에스엠 (041510)

Earnings Review | Company Analysis | 엔터테인먼트 | 2026. 5. 7

저연차 경쟁력 확대

Analyst 박성호
shpark@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	140,000 원
현재주가	92,200 원
상승여력	51.8 %

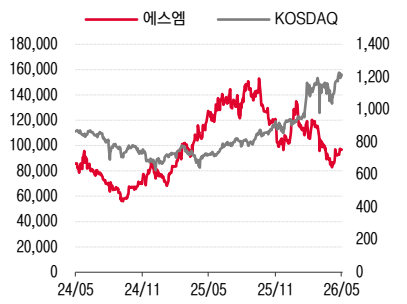
컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSDAQ (5/6)	1,210.17 pt
시가총액	21,109 억원
발행주식수	22,895 천주
52 주 최고가/최저가	153,000 / 83,000 원
90 일 일평균거래대금	120.69 억원
외국인 지분율	30.5%
배당수익률(26.12E)	1.8%
BPS(26.12E)	48,679 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 -6.8%
	6 개월 -47.8%
	12 개월 -62.5%
주주구성	카카오 외 10 인 41.8%
	TME Hong Kong 외 1 인 9.7%
	T.Rowe Price Associate 외 24 인 5.9%

Stock Price



1Q26P Review

에스엠의 1Q26P 연결 매출액은 2,791억원(+20.6% YoY) 영업이익은 386억원(+18.4% YoY, OPM 13.8%)으로 컨센서스 상회. 콘서트와 MD/라이선싱 매출 성장이 전사 실적 개선 견인

1분기 별도 음반원 매출은 575억원(음반 268억원, 음원 307억원)으로 전년대비 -15% YoY 감소. 전년동기 음원 공급 재계약에 따른 일회성 매출 인식 감안 시 음반/음원 모두 매출 성장. 당분기 레거시 IP인 EXO 컴백 정규 앨범 101만 장 등 앨범 합산 179만 장 판매량 기록. 콘서트의 경우 고연차 및 저연차 IP 모두 활발한 활동에 따른 콘서트 회당 규모 확대에 기인하여 매출액 +56% YoY 성장. MD/라이선싱 매출액은 +20% YoY 성장. EXO 컴백과 더불어 저연차 IP의 팬덤 확대 효과로 MD 판매량 호조. 자회사 실적 또한 콘서트와 MD 계열사 중심으로 실적 개선. 당분기에도 디어유 연결 편입 효과로 전사 연결 영업이익 증가에 기여

저연차 IP의 경쟁력 확대는 긍정적

에스엠의 2026년 연결 매출액은 1조 2,769억원(+8.7% YoY), 영업이익은 1,975억원(+7.9% YoY, OPM 15.4%) 전망. 올해는 저연차 IP의 가파른 팬덤 확대를 통한 장기적인 성장 저변 확장에 주목. 4/20 발매된 엔시티 위시의 정규 1집의 초동 판매량은 180만 장을 기록했으며 하츠투하츠의 경우 1분기 신곡 발매 이후 글로벌 인지도가 가파르게 증가. 또한 2분기 라이즈와 하츠투하츠의 신보 발매까지 예정되어 있어 저연차 IP의 수익 기여 확대가 기대됨. 올해 글로벌 활동 증가에 따라 전년대비 수익성 소폭 하락이 예상되나 저연차 비중 증가로 상쇄가 가능할 전망

동사에 대한 목표주가 14만원 유지. 최근 엔터 업종 전반적인 투자심리 악화에도 불구하고 동사는 안정적인 성장성을 바탕으로 주가의 하방 리스크는 제한적이라고 판단함

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	990	1,175	1,284	1,363	1,472
영업이익	87	183	198	209	241
순이익	18	347	152	153	172
EPS (원)	799	15,166	6,657	6,685	7,527
증감률 (%)	-78.5	1,797.3	-56.1	0.4	12.6
PER (x)	94.6	8.9	13.9	13.8	12.2
PBR (x)	2.7	3.1	1.9	1.8	1.6
영업이익률 (%)	8.8	15.6	15.4	15.4	16.3
EBITDA 마진 (%)	15.1	21.3	20.5	20.1	20.9
ROE (%)	2.6	41.6	14.4	13.2	13.7

주: IFRS 연결 기준
자료: 에스엠, LS증권 리서치센터

표1 에스엠 1Q26P 실적 Review

(단위: 십억원, %, %p)	1Q26P	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	컨센서스	컨센대비	당사추정치	추정치대비
매출액	279.1	231.4	20.6	319.0	-12.5	257.7	8.3	247.8	12.6
영업이익	38.6	32.6	18.4	54.6	-29.3	36.4	5.9	32.8	17.7
영업이익률(%)	13.8	14.1	-0.3	17.1	-3.3	14.1	-0.3	13.2	0.6
순이익	36.8	248.2	-85.2	29.9	22.8	27.7	32.6	21.1	74.2
순이익률(%)	13.2	107.3	-94.1	9.4	3.8	10.8	2.4	8.5	4.7

