SAMG엔터(419530)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

멀티플 재평가를 위한 긴 여정의 시작

종합 IP 엔터 기업으로 도약 중

티니핑은 단일 키즈 IP에서 전세대 브랜드로 확장하며 팬덤 LTV를 키우는 구조를 확실히 만들어 가고 있다. 동사는 올해 초 쇼뮤지컬 '프린세스 캐치! 티니핑'을 선보였고, 서울 공연 종료 전 주요 예매처 랭킹 1위를 기록하며 전국 투어로 확장했다. 회사가 기존의 애니메이션·완구 중심에서 공연 사업까지 확장하는 이유는 IP 수명을 더 늘리고, 관람과 구매를 연계한 고부가가치 패밀리 엔터테인먼트 포맷을 구축하기 위한 긍정적인 전략으로 판단된다.

'26년은 성장의 질이 더 중요해질 전망

동사는 주력 IP의 인지도 상승과 브랜드사와의 라이선스 콜라보로 흑자 기조를 새롭게 마련하고 있다. 캐릭터 IP 비즈니스 특성상, 성공한 애니메이션의 IP가 시즌제로 확장되거나 굿즈·콜라보·게임·영화 등 다양한 영역으로 확장되면 규모의 경제와 레버리지 효과가 동시에 발생할 수 있다. '25년 연간 흑자 전환으로 실적 체력은 이미 증명됐다. '26년은 ① 업타겟/성인 팬덤의 반복 구매 전환 ② 중국·일본·영미권 등 해외 성장의 질 ③ 3Q 극장판과 4Q 신작이 비수기 공백을 얼만큼 메우는지를 확인하는 구간이 될 전망이다.

적극적 멀티플 재평가 위한 OSMU 확장능력 검증구간

동사의 핵심 가치는 콘텐츠 제작 능력 자체보다, 검증된 캐릭터 IP를 MD·라이선스·영화·공연·오프라인 공간·글로벌 유통으로 반복 전개하는 OSMU 구조에 있다. 3분기 티니핑 극장판이 비수기 실적 공백을 얼마나 메우는지, 더티니핑 성수가 지속 가능한 직접 유통 채널이 되는지, 중국·일본·러시아·영미권에서 IP 다변화가 지속되는지가 주가 재평가의 선결조건이 될 것이다.

Fig. 1: SAMG엔터 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	116	141	158	166	174
영업이익	-6	23	43	49	51
세전이익	-19	25	42	50	52
순이익[지배]	-19	30	34	37	39
EPS(원)	-2,263	3,306	3,387	3,702	3,912
증감률(%)	적자지속	흑자전환	2.5	9.3	5.7
PER(배)	-	12.5	11.3	10.3	9.8
PBR	3.8	5.0	3.3	2.5	2.0
EV/EBITDA	18.4	10.7	6.7	5.4	4.2
ROE(%)	-52.2	54.7	34.6	27.8	22.9
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

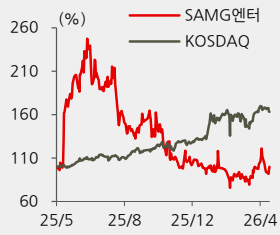
자료: SAMG엔터, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	60,000원
[하향]	56.6%
현재주가	38,300원
2025/5/13	

주식지표

시가총액	384십억원
52주최고가	94,800원
52주최저가	28,950원
상장주식수	1,003만주/0.0만주
자본금/액면가	5십억원/500원
60일평균거래량	13만주
60일평균거래대금	5십억원
외국인지분율	4.3%
자기주식수	65만주/6.4%
주요주주및지분율	
김수훈	14.6%

