IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 김유혁
02) 6915-5673
yuhyuk.kim@ibks.com

에스엠 (041510)

상승할 일만 남았다

매수 (유지)

목표주가 (하향)	150,000원
현재가 (1/14)	112,700원

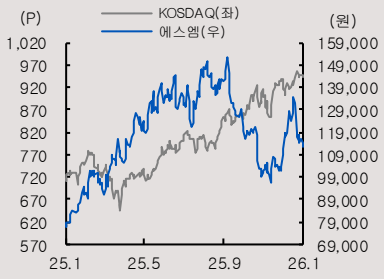
KOSDAQ (1/14)	942.18pt
시가총액	2,580십억원
발행주식수	22,895천주
액면가	500원
52주 최고가	153,000원
최저가	77,000원
60일 일평균거래대금	22십억원
외국인 지분율	27.5%
배당수익률 (2025F)	1.6%

주주구성	
카카오 외 7 인	41.65%
Tencent Music	9.66%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	8%	-29%	12%
절대기준	9%	-16%	46%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	150,000	190,000	▼
EPS(25)	15,035	15,190	▼
EPS(26)	6,197	6,651	▼

에스엠 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

4Q25 Preview: 영업이익 389억원(+14.9% YoY) 추정

동사의 4분기 실적은 매출액 2,900억원(+5.9% YoY, -9.8% QoQ), 영업이익 389억원(+14.9% YoY, -19.3% QoQ, OPM 13.4%)으로 시장기대치(450억원)을 하회할 것으로 추정된다. 음반원 매출은 앨범판매량(270만장, -35.8% YoY, -53.8% QoQ) 감소로 부진이 예상되며, 공연 매출은 86만명(+54.1% YoY, -12.7% QoQ)의 모객실적이 반영되었으나, 소규모 공연(키/유타 등)이 많아 원가부담이 확대되었을 것으로 추정되기 때문이다. 연결자회사 중 SM C&C/키이스트의 실적부진이 예상되는 점도 연결손익에 부담요인이다. 다만, 시즌스그리팅 및 aespa/하투하 콜라보 로열티(3Q25 진행) 반영으로 MD 및 라이선싱 매출은 개선되며 손익감소를 일부 상쇄했을 것으로 예상된다.

연간 추정치 하향조정하나, 기존 투자포인트는 여전히 유효

동사 영업이익은 2025년 1,674억원(+91.3% YoY), 2026년 1,923억원(+14.9% YoY)으로 전망하며, 기존 추정치 대비 각각 2.6%, 7.5% 하향 조정한다. 본사 기준 앨범/MD 매출 가정과, 연결 기준 SM C&C와 키이스트 실적 가정을 변경했다. 다만, 1) 중·저연차 IP 점진적인 이익기여도 상승(aespa, RIIZE, NCT WISH, 하츠투하츠 등), 2) 텐센트뮤직과 중국사업 관련 시너지(SME & 디어유), 3) MD 및 라이선싱 부문 체질개선(캐릭터 IP, 팝업/콜라보) 등 기존 투자포인트는 여전히 유효하다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 150,000원으로 하향

동사에 대해 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가를 기존 190,000원에서 150,000원으로 20.1% 하향 조정한다. 성장률 둔화를 반영해 이익추정치와 Target P/E 모두 하향 조정했기 때문이다(28배 → 25배). 동사의 현재 밸류에이션은 12M Fwd P/E 17.8배로 5년내 최하단이자 경쟁사 중에서도 가장 낮은 수준에 머물러 있다. 따라서, 현재 주가에서 추가적인 하락 가능성은 제한적으로 판단하며, 실적 또는 투자심리 개선요인이 확인될 때 마다 주가 반등을 전망한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	961	990	1,146	1,336	1,395
영업이익	113	87	167	192	228
세전이익	119	26	397	211	250
지배주주순이익	87	18	344	142	169
EPS(원)	3,664	794	15,035	6,197	7,384
증가율(%)	8.9	-78.3	1,794.4	-58.8	19.2
영업이익률(%)	11.8	8.8	14.6	14.4	16.3
순이익률(%)	8.6	0.1	31.3	12.2	13.8
ROE(%)	12.3	2.6	41.3	13.3	14.0
PER	25.1	95.3	9.0	18.2	15.3
PBR	3.0	2.7	3.1	2.3	2.0
EV/EBITDA	11.8	10.4	12.4	9.0	7.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. Valuation Table

구분	단위	2025E	2026E	비고
지배주주순이익	십억원	118	142	
유통주식 수	주	22,895	22,895	
EPS	원	5,155	6,197	
2026E EPS	원		6,197	
Target Multiple	배		25.0	21년~23년 평균
목표주가	**원**		**150,000**	**Rounded**
현재주가	원		112,700	2026. 1. 14. 기준
상승여력	%		33.1	

