에스엠 (041510)

Earnings Review | Company Analysis | 엔터테인먼트 | 2026. 2. 12

안정적인 실적으로 증명하는 경쟁력

Analyst 박성호
shpark@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	150,000 원
현재주가	120,200 원
상승여력	24.8 %

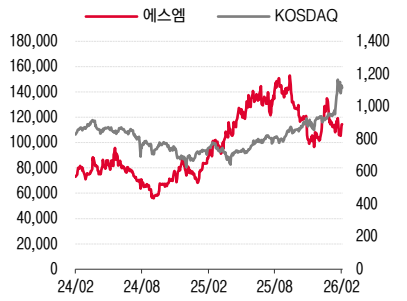
컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSDAQ (2/11)	1,114.87 pt
시가총액	27,519 억원
발행주식수	22,895 천주
52 주 최고가/최저가	153,000 / 89,200 원
90 일 일평균거래대금	233.09 억원
외국인 지분율	27.3%
배당수익률(25.12E)	1.3%
BPS(25.12E)	36,413 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 -12.5%
	6 개월 -55.7%
	12 개월 -31.4%
주주구성	카카오 외 9 인 41.7%
	TME Hong Kong 외 1 인 9.7%
	최정민 외 1 인 0.0%

Stock Price



4Q25P Review

에스엠의 4Q25P 연결 매출액은 3,190억원(+16.6% YoY) 영업이익은 546억원(+62.3% YoY, OPM 17.1%)으로 컨센서스 상회하는 호실적 시현. MD/라이선싱 매출 호조에 따른 이익 개선 동반

당분기 매출 성장은 콘서트와 공연 MD, 라이선싱이 견인함. 콘서트의 경우 4분기 슈퍼주니어, NCT 위시, 라이즈 등 레거시/저연차 IP의 활발한 활동(총 122회 공연)에 힘입어 매출액 +53.6% YoY 성장. 연말 소규모 공연 비중이 증가하여 매출과 영업이익 모두 QoQ 감소 추정. 전년대비 공연 횟수 및 모객수가 크게 증가하면서 공연 MD의 견조한 판매 성장. 3분기 이연된 에스파와 펍지, 티니핑 IP 콜라보 수익이 금번 분기 본격적으로 인식되어 MD/라이선싱 부문의 매출액은 전년대비 +52.5% YoY 증가. 음반/음원 매출은 전년대비 -24.6% YoY 감소. NCT 드림 102만 장, 라이즈 71만 장 등 총 272만 장의 판매량 기록했지만 핵심 IP 컴백 효과가 컸던 24년 대비 매출과 수익성 모두 감소

자회사 실적 또한 큰 폭 개선. 글로벌 공연 증가 효과로 SME Japan과 드림메이커의 매출은 각각 +27.2% YoY, +230% YoY 성장. 25년 디어유 연결 편입 및 구독료 인상 효과가 더해지며 자회사 실적 성장을 견인

안정적인 실적으로 증명하는 경쟁력

에스엠의 2026년 연결 매출액은 1조 2,955억원(+10.3% YoY), 영업이익은 2,061억원(+12.6% YoY, OPM 15.9%) 전망. 고연차/저연차 다양한 IP의 활발한 활동을 기반으로 안정적인 실적 성장이 기대됨. 공연과 MD/라이선싱 중심의 사업 전략을 지속하며 올해에도 높은 수익성을 유지할 것으로 판단. 서구권 영향력 확대를 위한 추가 투자가 예상되나 전사 수익성 및 주주환원 규모를 훼손되는 수준은 아닐 전망. 25년 결산 주당 배당금은 1,620원이며, 향후 별도 순이익 기준 배당성향은 약 30% 수준 내외에서 관리 될 것. 동사의 26E P/E는 약 20배로 안정적인 실적 성장과 글로벌 성과 가시화 가능성 감안하면 여전히 저평가 구간으로 판단되며 밸류에이션 리레이팅 가능성은 충분