주가동향



이종원

인터넷/게임/엔터

bluesky@bnkfn.co.kr

(02)2071-7657

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

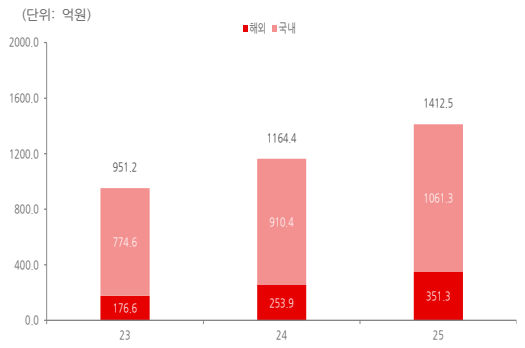
www.bnkfn.co.kr

OSMU IP 기업으로 도약: 애니메이션·완구 중심에서 공연 BM 및 업타겟 확장전략

'25년 연간 흑자전환으로 실적 체력은 이미 증명됐다. 매출 증가와 비용 구조 개선이 동시에 발생했고, IP 비즈니스의 레버리지가 손익계산서에 실제로 반영되기 시작했다. '26년은 ① 업타겟/성인 팬덤의 반복 구매 전환, ② 중국·일본·영미권 해외 성장의 질 확인, ③ 3Q 극장판과 4Q 신작이 비수기 공백을 실제로 메우는지를 확인하는 리레이팅 검증 구간이 될 전망이다. 핵심 투자포인트는 결국 글로벌 IP 기업으로서 밸류에이션 리레이팅 가능성이 기대된다는 점이다. 핵심 IP인 '티니핑' 시리즈는 추가 시즌과 극장판을 통해 지속적으로 팬덤을 확대하고 있고, 굿즈와 콜라보 제품의 마진율이 높아 수익성 개선을 견인하고 있다. 티니핑을 비롯한 핵심 IP의 브랜드력이 국내를 넘어 해외로 확산되고 있으며, 고마진 사업 구조에 기인한 영업레버리지 효과가 예상된다. '25년 12월 회사는 업타겟 전략의 일환으로 오프라인 상설 매장 '더티니핑 성수'를 열고, 티니핑의 브랜드 확장기조를 본격화했다. 이 공간은 단순 굿즈 판매점이 아니라, 팬덤 데이터 수집과 체험형 소비, 커스터마이징 상품 판매를 결합한 브랜드 테스트베드 성격이 강하다. 매장 오픈 초기 1개월 동안 한국을 제외한 마이핑 직접 주문 비중은 중국 39%, 영어권 31%, 일본 30%로 나타났고, 방문객은 일평균 700명 수준, 방문객 중 20대 비중은 20% 수준으로 추정된다. 이는 티니핑이 국내 유아 IP를 넘어 글로벌 굿즈 수요를 확인하는 단계로 넘어가고 있음을 시사한다고 볼 수 있다.

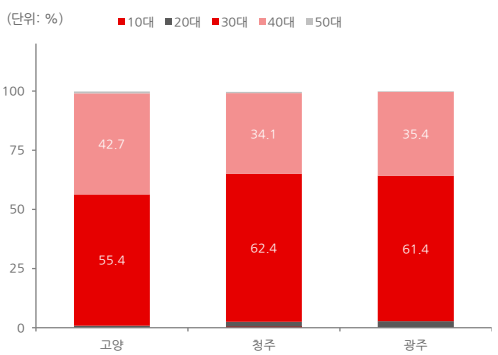
동사는 올해 초 쇼뮤지컬 '프린세스 캐치! 티니핑'을 선보였고, 서울 공연 종료 전 주요 예매처 랭킹 1위를 기록하며 전국 투어로 확장했다. 회사가 기존에 애니메이션·완구 중심에서 공연 사업까지 확장하는 이유는 IP 수명을 더 늘리고, 관람과 구매를 연계한 고부가가치 패밀리 엔터테인먼트 포맷을 구축하기 위해서다. 오프라인 공간과 공연 사업은 단기적으로 비용이 선행될 수 있으나, 성공 시 캐릭터 소비를 일회성 구매가 아닌 반복 경험으로 전환시킨다. 이는 장기적으로 라이선스 단가 상승과 자체 MD 판매 증대에 기여할 수 있다는 점에서 전략적 의미가 크다고 판단된다.

