2026-04-22

COMPANY ANALYSIS

에스엠 (041510/KQ)

우리도 미국 갈 수 있어

엔터테인먼트. 박준형 / jh.park@sks.co.kr / 3773-8589

Signal: 1Q26 시장 컨센서스 소폭 상회 전망
Key: 전년대비 공연 규모 확대에 따른 공연과 MD 매출의 성장
Step: 투자의견 매수, 목표주가 134,000 원 유지

매수(유지)

목표주가: 134,000 원(유지)
현재주가: 93,000 원
상승여력: 44.1%

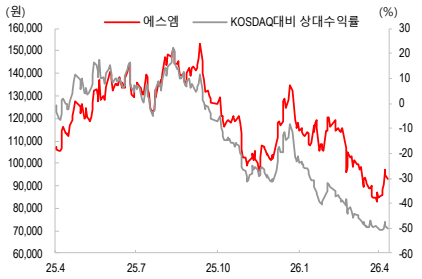
STOCK DATA

주가(26/04/20)	93,000 원
KOSDAQ	1,174.85 pt
52 주 최고가	153,000 원
60 일 평균 거래대금	16 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	2,289 만주
시가총액	2,129 십억원
주요주주	
카카오(외 8)	41.67%
TencentMusicEntertainment	9.66%
외국인 지분율	30.14%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2026E	2027E	2028E
매출액	십억원	1,272	1,433	1,476
영업이익	십억원	192	255	272
순이익(지배주주)	십억원	132	190	185
EPS	원	5,744	8,282	8,090
PER	배	16.2	11.2	11.5
PBR	배	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	배	10.2	8.0	7.1
ROE	%	12.5	16.2	14.0
배당성향	%	28.2	19.6	20.0

1Q26 Preview: 시장 컨센서스 소폭 상회

1Q26 매출액 2,592 억원(+12.0%YoY, -18.8%QoQ, 이하 YoY, QoQ), 영업이익 390 억원(+19.7%, -28.6%), OPM 15.0%로 컨센서스를 소폭 상회할 전망이다.

앨범: EXO 정규 8 집 100 만장, NCT 신규 유닛 'NCT JNJM' 미니 1 집 50 만장, 아이린 솔로 정규 1 집 20 만장을 포함해 총 184.7 만장 반영했다. **공연/MD**: 슈퍼주니어 돔 투어 12 회, RIIZE 일본 돔 투어 11 회, NCT DREAM 월드투어 11 회 등을 반영했다. 전년대비 공연 횟수는 감소했으나 공연 규모는 확대되었으며, 약 100 만명 수준의 모객이 추정된다. 투어 규모 확대에 따라 MD 매출 성장도 예상되지만, NCT WISH 기획 MD(팝업스토어) 중 온라인 예약 판매분은 다음 분기로 이연 인식될 예정이다.

2 분기에는 4 월 20 일 NCT WISH 정규 1 집, 5 월 29 일 aespa 정규 2 집 발매가 예정되어 있으며, EXO 의 본격적인 월드 투어 일정이 시작되면서 실적 성장 모멘텀이 기대된다. aespa 는 앨범 발매 이후 하반기부터 월드투어를 진행될 예정이다. 다만 이전 투어 대비 아시아 비중은 축소하고 북미 확장이 본격화되면서, 상대적으로 소규모 공연 비중이 확대될 것으로 보인다. SMTR25 는 팬미팅과 팝업스토어가 예정되어 있으며, 4 분기가 데뷔가 예상된다. 초기 팬덤 형성과 가파른 성장세가 기대되며, 신인 IP 의 수익화 시점 역시 단축될 가능성이 높다.

투자의견 매수, 목표주가 134,000 원 유지

동사는 기존 아시아 중심 성과를 넘어 서구권에서의 실질적인 확장이 확인될 필요가 있다. 특히 aespa 의 글로벌 시장 내 성과가 핵심 변수로 작용할 전망이며, NCT WISH, RIIZE, 그리고 하반기 데뷔 예정인 SMTR25 등 저연차 아티스트의 팬덤 확대 속도와 조기 수익화 여부 역시 중장기 기업가치에 중요한 영향을 미칠 것으로 판단한다.

