COMPANY UPDATE

2026. 1. 20.

Tech팀

최민하 Senior Analyst
minha22.choi@samsung.com

강영훈 Research Associate
yeonghoon.kang@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

에스엠 (041510)

다음 행보를 위한 준비

- 4분기 영업이익은 384억원(+!4% YoY)으로 컨센서스 하회 예상. 음반 판매량의 YoY 감소와 소규모 팬 이벤트성 행사가 많았던 영향
- 저연차 아티스트들의 팬덤 확장에 따른 성과 확대 지속. 하반기 SMTR25 중 일부 멤버로 구성된 1개 팀 데뷔 예상. 기획 역량 기반 견조한 MD/라이선싱 매출 전망

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	150,000원	31.6%
현재주가	114,000원	
시가총액	2.6조원	
주식수 (유동주식 비중)	22,894,690주 (58.3%)	
52주 최저/최고	78,300원/153,000원	
60일-평균거래대금	221.5억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
에스엠 (%)	-2.6	-12.8	45.4
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-8.0	-26.1	8.8

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	150,000	150,000	0.0%
2025E EPS	14,752	14,758	0.0%
2026E EPS	5,838	6,003	-2.7%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	18
목표주가	158,722
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

4Q25 실적 Preview- 컨센서스 하회 예상: 4분기 연결 매출액은 2,843억원(+3.9% YoY), 영업이익 384억원(+14.0% YoY)으로 컨센서스를 밑돌 전망이나 당사 기존 추정치에는 부합할 전망이다. 음반 판매량이 약 276만 장으로 전년 동기(410만 장) 대비 감소해 음반·원 매출액은 감소가 예상된다(표3). 공연 회차는 증가했으나 팬미팅, 생일파티 등 소규모 팬 이벤트성 행사가 다수 있었던 분기로, 전분기 대비 콘서트 매출 감소와 원가율 상승이 예상된다. MD 매출은 아티스트별 시즌 그리팅이 좋은 반응을 얻어 호조를 이어갔을 것으로 판단된다. 라이선싱 매출 역시 PUBG(에스파), 캐치! 티니핑 등 주요 콜라보레이션 관련 라이선스 매출 반영이 예상돼 증가했을 것이다.

향후 전망: 2026년에도 아티스트 라인업을 강화·확장하며 성장세를 이어갈 것으로 전망한다. 베테랑 아티스트들이 안정적인 성과를 이어가는 가운데 에스파, RIIZE, NCT WISH 등 저연차 아티스트를 필두로 성장을 지속할 것이다. SM타운 콘서트 공연, 자체 콘텐츠 등을 통해 데뷔 전부터 인지도를 높이고 있는 다국적 남자 연습생 팀 'SMTR25' 중 일부 멤버가 금년 하반기에 데뷔할 것으로 예상된다. 연결 자회사 디어유는 '26년 온기 반영됨에 따른 이익 기여가 확대될 전망이다(2Q25부터 연결 계상). 2016년 데뷔해 10주년을 앞둔 NCT (NCT127·NCT DREAM)는 재계약에 따른 요율 변경이 있을 수 있다. 다양한 콜라보·및 기획 역량을 기반으로 MD/라이선싱 매출 성장은 지속될 전망이다. BUY 의견과 목표주가 15만원(12MF PER 25배)을 유지한다.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	990	1,140	1,267	1,401
영업이익 (십억원)	87	167	184	207
순이익 (십억원)	1	352	142	158
EPS (adj) (원)	778	14,752	5,838	6,517
EPS (adj) growth (%)	-78.8	1,795.8	-60.4	11.6
EBITDA margin (%)	15.1	18.0	16.4	15.8
ROE (%)	2.6	40.9	12.8	13.0
P/E (adj) (배)	97.2	9.2	19.5	17.5
P/B (배)	2.6	3.1	2.4	2.2
EV/EBITDA (배)	10.5	12.3	9.3	8.1
Dividend yield (%)	0.5	1.0	1.3	1.4