Fig. 2: SAMG엔터 국내외 매출액



자료: SAMG엔터, BNK투자증권

Fig. 3: '프린세스 캐치! 티니핑' 연령대별 관람객



자료: NoI티켓, BNK투자증권

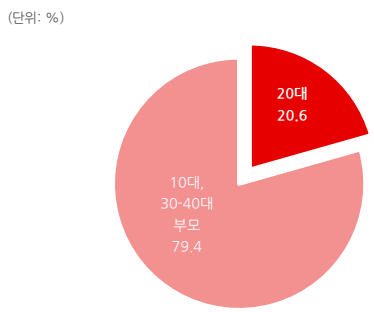
핵심 IP가 반복적인 현금흐름을 창출하느냐가 매우 중요해진 시점

최근 전환사채 콜옵션 물량 소각으로 오버행 리스크를 낮춘 점은 주주가치 측면에서 긍정적이다. 3월 회사는 90억 원 규모의 제2회 사모 전환사채(CB) 관련 콜옵션 물량 37만6,206주를 전량 소각하기로 결정했다. 이는 당시 발행주식총수의 약 3.83%에 해당한다. 이번 조치는 실적 턴어라운드 이후 주가의 핵심 부담 중 하나였던 잠재 희석 우려를 일부 완화했다는 점에서 긍정적이다. 영업이익 흑자 유지와 강화된 매출 구조도 긍정적이다. '24년 4분기를 기점으로 원가 및 비용구조 개선, 체화재고 처분, 유통망 내재화, 판관비 절감, 조직 효율화를 통해 비용을 낮추고 있다. '25년 연간실적을 보건데 매출원가와 판관비가 감소하며 비용 구조 개선 흐름이 이어지고 있다. 매출성장 및 효율적인 비용 관리가 지속된다면 올해도 수익성이 추가로 개선될 가능성이 높다. 현재 해외 매출 비중은 약 30% 수준으로, 중국·일본·동남아를 중심으로 매출 기여도가 점증하고 있으며, 현지 유통망 확보와 라이선스 계약 확대는 중장기 성장의 핵심요인이 될 전망이다.

실적성장과 함께 향후 주가가 레벨업 하기 위해서는 '애니메이션 제작사' 프레임에서 벗어나야 한다. 동사의 핵심 가치는 콘텐츠 제작 능력 자체보다, 검증된 캐릭터 IP를 MD·라이선스·영화·공연·오프라인 공간·글로벌 유통으로 반복 전개하는 OSMU 구조에 있다. '26년 하반기를 기점으로 '티니핑이 인기 있는가'가 아니라 '티니핑과 비티니핑 IP가 반복적으로 매출과 이익을 잘 만드는가'가 주요 투자포인트가 될 것이다. 3분기 티니핑 극장판이 비수기 실적 공백을 얼마나 메우는지, 더티니핑 성수가 지속 가능한 직접 유통 채널이 되는지, 중국·일본 및 러시아·영미권에서 IP 다변화가 계속되는지가 주가 재평가의 선결조건이 될 것이다. 최근 섹터 쏠림현상에 따른 시황변동 및 그에 따른 성장흐름의 속도조절과 차후 예상되는 긍정적인 모멘텀의 소요시간을 감안, 목표주가를 60,000원으로 하향(추정 EPS에 목표 P/E 기존대비 30% 할인적용)한다. 주가가 전고점 이상을 탈환하기 위해서는 시장에 신작 라인업의 가시적인 성과가 확실히 각인되어야 할 것이라 여겨진다.

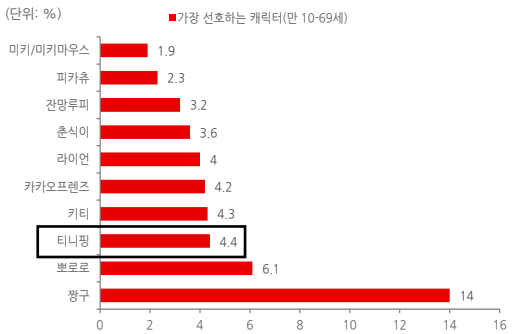
3Q26 극장판 흥행, 더티니핑·마이핑의 매출 기여 확대, 중국·일본 및 기타 영미권에서의 IP 다변화가 동시동 확인될 때 주가의 적극적인 리레이팅이 가능해진다. 지난 2년간 고비용 체제에서 벗어나 효율적인 제작 및 유통 구조를 갖추기 시작한 만큼, 외형 성장이 이어질 경우 이익 레버리지가 가시화될 수 있을 것이다. 현시점 주가에서는 실적 하방보다 이벤트 성공 시 밸류에이션 확장 옵션이 더 크다고 판단한다. 다만 IP 기업의 특성상 분기 실적은 영화 흥행, MD 재고, 협업 일정에 따른 변동성이 큰 편이다. 따라서 중단기 관점에서는 1Q26 실적 기조 및 하반기 극장판(사랑의 하츄핑2:고래보석의 비밀) 예매·관객 수, 관련 MD 판매 지표를 적극적으로 확인하면서 접근하는 전략이 합리적이다. 동사는 멀티플 재평가를 위한 다소 긴 여정의 초입에 있어 보다 긴 호흡을 가지고 접근해야 할 것으로 판단된다.

Fig. 4: 더티니핑 성수 방문객 20대 비중



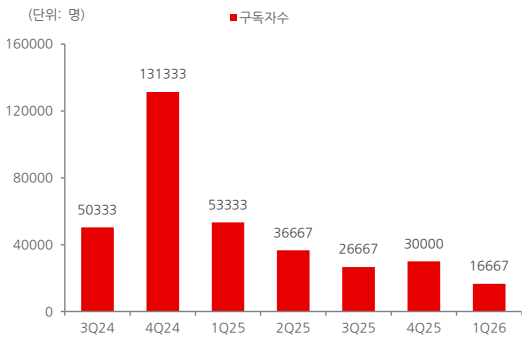
자료: SAMG엔터, BNK투자증권

Fig. 5: 만 10-69세가 선호하는 캐릭터 순위



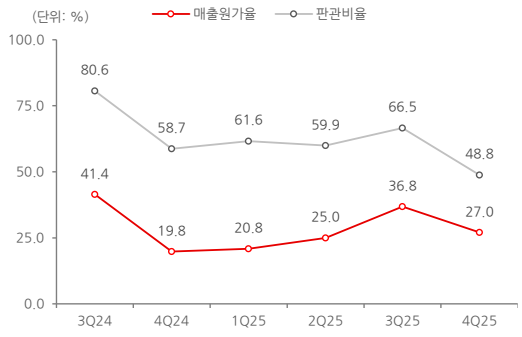
자료: SAMG엔터, BNK투자증권

Fig. 6: 티니핑TV 유투브 구독자수 추이



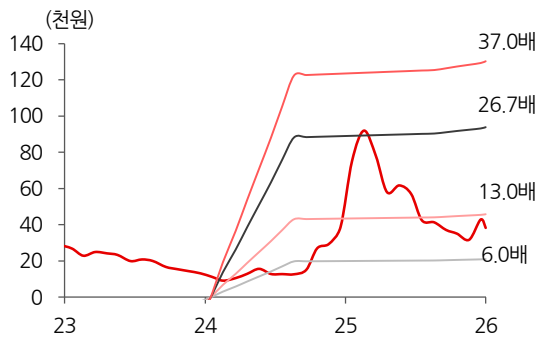
자료: Social Blade, BNK투자증권

Fig. 7: SAMG엔터 매출원가율 및 판관비율



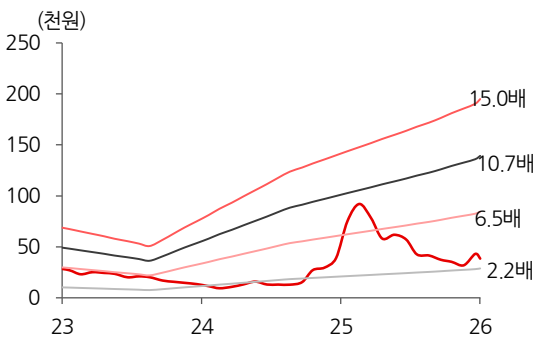
자료: SAMG엔터, BNK투자증권

Fig. 8: SAMG엔터 PER 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 9: SAMG엔터 PBR 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	66	103	146	189	233
현금성자산	31	23	60	95	135
매출채권	14	16	16	16	17
재고자산	8	16	18	19	20
비유동자산	32	33	26	22	19
투자자산	7	6	6	6	6
유형자산	11	5	3	1	1
무형자산	14	14	10	7	4
자산총계	**97**	**136**	**172**	**211**	**252**
유동부채	32	39	41	42	44
매입채무	7	9	10	11	11
단기차입금	3	2	2	2	2
비유동부채	34	14	14	14	14
사채및장기차입금	19	8	8	8	8
부채총계	**67**	**52**	**55**	**56**	**58**
지배기업지분	29	81	115	153	191
자본금	4	5	5	5	5
자본잉여금	103	130	130	130	130
이익잉여금	-86	-56	-23	15	54
자본총계	**31**	**83**	**117**	**155**	**194**
총차입금	39	23	24	25	25
순차입금	-2	-45	-80	-121	-162