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	961	990	1,175	1,296	1,390
영업이익	113	87	183	206	219
순이익	87	18	337	135	140
EPS (원)	3,724	799	14,702	5,882	6,132
증감률 (%)	10.1	-78.5	1,739.4	-60.0	4.3
PER (x)	24.7	94.6	8.2	20.5	19.7
PBR (x)	3.0	2.7	3.3	2.9	2.6
영업이익률 (%)	11.8	8.8	15.6	15.9	15.8
EBITDA 마진 (%)	17.8	15.1	20.7	20.5	19.9
ROE (%)	12.3	2.6	44.9	15.1	14.0

주: IFRS 연결 기준
자료: 에스엠, LS증권 리서치센터

표1 에스엠 4Q25P 실적 Review

(단위: 십억원, %, %p)	4Q25P	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	컨센서스	컨센대비	당사추정치	추정치대비
매출액	319.0	273.6	16.6	321.6	-0.8	292.9	8.9	287.8	10.8
영업이익	54.6	33.7	62.2	48.2	13.3	39.4	38.7	37.8	44.4
영업이익률(%)	17.1	12.3	4.8	15.0	2.1	13.4	3.7	13.1	4.0
순이익	27.0	-7.3	흑전	39.8	-32.1	20.8	30.0	10.5	157.5
순이익률(%)	8.5	-2.7	11.1	12.4	-3.9	7.1	1.4	3.6	4.8