자료: 에스엠, 삼성증권 추정

표 1. 4분기 실적 전망과 컨센서스

(십억원)	4Q24	3Q25	4Q25E	QoQ (%)	YoY (%)	컨센서스	차이 (%)
매출액	273.6	321.6	284.3	-11.6	3.9	316.2	-10.1
영업이익	33.7	48.2	38.4	-20.4	14.0	45.4	-15.6
영업이익률 (%, %p)	12.3	15.0	13.5	-1.5	1.2	14.4	-0.9
세전이익	-30.8	56.9	35.8	-37.2	흑전	39.8	-10.2
지배주주순이익	-7.3	39.8	22.2	-44.3	흑전	21.6	2.7

자료: 에스엠, FnGuide, 삼성증권

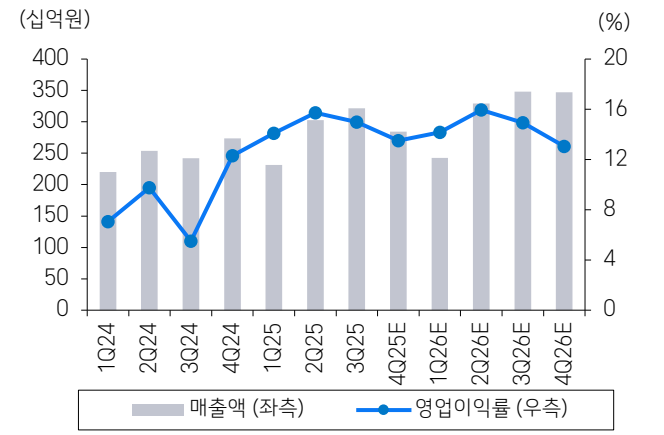
표 2. 실적 추이와 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	**220.1**	**253.9**	**242.2**	**273.6**	**231.4**	**302.9**	**321.6**	**284.3**	**242.3**	**329.5**	**348.2**	**347.0**	**961.1**	**989.7**	**1,140.2**	**1,267.0**
SM Ent.	136.1	174.1	172.1	181.8	165.5	220.3	224.5	175.2	157.5	225.3	248.9	227.2	619.5	664.1	785.5	859.0
SM C&C	23.9	27.9	24.8	33.4	17.7	21.1	25.4	34.0	18.5	22.1	26.5	35.6	127.3	109.9	98.3	102.7
SM Ent. Japan	27.4	18.7	22.0	20.2	20.8	26.0	24.4	27.8	22.0	34.6	23.3	35.7	83.0	88.3	99.0	115.6
DearU	-	-	-	-		20.2	22.3	21.5	21.8	23.1	24.0	24.5	-		64.0	93.3
Dream Maker	12.9	7.5	10.5	5.0	23.0	14.9	8.5	19.1	15.7	19.0	20.0	20.0	94.3	35.9	65.5	74.6
Keyeast	25.4	16.1	13.3	21.0	4.5	3.0	3.6	0.2	2.7	1.8	3.6	0.2	52.0	75.8	11.2	8.3
매출원가	148.9	176.1	168.9	188.6	148.0	188.4	202.6	186.4	155.9	207.8	221.9	227.1	620.0	682.5	725.3	812.6
매출총이익	**71.1**	**77.7**	**73.4**	**85.0**	**83.4**	**114.5**	**119.0**	**97.9**	**86.5**	**121.7**	**126.3**	**119.9**	**341.0**	**307.2**	**414.9**	**454.4**
판관비	55.6	53.0	60.0	51.3	50.8	66.9	70.8	59.6	52.1	69.2	74.3	74.7	227.6	219.9	248.1	270.3
영업이익	**15.5**	**24.7**	**13.3**	**33.7**	**32.6**	**47.6**	**48.2**	**38.4**	**34.3**	**52.5**	**52.0**	**45.2**	**113.5**	**87.3**	**166.8**	**184.1**
영업이익률 (%)	7.1	9.7	5.5	12.3	14.1	15.7	15.0	13.5	14.2	15.9	14.9	13.0	11.8	8.8	14.6	14.5
영업외손익	3.7	-3.6	3.2	-64.5	229.3	-8.3	7.8	-2.6	5.4	4.7	4.6	3.1	5.4	-61.2	226.1	17.7
세전이익	19.3	21.1	16.5	-30.8	261.9	39.3	56.9	35.8	39.7	57.3	56.6	48.3	118.9	26.1	393.8	201.8