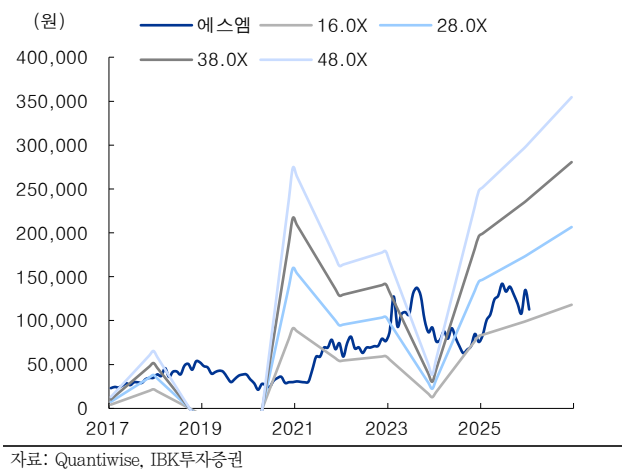
주: 2025년 지배주주순이익은 지분법주식 평가이익을 제거한 수정치
자료: IBK투자증권 추정

표 2. Global Peer Group 테이블

기업명	국가	시가총액	주가	상대수익률					P/E		P/B		EV/EBITDA		ROE	
				1W	1M	3M	6M	1Y	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
엔터테인먼트																
하이브	한국	14,070	331,000	-2.6	-3.2	-10.4	-26.2	-38.4	224.4	37.2	4.4	4.0	62.6	23.4	1.9	11.6
SM엔터테인먼트	한국	2,585	112,700	-4.8	-4.4	-39.4	-63.5	-42.5	8.2	18.1	2.7	2.4	10.6	9.1	38.5	13.5
JYP Ent.	한국	2,452	69,100	-5.3	-12.2	-39.5	-55.1	-98.1	14.7	17.8	3.9	3.3	12.6	11.4	29.4	19.6
YG엔터테인먼트	한국	1,250	67,000	1.1	-7.7	-65.8	-70.4	-52.5	23.8	18.8	2.3	2.1	12.2	11.4	10.4	12.2
디어유	한국	813	34,250	-8.6	-10.8	-48.1	-89.2	-84.4	42.7	18.7	3.8	3.2	18.6	12.3	9.5	19.1
노머스	한국	247	22,450	-9.5	-3.6	-53.3	-81.8	-80.7	14.4	10.4	2.3	1.9	11.8	7.5	17.8	20.4
스포티파이	스웨덴	111.5	534.6	-9.3	-16.3	-31.4	-43.3	-3.0	62.3	38.0	12.4	9.8	39.4	29.1	22.8	28.8
텐센트 뮤직	중국	27.2	17.6	-1.2	-9.6	-28.5	-32.2	40.9	19.2	18.1	2.4	2.0	13.3	13.1	14.1	12.5
워너뮤직	미국	16.5	31.5	4.8	11.4	-8.1	-7.6	-12.7	32.1	21.4	24.6	17.0	14.0	12.4	79.0	90.4
유니버셜뮤직	네덜란드	47.2	25.8	-0.9	-5.0	-9.8	-25.6	-20.3	22.1	19.7	7.7	6.7	15.6	14.2	38.1	33.8
라이브네이션	미국	34.3	146.0	0.1	0.0	-9.3	-12.7	-8.0	N/A	65.7	69.3	36.6	15.5	14.1	-13.0	64.1
팝마트	중국	33.0	24.6	-5.4	-7.3	-33.9	-43.6	101.4	18.4	13.5	10.5	6.5	12.1	9.1	71.5	56.1
산리오	일본	8.1	31.8	-1.2	-7.9	-47.8	-58.5	-46.2	24.0	21.0	8.8	6.8	15.9	13.7	39.7	33.8
국내평균									**62.8**	**22.1**	**3.4**	**3.0**	**23.3**	**13.5**	**18.0**	**15.2**
해외평균									**24.5**	**31.2**	**26.0**	**15.6**	**14.6**	**13.5**	**29.6**	**50.2**