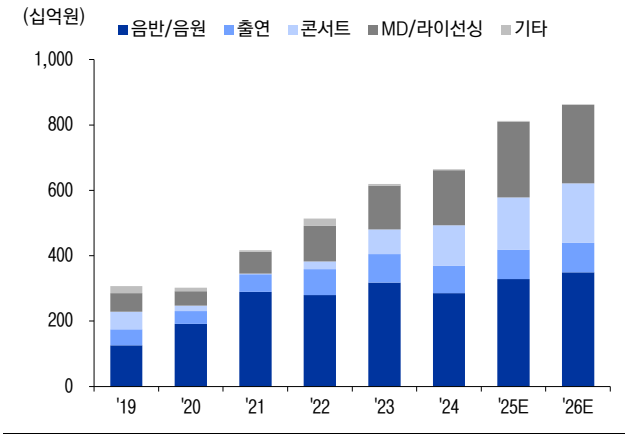
자료: LS증권 리서치센터

표2 에스엠 분기 및 연간 실적 Table

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
매출액	**231.4**	**302.9**	**321.6**	**319.0**	**263.7**	**340.4**	**340.6**	**350.9**	**989.7**	**1,174.9**	**1,295.5**
SME(별도)	165.5	220.3	224.5	202.2	182.5	225.0	224.3	231.7	664.2	812.5	863.6
음반/음원	67.8	99.0	96.7	64.8	65.0	115.8	77.4	91.4	285.7	328.3	349.5
출연	18.8	23.2	24.1	24.1	19.9	22.7	23.5	24.0	84.4	90.1	90.2
콘서트	39.0	33.6	52.5	34.5	43.1	34.3	55.8	48.2	122.6	159.6	181.4
MD/라이선싱	39.4	63.9	50.3	78.1	53.9	51.5	67.0	67.4	168.9	231.6	239.7
기타	0.5	0.6	1.1	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	2.6	2.9	2.8
SM C&C	17.7	21.1	25.4	36.3	17.0	23.0	26.0	27.0	110.0	100.5	93.0
SM Japan	20.8	26.0	24.4	25.7	21.8	27.5	36.0	38.8	88.3	96.9	124.1
SMBM	10.4	19.5	18.9	17.0	13.0	21.0	18.0	21.0	60.6	65.8	73.0
SMLDG	7.2	16.9	18.5	10.8	10.7	23.7	13.0	14.2	44.7	53.4	61.6
DREAM MAKER	23.0	14.9	8.5	16.5	15.0	17.0	20.0	12.0	35.9	62.9	64.0
DearU		20.2	22.3	23.8	24.0	25.2	25.0	28.0		66.3	102.2
% Sales Growth	*5.2*	*19.3*	*32.8*	*16.6*	*13.9*	*12.4*	*5.9*	*10.0*	*3.0*	*18.7*	*10.3*
SME(별도)	*21.5*	*26.5*	*30.5*	*11.2*	*10.3*	*2.1*	*-0.1*	*14.6*	*7.2*	*22.3*	*6.3*
음반/음원	*23.0*	*38.1*	*32.6*	*-24.6*	*-4.2*	*17.0*	*-20.0*	*41.0*	*-10.2*	*14.9*	*6.5*
출연	*-5.5*	*12.6*	*6.9*	*12.5*	*6.0*	*-2.0*	*-2.3*	*-0.3*	*-3.0*	*6.8*	*0.0*
콘서트	*57.9*	*-9.7*	*37.4*	*53.3*	*10.5*	*2.1*	*6.3*	*39.6*	*62.2*	*30.2*	*13.6*
MD/라이선싱	*9.4*	*45.9*	*32.7*	*52.5*	*36.7*	*-19.4*	*33.2*	*-13.6*	*25.9*	*37.1*	*3.5*
기타	*6.7*	*-24.4*	*73.2*	*0.3*	*46.3*	*13.3*	*-33.5*	*0.0*	*-45.0*	*10.8*	*-1.7*
매출총이익	**83.4**	**114.5**	**119.0**	**115.6**	**96.2**	**130.2**	**128.1**	**135.2**	**307.2**	**432.5**	**489.7**
%YoY	*17.3*	*47.3*	*62.2*	*36.0*	*15.4*	*13.7*	*7.7*	*16.9*	*-9.9*	*40.8*	*13.2*
%GPM	36.0	37.8	37.0	36.2	36.5	38.3	37.6	38.5	31.0	36.8	37.8
영업이익	**32.6**	**47.6**	**48.2**	**54.6**	**38.0**	**54.4**	**54.9**	**58.8**	**87.3**	**183.0**	**206.1**
%YoY	*109.7*	*92.4*	*261.7*	*62.3*	*16.5*	*14.3*	*13.8*	*7.7*	*-23.1*	*109.7*	*12.6*
%OPM	14.1	15.7	15.0	17.1	14.4	16.0	16.1	16.8	8.8	15.6	15.9
지배순이익	**248.2**	**29.3**	**39.8**	**19.3**	**24.7**	**41.9**	**39.7**	**28.3**	**18.3**	**336.6**	**134.7**
%YoY	*1,960.0*	*303.9*	*530.1*	*흑전*	*-90.0*	*43.1*	*-0.1*	*46.4*	*-79.0*	*1,739.4*	*-60.0*
%NPM	107.3	9.7	12.4	6.1	9.4	12.3	11.7	8.1	1.8	28.6	10.4