지배주주순이익	**12.1**	**7.3**	**6.3**	**-7.3**	**248.2**	**29.3**	**39.8**	**22.2**	**25.8**	**38.3**	**38.1**	**31.5**	**87.3**	**18.3**	**339.4**	**133.7**
(전년 대비, %)																
매출액	**7.9**	**5.9**	**-9.0**	**9.0**	**5.2**	**19.3**	**32.8**	**3.9**	**4.7**	**8.8**	**8.3**	**22.1**	**13.0**	**3.0**	**15.2**	**11.1**
SM Ent.	6.2	25.4	-8.8	11.0	21.5	26.5	30.4	-3.6	-4.8	2.3	10.9	29.7	20.6	7.2	18.3	9.4
SM C&C	11.7	-5.1	-26.9	-21.7	-26.1	-24.2	2.6	2.0	4.5	4.5	4.5	4.5	-19.4	-13.6	-10.6	4.5
SM Ent. Japan	2.4	-6.4	-8.5	65.7	-23.9	38.6	11.1	37.4	5.6	33.1	-4.6	28.5	22.5	6.4	12.1	16.7
DearU	-	-	-	-						14.4	7.4	13.6	-			45.8
Dream Maker	-42.1	-78.4	-40.3	-74.4	78.1	99.0	-18.8	279.6	-31.9	27.1	134.9	5.0	58.9	-61.9	82.4	13.9
Keyeast	31.6	22.6	39.2	110.0	-82.3	-81.7	-73.0	-99.2	-40.0	-40.0	1.0	-2.0	-16.2	45.8	-85.2	-26.3
매출원가	13.1	12.5	5.5	9.9	-0.6	6.9	20.0	-1.2	5.3	10.3	9.5	21.9	11.6	10.1	6.3	12.0
매출총이익	**-1.4**	**-6.5**	**-30.9**	**7.0**	**17.2**	**47.3**	**62.2**	**15.2**	**3.7**	**6.3**	**6.1**	**22.4**	**15.6**	**-9.9**	**35.0**	**9.5**
판관비	3.1	11.5	7.8	-27.1	-8.6	26.3	17.9	16.0	2.6	3.4	5.0	25.4	11.5	-3.4	12.8	9.0
영업이익	**-14.9**	**-30.6**	**-73.6**	**272.9**	**109.6**	**92.4**	**261.6**	**14.0**	**5.4**	**10.4**	**7.8**	**17.9**	**24.7**	**-23.1**	**91.0**	**10.4**
영업이익률 (%p)	-1.9	-5.1	-13.5	8.7	7.0	6.0	9.5	1.2	0.1	0.2	-0.1	-0.5	1.1	-3.0	5.8	-0.1
영업외손익	-66.2	적전	-93.7	적지	6,083.8	적지	144.8	적지	-97.7	흑전	-41.0	흑전	-79.0	적전	흑전	-92.2
세전이익	-34.2	-47.5	-83.7	적지	1,260.0	85.7	244.6	흑전	-84.8	45.8	-0.6	35.0	1.7	-78.1	1,410.1	-48.7
지배주주순이익	**-43.5**	**-71.4**	**-92.4**	**적지**	**1,959.3**	**303.7**	**530.3**	**흑전**	**-89.6**	**30.8**	**-4.3**	**42.0**	**9.1**	**-79.0**	**1,753.8**	**-60.6**

참고: 1. 디어유는 '25년 2분기부터 실적 연결 계상
2. 키이스트 지분 매각 진행 중. 거래가 종결되면(25년 12월 18일), 향후 연결 실적에서 제외될 수 있음

