	43.6 만장	42.2 만장
EXO(수호)	2025.09.22	미니 4집	-	7.1 만장	
	<b>분기 음반판매량</b>		<b>471.5 만장</b>	<b>563.6 만장</b>	
4Q25	하츠투하츠	2025.10.20	미니 1집	42.5 만장	44.2 만장
	유노윤호	2025.11.05	정규 1집	-	13.4 만장
	NCT WISH	2025.11.06	선공개 싱글(IP)	-	-
	NCT DREAM	2025.11.17	미니 6집	100.7 만장	101.8 만장
	RIIZE	2025.11.24	싱글 2집	66.8 만장	70.7 만장
	태연	2025.12.01	스페셜 앨범	7.6 만장	9.7 만장
	WayV	2025.12.08	스페셜 앨범	-	20.5 만장
	도영	2025.12.09	싱글 1집	-	4.5 만장
	민호	2025.12.15	싱글 1집	-	2.6 만장
	<b>분기 음반판매량</b>		<b>217.6 만장</b>	<b>277.4 만장</b>	
<b>2025</b>	<b>연간 음반판매량</b>		<b>1,298 만장</b>	<b>1523 만장</b>	

자료: 서클차트, 한타차트, 에스엠, 키움증권 리서치센터 / 주: 총 판매량 2025년 12월 누적 기준, 음반판매량의 경우 일본 판매량 및 구보 판매량까지 포함한 수치

에스엠\_2025년 아티스트 공연 리스트

	가수	공연	지역	최대 관객수(만명)	횟수
1Q25	에스파	SYNK : PARALLEL LINE	미주, 유럽, 국내	24 만명	16 회
	EXO 수호	SU·HOMME	국내	0.6 만명	2 회
	NCT 127	NEO CITY - THE MOMENTUM	국내, 일본, 미주, 동남아	30.4 만명	18 회
	NCT WISH	ASIA TOUR LOG IN JAPAN	국내	0.5 만명	3 회
	SMTOWN	SMTOWN LIVE 2025	국내	4.0 만명	2 회
	WayV	on the way	국내, 홍콩, 마카오	2.2 만명	4 회
	동방신기	20th Anniversary LIVE TOUR ~ ZONE ~	일본	8.6 만명	4 회
	라이즈	R.B.R DAY FOR NEW YEAR	국내	0.2 만명	1 회
	라이즈	JAPAN FAN MEETING 'The Secret LIEZ'	일본	2 만명	2 회
	샤이니 민호	MEAN : of my first	동남아, 일본	2.8 만명	5 회
	태연	THE TENSE	국내, 대만, 필리핀	8.5 만명	5 회
	슈퍼주니어 예성	2025 Yesung Concert [It's Complicated]	국내, 동남아	2.2 만명	8 회
<b>합계</b>			<b>86 만명</b>	<b>74 회</b>	
2Q25	NCT 127	NEO CITY - THE MOMENTUM	일본, 마카오	15.0 만명	6 회
	NCT 도영	DOORS	국내	3.3 만명	3 회
	NCT WISH	ASIA TOUR LOG IN JAPAN	동남아	4.0 만명	8 회
	SMTOWN	SMTOWN LIVE 2025	미국, 멕시코, 영국	15.7 만명	3 회
	동방신기	20th Anniversary LIVE TOUR	일본	15.0 만명	3 회
	레드벨벳 (아이린, 슬기)	BALANCE	국내	0.8 만명	2 회
	샤이니	ESSAY	국내	4.5 만명	3 회
	태연	THE TENSE	동남아	11.3 만명	8 회
슈퍼주니어 예성	2025 Yesung Concert [It's Complicated]	일본, 말레이시아	1.2 만명	6 회	
<b>합계</b>			<b>70.7 만명</b>	<b>42 회</b>	
3Q25	에스파	Aexis Line	국내	4.5 만명	3 회
	NCT 드림	DREAM THE FUTURE	국내, 동남아, 홍콩	40 만명	8 회
	NCT 도영	DOORS	일본, 동남아	9.1 만명	11 회
	SMTOWN	SMTOWN LIVE 2025	일본	11 만명	2 회
	WayV	NO WAY OUT	국내, 일본	8.5 만명	9 회
	라이즈	RIZing Tour	국내, 일본, 동남아	28.8 만명	19 회
	레드벨벳(아이린, 슬기)	BALANCE	일본, 동남아	4 만명	7 회
	샤이니(키)	KEYLAND ON	국내	1.5 만명	3 회
슈퍼주니어	SUPER SHOW 10	국내, 동남아	9 만명	6 회	
<b>합계</b>			<b>116.4 만명</b>	<b>68 회</b>	
4Q25	에스파	Aexis Line	일본, 태국	17.3 만명	12 회
	NCT 드림	DREAM THE FUTURE	동남아	9.6 만명	5 회
	NCT 도영	DOORS	국내	3.3 만명	3 회
	NCT WISH	INTO THE WISH : Our WISH	국내, 일본	6.2 만명	16 회
	동방신기	FANCLUB EVENT Bigeastrain	일본	7.1 만명	7 회
	라이즈	RIZing Tour	미국, 멕시코	4.9 만명	7 회
	샤이니(키)	KEYLAND ON	일본, 동남아	3.2 만명	5 회
슈퍼주니어	SUPER SHOW 10	일본, 동남아, 멕시코	25.5 만명	12 회	
<b>합계</b>			<b>76.9 만명</b>	<b>67 회</b>	