자료: LS증권 리서치센터

표2 에스엠 분기 및 연간 실적 Table

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**231.4**	**302.9**	**321.6**	**319.0**	**279.1**	**318.4**	**333.2**	**353.1**	**1,174.9**	**1,283.8**	**1,363.2**
SME(별도)	165.5	220.3	224.5	202.2	189.3	210.5	220.7	237.1	812.5	857.7	929.0
음반/음원	67.8	99.0	96.7	64.8	57.5	101.5	67.8	87.3	328.2	314.2	345.6
출연	18.8	23.2	24.1	24.1	20.4	22.3	24.0	24.0	90.2	90.7	89.5
콘서트	39.0	33.6	52.5	34.5	60.8	28.6	67.3	59.4	159.6	216.1	234.1
MD/라이선싱	39.4	63.9	50.3	78.1	47.4	57.1	60.6	65.4	231.6	230.5	253.5
기타	0.5	0.6	1.1	0.7	3.3	1.0	1.0	1.0	2.9	6.3	6.3
SM C&C	17.7	21.1	25.4	36.3	21.5	24.0	26.0	27.0	100.5	98.5	95.0
SM Japan	20.8	26.0	24.4	25.7	30.5	30.5	30.0	32.6	96.9	123.6	131.6
SMBM	10.4	19.5	18.9	17.0	14.1	18.0	21.0	21.0	65.8	74.1	75.0
SMLDG	7.2	16.9	18.5	10.8	9.7	21.5	12.9	14.3	53.4	58.4	61.4
DREAM MAKER	23.0	14.9	8.5	16.5	7.3	12.0	20.0	18.0	62.9	57.3	62.3
DearU		20.2	22.3	23.8	23.4	24.3	24.8	25.3	66.3	97.9	102.6
% Sales Growth	*5.2*	*19.3*	*32.8*	*16.6*	*20.6*	*5.1*	*3.6*	*10.7*	*18.7*	*9.3*	*6.2*
SME(별도)	*21.5*	*26.5*	*30.5*	*11.2*	*14.4*	*-4.4*	*-1.7*	*17.3*	*22.3*	*5.6*	*8.3*
음반/음원	*23.0*	*38.0*	*32.6*	*-24.6*	*-15.2*	*2.6*	*-29.8*	*34.7*	*14.9*	*-4.3*	*10.0*
출연	*-5.5*	*12.8*	*6.9*	*12.5*	*8.3*	*-4.0*	*-0.2*	*-0.3*	*6.8*	*0.5*	*-1.3*
콘서트	*57.8*	*-9.6*	*37.4*	*53.3*	*56.0*	*-15.0*	*28.2*	*72.3*	*30.2*	*35.4*	*8.3*
MD/라이선싱	*9.4*	*45.9*	*32.7*	*52.5*	*20.3*	*-10.6*	*20.5*	*-16.2*	*37.1*	*-0.5*	*10.0*
기타	*18.7*	*-26.7*	*73.2*	*0.3*	*514.9*	*66.3*	*-5.4*	*42.4*	*12.2*	*117.1*	*0.0*
매출총이익	**83.4**	**114.5**	**119.0**	**115.6**	**100.4**	**120.8**	**122.7**	**129.9**	**432.5**	**470.5**	**503.3**
%YoY	*17.3*	*47.3*	*62.2*	*36.0*	*20.4*	*5.5*	*3.2*	*12.4*	*40.8*	*8.8*	*7.0*
%GPM	36.0	37.8	37.0	36.2	36.0	37.9	36.8	36.8	36.8	36.7	36.9
영업이익	**32.6**	**47.6**	**48.2**	**54.6**	**38.6**	**51.5**	**49.7**	**61.0**	**183.0**	**197.5**	**209.3**
%YoY	*109.7*	*92.4*	*261.7*	*62.3*	*18.4*	*8.2*	*3.2*	*11.7*	*109.7*	*7.9*	*6.0*
%OPM	14.1	15.7	15.0	17.1	13.8	16.2	14.9	17.3	15.6	15.4	15.4
지배순이익	**248.2**	**29.3**	**39.8**	**29.9**	**36.8**	**36.3**	**37.5**	**41.9**	**347.2**	**152.4**	**153.1**
%YoY	*1,960.0*	*303.9*	*530.1*	*흑전*	*-85.2*	*23.9*	*-5.8*	*40.0*	*1,797.3*	*-56.1*	*0.4*
%NPM	107.3	9.7	12.4	9.4	13.2	11.4	11.2	11.9	29.6	11.9	11.2

자료: 에스엠, LS증권 리서치센터

에스엠 (041510)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	814	980	1,093	1,206	1,333
현금 및 현금성자산	358	365	470	580	698
매출채권 및 기타채권	247	255	270	273	280
재고자산	28	24	27	27	28
기타유동자산	181	337	327	327	327
비유동자산	605	1,027	1,034	1,041	1,046
관계기업투자등	156	37	37	37	37
유형자산	76	74	76	78	78
무형자산	140	601	606	611	616
자산총계	1,419	2,008	2,127	2,247	2,379
유동부채	485	497	492	507	510
매입채무 및 기타재무	321	309	304	319	322
단기금융부채	41	41	41	41	41
기타유동부채	123	147	147	147	147
비유동부채	105	152	147	144	144
장기금융부채	70	63	58	55	55
기타비유동부채	36	89	89	89	89
부채총계	590	649	639	651	654
지배주주지분	665	1,003	1,114	1,204	1,313
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	353	353	353	353	353
이익잉여금	357	642	735	852	961
비지배주주지분(연결)	164	356	374	393	412
자본총계	829	1,359	1,488	1,596	1,725

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	990	1,175	1,284	1,363	1,472
매출원가	683	742	813	860	924
매출총이익	307	433	471	503	548
판매비 및 관리비	220	250	273	294	307
영업이익	87	183	198	209	241
(EBITDA)	149	250	263	274	307
금융손익	14	7	15	9	11
이자비용	5	5	4	4	4
관계기업등 투자손익	-2	214	4	10	5
기타영업외손익	-73	-37	-4	-14	-14
세전계속사업이익	26	368	213	215	243
계속사업법인세비용	25	8	57	51	58
계속사업이익	1	359	155	163	184
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1	359	155	163	184
지배주주	18	347	152	153	172
총포괄이익	6	358	156	166	184
매출총이익률 (%)	31.0	36.8	36.7	36.9	37.2
영업이익률 (%)	8.8	15.6	15.4	15.4	16.3
EBITDA 마진률 (%)	15.1	21.3	20.5	20.1	20.9
당기순이익률 (%)	0.1	30.6	12.1	12.0	12.5
ROA (%)	1.2	20.3	7.4	7.0	7.4
ROE (%)	2.6	41.6	14.4	13.2	13.7
ROIC (%)	1.5	48.2	23.9	26.1	29.8

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	136	195	184	219	225
당기순이익(손실)	1	359	155	163	184
비현금수익비용가감	157	-80	106	93	101
유형자산감가상각비	33	34	32	30	32
무형자산상각비	29	34	34	35	35
기타현금수익비용	95	-148	40	29	34
영업활동 자산부채변동	1	-38	-22	12	-5
매출채권 감소(증가)	4	-20	-14	-3	-7
재고자산 감소(증가)	-9	-10	-3	0	-1
매입채무 증가(감소)	-18	-26	-5	15	3
기타자산, 부채변동	24	18	0	0	0
투자활동 현금흐름	56	-150	-37	-47	-45
유형자산처분(취득)	-22	-6	-2	-2	0
무형자산 감소(증가)	-26	-32	-5	-5	-5
장단기금융상품 감소(증가)	0	4	0	0	0
기타투자활동	104	-116	-30	-40	-40
재무활동 현금흐름	-144	-33	-42	-62	-61
차입금의 증가(감소)	-33	0	-5	-3	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-28	-13	-37	-39	-41
기타재무활동	-84	-20	0	-20	-20
현금의 증가	55	6	105	110	119
기초현금	303	358	365	470	580
기말현금	358	365	470	580	698

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	94.6	8.9	13.9	13.8	12.2
P/B	2.7	3.1	1.9	1.8	1.6
EV/EBITDA	9.4	10.3	5.7	5.1	4.1
P/CF	11.2	11.1	8.1	8.2	7.4
배당수익률 (%)	0.5	1.2	1.8	2.0	2.1
성장성 (%)					
매출액	3.0	18.7	9.3	6.2	8.0
영업이익	-23.1	109.7	7.9	6.0	15.0
세전이익	-78.1	1,311.5	-42.2	0.9	13.1
당기순이익	-99.0	45,388.	-56.7	4.9	13.1
EPS	-78.5	1,797.3	-56.1	0.4	12.6
안정성 (%)					
부채비율	71.2	47.8	42.9	40.8	37.9
유동비율	168.0	197.2	222.1	237.8	261.2
순차입금/자기자본(x	-0.4	-0.4	-0.4	-0.5	-0.5
영업이익/금융비용(x	16.0	33.5	46.4	50.7	59.7
총차입금 (십억원)	110	104	99	96	96
순차입금 (십억원)	-370	-510	-611	-723	-842
주당지표 (원)					
EPS	799	15,166	6,657	6,685	7,527
BPS	28,467	43,793	48,679	52,582	57,340
CFPS	6,760	12,184	11,417	11,182	12,471
DPS	400	1,620	1,700	1,800	1,900

자료: 에스엠, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

에스엠 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
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
2025.03.27	Buy	140,000			

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	89.3% 10.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 4. 1 ~ 2026. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)