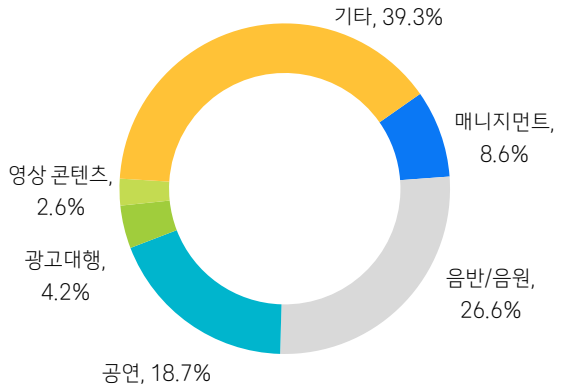
자료: 에스엠, 삼성증권

그림 1. 매출액과 영업이익률



자료: 에스엠, 삼성증권

그림 2. 부문별 매출액 비중 (3Q25)



자료: 에스엠, 삼성증권

표 3. 소속 아티스트 4분기 앨범 판매량

	25년 4분기				24년 4분기			
순위	아티스트	대표 앨범		판매량 (장)	순위	아티스트	대표 앨범	판매량 (장)
1	NCT DREAM	총계		1,018,233	1	NCT DREAM	총계	1,558,792
		Beat It Up		973,086			DREAMSCAPE	1,407,843
2	RIIZE	총계		707,260	2	aespa	총계	1,104,483
		Fame		442,881			Whiplash - The 5th Mini Album	1,000,643
3	Hearts2Hearts	총계		447,860	3	WayV	총계	394,732
		FOCUS - The 1st Mini Album		319,821			FREQUENCY - The 6th Mini Album	335,694
4	WayV	총계		205,493	4	아이린	총계	363,461
		白色定格 (Eternal White)		146,204		(레드벨벳)	Like A Flower - The 1st Mini Album	288,202
5	유노윤호	총계		133,999	5	NCT WISH	총계	175,798
	(동방신기)	I-KNOW - The 1st Album		79,999			Steady - The 1st Mini Album	53,243
총 앨범 판매량				2,765,207				4,100,250

참고: 서클차트 TOP 100 기준 / 자료: 에스엠, 써클차트, 삼성증권

표 4. 4Q25~2026년 발매 음반/음원

아티스트	음반/음원	발매일	구분	판매량 (장)
Hearts2Hearts	FOCUS	10.20	미니 1집	447,860
찬열 (EXO)	[日々] (Hibi)	10.22	일본 미니 1집	
유타 (NCT)	Persona	10.26	일본 정규 1집	
수호 (EXO)	첫눈이 오면	11.2	디지털 싱글	
유노윤호 (동방신기)	I-KNOW	11.5	정규 1집	133,999
SM 재즈 트리오	PINK NOTE	11.10	(SM 클래식스) 프로젝트 앨범	
NCT DREAM	Beat It Up	11.17	미니 6집	1,018,233
에스파	SYNK : aeXIS LINE	11.17	스페셜 디지털 싱글	
RIIZE	Fame	11.24	싱글 2집	707,260
정우 (NCT)	SUGAR	11.28	디지털 싱글	
태연 (소녀시대)	Panorama: The Beast of Taeyeon	12.1	10주년 기념 컴필레이션 앨범	
WayV	白色定格 (Eternal White)	12.8	겨울 스페셜 앨범	205,493
도영 (NCT)	Promise	12.9	싱글 1집	45,363
민호 (샤이니)	TEMPO	12.15	싱글 1집	25,918
GPP	Bring it Back	12.16	(SM엔터 재팬 소속) 디지털 싱글	
NCT WISH	WISHLIST	'26.1.14	일본 미니 1집	
GPP	Bring it Back	'26.1.14	(SM엔터 재팬 소속) 일본 싱글 1집	
EXO	REVERXE	'26.1.19	정규 8집	
Hearts2Hearts	TBD	2월	디지털 싱글	
아이린 (레드벨벳)	TBD	1Q26	정규 1집	
NCT U	TBD	1Q26	미니 1집	
TEN (NCT)	TBD	1Q26	미니 3집	
효연 (소녀시대)	TBD	1Q26	디지털 싱글	
RIIZE	TBD	1Q26	일본 싱글	
SMTR25	TBD	2H26	TBD	