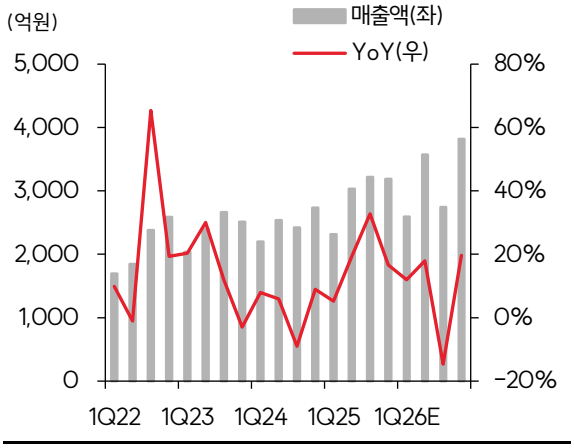
한편 동사는 한한령 완화 기대감에 대한 주가 민감도가 높은 종목으로, 중국 내 높은 인지도를 보유한 기존 IP 와 Tencent Music Entertainment 과의 협업, 자회사 디어유의 QQ Music 제휴를 통한 'Bubble' 서비스 확장 등을 감안할 때 규제 완화 시 실적 개선 여지가 크다. 서구권 성과 가시화와 한한령 해제 기대감이 중장기 실적 성장 모멘텀으로 유효한 점을 반영해 투자의견 매수, 목표주가 134,000 원 유지한다.

에스엠 실적 추이 및 전망 (단위: 억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2024	2025	2026
매출액	**2,314**	**3,029**	**3,216**	**3,190**	**2,592**	**3,572**	**2,743**	**3,818**	**9,897**	**11,749**	**12,724**
YoY(%)	*5.2%*	*19.3%*	*32.8%*	*16.6%*	*12.0%*	*17.9%*	*-14.7%*	*19.7%*	*3.0%*	*18.7%*	*8.3%*
SME(별도)	**1,655**	**2,203**	**2,245**	**2,022**	1,577	2,538	1,703	2,546	**6,641**	**8,125**	8,365
1) 음반	166	723	707	347	277	848	226	960	1,884	1,943	2,311
2) 음원	512	267	260	301	256	275	273	316	973	1,340	1,120
3) 출연	188	232	241	241	194	267	362	265	845	902	1,087
4) 콘서트	390	336	525	345	403	581	375	473	1,225	1,596	1,832
5) MD/라이선싱	394	639	503	781	442	561	456	524	1,689	2,317	1,984
6) 기타	5	6	11	7	6	6	12	8	26	29	32
연결 자회사	**659**	**826**	**971**	**1,168**	**1,014**	**1,034**	**1,039**	**1,271**	**3,256**	**3,624**	**4,359**
매출총이익	**834**	**1,145**	**1,190**	**1,156**	**971**	**1,340**	**1,014**	**1,411**	**3,072**	**4,325**	**4,736**
YoY(%)	*17.2%*	*47.3%*	*62.2%*	*36.0%*	*16.4%*	*17.0%*	*-14.8%*	*22.1%*	*-9.9%*	*40.8%*	*9.5%*
GPM(%)	*36.0%*	*37.8%*	*37.0%*	*36.2%*	*37.5%*	*37.5%*	*37.0%*	*37.0%*	*31.0%*	*36.8%*	*37.2%*
판관비	508	669	708	610	581	767	706	759	2,199	2,495	2,814
영업이익	**326**	**476**	**482**	**546**	**390**	**572**	**308**	**652**	**873**	**1,830**	**1,922**
YoY(%)	*109.6%*	*92.3%*	*261.7%*	*62.2%*	*19.7%*	*20.2%*	*-36.1%*	*19.4%*	*-23.1%*	*109.6%*	*5.0%*
OPM(%)	*14.1%*	*15.7%*	*15.0%*	*17.1%*	*15.0%*	*16.0%*	*11.2%*	*17.1%*	*8.8%*	*15.6%*	*15.1%*
당기순이익(지배)	**2,482**	**293**	**398**	**152**	**324**	**355**	**285**	**352**	**183**	**3,325**	**1,315**
NPM(%)	*107.3%*	*9.7%*	*12.4%*	*4.8%*	*12.5%*	*9.9%*	*10.4%*	*9.2%*	*1.9%*	*28.3%*	*10.3%*

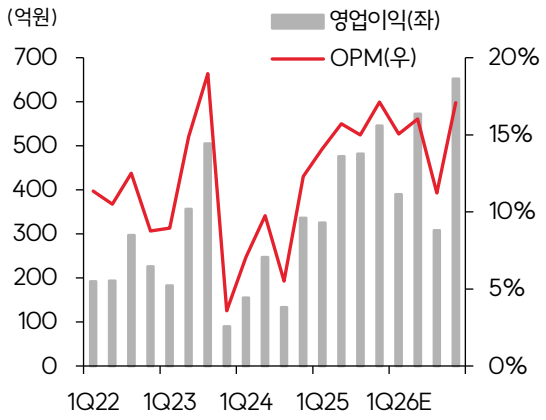
자료: 에스엠, SK 증권

매출액 추이 및 전망



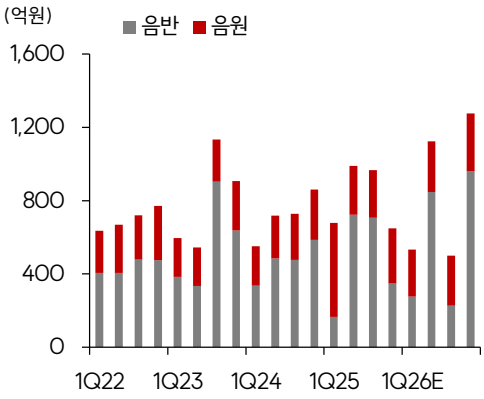
자료: 에스엠, SK 증권

영업이익 추이 및 전망



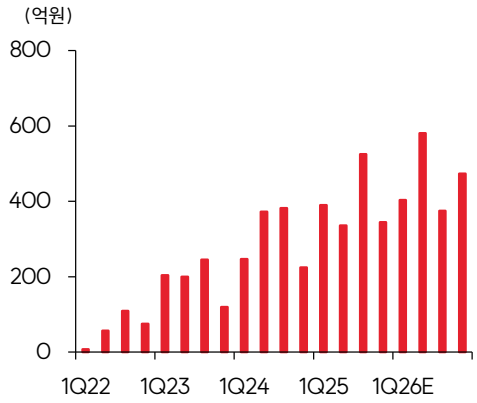
자료: 에스엠, SK 증권

음반/원 매출 추이 및 전망



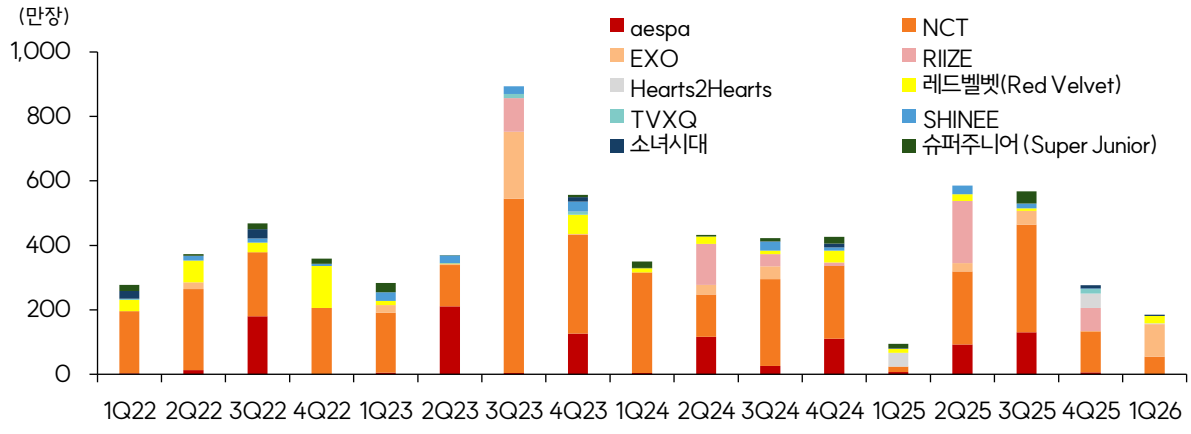
자료: 에스엠, SK 증권

공연 매출 추이 및 전망



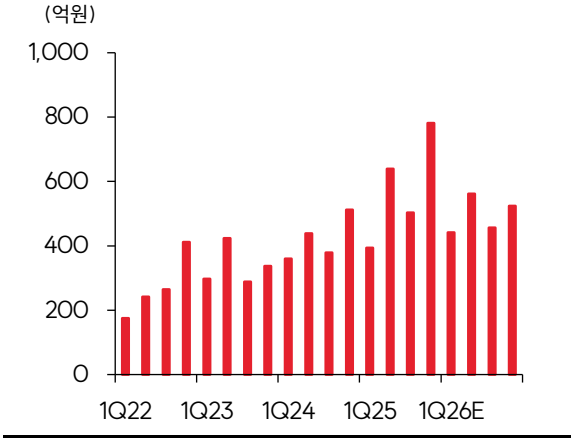
자료: 에스엠, SK 증권

에스엠 아티스트 음반 판매량 추이



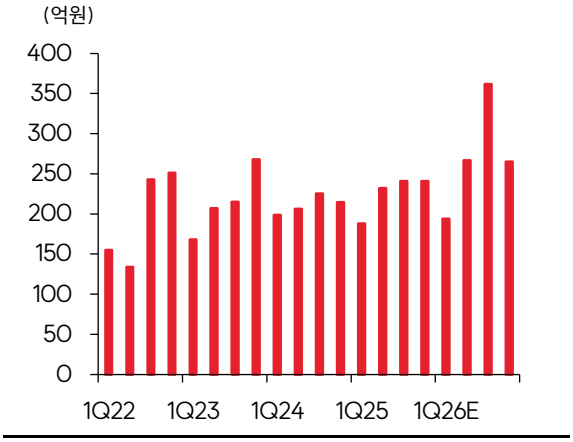
자료: 써클차트, SK 증권

MD/라이선싱 매출 추이 및 전망



자료: 에스엠, SK 증권

출연 매출 추이 및 전망



자료: 에스엠, SK 증권

2026 년 아티스트 상반기 컴백 일정

발매일	아티스트	음반 분류
1/14	NCT WISH	미니(JPN)
1/19	EXO	정규
2/18	RIIZE	싱글 CD(JPN)
2/20	TVXQ!	싱글(JPN)
2/20	Hearts2Hearts	싱글
2/23	NCT JNJM	미니
2/25	MINHO	싱글(JPN)
1Q26	IRENE	정규
	HYO	싱글
2Q26	YESUNG	정규(JPN)
	TAEYONG	정규
	Aespa	정규
	NCT WISH	정규
	WayV	미니
	RIIZE	미니
	XngHan&Xoul	미니
	Hearts2Hearts	미니
	RYEOWOOK	싱글

자료: 에스엠, SK 증권

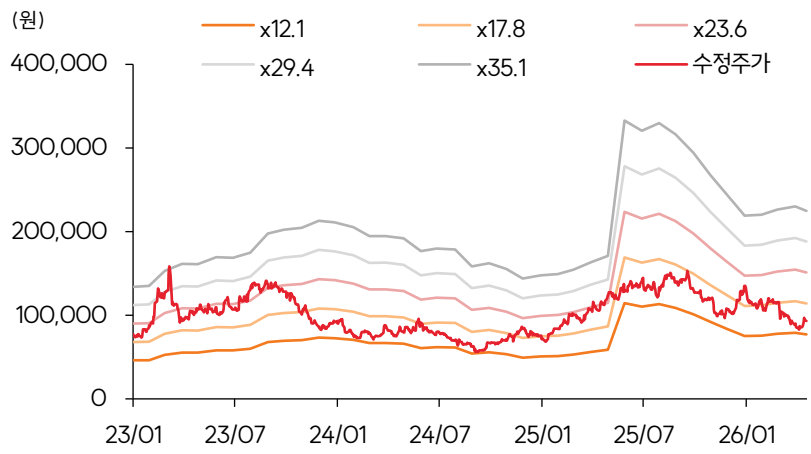
에스엠 멀티 프로덕션 시스템 (보유 IP 및 아티스트)

프로덕션명	Director	그룹	아티스트
ONE 프로덕션	조우철, 최성우	소녀시대	태연, 효연, 유리, 윤아, *써니, *티파니, *수영, *서현
		aespa	카리나, 지젤, 윈터, 닝닝
PRISM 프로덕션	김욱, 최진	SHINee	KEY, 민호, *온유, *태민
		WayV	쿤, 텐, 윈윈, 샤오쥔, 헨드리, 양양
		LUCAS	
		Hearts2Hearts	지우, 카르멘, 유하, 스텔라, 주은, 에이나, 이안, 예온
RED 프로덕션	권윤정, 김주영	TVXQ	유노윤호, 최강창민
		Red Velvet	아이린, 슬기, 조이, *웬디, *예리
NEO 프로덕션	채정희, 강병준	NCT	태용, 쟈니, 유타, 도영, 재현, 정우, 마크, 런쥔, 제노, 해찬, 재민, 천러, 지성, 시온, 리쿠, 유우시, 재희, 료, 사쿠야, 쿤, 텐, 윈윈, 샤오쥔, 헨드리, 양양
WIZARD 프로덕션	이상민, 김형국	강타	
		Super Junior	이특, 희철, 예성, 신동, 시원, 려욱, *은혁, *동해, *규현
		EXO	수호, 찬열, 카이, 세훈, *레이, *디오
		RIIZE	쇼타로, 은석, 성찬, 원빈, 소희, 앤톤
		XngHan&Xoul	
Virtual IP 프로덕션	박준영	naevis	

자료: 에스엠, SK 증권

주: *표시는 타사에서 활동 중인 아티스트지만, 그룹 활동은 SM 소속으로 진행

SM PER Band Chart



자료: Quantiwise, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	814	980	1,143	1,377	1,587
현금및현금성자산	358	365	395	536	721
매출채권 및 기타채권	247	255	277	312	321
재고자산	28	24	26	29	30
비유동자산	605	1,027	986	960	934
장기금융자산	86	109	112	118	119
유형자산	76	74	55	44	38
무형자산	140	601	572	546	523
자산총계	1,419	2,008	2,129	2,337	2,521
유동부채	485	497	516	541	556
단기금융부채	41	41	44	50	51
매입채무 및 기타채무	290	274	285	300	309
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	105	152	158	170	173
장기금융부채	69	63	63	63	63
장기매입채무 및 기타채무	3	1	1	1	1
장기충당부채	13	13	14	16	17
부채총계	590	649	674	710	728
지배주주지분	665	1,003	1,097	1,250	1,398
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	353	353	353	353	353
기타자본구성요소	-12	27	27	27	27
자기주식	-39	0	0	0	0
이익잉여금	320	618	713	865	1,014
비지배주주지분	164	356	358	377	395
자본총계	829	1,359	1,455	1,626	1,793
부채와자본총계	1,419	2,008	2,129	2,337	2,521

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	990	1,175	1,272	1,433	1,476
매출원가	682	742	799	858	883
매출총이익	307	433	474	575	593
매출총이익률(%)	31.0	36.8	37.2	40.2	40.1
판매비와 관리비	220	250	281	321	321
영업이익	87	183	192	255	272
영업이익률(%)	8.8	15.6	15.1	17.8	18.4
비영업손익	-61	185	-14	23	-1
순금융손익	7	8	-1	-0	1
외환관련손익	10	-1	0	0	0
관계기업등 투자손익	-2	214	0	0	0
세전계속사업이익	26	368	178	277	271
세전계속사업이익률(%)	2.6	31.3	14.0	19.4	18.4
계속사업법인세	25	8	45	69	68
계속사업이익	1	359	134	208	203
중단사업이익	0	0	0	0	0
***법인세효과**	0	0	0	0	0
당기순이익	1	359	134	208	203
순이익률(%)	0.1	30.6	10.5	14.5	13.8
지배주주	18	347	132	190	185
지배주주귀속 순이익률(%)	1.9	29.6	10.3	13.2	12.5
비지배주주	-17	12	2	19	18
총포괄이익	6	358	134	208	203
지배주주	23	347	129	201	197
비지배주주	-17	11	4	7	7
EBITDA	149	250	241	291	301

현금흐름표

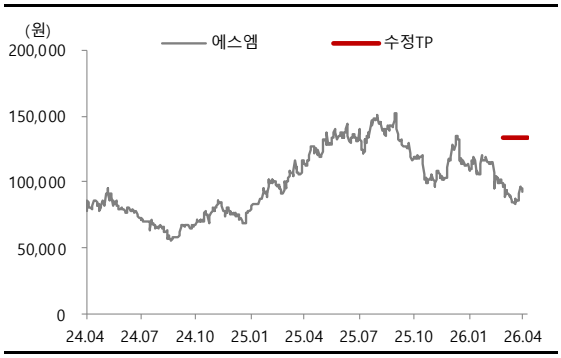
12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	136	195	175	227	235
당기순이익(손실)	1	359	134	208	203
비현금성항목등	157	-80	94	106	96
유형자산감가상각비	33	34	19	11	6
무형자산상각비	29	34	30	26	23
기타	95	-148	45	69	67
운전자본감소(증가)	1	-38	-7	-18	3
매출채권및기타채권의감소(증가)	4	-20	-21	-35	-9
재고자산의감소(증가)	-9	-10	-2	-3	-1
매입채무및기타채무의증가(감소)	-18	-26	12	15	9
기타	-53	-99	-90	-139	-134
법인세납부	-30	-53	-45	-69	-68
투자활동현금흐름	56	-150	-28	-45	-12
금융자산의감소(증가)	88	-68	-21	-34	-9
유형자산의감소(증가)	-22	-6	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-26	-32	0	0	0
기타	16	-44	-7	-11	-3
재무활동현금흐름	-144	-33	-34	-31	-36
단기금융부채의증가(감소)	-37	-0	3	6	1
장기금융부채의증가(감소)	-15	-20	0	0	0
자본의증가(감소)	-9	-0	0	0	0
배당금지급	-28	-13	-37	-37	-37
기타	-56	-1	0	0	-0
현금의 증가(감소)	55	6	31	140	185
기초현금	303	358	365	395	536
기말현금	358	365	395	536	721
FCF	113	188	175	227	235

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	3.0	18.7	8.3	12.6	3.0
영업이익	-23.1	109.7	5.0	32.5	6.8
세전계속사업이익	-78.1	1,310.0	-51.5	55.7	-2.3
EBITDA	-13.0	67.7	-3.8	21.0	3.2
EPS	-78.6	1,834.3	-62.1	44.2	-2.3
수익성 (%)					
ROA	0.1	21.0	6.5	9.3	8.4
ROE	2.6	41.6	12.5	16.2	14.0
EBITDA마진	15.1	21.3	18.9	20.3	20.4
안정성 (%)					
유동비율	168.0	197.2	221.5	254.6	285.7
부채비율	71.2	47.8	46.3	43.7	40.6
순차입금/자기자본	-44.8	-37.7	-38.5	-44.9	-51.5
EBITDA/이자비용(배)	27.4	45.8	49.1	57.0	57.0
배당성향	50.0	10.7	28.2	19.6	20.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	784	15,166	5,744	8,282	8,090
BPS	30,150	43,793	47,917	54,579	61,049
CFPS	3,436	18,104	7,866	9,887	9,355
주당 현금배당금	400	1,620	1,620	1,620	1,620
Valuation지표 (배)					
PER	96.4	8.9	16.2	11.2	11.5
PBR	2.5	3.1	1.9	1.7	1.5
PCR	22.0	7.5	11.8	9.4	9.9
EV/EBITDA	10.4	11.7	10.2	8.0	7.1
배당수익률	0.5	1.2	1.4	1.4	1.4

자료 : 에스엠, SK증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.03.18	매수	134,000원	6개월		



COMPLIANCE NOTICE

작성자(박준형)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 04 월 22 일 기준)	매수	93.87%	중립	6.13%	매도	0.00%