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**116**	**141**	**158**	**166**	**174**
매출원가	85	81	82	83	84
매출총이익	31	60	76	83	91
매출총이익률	26.7	42.6	48.1	50.0	52.3
판매비와관리비	37	37	37	38	40
판관비율	31.9	26.2	23.4	22.9	23.0
영업이익	**-6**	**23**	**43**	**49**	**51**
영업이익률	-5.2	16.3	27.2	29.5	29.3
EBITDA	6	34	46	50	54
영업외손익	-13	2	0	0	1
금융이자손익	-3	-2	0	0	1
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-10	4	0	0	0
세전이익	**-19**	**25**	**42**	**50**	**52**
세전이익률	-16.4	17.7	26.6	30.1	29.9
법인세비용	0	-5	8	12	13
법인세율	0.0	-20.0	19.0	24.0	25.0
계속사업이익	-19	30	34	37	39
당기순이익	**-19**	**30**	**34**	**37**	**39**
당기순이익률	-16.4	21.3	21.5	22.3	22.4
지배기업순이익	-19	30	34	37	39
총포괄손익	-19	30	34	37	39

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**33**	**24**	**40**	**41**	**42**
당기순이익	-19	30	34	37	39
비현금비용	29	22	18	19	18
감가상각비	12	11	7	4	3
비현금수익	-5	-16	-2	-3	-4
자산및부채의증감	28	-13	-1	0	0
매출채권감소	1	-2	0	0	-1
재고자산감소	14	-10	-2	-1	-1
매입채무증가	7	0	1	1	1
법인세환급(납부)	0	0	-8	-12	-13
투자활동현금흐름	**-3**	**-34**	**-5**	**-6**	**-3**
유형자산증가	-2	-1	0	0	0
유형자산감소	0	0	0	0	0
무형자산순감	-9	-7	0	0	0
재무활동현금흐름	**-3**	**3**	**1**	**0**	**0**
차입금증가	1	-16	1	0	0
자본의증감	0	27	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금의증가	26	-8	36	36	40
기말현금	31	23	60	95	135
잉여현금흐름(FCF)	31	23	40	41	42

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

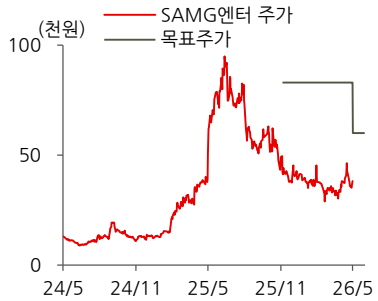
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	-2,263	3,306	3,387	3,702	3,912
BPS	3,377	8,249	11,458	15,160	19,072
CFPS	527	3,962	4,980	5,337	5,372
DPS	0	0	0	0	0
PER (배)	-	12.5	11.3	10.3	9.8
PSR	0.9	2.7	2.4	2.3	2.2
PBR	3.8	5.0	3.3	2.5	2.0
PCR	24.2	10.4	7.7	7.2	7.1
EV/EBITDA	18.4	10.7	6.7	5.4	4.2
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율	22.4	21.3	12.0	5.0	5.0
영업이익증가율	0.0	0.0	89.4	14.8	3.9
순이익증가율	0.0	0.0	12.5	9.6	5.7
EPS증가율	0.0	0.0	2.5	9.3	5.7
부채비율 (%)	216.3	62.6	46.9	36.4	30.1
차입금비율	128.2	28.2	20.8	16.1	13.1
순차입금/자기자본	-7.1	-53.7	-67.9	-78.1	-83.8
ROA (%)	-19.6	25.9	22.0	19.4	17.0
ROE	-52.2	54.7	34.6	27.8	22.9
ROIC	-16.1	110.4	143.8	195.4	242.2

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/5/13 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
SAMG엔터 (419530)	25/10/14	N.R	0원		
	25/11/18	매수	83,000원	*-54.7*	*-44.2*
	26/05/14	매수	60,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2026.03.31기준) / 매수(Buy) 75.4%, 보유(Hold) 24.6%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.