참고: 1. 앨범 판매량은 써클차트 TOP100 기준 발매일부터 12월 31일까지의 누적치
2. 임시완은 더블랙레이블과 전속 계약을 체결했지만, 에스엠 산하 뮤직 레이블 SMArt에서 미니 1집 'The Reason'(12월 5일 발매) 활동 지원
자료: 에스엠, 써클차트, 한터차트, 언론 보도, 삼성증권

표 5. 4Q25~2026년 공연 라인업

아티스트	지역	콘서트/팬미팅	공연일	세부 도시	회차
유타 (NCT)	일본	PERSONA	10.2~12.6	일본 10개 도시	13
찬열 (EXO)	일본	The Days	10.4~10.27	일본 4개 도시	4
키 (샤이니)	글로벌	Uncanny Valley	10.4~12.15	아시아 4개 도시, 북미 6개 도시	11
슈퍼주니어	글로벌	SUPER SHOW 10	10.4~12.14	아시아 4개 도시, 라틴 4개 도시	12
에스파	아시아	aeXIS LINE	10.4~11.27	일본 5개 도시, 방콕	13
도영 (NCT)	아시아	Doors	10.9~10.11	인천	3
최강창민 (동방신기)	일본	CHANGMIN	10.10~12.7	일본 4개 도시	9
NCT DREAM	아시아	FUTURE THE DREAM	10.18~12.14	싱가포르, 사이타마, 대만, 쿠알라룸푸르	8
WayV	아시아	NO Way OUT	10.18~12.14	중국, 대만, 홍콩, 태국	6
RIIZE	북미	RIIZING LOUD	10.30~11.14	미국 6개 도시, 멕시코시티	7
NCT WISH	아시아	INTO THE WISH : Our WISH	10.31~12.23	인천, 일본 7개 도시	20
동방신기	일본	(팬미팅) Bigeast rain	11.2~11.24	도쿄, 효고	6
민호 (샤이니)	한국	(팬미팅) Our Movie	12.13~12.14	서울	2
EXO	한국	(팬미팅) EXO'verse	12.14	인천	2
슈퍼주니어	아시아	SUPER SHOW 10	'26.1.2~3.8	아시아 6개 도시	12
NCT WISH	아시아	INTO THE WISH : Our WISH	'26.1.3~3.28	아시아 8개 도시	12
NCT DREAM	일본	FUTURE THE DREAM	'26.1.8~1.25	오사카, 나고야	5
RIIZE	아시아	RIIZING LOUD	'26.1.10~3.8	아시아 6개 도시	10
민호 (샤이니)	일본	팬미팅) Our Movie	'26.1.10~1.11	요코하마	2
유타 (NCT)	일본	PERSONA	'26.1.21	도쿄	1
태용 (NCT)	아시아	TY TRACK	'26.1.24~3.29	아시아 5개 도시	10
SM TOWN	아시아	SM TOWN LIVE	'26.1.31~2.14	후쿠오카, 방콕	3
에스파	아시아	aeXIS LINE	'26.2.7~3.9	홍콩, 마카오	4
NCT WISH	서울	(팬미팅) 6명의 왕자가 나에게 청혼을 하면 곤란한데요	'26.2.21	서울	2
NCT DREAM	서울	FUTURE THE DREAM: Finale	'26.3.20~29	서울	6
NCT WISH	아시아	INTO THE WISH : Our WISH	'26.4.4~4.11	방콕, 자카르타	2
에스파	아시아	aeXIS LINE	'26.4.4~4.26	자카르타, 오사카, 도쿄	5
태용 (NCT)	아시아	TY TRACK	'26.4.11	쿠알라룸푸르	1
동방신기	일본	RED OCEAN	'26.4.25~4.26	요코하마	2

자료: 에스엠, 언론 보도, 삼성증권

그림 3. SMTR25 콘텐츠 〈W.O.W〉(10/10)

