EARNINGS REVIEW

7 May 2026

임도영 엔터테인먼트 | dy.lim@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

에스엠 (041510)

안정은 확인, 시선은 하반기 북미 성과로

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	130,000	130,000	유지
Earnings			

Stock Information	
현재가 (5/6)	92,200원
예상 주가상승률	41.0%
시가총액	21,109억원
비중(KOSDAQ내)	0.32%
발행주식수	22,895천주
52주 최저가 / 최고가	83,000 - 153,000원
3개월 일평균거래대금	121억원
외국인 지분율	30.2%
주요주주지분율(%)	
카카오 (외 10인)	41.8
Tencent Music Entertainment Hong Kong Limited (외 1인)	9.7
T. Rowe Price Associate (외 24	7.0

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	8.9	14.2	13.2
PBR(배)	7.7	4.0	3.2
EV/EBITDA(배)	10.3	5.4	4.8
배당수익률(%)	1.2	1.9	2.0

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	8.7	(13.0)	(27.7)	(31.7)
KOSDAQ 대비 상대수익률 (%)	(6.8)	(47.8)	(95.3)	(62.5)

Issue

1Q26 Review

Pitch

- 아시아 중심 저연차 IP의 가파른 성장과 비용 통제 기조가 더해지며 안정적인 실적 지속 중. 다만 업종 전반 멀티플 디레이팅이 진행된 현 시점에서는 서구권 성과가 확인될 필요. 에스파의 컴백 이후 북미 프로모션 성과와 하반기 서구권 투어 결과가 중요할 전망

Rationale

- 1Q26 매출액 2,791억원(YoY+20.6%, QoQ-12.5%), 영업이익 386억원(YoY +18.4%, QoQ-29.3%; OPM 13.8%)으로 컨센서스 소폭 상회. 2Q에도 에스파, 라이즈, NCT WISH, 하투하 등 주요 IP 대부분이 컴백, 엑소/동방신기 등의 투어도 이어지며 견조한 실적 지속 전망
- **[음반원]** 매출 575억원. 음반 매출은 268억원으로 엑소(101만장), 제노X재민(NCT 드림, 52만장), 아이린(레드벨벳, 22만장) 등 총 228만장(오리콘 합산) 반영. 음원은 307억원으로 전분기에 이어 300억원대의 견조한 수준 유지. 누적된 구보 중심의 기여도 확대가 지속 확인되는 중. 전년 동기 대비 감소는 중국향 유통계약에 따른 일회성 요인 영향으로 이를 제외 시 음원 매출의 전년동기 대비 성장세 지속
- **[공연]** 매출 608억원. IP 전반 공연 진행, 약 84만명 모객. 전년 동기 및 전분기 대비 모객 수는 크게 차이나지 않았으나 SM TOWN, NCT 드림, 슈퍼주니어, 라이즈, 에스파 등 주요 IP들의 아레나~돔급 공연이 진행됐으며, 드림메이커 진행 비중이 낮아 전년동기 대비 크게 성장한 것으로 추정
- **[MD 및 라이선싱]** 매출 474억원. 엑소 정규 8집 팝업, NCT WISH 캐릭터 팝업, 공연 MD 매출 성장(에스파, 하투하 응원봉 등) 영향. 특히 2Q에도 NCT WISH 캐릭터 팝업의 온라인 매출 이연 반영, NCT WISH 정규 1집 팝업, NCT 10주년 팝업, SMTR25 팝업 등이 반영되며 견조한 MD 매출 지속 전망
- 하투하는 디싱 RUDE! 흥행 이후 가파른 리스너 수 증가 및 미국 음원 지표 개선 확인. 북미 쇼케이스도 진행하며 글로벌 초기 성과 입증 중. 에스파는 5/29 컴백 및 8월부터 서구권 중심 투어 개시 예정. 현재 발표 기준 과거 서구권 투어 대비 횟수 증가 및 모객 수 성장 가능성. 리스너 수가 정체기에 접어들었고 아시아에서는 이미 돔급까지 공연 규모를 확대한 IP인만큼 추가 성장을 위해서는 이번 활동의 서구권 성과가 중요하다 판단

1Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.03(P)	2026.03(E)	vs Chg	2026.03(E)	vs Con	2025.03(A)	YoY	2025.12(A)	QoQ
매출액	279.1	267.1	4.5	257.7	8.3	231.4	20.6	319.0	(12.5)
영업이익	38.6	35.5	8.9	36.4	6.0	32.6	18.5	54.6	(29.3)
지배주주순이익	35.8	30.4	17.8	27.7	29.1	248.2	(85.6)	29.9	19.5
OPM	13.8%	13.3%	0.6%p	14.1%	-0.3%p	14.1%	-0.3%p	17.1%	-3.3%p
NIM	12.8%	11.4%	1.4%p	10.7%	2.1%p	107.3%	-94.4%p	9.4%	3.4%p