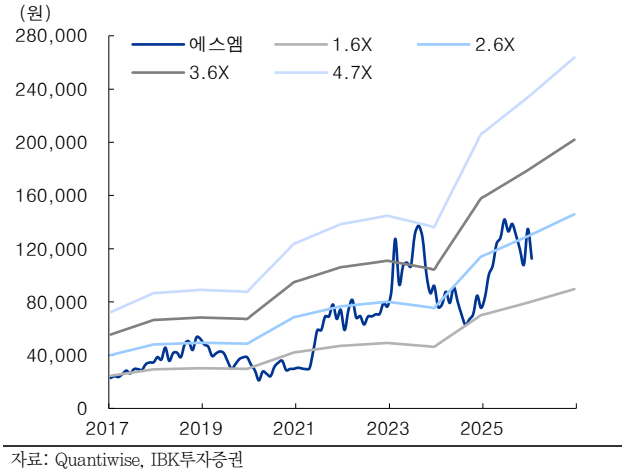
주: 국내기업은 원화, 해외기업은 달러 기준
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 1. 12M Fwd P/E 밴드차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 2. 12M Fwd P/B 밴드차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

표 3. 에스엠 실적 추정 테이블

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	**231**	**303**	**322**	**290**	**273**	**395**	**343**	**325**	**990**	**1,146**	**1,336**
SM별도	165	220	225	199	184	275	234	219	664	809	912
음반	17	72	71	33	40	77	52	73	185	193	242
음원	51	27	26	27	28	28	28	29	101	131	113
방송출연	19	23	24	24	26	26	30	27	84	90	108
콘서트	39	34	52	44	43	72	60	17	123	169	193
MD 및 라이선싱	39	64	50	70	47	69	63	73	169	223	252
기타	1	1	1	1	1	1	1	0	3	3	4
SM C&C	18	21	25	23	22	33	28	26	110	87	109
SMC	21	26	24	24	22	33	28	26	88	95	109
KEYEAST	4	3	4	6	7	8	9	9	76	17	34
DREAM MAKER	23	15	9	10	18	27	23	22	36	56	91
DearU	0	20	22	22	23	24	26	28	0	64	102
영업이익	**33**	**48**	**48**	**39**	**37**	**53**	**50**	**53**	**87**	**167**	**192**
영업이익률	14.1%	15.7%	15.0%	13.4%	13.7%	13.4%	14.5%	16.2%	8.8%	14.6%	14.4%
당기순이익	**253**	**31**	**45**	**30**	**32**	**44**	**41**	**44**	**1**	**358**	**161**
순이익률	109.2%	10.2%	13.9%	10.3%	11.6%	11.1%	12.1%	13.5%	0.1%	31.3%	12.1%
YoY 성장률											
매출액	**5.2**	**19.3**	**32.8**	**5.9**	**17.8**	**30.3**	**6.6**	**12.2**	**3.1**	**15.8**	**16.5**
SM별도	21.5	26.5	30.4	9.5	11.5	24.6	4.1	10.2	7.2	21.9	12.7
음반	-53.4	55.8	49.9	-40.1	138.3	6.7	-25.8	119.8	-16.1	4.4	25.7
음원	163.5	5.5	1.1	-10.0	-44.7	6.0	6.0	6.0	3.3	30.2	-13.8
방송출연	-5.3	12.4	6.7	13.2	37.0	13.6	23.1	9.6	-1.5	6.9	19.9
콘서트	58.0	-9.7	37.4	93.9	10.0	115.6	14.3	-60.2	59.5	37.6	14.2
MD 및 라이선싱	9.4	45.8	32.7	36.1	19.7	7.7	25.2	4.6	25.5	32.1	12.8
기타	-2.2	-16.1	61.6	36.1	60.2	141.5	9.0	-60.2	-40.0	20.3	24.0
SM C&C	-26.0	-24.3	2.4	-32.6	25.1	56.0	10.4	16.9	-13.6	-21.2	26.2
SMC	-23.9	38.9	10.9	18.2	6.2	26.8	14.9	10.2	6.5	7.7	15.1
KEYEAST	-82.3	-81.7	-72.9	-71.6	64.0	179.1	159.6	47.0	45.5	-77.5	98.2
DREAM MAKER	78.4	99.2	-19.0	99.0	-19.8	83.7	174.9	120.5	-61.9	57.1	61.7
DearU	-	-	-	-	-	20.0	0.2	0.3	-	-	58.0
영업이익	**109.9**	**92.5**	**261.6**	**14.9**	**14.2**	**10.8**	**2.8**	**35.4**	**-22.1**	**91.3**	**14.9**
순이익	**1931.3**	**267.2**	**1107.2**	**-226.0**	**-87.4**	**42.1**	**-7.3**	**47.2**	**-99.0**	**43643.1**	**-55.0**

자료: 에스엠, IBK투자증권 추정

표 4. 에스엠 영업실적 전망 변경

구분	변경 후		변경 전		변경률(%, %p)		컨센서스	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	1,146	1,336	1,155	1,465	-0.8	-8.8	1,169	1,312
영업이익	167	192	172	208	-2.6	-7.5	174	202
지배주주순이익	345	142	348	152	-0.9	-6.9	351	155
이익률(%)								
영업이익률	14.6	14.4	14.9	14.2	-0.3	0.2	14.8	15.4
순이익률	30.1	10.6	30.1	10.4	-0.0	0.2	30.0	11.8