참고: 10월 10일부터 매주 금요일 유튜브 SMTOWN Friend 채널에서 공개
자료: 에스엠, 삼성증권

그림 4. SMTR 25 콘텐츠 〈응답하라 하이스쿨〉 (1H26)

참고: SM X 에그이즈커밍 협업 리얼리티 예능
자료: 에스엠, 삼성증권

표 6. 소속 아티스트 현황

그룹	멤버	데뷔	그룹	멤버	데뷔	그룹	멤버	데뷔	그룹	멤버	데뷔
강타		1996년	레드벨벳	아이린	2014년	WayV	쿤	2019년	dearALICE	제임스 샤프	2025년 2월
동방신기	유노윤호	2003년		슬기			텐			덱스터 그린우드	
	최강창민			조이			윈윈			올리버 퀸	
슈퍼주니어*	이특	2005년	NCT	쟈니	2016년		샤오쥔			리스 카터	
	희철			태용			헨드리			블레이즈 눈	
	예성			유타			양양		하츠투하츠	지우	2025년 2월
	신동			도영		에스파	카리나	2020년 11월		카르멘	
	시원			재현			지젤			유하	
	려욱			정우			윈터			스텔라	
	성민			마크			닝닝			주은	
소녀시대	태연	2007년		런쥔		RIIZE	쇼타로	2023년 9월		에이나	
	효연			제노			은석			이안	
	유리			해찬			성찬			예온	
	윤아			재민			원빈		승한앤소울	승한	2025년 7월
슈퍼주니어 M	조미	2008년		천러			소희		SMTR25		2H26
샤이니	Key	2008년		지성			앤톤		(뉴 보이그룹)		
	민호		(NCT 탈퇴)	루카스	2018년	NCT WISH	시온	2024년 2월			
EXO	수호	2014년					리쿠				
	찬열						유우시				
	카이						재희				
	세훈						료				
							사쿠야				

참고: 1. RIIZE 전 멤버였던 승한은 팀 탈퇴를 발표(24년 10월 14일) 및 '25년 7월 솔로 데뷔
2. 레드벨벳의 웬디와 예리는 전속 계약은 종료됐으나 그룹 활동은 에스엠과 계속할 예정
3. 보아는 '25년 12월 31일 전속 계약 종료(2000~2025년)

자료: 에스엠, 삼성증권

표 7. SME x TME 전략적 제휴: IP 글로벌 확장을 위한 성장 동력

구분	내용
에스엠	전 세계 유통망 및 글로벌 K-POP 팬덤 운영 노하우
	세계 최고 수준의 A&R 시스템 및 음악/MV 제작 프로듀싱 역량
	아티스트 기반 MD 기획 및 글로벌 공연 실행 노하우
	체계적인 캐스팅 및 트레이닝 관리 시스템
텐센트 뮤직 엔터테인먼트 (TME)	중국 시장 내 압도적 플랫폼 장악력 및 현지화 마케팅
	인하우스 스튜디오를 통한 중국 시장 맞춤형 콘텐츠 제작 지원
	5.5억 유저 기반의 플랫폼 트래픽 및 다각화된 수 채널
	유저 데이터 기반의 정교한 팬덤 분석 및 시장성 예측 역량
기대 효과	전방위적 협업을 통한 밸류체인 확장
	IP 수익화의 실질적 성과 기대
	완결형 아이돌 성공 모델 구축

자료: 에스엠, 삼성증권

표 8. 에스엠, 드림어스컴퍼니 매각 계약 체결

구분	내용
양도인	에스엠엔터테인먼트 (5.5%)
양수인	비마이프렌즈
양도 금액 (원)	9,650,350,656
양도 주식수 (1주당 가액)	4,075,317주 (2,368원)
지분율 변화	12.55% → 7.05%
계약 체결일	2025년 10월 30일
거래 종결일	2025년 11월 28일