Note: K-IFRS 연결 기준, Source: 다올투자증권

Fig. 1: 에스엠 실적 Revision (십억원, %)

	변경 전				변경 후				차이			
	2026.03	2026.06	2026.09	2026.12	2026.03	2026.06	2026.09	2026.12	2026.03	2026.06	2026.09	2026.12
매출액	267.1	320.3	266.9	379.6	279.1	342.7	302.8	363.6	4.5	7.0	13.5	(4.2)
영업이익	35.5	59.4	34.1	74.1	38.6	63.0	39.1	62.4	8.9	6.1	14.6	(15.9)
영업이익률	13.3	18.5	12.8	19.5	13.8	18.4	12.9	17.1	0.6	(0.2)	0.1	(2.4)
EBITDA	53.8	77.7	52.2	92.2	56.9	81.3	57.2	80.4	5.9	4.7	9.5	(12.8)
EBITDA이익률	20.1	24.2	19.6	24.3	20.4	23.7	18.9	22.1	0.3	(0.5)	(0.7)	(2.2)
지배주주순이익	30.4	47.1	30.6	35.8	35.8	50.2	34.6	27.7	17.8	6.4	13.1	(22.7)

Source: 다올투자증권

Fig. 2: 에스엠 분기 실적 전망 (십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**231.4**	**302.9**	**321.6**	**319.0**	**279.1**	**342.7**	**302.8**	**363.6**	**1,174.9**	**1,288.1**	**1,282.0**
SME 별도	165.5	220.3	224.5	202.2	189.3	232.7	202.5	242.5	812.5	867.0	850.0
음반/음원	67.8	99.0	96.7	64.8	57.5	99.8	70.5	115.3	328.2	343.2	344.4
음반	16.6	72.3	70.7	34.7	26.8	69.0	39.9	83.3	194.3	218.9	216.5
음원	51.2	26.7	26.0	30.1	30.7	30.9	30.7	32.0	134.0	124.3	127.9
공연	39.0	33.6	52.5	34.5	60.8	47.2	52.8	29.2	159.6	190.0	159.2
출연	18.8	23.2	24.1	24.1	20.4	23.0	25.6	25.0	90.2	94.1	99.2
MD/라이선싱	39.4	63.9	50.3	78.1	47.4	62.0	52.8	72.2	231.6	234.2	244.0
기타(콘텐츠 등)	0.5	0.6	1.1	0.7	3.3	0.7	0.8	0.8	2.9	5.5	3.1
SM C&C	17.7	21.1	25.4	36.3	21.5	25.2	25.8	37.5	100.5	110.0	112.3
키이스트	4.5	3.0	3.6	4.6	8.5	3.2	2.7	4.2	15.7	18.6	16.5
DREAM MAKER	23.0	14.9	8.5	16.5	7.3	13.6	14.0	14.6	62.9	49.6	64.9
SME JAPAN	20.8	26.0	24.4	25.7	30.5	28.2	17.5	24.5	96.9	100.7	86.7
디어유	0.0	20.2	22.3	23.8	23.4	24.6	25.5	26.1	66.3	99.6	112.5
매출 YoY %	***5.2%***	***19.3%***	***32.8%***	***16.6%***	***20.6%***	***13.1%***	***-5.8%***	***14.0%***	***18.7%***	***9.6%***	***-0.5%***
SME 별도	*21.5%*	*26.5%*	*30.5%*	*12.1%*	*14.4%*	*5.6%*	*-9.8%*	*20.0%*	*22.6%*	*6.7%*	*-2.0%*
음반/음원	*23.1%*	*38.0%*	*32.7%*	*-24.6%*	*-15.2%*	*0.9%*	*-27.0%*	*77.9%*	*14.9%*	*4.6%*	*0.4%*
음반	*-50.7%*	*49.1%*	*48.2%*	*-40.7%*	*61.4%*	*-4.6%*	*-43.6%*	*140.0%*	*3.1%*	*12.7%*	*-1.1%*
음원	*139.3%*	*15.1%*	*3.2%*	*9.5%*	*-40.0%*	*15.6%*	*17.9%*	*6.5%*	*37.7%*	*-7.3%*	*2.9%*
공연	*58.0%*	*-9.7%*	*37.5%*	*53.6%*	*56.0%*	*40.3%*	*0.5%*	*-15.3%*	*30.3%*	*19.0%*	*-16.2%*
출연	*-5.3%*	*12.5%*	*6.7%*	*12.3%*	*8.3%*	*-0.8%*	*6.5%*	*4.0%*	*6.7%*	*4.3%*	*5.5%*
MD/라이선싱	*9.4%*	*45.8%*	*32.8%*	*52.4%*	*20.3%*	*-3.0%*	*4.9%*	*-7.6%*	*37.1%*	*1.1%*	*4.2%*
기타(콘텐츠 등)	*-2.2%*	*-15.7%*	*55.2%*	*9.8%*	*513.5%*	*8.0%*	*-20.0%*	*8.0%*	*12.1%*	*91.2%*	*-44.9%*
SM C&C	*-26.1%*	*-24.2%*	*2.5%*	*8.7%*	*21.3%*	*19.5%*	*1.7%*	*3.3%*	*-8.6%*	*9.5%*	*2.1%*
키이스트	*-82.3%*	*-81.7%*	*-72.8%*	*-78.0%*	*89.8%*	*9.2%*	*-26.8%*	*-10.2%*	*-79.3%*	*18.3%*	*-10.9%*
DREAM MAKER	*78.1%*	*99.0%*	*-19.1%*	*228.8%*	*-68.1%*	*-8.8%*	*65.7%*	*-11.4%*	*75.2%*	*-21.1%*	*30.8%*
SME JAPAN	*-23.9%*	*38.6%*	*11.1%*	*27.1%*	*46.5%*	*8.4%*	*-28.4%*	*-4.7%*	*9.8%*	*3.8%*	*-13.9%*
디어유						*21.6%*	*14.4%*	*9.6%*		*50.2%*	*13.0%*
매출총이익	**83.4**	**114.6**	**119.0**	**115.6**	**100.4**	**134.6**	**107.3**	**134.6**	**432.5**	**476.9**	**485.8**
YoY %	*17.3%*	*47.3%*	*62.2%*	*36.0%*	*20.4%*	*17.5%*	*-9.8%*	*16.4%*	*40.8%*	*10.3%*	*1.9%*
GPM %	*36.0%*	*37.8%*	*37.0%*	*36.2%*	*36.0%*	*39.3%*	*35.4%*	*37.0%*	*36.8%*	*37.0%*	*37.9%*
영업이익	**32.6**	**47.6**	**48.2**	**54.6**	**38.6**	**63.0**	**39.1**	**62.4**	**183.0**	**203.0**	**210.4**
YoY %	*109.6%*	*92.4%*	*261.7%*	*62.2%*	*18.4%*	*32.4%*	*-19.0%*	*14.2%*	*109.7%*	*10.9%*	*3.6%*
OPM %	*14.1%*	*15.7%*	*15.0%*	*17.1%*	*13.8%*	*18.4%*	*12.9%*	*17.1%*	*15.6%*	*15.8%*	*16.4%*
세전이익	261.9	39.3	56.9	9.7	57.3	69.1	47.6	38.1	367.7	212.1	220.2
당기순이익	252.7	30.9	44.7	31.1	36.7	53.0	36.5	29.3	359.4	155.6	169.1
NIM %	*109.2%*	*10.2%*	*13.9%*	*9.7%*	*13.2%*	*15.5%*	*12.1%*	*8.0%*	*30.6%*	*12.1%*	*13.2%*
지배주주순이익	**248.2**	**29.3**	**39.8**	**29.9**	**32.5**	**50.2**	**34.6**	**27.7**	**347.2**	**144.9**	**160.0**
NIM % (지배)	*107.3%*	*9.7%*	*12.4%*	*9.4%*	*11.6%*	*14.6%*	*11.4%*	*7.6%*	*29.6%*	*11.3%*	*12.5%*

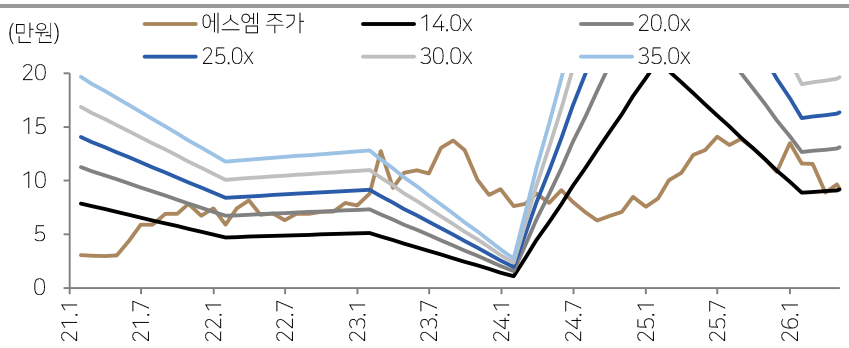
Source: 에스엠, 다올투자증권
Note1: 디어유는 2Q25부터 연결 반영, SME JAPAN은 구 SMC

Fig. 1: 에스엠 Valuation Table

구분	단위	값	비고
12MF 지배순이익	십억원	150.2	
주식 수	천주	22,895	
12MF EPS	원	6,560	
적정 P/E	배	20	업종 투자 심리 감안, 낮아진 P/E 밴드 상단인 20 배 적용
적정 주가	원	131,190	
적정 주가	원	130,000	
현재 주가 (5/6)	원	92,200	
상승 여력	%	41.0%	

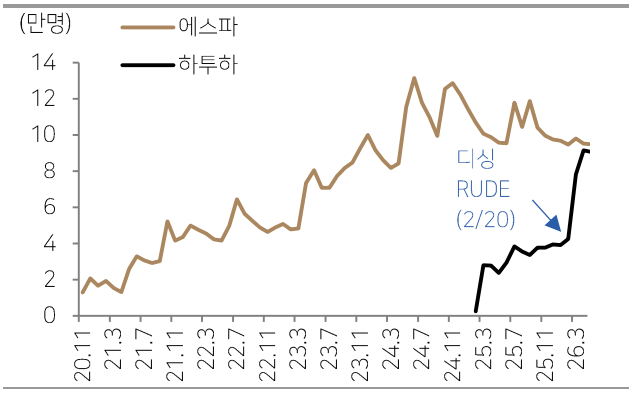
Source: 다올투자증권

Fig. 2: 에스엠 12M Fwd P/E 밴드



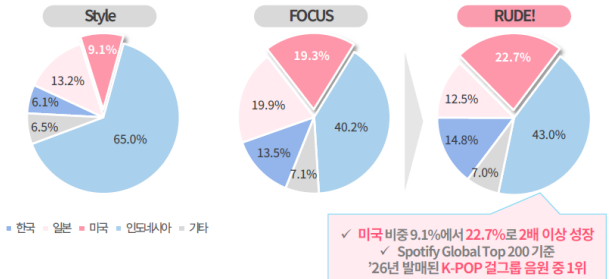
Source: Quantiwise, 다올투자증권 추정

Fig. 3: 하츠투하츠 Spotify 월간 리스너 수: 디싱 흥행 이후 가파른 성장, 단기간내 에스파에 근접한 피크(917만명) 달성



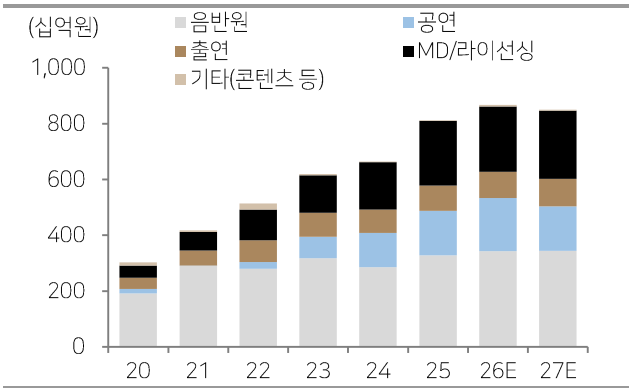
Source: Spotify, 다올투자증권

Fig. 4: 하츠투하츠 발매 곡들의 첫 2주 Spotify 누적 스트리밍 국가별 비중: 미국 비중 지속 상승 중



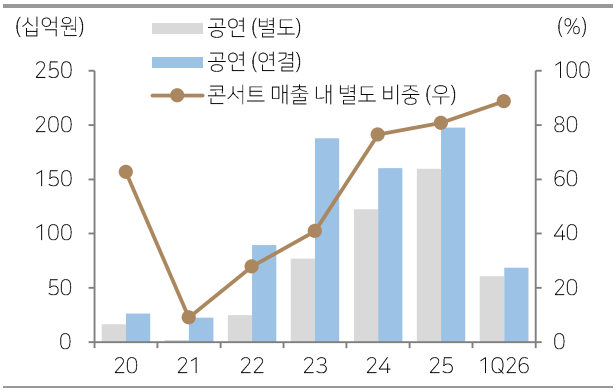
Source: Spotify, 에스엠, 다올투자증권

Fig. 5: 에스엠 별도 부문별 매출 추이 및 전망



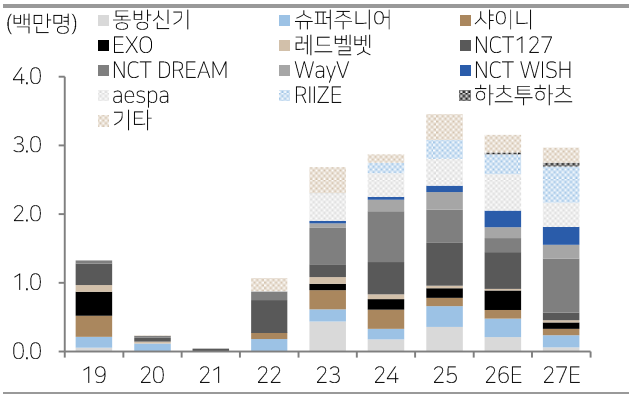
Source: 에스엠, 다올투자증권 추정

Fig. 6: 에스엠 공연 매출 추이



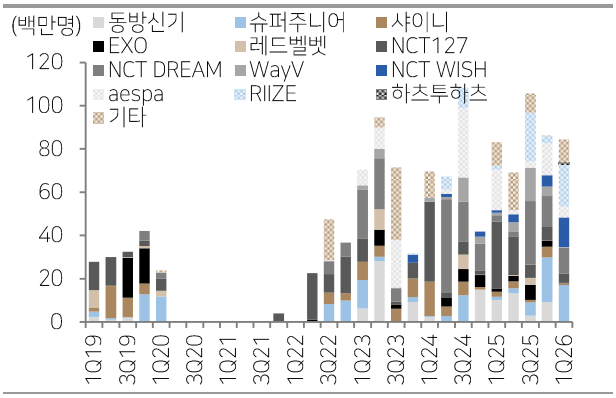
Source: 에스엠, 다올투자증권

Fig. 7: 에스엠 IP별 공연 모객 수 추이(연간)



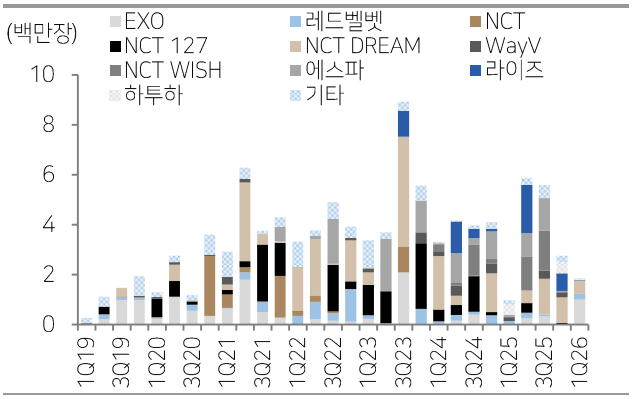
Source: 에스엠, 다올투자증권 추정
Note: 팬콘서트, 팬미팅, 생일파티 등 포함. 기타는 SM TOWN, 소녀시대, SMTR25, NCT 네이션 등

Fig. 8: 에스엠 IP별 공연 모객 수 추이(분기)



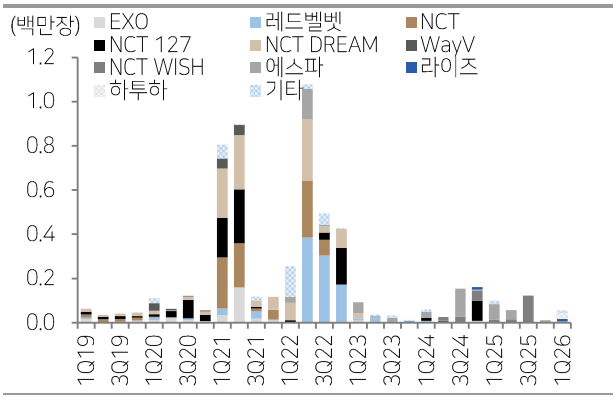
Source: 에스엠, 다올투자증권 추정
Note: 팬콘서트, 팬미팅, 생일파티 등 포함. 기타는 SM TOWN, 소녀시대, SMTR25, NCT 네이션 등

Fig. 9: 에스엠 IP별 음반 판매량 추이



Source: 써클차트, 다올투자증권

Fig. 10: 에스엠 IP별 구보 판매량 추이



Source: 써클차트, 다올투자증권

Fig. 11: 에스엠 아티스트 컴백 일정

아티스트	단체/솔로	앨범명	발매일	구분
NCT WISH	단체	WISHLIST	2026.01.14	일본 미니 1 집
엑소	단체	REVERXE	2026.01.19	정규 8 집
라이즈	단체	All of You	2026.02.18	일본 싱글 2 집
샤이니	민호	Sunkissed, Flawless	2026.02.25	일본 디싱
하츠투하츠	단체	RUDE!	2026.02.20	디싱
NCT DREAM	제노 X 재민	BOTH SIDES	2026.02.23	미니 1 집
소녀시대	효연	MOVEURBODY	2026.03.23	디싱
레드벨벳	아이린	Biggest Fan	2026.03.30	정규 1 집
NCT 127	태용	Rock Solid	2026.04.17	디싱
NCT WISH	단체	Ode to Love	2026.04.20	정규 1 집
승한	-	Glow	2026.04.27	미니 1 집
NCT 127	태용	WYLD	2026.05.18	정규 1 집
슈퍼주니어	예성	咲き る を つのは	2026.05.27	일본 정규 2 집
에스파	단체	LEMONADE	2026.05.29	정규 2 집
라이즈	단체	TBD	2026.06.15	미니 2 집
샤이니	단체	TBD	2Q26	미니 6 집
슈퍼주니어	려욱	TBD	2Q26	싱글 1 집
하츠투하츠	단체	TBD	2026.06 예상	미니 2 집
소녀시대	태연	TBD	3Q26	정규 4 집
NCT 127	단체	TBD	3Q26	정규 7 집
슈퍼주니어	이특 X 희철	TBD	3Q26	미니 1 집
슈퍼주니어	예성	TBD	3Q26	정규 2 집
샤이니	민호	TBD	3Q26	미니 2 집
엑소	찬열	TBD	3Q26	일본 미니 2 집
레드벨벳	단체	TBD	3Q26	미니
레드벨벳	아이린 X 슬기	TBD	3Q26	일본 미니 1 집
WayV	단체	TBD	3Q26	미니 8 집
에스파	단체	TBD	3Q26	일본 미니 1 집
동방신기	유노윤호	TBD	3Q26	싱글 1 집
슈퍼주니어	려욱	TBD	3Q26	일본 싱글 3 집
라이즈	단체	TBD	3Q26	일본 싱글 3 집
NCT WISH	단체	TBD	3Q26	일본 싱글 3 집
하츠투하츠	단체	TBD	3Q26	일본 싱글 1 집
NCT WISH	단체	TBD	4Q26	피지컬
NCT DREAM	단체	TBD	4Q26	피지컬

Source: 에스엠, 언론보도, 다올투자증권

Fig. 12: 에스엠 신인 계획: SMTR25(4Q26 예상), 아시아 IP(27년/태국 true), 일본 현지화 IP(27~28년/SM 재팬-일본 파트너사), 중국 현지화 IP(캐스팅 및 트레이닝 초기 단계로 데뷔까지 2~3년 소요 예상/TME)

Source: 에스엠, 다올투자증권

Fig. 13: 에스엠 아티스트 라인업

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26
동방신기			입대	재계약							재계약	
슈퍼주니어									그룹 재계약			
소녀시대			재계약 (5 인)			재계약 (5 인)				윤아 재계약		
샤이니				재계약						키, 민호 재계약		
EXO					입대			재계약				
레드벨벳									재계약		재계약 (3 인)	
NCT 127		데뷔(7)										마크 탈퇴
NCT DREAM		데뷔(8)										마크 탈퇴
WayV (중국)					데뷔(1)							
aespa						데뷔(11)						
RIIZE									데뷔(9)			
NCT WISH (일본)										데뷔(2)		
dearALICE (영국)											데뷔(2)	
하츠투하츠											데뷔(2)	
SMTR25 (보이그룹)												데뷔 예정

Source: 에스엠, 다올투자증권
Note: 푸른 음영은 8년차 이상, 회색 음영은 현지화 IP, 괄호 안의 숫자는 데뷔 월

SUSTINVEST

에스엠

등급	자산규모	평가시기	섹터
BB	5천억이상	2024 하반기	미디어와 엔터테인먼트
	ESG점수	전체순위	섹터내순위
	69.8	605/1287	15/48

연도별 성과

2022	D
2023	B
2024	BB

섹터내 규모별 기업비교

자산규모	최상위기업	최하위기업
2조이상	NAVER	콘텐트리중앙
5천억이상	LG헬로비전	에이치에스애드
5천억미만	지니뮤직	갤럭시아에스엠

ESG 성과

부문	평가항목	점수	섹터평균	가중치	섹터대비
E(환경)		73.2	35.1	10%	▲
	혁신 활동	52.0	29.3	중	▲
	생산 공정	87.4	38.9	상	▲
	공급망 관리	평가제외	평가제외	평가제외	-
	생물다양성	평가제외	평가제외	평가제외	-
S(사회)		61.2	49.8	40%	▲
	인적자원 관리	56.6	51.2	상	▲
	공급망 관리	61.3	42.6	하	▲
	고객 관리	56.9	53.2	하	▲
	사회공헌 및 지역사회	100.0	49.7	하	▲
G(지배구조)		53.6	56.4	50%	▼
	주주의 권리	36.7	53.8	중	▼
	정보의 투명성	46.9	62.5	하	▼
	이사회의 구성과 활동	88.2	61.4	중	▲
	이사의 보수	82.4	70.5	하	▲
	관계사 위험	20.0	58.7	하	▼
	ESG경영 인프라	97.1	48.1	하	▲

컨트로버시 이슈 (없음)

※ 추가 이슈는 Controversy 시트에서 확인 가능함.

해당사항 없음

*컨트로버시 및 심각성 평가 방법론

- 컨트로버시 레벨: 심각성과 재발가능성 고려
- 심각성: 이해관계자 피해규모와 이해관계자 및 기타주체 반응 수준 고려
- 이해관계자의 피해규모: 이해관계자의 종류에 따라 다른 평가 방법 적용
- 이해관계자 및 기타주체의 반응 수준: 해당 이벤트가 사회적으로 가져온 파장과 다양한 이해관계자들과 기타주체들의 반응 유효 여부 평가

주주환원정책

연도	배당성향	배당성향 섹터중앙값	TSR (총주주환원율)
2021	3.5%	27.7%	150.1%
2022	35.5%	30.8%	5.0%
2023	32.2%	31.4%	21.6%

에스엠 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	814.0	980.5	1,119.9	1,249.5	1,428.8
현금성자산	480.2	614.3	730.4	863.6	1,011.9
매출채권	247.1	255.4	272.7	270.5	294.3
재고자산	28.1	23.9	29.1	26.7	33.1
비유동자산	605.1	1,027.2	1,018.3	1,010.9	1,009.1
투자자산	388.7	351.8	366.1	380.9	396.4
유형자산	76.1	74.1	66.2	58.2	54.4
무형자산	140.2	601.4	586.1	571.8	558.3
자산총계	1,419.1	2,007.7	2,138.3	2,260.4	2,437.9
유동부채	484.6	497.2	513.1	511.6	525.6
매입채무	321.1	309.2	323.6	320.6	333.1
유동성이자부채	40.8	40.9	40.9	40.9	40.9
비유동부채	105.5	151.7	155.3	159.0	162.8
비유동이자부채	69.5	63.1	63.1	63.1	63.1
부채총계	590.0	649.0	668.4	670.6	688.5
자본금	11.9	11.9	11.9	11.9	11.9
자본잉여금	353.3	353.3	353.3	353.3	353.3
이익잉여금	319.9	618.5	729.6	849.5	1,009.2
자본조정	(20.3)	18.9	18.9	18.9	18.9
자기주식	(39.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	829.1	1,358.7	1,469.9	1,589.8	1,749.5
투하자본	253.0	742.7	733.4	715.7	722.4
순차입금	(369.9)	(510.3)	(626.5)	(759.7)	(907.9)
ROA	0.1	21.0	7.7	7.7	9.1
ROE	0.1	43.1	15.1	14.4	16.3
ROIC	0.9	35.9	20.3	22.3	27.9

손익계산서

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	989.7	1,174.9	1,288.1	1,282.0	1,487.8
증가율 (Y-Y,%)	3.0	18.7	9.6	(0.5)	16.1
영업이익	87.3	183.0	203.0	210.4	260.8
증가율 (Y-Y,%)	(23.1)	109.7	10.9	3.6	24.0
EBITDA	149.2	250.3	275.8	282.1	331.6
영업외손익	(61.2)	184.7	12.7	9.9	17.3
순이자수익	7.4	7.9	11.3	15.5	18.4
외화관련손익	10.3	(0.5)	0.9	0.7	0.7
지분법손익	(2.4)	221.5	3.1	0.2	0.2
세전계속사업손익	26.1	367.7	215.8	220.2	278.0
당기순이익	0.8	359.4	159.3	169.1	213.5
지배기업당기순이익	18.3	347.2	148.2	160.0	202.0
증가율 (Y-Y,%)	(99.0)	43,786.4	(55.7)	6.2	26.2
NOPLAT	2.7	178.9	149.9	161.6	200.3
(+) Dep	61.9	67.3	72.8	71.8	70.8
(-) 운전자본투자	(26.9)	19.8	7.4	(2.2)	17.0
(-) Capex	24.2	8.9	25.8	25.6	29.8
OpFCF	67.4	217.5	189.4	209.8	224.3
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	12.2	11.4	10.3	9.0	8.2
영업이익증가율(3Yr)	8.9	26.2	21.4	34.1	12.5
EBITDA증가율(3Yr)	4.3	18.1	17.2	23.6	9.8
순이익증가율(3Yr)	(81.7)	63.6	24.4	491.1	(15.9)
영업이익률(%)	8.8	15.6	15.8	16.4	17.5
EBITDA마진(%)	15.1	21.3	21.4	22.0	22.3
순이익률 (%)	0.1	30.6	12.4	13.2	14.4

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	135.7	194.9	204.0	237.6	259.5
당기순이익	0.8	359.4	159.3	169.1	213.5
자산상각비	61.9	67.3	72.8	71.8	70.8
운전자본증감	0.8	(38.5)	(7.4)	2.2	(17.0)
매출채권감소(증가)	3.6	(19.9)	(17.3)	2.2	(23.8)
재고자산감소(증가)	(8.7)	(10.1)	(5.2)	2.4	(6.4)
매입채무증가(감소)	(18.4)	(26.4)	14.4	(3.0)	12.6
투자현금	55.7	(150.0)	(60.9)	(74.8)	(79.9)
단기투자자산감소	10.6	(1.7)	(0.1)	(10.7)	(11.1)
장기투자증권감소	189.5	130.8	(1.2)	(4.3)	(4.4)
설비투자	(24.2)	(8.9)	(25.8)	(25.6)	(29.8)
유무형자산감소	(24.1)	(29.2)	(23.8)	(23.8)	(23.8)
재무현금	(144.4)	(33.5)	(37.1)	(40.1)	(42.4)
차입금증가	(51.8)	(20.0)	0.0	0.0	0.0
자본증가	(74.3)	(12.9)	(37.1)	(40.1)	(42.4)
배당금지급	28.1	12.9	37.1	40.1	42.4
현금 증감	55.2	6.3	106.0	122.7	137.3
총현금흐름(Gross CF)	157.9	279.0	211.4	235.4	276.6
(-) 운전자본증가(감소)	(26.9)	19.8	7.4	(2.2)	17.0
(-) 설비투자	24.2	8.9	25.8	25.6	29.8
(+) 자산매각	(24.1)	(29.2)	(23.8)	(23.8)	(23.8)
Free Cash Flow	214.4	90.5	143.1	162.7	179.6
(-) 기타투자	(189.5)	(130.8)	1.2	4.3	4.4
잉여현금	403.9	221.3	141.8	158.5	175.2

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	784	15,166	6,473	6,989	8,823
BPS	22,463	17,525	23,047	28,912	36,472
DPS	400	1,620	1,750	1,850	1,900
Multiples(x,%)					
PER	96.4	8.9	14.2	13.2	10.4
PBR	3.4	7.7	4.0	3.2	2.5
EV/ EBITDA	9.4	10.3	5.4	4.8	3.6
배당수익율	0.5	1.2	1.9	2.0	2.1
PCR	11.2	11.1	10.0	9.0	7.6
PSR	1.8	2.6	1.6	1.6	1.4
재무건전성 (%)					
부채비율	71.2	47.8	45.5	42.2	39.4
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	168.0	197.2	218.3	244.2	271.8
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
자산구조					
투하자본(%)	22.6	43.5	40.1	36.5	33.9
현금+투자자산(%)	77.4	56.5	59.9	63.5	66.1
자본구조					
차입금(%)	11.7	7.1	6.6	6.1	5.6
자기자본(%)	88.3	92.9	93.4	93.9	94.4

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 91.7%	HOLD : 8.3%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

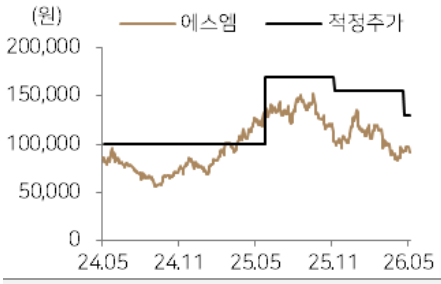
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· REDUCE: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.
· SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커진 경우, 분석 잠정적 중단. 적정주가 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

에스엠 (041510)



일자	2025.05.27	애널리스트 변경	2025.11.10	2026.04.23
투자의견	BUY		BUY	BUY
적정주가	170,000원		155,000원	130,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2025.05.27	170,000원	133,504원	153,000원	-21.5	-10.0
2025.11.10	155,000원	105,549원	135,000원	-31.9	-12.9
2026.04.23	130,000원	94,725원	97,500원	-27.1	-25.0

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 5월 6일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.