자료: 에스엠, IBK투자증권 추정

표 5. 에스엠 영업실적 전망 변동 테이블

구분	변경 후		변경 전		차이 (절대값)		차이 (%)	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	**1,146**	**1,336**	**1,155**	**1,465**	**-9.2**	**-129.6**	**-0.8**	**-8.8**
SM별도	809	912	810	968	-0.6	-55.8	-0.1	-5.8
음반	193	242	210	254	-17.3	-11.1	-8.2	-4.4
음원	131	113	135	117	-3.3	-3.5	-2.5	-3.0
방송출연	90	108	91	119	-0.9	-11.0	-1.0	-9.2
콘서트	169	193	157	194	11.7	-1.0	7.4	-0.5
MD 및 라이선싱	223	252	214	281	9.1	-29.0	4.2	-10.3
기타	3	4	3	4	0.2	-0.0	8.1	-0.5
SM C&C	87	109	87	139	-0.1	-30.0	-0.1	-21.5
SMC	95	109	93	116	2.2	-6.7	2.4	-5.8
KEYEAST	17	34	21	75	-4.0	-41.0	-19.1	-54.9
DREAM MAKER	56	91	66	97	-10.0	-5.6	-15.1	-5.8
DearU	64	102	64	102	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**167**	**192**	**172**	**208**	**-4.5**	**-15.6**	**-2.6**	**-7.5**
영업이익률	14.6%	14.4%	14.9%	14.2%	-0.0	0.0	-	-
당기순이익	**358**	**161**	**362**	**173**	**-3.5**	**-12.0**	**-1.0**	**-6.9**
순이익률	31.3%	12.1%	31.3%	11.8%	-0.0	0.0	-	-
YoY 성장률								
매출액	15.8	16.5	16.7	26.8	-0.9%p	-10.3%p	-	-
SM별도	21.9	12.7	21.9	19.5	-0.1%p	-6.8%p	-	-
음반	4.4	25.7	13.7	20.6	-9.3%p	5.0%p	-	-
음원	30.2	-13.8	33.5	-13.3	-3.3%p	-0.5%p	-	-
방송출연	6.9	19.9	8.0	30.8	-1.1%p	-10.9%p	-	-
콘서트	37.6	14.2	28.1	23.4	9.5%p	-9.1%p	-	-
MD 및 라이선싱	32.1	12.8	26.8	31.1	5.4%p	-18.3%p	-	-
기타	20.3	24.0	11.2	34.8	9.0%p	-10.8%p	-	-
SM C&C	-21.2	26.2	-21.1	60.7	-0.1%p	-34.5%p	-	-
SMC	7.7	15.1	5.2	25.0	2.5%p	-9.9%p	-	-
KEYEAST	-77.5	98.2	-72.3	255.6	-5.3%p	-157.4%p	-	-
DREAM MAKER	57.1	61.7	85.0	45.7	-27.9%p	16.0%p	-	-
DearU	-	58.0	-	58.0		0.0%p	-	-
영업이익	91.3	14.9	96.5	20.9	-5.2%p	-6.0%p	-	-
순이익	43643.1	-55.0	44067.7	-52.2	-424.6%p	-2.9%p	-	-

자료: 에스엠, IBK투자증권 추정

표 6. 에스엠 주요 IP 앨범 발매 일정

구분	데뷔연도	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	비고
SM							
EXO	2012					1/19	
NCT 127	2016						
NCT DREAM	2016			7/14	11/17		
WayV	2019			7/18	12/8		
에스파(aespa)	2020		6/27	9/5			
라이즈(RIIZE)	2023		5/19		11/24		
NCT WISH	2024		4/14	9/1		1/14(JP)	
DearALICE	2024						
하츠투하츠(Hearts2Hearts)	2025	2/24			10/20		

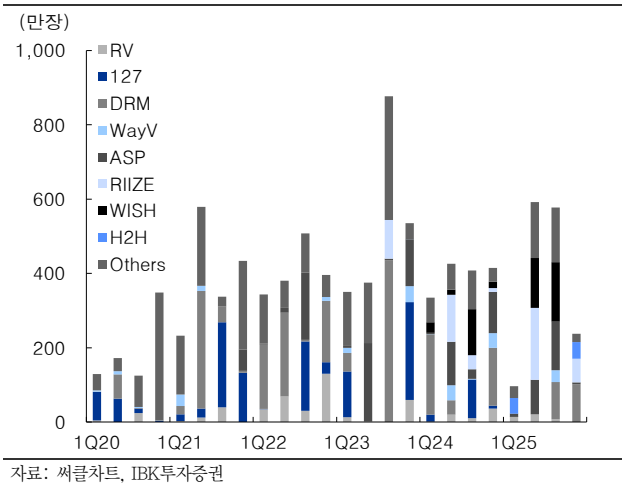
주: 피지컬앨범 발매 기준
자료: 써클차트, 한터차트, 오리콘차트, IBK투자증권