자료: 에스엠, 삼성증권

그림 5. 에스엠의 멀티 제작 센터

자료: 에스엠, 삼성증권

표 9. 이익 추정치 변경

(십억원)	2025E			2026E		
	변경 전	변경 후	%	변경 전	변경 후	%
매출액	1,148.3	1,140.2	-0.7	1,269.6	1,267.0	-0.2
영업이익	166.7	166.8	0.1	190.1	184.1	-3.2
영업이익률 (%, %p)	14.5	14.6	0.1	15.0	14.5	-0.4
세전이익	393.6	393.8	0.0	207.7	201.8	-2.8
지배주주순이익	339.6	339.4	-0.0	137.4	133.7	-2.7

자료: 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**961**	**990**	**1,140**	**1,267**	**1,401**
매출원가	620	682	725	813	893
매출총이익	**341**	**307**	**415**	**454**	**508**
(매출총이익률, %)	35.5	31.0	36.4	35.9	36.3
판매 및 일반관리비	228	220	248	270	301
영업이익	**113**	**87**	**167**	**184**	**207**
(영업이익률, %)	11.8	8.8	14.6	14.5	14.8
영업외손익	**5**	**-61**	**226**	**18**	**18**
금융수익	22	23	18	19	19
금융비용	9	9	12	12	11
지분법손익	47	-2	231	8	9
기타	-55	-73	-11	3	1
세전이익	**119**	**26**	**393**	**202**	**225**
법인세	36	25	41	60	67
(법인세율, %)	30.5	96.9	10.3	29.7	29.9
계속사업이익	83	1	352	142	158
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**83**	**1**	**352**	**142**	**158**
(순이익률, %)	8.6	0.1	30.9	11.2	11.3
지배주주순이익	87	18	339	134	149
비지배주주순이익	-5	-17	14	8	9
EBITDA	171	149	205	208	222
(EBITDA 이익률, %)	17.8	15.1	18.0	16.4	15.8
EPS (지배주주)	3,664	778	14,752	5,838	6,517
EPS (연결기준)	3,470	35	15,348	6,194	6,907
수정 EPS (원)*	3,664	778	14,752	5,838	6,517

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**858**	**814**	**1,234**	**1,408**	**1,589**
현금 및 현금등가물	303	358	709	825	945
매출채권	153	158	182	202	223
재고자산	26	28	32	36	40
기타	376	270	311	345	381
비유동자산	**683**	**605**	**596**	**597**	**608**
투자자산	253	242	271	296	322
유형자산	71	76	57	45	39
무형자산	204	140	121	109	101
기타	156	147	147	147	147
자산총계	**1,541**	**1,419**	**1,830**	**2,005**	**2,197**
유동부채	**519**	**485**	**549**	**609**	**673**
매입채무	211	210	242	269	298
단기차입금	42	5	5	5	5
기타 유동부채	266	269	301	334	370
비유동부채	**112**	**105**	**111**	**116**	**120**
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	112	105	111	116	120
부채총계	**632**	**590**	**660**	**725**	**793**
지배주주지분	**723**	**665**	**992**	**1,094**	**1,209**
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	362	353	353	353	353
이익잉여금	365	320	649	751	866
기타	-17	-20	-22	-22	-22
비지배주주지분	**187**	**164**	**178**	**186**	**195**
자본총계	**909**	**829**	**1,170**	**1,280**	**1,404**
순부채	-346	-370	-743	-871	-1,003

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**113**	**136**	**413**	**184**	**193**
당기순이익	83	1	352	142	158
현금유출이없는 비용 및 수익	94	152	66	65	60
유형자산 감가상각비	30	33	19	11	7
무형자산 상각비	28	29	19	12	8
기타	36	90	28	41	45
영업활동 자산부채 변동	-34	6	22	19	20
투자활동에서의 현금흐름	**-83**	**56**	**-24**	**-20**	**-21**
유형자산 증감	-19	-22	0	0	0
장단기금융자산의 증감	23	71	-24	-20	-21
기타	-87	7	0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**-43**	**-144**	**-13**	**-29**	**-31**
차입금의 증가(감소)	33	-36	-3	4	4
자본금의 증가(감소)	-5	-9	0	0	0
배당금	-28	-28	-9	-32	-34
기타	-42	-72	0	0	0
현금증감	-14	55	351	116	120
기초현금	318	303	358	709	825
기말현금	303	358	709	825	945
Gross cash flow	**177**	**153**	**419**	**207**	**218**
Free cash flow	**94**	**111**	**413**	**184**	**193**