자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	961.1	989.7	1,174.9	1,323.1	1,441.8
매출원가	620.0	682.5	742.4	849.3	924.5
매출총이익	341.0	307.2	432.5	473.8	517.3
판관비	227.6	219.9	249.5	255.9	279.8
<b>영업이익</b>	113.5	87.3	183.0	217.9	237.5
<b>EBITDA</b>	171.5	149.2	257.1	233.4	243.9
영업외손익	5.4	-61.2	183.1	1.1	26.5
이자수익	14.2	12.6	12.1	14.0	16.4
이자비용	5.7	5.4	5.4	5.4	5.4
외환관련이익	8.1	16.0	17.8	19.8	21.8
외환관련손실	7.1	5.7	6.8	5.8	5.8
종속 및 관계기업손익	47.4	-2.4	213.6	0.0	0.0
기타	-51.5	-76.3	-48.2	-21.5	-0.5
<b>법인세차감전이익</b>	118.9	26.1	366.1	218.9	263.9
법인세비용	36.2	25.3	10.9	48.2	58.1
계속사업순손익	82.7	0.8	355.3	170.8	205.9
<b>당기순이익</b>	82.7	0.8	355.3	170.8	205.9
<b>지배주주순이익</b>	87.3	18.3	334.0	162.2	195.6
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	13.0	3.0	18.7	12.6	9.0
영업이익 증감율	24.7	-23.1	109.6	19.1	9.0
EBITDA 증감율	12.9	-13.0	72.3	-9.2	4.5
지배주주순이익 증감율	9.1	-79.0	1,725.1	-51.4	20.6
EPS 증감율	8.9	-78.8	1,737.7	-51.4	20.5
매출총이익율(%)	35.5	31.0	36.8	35.8	35.9
영업이익률(%)	11.8	8.8	15.6	16.5	16.5
EBITDA Margin(%)	17.8	15.1	21.9	17.6	16.9
지배주주순이익률(%)	9.1	1.8	28.4	12.3	13.6

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동 현금흐름</b>	113.0	135.7	248.1	214.8	240.7
당기순이익	82.7	0.8	355.3	170.8	205.9
비현금항목의 가감	94.3	151.8	-91.8	95.5	92.0
유형자산감가상각비	29.8	33.1	45.2	1.9	0.1
무형자산감가상각비	28.2	28.9	28.9	13.6	6.4
자본법평가손익	-66.7	-15.4	-213.6	0.0	0.0
기타	103.0	105.2	47.7	80.0	85.5
영업활동자산부채증감	-34.3	6.1	-11.3	-12.2	-10.3
매출채권및기타채권의감소	-1.3	3.6	-46.2	-37.0	-29.6
재고자산의감소	0.6	-3.5	-5.3	-4.2	-3.4
매입채무및기타채무의증가	-27.0	-18.4	32.0	24.6	18.8
기타	-6.6	24.4	8.2	4.4	3.9
기타현금흐름	-29.7	-23.0	-4.1	-39.3	-46.9
<b>투자활동 현금흐름</b>	-83.1	55.7	-94.4	46.0	34.9
유형자산의 취득	-19.1	-24.2	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.6	1.9	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-31.7	-26.0	-460.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	4.1	10.8	301.6	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	16.5	76.4	47.2	29.2	18.0
기타	-53.5	16.8	16.8	16.8	16.9
<b>재무활동 현금흐름</b>	-42.7	-144.4	-46.6	-74.6	-76.4
차입금의 증가(감소)	38.0	-32.7	0.0	0.0	0.0
<b>자본금, 자본잉여금의 증가(감소)</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-26.5	-46.1	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-28.4	-28.1	-9.2	-37.1	-38.9
기타	-25.8	-37.5	-37.4	-37.5	-37.5
기타현금흐름	-1.6	8.3	-79.8	-83.0	-89.7
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-14.4	55.2	27.3	103.2	109.4
기초현금 및 현금성자산	317.5	303.1	358.4	385.6	488.9
기말현금 및 현금성자산	303.1	358.4	385.6	488.9	598.3

자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	858.3	814.0	835.8	943.0	1,060.6
현금 및 현금성자산	303.1	358.4	385.6	488.9	598.3
단기금융자산	200.0	123.6	76.4	47.2	29.2
매출채권 및 기타채권	260.9	247.1	293.3	330.3	359.9
재고자산	25.6	28.1	33.3	37.5	40.9
기타유동자산	68.7	56.8	47.2	39.1	32.3
<b>비유동자산</b>	682.7	605.1	903.0	887.6	881.1
투자자산	252.6	241.8	153.8	153.8	153.9
유형자산	70.7	76.1	30.9	29.0	28.9
무형자산	203.9	140.2	571.3	557.7	551.4
기타비유동자산	155.5	147.0	147.0	147.1	146.9
<b>자산총계</b>	1,541.0	1,419.1	1,738.8	1,830.5	1,941.8
<b>유동부채</b>	519.3	484.6	516.6	541.2	560.0
매입채무 및 기타채무	330.1	321.1	353.1	377.7	396.5
단기금융부채	67.2	32.8	32.8	32.8	32.8
기타유동부채	122.0	130.7	130.7	130.7	130.7
<b>비유동부채</b>	112.3	105.5	131.7	129.8	128.5
장기금융부채	76.2	69.5	69.5	69.5	69.5
기타비유동부채	36.1	36.0	62.2	60.3	59.0
<b>부채총계</b>	631.6	590.0	648.3	671.1	688.6
<b>지배지분</b>	722.5	664.8	904.9	965.3	1,048.7
자본금	11.9	11.9	11.9	11.9	11.9
자본잉여금	361.8	353.3	353.3	353.3	353.3
기타자본	-4.2	-12.2	-12.2	-12.2	-12.2
기타포괄손익누계액	-12.4	-8.1	-3.2	1.7	6.7
이익잉여금	365.4	319.9	555.0	610.5	689.0
비지배지분	186.9	164.3	185.6	194.1	204.4
<b>자본총계</b>	909.4	829.1	1,090.5	1,159.4	1,253.2
<b>투자지표</b>					
<b>12월 결산, IFRS 연결</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025F</b>	<b>2026F</b>	<b>2027F</b>
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	3,664	778	14,300	6,947	8,374
BPS	30,318	28,467	38,748	41,334	44,907
CFPS	7,427	6,487	11,281	11,404	12,754
DPS	1,200	400	1,620	1,701	1,769
<b>주가배수(배)</b>					
PER	25.1	97.2	9.4	17.3	14.4
PER(최고)	44.0	129.4	10.8		
PER(최저)	19.6	70.8	4.7		
PBR	3.04	2.66	3.48	2.91	2.68
PBR(최고)	5.32	3.54	4.00		
PBR(최저)	2.36	1.94	1.73		
PSR	2.28	1.80	2.68	2.12	1.95
PCFR	12.4	11.7	12.0	10.5	9.4
EV/EBITDA	11.8	10.4	11.3	10.8	10.0
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	34.0	1,118.4	10.4	22.8	19.7
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.3	0.5	1.2	1.4	1.5
ROA	5.5	0.1	22.5	9.6	10.9
ROE	12.3	2.6	42.5	17.4	19.4
ROIC	32.9	-1.8	51.8	28.6	31.4
매출채권회전율	4.6	3.9	4.3	4.2	4.2
재고자산회전율	41.8	36.9	38.3	37.3	36.8
부채비율	69.4	71.2	59.4	57.9	54.9
순차입금비율	-39.6	-45.8	-33.0	-37.4	-41.9
이자보상배율, 현금	19.9	16.0	33.6	40.0	43.6
총차입금	143.3	102.3	102.3	102.3	102.3
순차입금	-359.8	-379.7	-359.8	-433.8	-525.2
EBITDA	171.5	149.2	257.1	233.4	243.9
FCF	54.6	15.3	-196.7	169.4	177.9

Compliance Notice

- 당사는 2월 11일 현재 '에스엠' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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

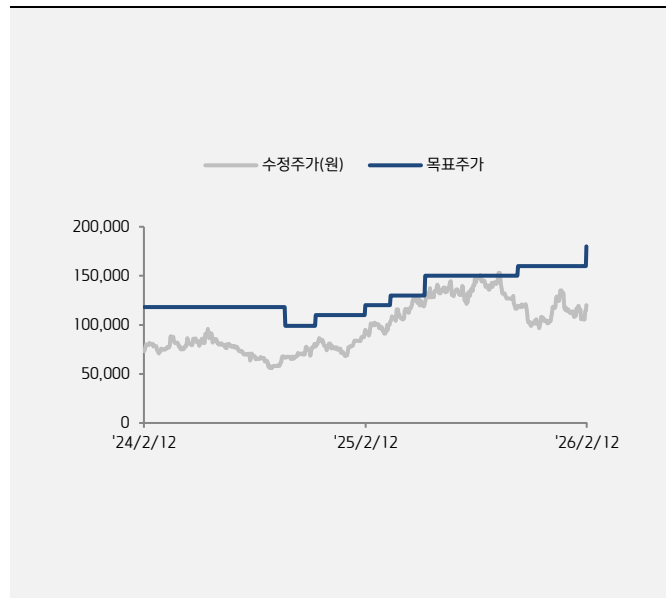
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표 주가	과리율(%)		
				평균 평가 시점	최고 평가 대비	
에스엠 (041510)	2023-11-09	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-41.11	-39.24
	2023-11-16	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-51.02	-39.24
	2024-05-09	BUY(Maintain)	118,000원	6개월	-29.91	-27.20
	2024-05-23	BUY(Maintain)	118,000원	6개월	-32.63	-18.81
	2024-08-08	BUY(Maintain)	118,000원	6개월	-37.97	-18.81
	2024-10-02	BUY(Maintain)	99,000원	6개월	-32.53	-31.82
	2024-10-16	BUY(Maintain)	99,000원	6개월	-30.62	-21.92
	2024-11-06	BUY(Maintain)	99,000원	6개월	-28.51	-18.48
	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
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		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음

목표주가 추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 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 (2025/01/01~2025/12/31)

매수	중립	매도
96.69%	3.61%	0.00%