표 7. 에스엠 주요 IP 공연 라인업

아티스트	일정	구분	공연명	국가/도시	총 회차	추정 모객 수(만명)			
						1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
SM									
Aespa	24.06~25.03	월드투어	SYNK : PARALLEL LINE	18개국, 28개 도시	43회	21	2	0	0
WayV	24.08~25.02	월드투어	ON THE Way	8개국, 13개 도시	20회	1	0	7	0
NCT WISH	24.11~25.06	아시아투어	LOG in	9개국, 14개 도시	23회	2	3	0	0
동방신기	24.11~25.04	일본투어	20주년 기념 돔투어	1개국, 9개 도시	22회	12	15	0	0
NCT 127	25.01~25.05	월드투어	NEO CITY-THE MOMENTUM	8개국, 15개 도시	24회	32	15	0	0
RIIZE	25.06~26.02	월드투어	RIIZING LOUD	10개국, 14개 도시	23회	0	0	27	4
NCT DREAM	25.07~25.12	월드투어	THE DREAM SHOW 4	7개국, 7개 도시	13회	0	0	35	20
Irene&Seulgi	25.06~25.09	아시아투어	BALANCE	7개국, 7개 도시	9회	0	1	4	0
Aespa	25.08~25.11	월드투어	SYNK : AEXIS LINE	TBD	20회	0	0	4	17
NCT WISH	25.11~26.04	월드투어	INTO THE WISH	TBD	26회	0	0	0	7
기타	2025	투어	SMTOWN 외 솔로/유닛	-	96회	26	48	22	37
합계					**319회**	**94**	**82**	**99**	**85**