재무비율 및 주당지표

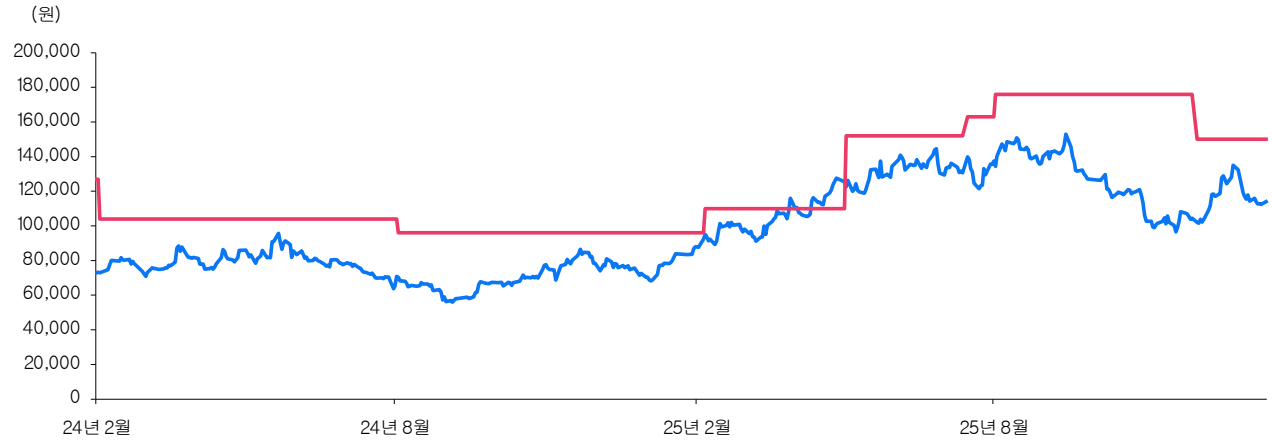
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	13.0	3.0	15.2	11.1	10.6
영업이익	24.7	-23.1	91.0	10.4	12.6
순이익	0.8	-99.0	42,926.3	-59.8	11.5
수정 EPS**	8.9	-78.8	1,795.8	-60.4	11.6
주당지표					
EPS (지배주주)	3,664	778	14,752	5,838	6,517
EPS (연결기준)	3,470	35	15,348	6,194	6,907
수정 EPS**	3,664	778	14,752	5,838	6,517
BPS	30,825	29,037	43,345	47,783	52,801
DPS (보통주)	1,200	400	1,400	1,500	1,650
Valuations (배)					
P/E***	25.1	97.2	9.2	19.5	17.5
P/B***	3.0	2.6	3.1	2.4	2.2
EV/EBITDA	11.9	10.5	12.3	9.3	8.1
비율					
ROE (%)	12.3	2.6	40.9	12.8	13.0
ROA (%)	5.5	0.1	21.7	7.4	7.5
ROIC (%)	31.4	1.1	87.9	104.8	162.4
배당성향 (%)	32.2	50.0	9.5	25.7	25.3
배당수익률 (보통주, %)	1.3	0.5	1.0	1.3	1.4
순부채비율 (%)	-38.0	-44.6	-63.5	-68.0	-71.5
이자보상배율 (배)	19.9	16.0	36.2	40.0	43.5

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: 에스엠, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 1월 19일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 1월 19일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/1/15	2/8	8/8	2025/2/11	5/8	7/21	8/7	12/8
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	127000	104000	96000	110000	152000	163000	176000	150000
괴리율 (평균)	-38.45	-23.90	-24.84	-5.09	-13.15	-19.92	-28.62	
괴리율 (최대or최소)	-35.04	-7.88	-3.85	15.91	-4.93	-15.21	-13.07	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL (중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT (비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA