

Tech팀

최민하 Senior Analyst
minha22.choi@samsung.com

유혜림 Research Associate
hyerim0705.yu@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	114,000원	47.1%
현재주가	77,500원	
시가총액	1.8조원	
주식수 (유통주식 비중)	22,894,690주 (58.3%)	
52주 최저/최고	66,500원/153,000원	
60일-평균거래대금	101.9억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
에스엠 (%)	5.7	-32.3	-42.1
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	20.1	-23.3	-44.8

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	114,000	133,000	-14.3%
2026E EPS	5,392	5,902	-8.6%
2027E EPS	6,335	6,668	-5.0%

컨센서스

커버 증권사 수	18
목표주가	128,333
추천 점수	4.0
※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL	



리서치센터 리포트
바로가기

에스엠 (041510)

한 걸음씩 넓어지는 무대

- 2분기 영업이익은 514억원(+7.9% YoY)으로 컨센서스 부합 예상. 저연차 아티스트 중심의 신보 발매와 고연차 아티스트의 글로벌 투어가 활발히 진행
- 연내 SMTR25 데뷔 예정. 저연차의 두드러진 성장세에 주목.
- 이익 추정치 하향과 업종 밸류에이션 하락을 반영해 목표주가 11.4만원으로 하향

WHAT'S THE STORY?

2Q26 실적 Preview- 컨센서스 부합 예상: 2분기 연결 매출액은 3,305억원 (+9.1% YoY), 영업이익 514억원(+7.9% YoY)으로 컨센서스에 부합할 것으로 예상된다. 2분기에는 NCT WISH(191만 장), RIIZE(140만 장), 에스파(106만 장), 하츠투 하츠(62만 장) 등 저연차 아티스트의 신보 발매가 집중됐다(표3). 견고한 팬덤을 기반으로 양호한 성과를 거뒀지만 음반 판매량은 전년 동기 대비 소폭 감소했다. 공연 부문은 EXO, 슈퍼주니어, 동방신기 등 고연차 아티스트가 글로벌 투어를 활발하게 전개하며 외형 성장을 주도한 한편, 에스파, NCT WISH 등도 공연 성과를 더했을 것이다. 다만 고연차 아티스트의 공연 기여도가 높아지면서 수익성 개선 여력은 제한적일 전망이다. MD/라이선싱 부문은 전년 동기 NCT WISH 전시, RIIZE 캐릭터 팝업 등 기획 MD 흥행에 따른 높은 기저 부담이 존재한다. 다만 공연 연계 MD 판매와 다양한 아티스트의 팝업 개최가 이어졌고, 1분기에 판매된 NCT WISH의 '위시 베이커리' MD도 출고 시점에 따라 2분기 매출로 인식될 예정으로 견조한 실적을 기록했을 것이다.

하반기 활동 전망: 하반기 데뷔 10주년을 맞은 NCT127이 정규 앨범발매 이후 투어를 예고했고, 3분기에는 주요 아티스트의 일본 음반 발매가 집중될 전망이다. 에스파는 3분기부터 새로운 월드투어에 돌입할 예정이다. 에스파xPUBG 협업은 작년 4분기 PC/콘솔 콜라보를 통해 IP/라이선싱 부문 실적에 기여한 바 있는데, 올해 상반기 진행된 PUBG 모바일 콜라보와 아이템 재판매 관련 수익은 3분기 실적에 반영될 것으로 예상된다.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2025	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	1,175	1,240	1,361	1,449
영업이익 (십억원)	183	186	219	241
순이익 (십억원)	359	135	158	170
EPS (adj) (원)	15,126	5,392	6,335	6,832
EPS (adj) growth (%)	1,843.8	-64.4	17.5	7.8
EBITDA margin (%)	21.3	18.9	18.8	18.6
ROE (%)	41.6	11.8	12.7	12.4
P/E (adj) (배)	8.9	14.4	12.2	11.3
P/B (배)	3.1	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA (배)	11.7	6.3	5.2	4.3
Dividend yield (%)	1.2	2.0	2.1	2.3

자료: 에스엠, 삼성증권 추정

장기 성장성은 유효, 단기 이익 개선은 제한적: 저연차 아티스트들의 성장세가 이어지면서, 아티스트 포트폴리오 다변화를 통한 중장기 성장 기반은 한층 강화되고 있다. 방송/팬미팅 등을 통해 이미 상당한 팬덤을 확보한 'SMTR25' 일부 멤버로 구성된 보이그룹도 연내 정식 데뷔를 앞두고 있어 빠른 시장 안착이 예상된다. 에스파 역시 최근 '빌보드 핫100 언더 버블링 차트'에 처음으로 진입한 가운데(그림3), 8월부터 시작되는 북미, 유럽 중심의 신규 투어를 통해 서구권 내 팬덤 확대 여부를 확인할 필요가 있다. 다만 금년 하반기는 현재까지 확정된 활동 일정과 전년 기저 부담 등을 감안할 때 이익 개선서는 제한적일 것으로 예상된다. 이를 반영해 2026년 이익 추정치를 9% 하향 조정했고, 특정 업종으로의 수급 쏠림에 따른 업종 밸류에이션 하락을 감안해 목표 멀티플을 22배에서 20배(글로벌 동종업체 평균)로 낮춰 목표주가는 114,000원(12MF PER 20배)으로 14% 하향한다. 저연차 아티스트의 빠른 안착이 확인되고 있고, 기획 역량을 기반으로 MD/IP 라이선싱 사업의 성과가 확대되고 있다는 점에서 중장기 성장성은 여전히 유효하다고 판단돼 BUY 의견을 유지한다.

Samsung Securities

표 1. 2분기 실적 전망과 컨센서스

(십억원)	2Q25	1Q26	2Q26E	% QoQ	% YoY	컨센서스	차이
매출액	302.9	279.1	330.5	18.4	9.1	335.5	-1.5
영업이익	47.6	38.6	51.4	33.0	7.9	53.9	-4.7
영업이익률 (% , %p)	15.7	13.8	15.5	1.7	-0.2	16.1	-0.5
세전이익	39.3	57.4	60.8	5.9	54.8	58.4	4.2
지배주주순이익	29.3	32.5	39.3	20.9	34.2	37.1	6.0