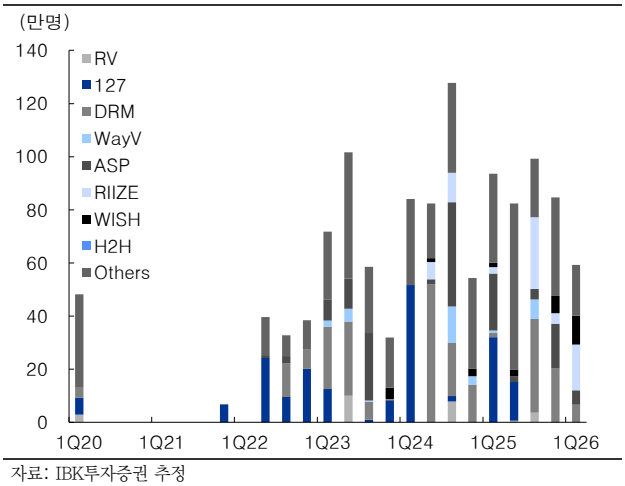
주: 확정일정 기준 추정치
자료: 언론보도, IBK투자증권 추정

그림 3. 앨범판매량 추이



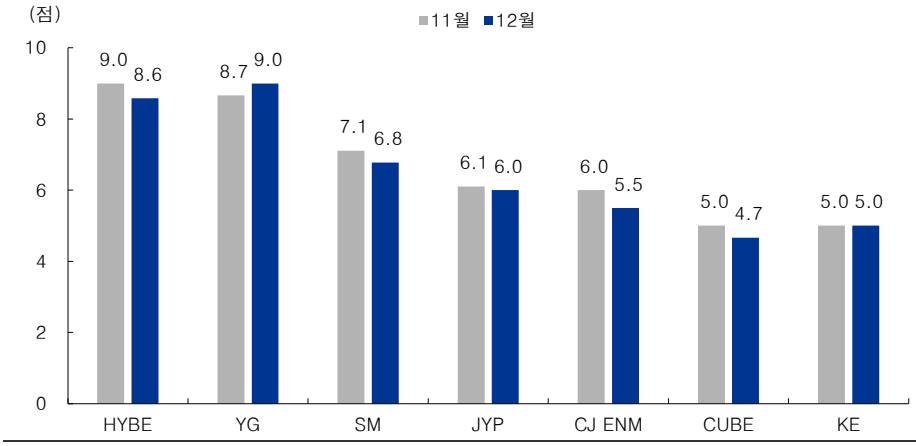
자료: 써클차트, IBK투자증권

그림 4. 공연모객 수 추이



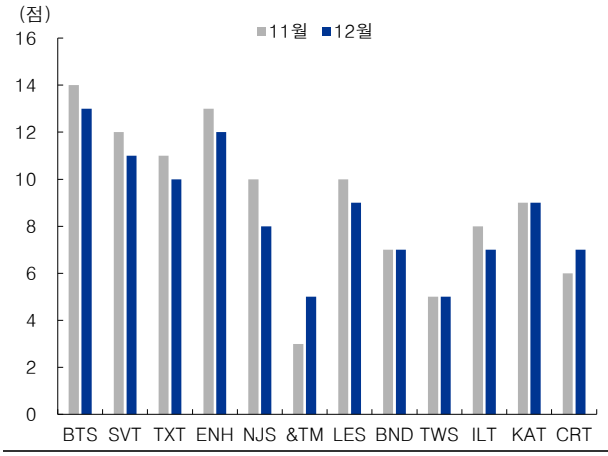
자료: IBK투자증권 추정

그림 5. 회사별 평균 Rating 변화



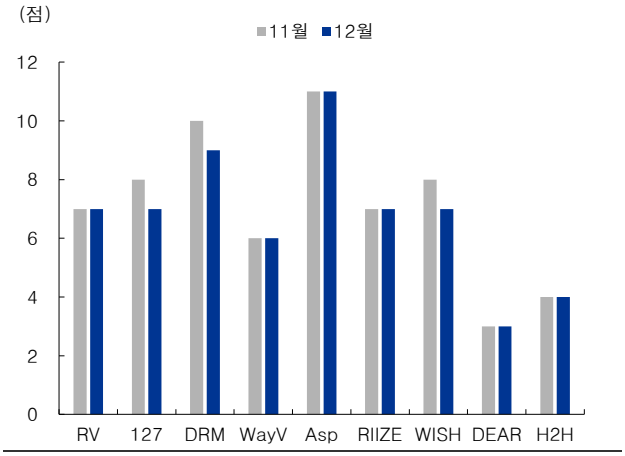
주: 9월 하이브 Rating 하락은 코르티스 추가 영향
자료: IBK투자증권