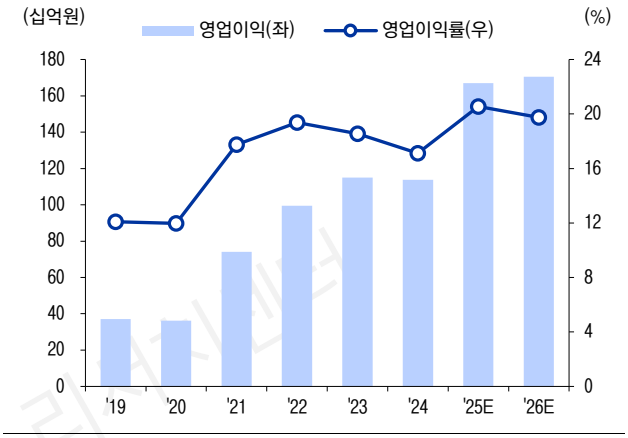
자료: 에스엠, LS증권 리서치센터

그림1 에스엠 연간 별도 매출액 전망



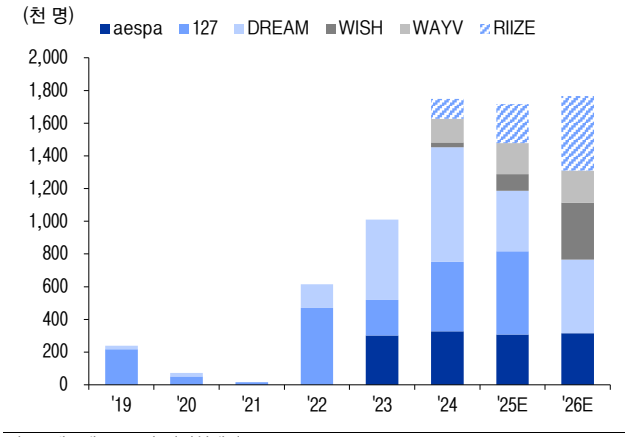
자료: 에스엠, LS증권 리서치센터

그림2 에스엠 연간 별도 영업이익 및 영업이익률 전망



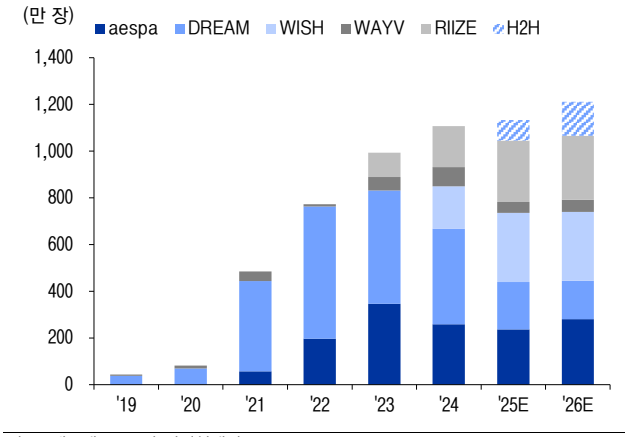
자료: 에스엠, LS증권 리서치센터

그림3 에스엠 주요 아티스트 공연 모객 수 전망



자료: 에스엠, LS증권 리서치센터

그림4 주요 아티스트별 음반 출하량 전망



자료: 에스엠, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

에스엠 (041510)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	858	814	1,005	1,111	1,222
현금 및 현금성자산	303	358	458	570	673
매출채권 및 기타채권	261	247	270	272	278
재고자산	26	28	31	32	35
기타유동자산	269	181	246	236	236
비유동자산	683	605	588	595	602
관계기업투자등	168	156	156	156	156
유형자산	71	76	78	80	82
무형자산	204	140	145	150	155
자산총계	1,541	1,419	1,593	1,705	1,824
유동부채	519	485	485	480	485
매입채무 및 기타재무	330	321	329	324	339
단기금융부채	70	41	33	33	23
기타유동부채	119	123	123	123	123
비유동부채	112	105	102	97	94
장기금융부채	76	70	66	61	58
기타비유동부채	36	36	36	36	36
부채총계	632	590	586	576	578
지배주주지분	723	665	834	948	1,055
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	362	353	353	353	353
이익잉여금	361	357	635	601	716
비지배주주지분(연결)	187	164	172	181	190
자본총계	187	164	172	181	190

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	961	990	1,175	1,296	1,390
매출원가	620	683	742	806	866
매출총이익	341	307	432	490	524
판매비 및 관리비	228	220	249	284	305
영업이익	113	87	183	206	219
(EBITDA)	171	149	243	265	276
금융손익	13	14	7	6	5
이자비용	6	5	5	4	3
관계기업등 투자손익	47	-2	231	6	10
기타영업외손익	-55	-73	-31	-22	-32
세전계속사업이익	119	26	390	196	202
계속사업법인세비용	36	25	37	45	49
계속사업이익	83	1	353	151	154
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	83	1	353	151	154
지배주주	87	18	337	135	140
총포괄이익	80	6	350	151	156
매출총이익률 (%)	35.5	31.0	36.8	37.8	37.7
영업이익률 (%)	11.8	8.8	15.6	15.9	15.8
EBITDA 마진률 (%)	17.8	15.1	20.7	20.5	19.9
당기순이익률 (%)	8.6	0.1	30.0	11.7	11.1
ROA (%)	5.8	1.2	22.4	8.2	8.0
ROE (%)	12.3	2.6	44.9	15.1	14.0
ROIC (%)	-4.8	-7.8	-9.9	-11.7	-11.6

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	113	136	355	191	202
당기순이익(손실)	83	1	353	151	154
비현금수익비용가감	94	152	36	92	87
유형자산감가상각비	30	33	31	29	27
무형자산상각비	28	29	29	30	30
기타현금수익비용	36	90	-25	33	30
영업활동 자산부채변동	-34	6	2	-9	7
매출채권 감소(증가)	-1	4	-23	-2	-6
재고자산 감소(증가)	1	-3	-2	-2	-2
매입채무 증가(감소)	-27	-18	8	-5	15
기타자산, 부채변동	-7	24	20	0	0
투자활동 현금흐름	-83	56	-89	-37	-47
유형자산처분(취득)	-19	-22	-2	-2	-2
무형자산 감소(증가)	-32	-26	-5	-5	-5
장단기금융상품 감소(증가)	0	0	0	0	0
기타투자활동	-33	104	-82	-30	-40
재무활동 현금흐름	-43	-144	-168	-42	-52
차입금의 증가(감소)	38	-33	-12	-5	-13
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-28	-28	-9	-37	-39
기타재무활동	-52	-84	-147	0	0
현금의 증가	-14	55	99	112	103
기초현금	318	303	358	458	570
기말현금	303	358	458	570	673

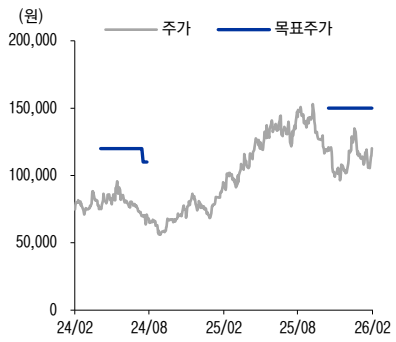
주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	24.7	94.6	8.2	20.5	19.7
P/B	3.0	2.7	3.3	2.9	2.6
EV/EBITDA	10.8	9.4	8.5	7.4	6.7
P/CF	12.4	11.6	7.1	11.4	11.5
배당수익률 (%)	1.3	0.5	1.3	1.4	1.5
성장성 (%)					
매출액	13.0	3.0	18.7	10.3	7.3
영업이익	24.7	-23.1	109.7	12.6	6.3
세전이익	1.7	-78.1	1,397.0	-49.7	3.3
당기순이익	0.8	-99.0	44,526.	-57.2	1.9
EPS	10.1	-78.5	1,739.4	-60.0	4.3
안정성 (%)					
부채비율	337.9	359.2	340.0	318.3	304.2
유동비율	165.3	168.0	207.3	231.6	252.1
순차입금/자기자본(x)	-1.9	-2.3	-3.2	-3.6	-4.0
영업이익/금융비용(x)	19.9	16.0	35.2	51.2	63.2
총차입금 (십억원)	146	110	99	94	81
순차입금 (십억원)	-346	-370	-547	-654	-770
주당지표 (원)					
EPS	3,724	799	14,702	5,882	6,132
BPS	30,318	28,467	36,413	41,404	46,077
CFPS	7,426	6,535	16,964	10,595	10,532
DPS	1,200	400	1,620	1,700	1,800

자료: 에스엠, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

에스엠 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2024.04.16	Buy	120,000	-20.2		-32.7
2024.07.29	Buy	110,000	-35.5		-41.7
2024.10.04		커버리지 제외			
2025.10.27	신규	박성호			
2025.10.27	Buy	150,000	-10.0		-25.6

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박성호).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	88.7% 11.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 1. 1 ~ 2025. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)