그림 6. HYBE 아티스트 Rating 변동



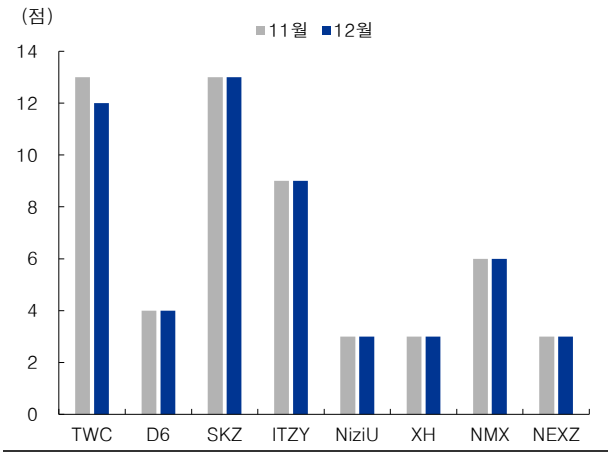
주: 좌측부터 데뷔 순서 / 자료: IBK투자증권

그림 7. SM 아티스트 Rating 변동



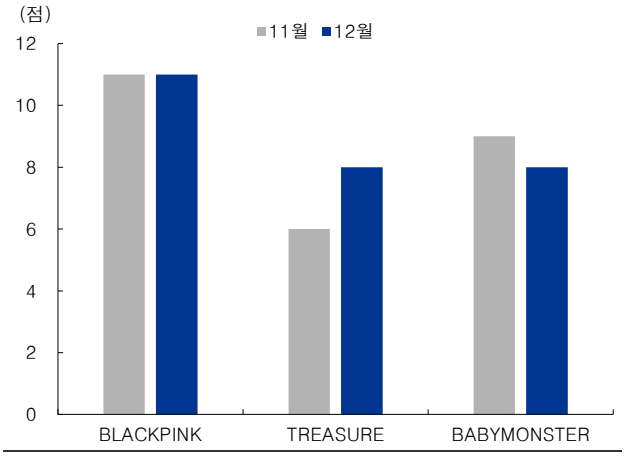
주: 좌측부터 데뷔 순서 / 자료: IBK투자증권

그림 8. JYP 아티스트 Rating 변동



주: 좌측부터 데뷔 순서 / 자료: IBK투자증권

그림 9. YG 아티스트 Rating 변동



주: 좌측부터 데뷔 순서 / 자료: IBK투자증권

표 8. IBKS Rating: 3년차 미만 저연차 IP 라인업 비교

소속사	아티스트	데뷔연도	구분	단위	활동지표				구분	단위	Rating				성장성
					1년차	2년차	3년차	4년차			1년차	2년차	3년차	4년차	
HYBE	보이	2023	앨범	만장	73	187	288		앨범	점	1	3	3		유망
	넥스트		스트리밍	만명	51	188	282		스트리밍	점	1	2	2		
	도어		팔로워	만명	333	786	1,126		팔로워	점	1	1	2		
			공연모객	만명	0	3	14		**합산**	**점**	**3**	**6**	**7**		
HYBE	투어스	2024	앨범	만장	168	141			앨범	점	2	2			중립
	(TWS)		스트리밍	만명	179	178			스트리밍	점	2	2			
			팔로워	만명	514	771			팔로워	점	1	1			
			공연모객	만명	0	13			**합산**	**점**	**5**	**5**			
HYBE	아일릿	2024	앨범	만장	126	81			앨범	점	2	1			유망
			스트리밍	만명	989	1,078			스트리밍	점	4	4			
			팔로워	만명	1,008	1,595			팔로워	점	2	2			
			공연모객	만명	0	6			**합산**	**점**	**8**	**7**			
HYBE	캣츠아이	2024	앨범	만장	1	6			앨범	점	1	1			높음
	KATSEYE		스트리밍	만명	457	3,274			스트리밍	점	3	5			
	(북미IP)		팔로워	만명	724	2,950			팔로워	점	1	3			
			공연모객	만명	0	8			**합산**	**점**	**5**	**9**			
HYBE	코르티스	2025	앨범	만장	138				앨범	점	2				유망
	(CORTIS)		스트리밍	만명	808				스트리밍	점	4				
			팔로워	만명	1,525				팔로워	점	2				
			공연모객	만명	0				**합산**	**점**	**8**				
SM	RIIZE	2023	앨범	만장	104	175	257		앨범	점	2	3	3		유망
			스트리밍	만명	88	355	253		스트리밍	점	1	3	2		
			팔로워	만명	602	991	1,149		팔로워	점	1	2	2		
			공연모객	만명	0	17	33		**합산**	**점**	**4**	**8**	**7**		
SM	NCT WISH	2024	앨범	만장	183	296			앨범	점	3	3			유망
			스트리밍	만명	31	99			스트리밍	점	1	1			
			팔로워	만명	1,713	1,997			팔로워	점	2	3			
			공연모객	만명	4	11			**합산**	**점**	**6**	**7**			
SM	Hearts2	2025	앨범	만장	87				앨범	점	1				중립
	Hearts		스트리밍	만명	301				스트리밍	점	2				
			팔로워	만명	758				팔로워	점	1				
			공연모객	만명	-				**합산**	**점**	**4**				
JYP	킥플립	2025	앨범	만장	109				앨범	점	2				중립
			스트리밍	만명	45				스트리밍	점	1				
			팔로워	만명	338				팔로워	점	1				
			공연모객	만명	-				**합산**	**점**	**4**				
YG	베이비	2024	앨범	만장	159	89			앨범	점	2	1			높음
	몬스터		스트리밍	만명	772	751			스트리밍	점	4	4			
			팔로워	만명	2,433	3,087			팔로워	점	3	3			
			공연모객	만명	8	55			**합산**	**점**	**9**	**8**			

자료: 써클차트, Spotify, YouTube, TikTok, X, Instagram, Touringdata, Pollstar, IBK투자증권 추정

에스엠 (041510)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	961	990	1,146	1,336	1,395
증가율(%)	13.0	3.0	15.8	16.6	4.4
매출원가	620	682	695	711	725
매출총이익	341	307	451	625	669
매출총이익률 (%)	35.5	31.0	39.4	46.8	48.0
판관비	228	220	283	432	441
판관비율(%)	23.7	22.2	24.7	32.3	31.6
영업이익	113	87	167	192	228
증가율(%)	24.7	-23.1	91.7	14.9	18.7
영업이익률(%)	11.8	8.8	14.6	14.4	16.3
순금융손익	13	14	5	10	12
이자손익	8	7	7	10	12
기타	5	7	-2	0	0
기타영업외손익	-55	-73	-5	9	9
종속/관계기업손익	47	-2	229	0	0
세전이익	119	26	397	211	250
법인세	36	25	39	49	58
법인세율	30.3	96.2	9.8	23.2	23.2
계속사업이익	83	1	359	163	192
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	83	1	359	163	192
증가율(%)	0.8	-99.0	43,688.5	-54.7	18.2
당기순이익률 (%)	8.6	0.1	31.3	12.2	13.8
지배주주당기순이익	87	18	344	142	169
기타포괄이익	-3	5	0	0	0
총포괄이익	80	6	359	163	192
EBITDA	171	149	236	252	285
증가율(%)	12.9	-13.0	58.2	6.6	13.2
EBITDA마진율(%)	17.8	15.1	20.6	18.9	20.4

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	858	814	969	1,160	1,288
현금및현금성자산	303	358	373	510	649
유가증권	174	102	188	188	188
매출채권	153	158	203	237	247
재고자산	26	28	30	31	31
비유동자산	683	605	981	963	949
유형자산	71	76	72	66	61
무형자산	204	140	578	566	556
투자자산	253	242	165	165	165
자산총계	1,541	1,419	1,950	2,123	2,237
유동부채	519	485	497	535	502
매입채무및기타채무	211	210	224	229	233
단기차입금	42	5	5	5	5
유동성장기부채	5	8	0	0	0
비유동부채	112	105	129	129	129
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	632	590	626	664	631
지배주주지분	723	665	1,003	1,138	1,285
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	362	353	353	353	353
자본조정등	-4	-12	27	27	27
기타포괄이익누계액	-12	-8	-8	-8	-8
이익잉여금	365	320	619	754	900
비지배주주지분	187	164	321	321	321
자본총계	909	829	1,324	1,459	1,606
비이자부채	509	507	555	593	560
총차입금	123	83	71	71	71
순차입금	-354	-378	-490	-627	-766

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,664	794	15,035	6,197	7,384
BPS	30,318	28,467	43,816	49,717	56,108
DPS	1,200	400	1,200	2,000	2,200
밸류에이션(배)					
PER	25.1	95.3	9.0	18.2	15.3
PBR	3.0	2.7	3.1	2.3	2.0
EV/EBITDA	11.8	10.4	12.4	9.0	7.5
성장성지표(%)					
매출증가율	13.0	3.0	15.8	16.6	4.4
EPS증가율	8.9	-78.3	1,794.4	-58.8	19.2
수익성지표(%)					
배당수익률	1.3	0.5	1.6	2.6	2.9
ROE	12.3	2.6	41.3	13.3	14.0
ROA	5.5	0.1	21.3	8.0	8.8
ROIC	74.1	0.7	114.9	29.7	34.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	69.4	71.2	47.3	45.5	39.3
순차입금 비율(%)	-38.9	-45.6	-37.0	-43.0	-47.7
이자보상배율(배)	19.9	16.0	34.1	69.3	82.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.2	6.4	6.3	6.1	5.8
재고자산회전율	41.8	36.9	39.3	43.8	44.7
총자산회전율	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	113	136	155	206	227
당기순이익	83	1	359	163	192
비현금성 비용 및 수익	94	152	-120	59	57
유형자산감가상각비	30	33	33	28	26
무형자산상각비	28	29	36	32	31
운전자본변동	-34	6	-33	-16	-22
매출채권등의 감소	-1	4	-41	-34	-11
재고자산의 감소	1	-3	-2	-1	-1
매입채무등의 증가	-6	-4	13	5	5
기타 영업현금흐름	-30	-23	-51	0	0
투자활동 현금흐름	-83	56	-110	-41	-42
유형자산의 증가(CAPEX)	-19	-24	-11	-21	-22
유형자산의 감소	1	2	2	0	0
무형자산의 감소(증가)	-32	-26	-22	-20	-21
투자자산의 감소(증가)	33	77	-2	0	0
기타	-66	27	-77	0	1
재무활동 현금흐름	-43	-144	-63	-27	-46
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-43	-144	-63	-27	-46
기타 및 조정	-1	7	33	-1	0
현금의 증가	-14	55	15	137	139
기초현금	318	303	358	373	510
기말현금	303	358	373	510	649

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

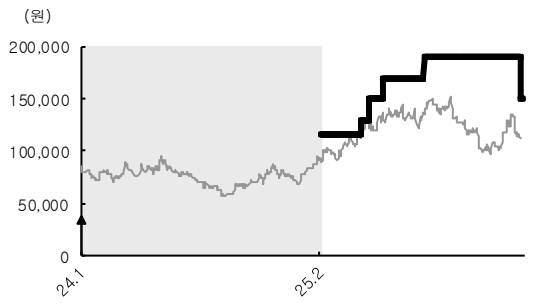
투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

에스엠



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2025.02.17	매수	115,000	-10.43	1.13
2025.04.24	매수	130,000	-5.94	-1.92
2025.05.08	매수	150,000	-16.34	-8.40
2025.05.30	매수	170,000	-21.17	-15.00
2025.08.07	매수	190,000	-35.04	-19.47
2026.01.15	매수	150,000		