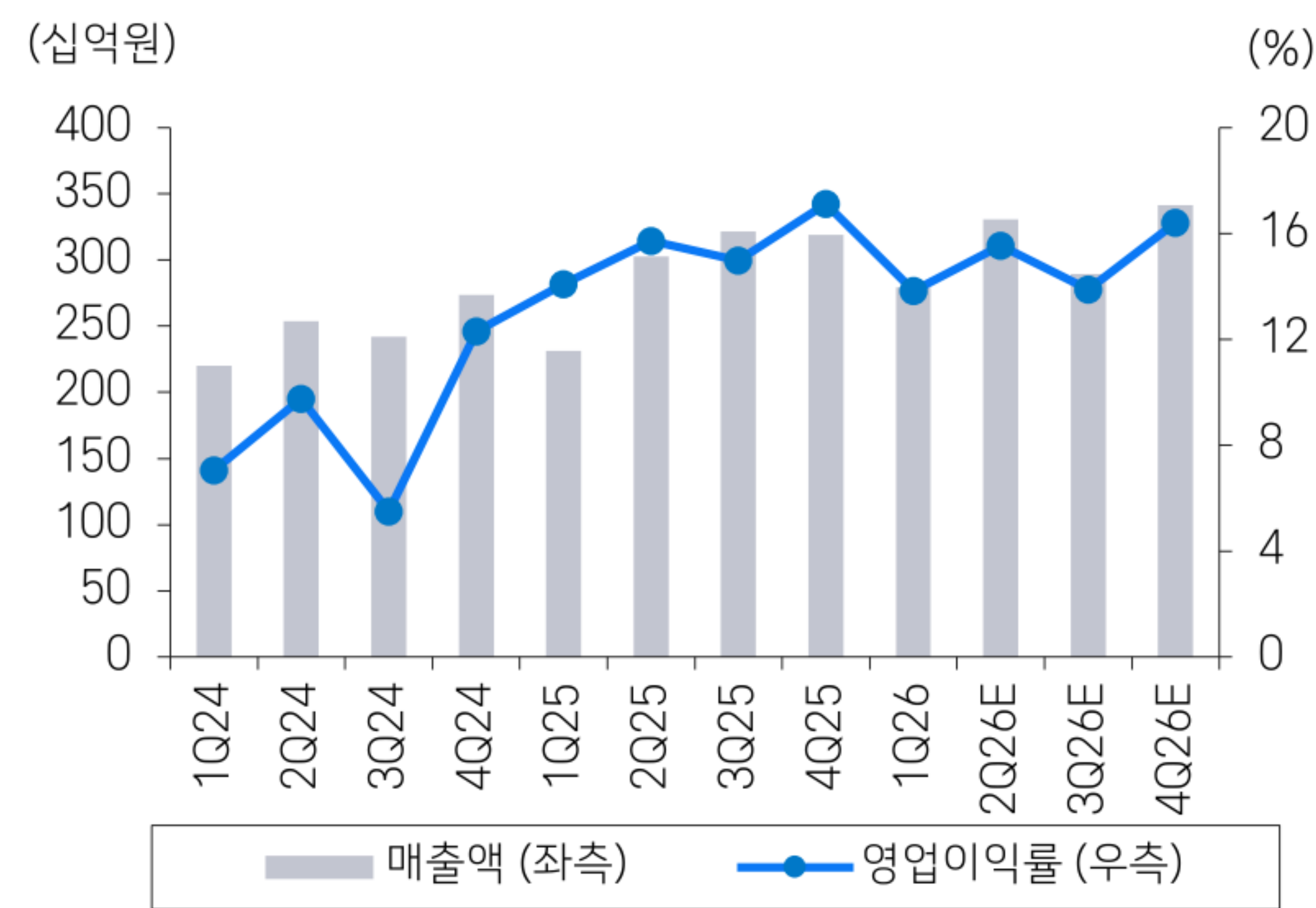
자료: 에스엠, FnGuide, 삼성증권

표 2. 실적 추이와 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	220.1	253.9	242.2	273.6	231.4	302.9	321.6	319.0	279.1	330.5	289.3	341.3	989.7	1,174.9	1,240.2	1,361.2
SM Ent.	136.1	174.1	172.1	181.8	165.5	220.3	224.5	202.2	189.3	232.0	187.8	225.0	664.1	812.5	834.1	922.4
SM C&C	23.9	27.9	24.8	33.4	17.7	21.1	25.4	36.3	21.5	22.3	25.9	36.8	109.9	100.5	106.5	112.1
SM Ent. Japan	27.4	18.7	22.0	20.2	20.8	26.0	24.4	25.7	30.5	33.2	33.5	31.1	88.3	96.9	128.4	135.7
DearU	-	-	-	-	-	20.2	22.3	23.8	23.4	23.6	24.3	25.3	-	66.3	96.5	105.0
Dream Maker	12.9	7.5	10.5	5.0	23.0	14.9	8.5	16.5	7.3	14.7	17.6	19.2	35.9	62.9	58.8	66.9
Keyeast	25.4	16.1	13.3	21.0	4.5	3.0	3.6	4.6	8.5	5.8	1.8	4.4	75.8	15.7	20.6	21.0
매출원가	148.9	176.1	168.9	188.6	148.0	188.4	202.6	203.4	178.7	213.9	185.0	221.5	682.5	742.4	799.0	863.0
매출총이익	71.1	77.7	73.4	85.0	83.4	114.5	119.0	115.6	100.4	116.6	104.3	119.9	307.2	432.5	441.2	498.2
판관비	55.6	53.0	60.0	51.3	50.8	66.9	70.8	61.0	61.8	65.2	64.1	63.9	219.9	249.5	255.0	279.0
영업이익	15.5	24.7	13.3	33.7	32.6	47.6	48.2	54.6	38.6	51.4	40.2	56.0	87.3	183.0	186.1	219.2
영업이익률 (%)	7.1	9.7	5.5	12.3	14.1	15.7	15.0	17.1	13.8	15.5	13.9	16.4	8.8	15.6	15.0	16.1
영업외손익	3.7	-3.6	3.2	-64.5	229.3	-8.3	8.7	-45.0	18.8	9.4	10.0	-21.0	-61.2	184.7	17.2	21.5
세전이익	19.3	21.1	16.5	-30.8	261.9	39.3	56.9	9.7	57.4	60.8	50.2	35.0	26.1	367.7	203.4	240.7
지배주주순이익	12.1	7.3	6.3	-7.3	248.2	29.3	39.8	29.9	32.5	39.3	30.4	21.3	18.3	347.2	123.5	145.0
(전년 대비, %)																
매출액	7.9	5.9	-9.0	9.0	5.2	19.3	32.8	16.6	20.6	9.1	-10.1	7.0	3.0	18.7	5.6	9.8
SM Ent.	6.2	25.4	-8.8	11.0	21.5	26.5	30.5	11.2	14.4	5.3	-16.4	11.3	7.2	22.3	2.7	10.6
SM C&C	11.7	-5.1	-26.9	-21.7	-26.1	-24.2	2.5	8.7	21.3	5.7	2.0	1.5	-13.6	-8.6	6.0	5.3
SM Ent. Japan	2.4	-6.4	-8.5	65.7	-23.9	38.6	11.1	27.1	46.5	27.8	37.5	20.8	6.4	9.8	32.4	5.7
DearU	-	-	-	-	-	-	-	-		16.7	8.8	6.2	-	-	45.6	8.8
Dream Maker	-42.1	-78.4	-40.3	-74.4	78.1	99.0	-19.1	228.8	-68.1	-1.8	107.9	16.1	-61.9	75.2	-6.6	13.8
Keyeast	31.6	22.6	39.2	110.0	-82.3	-81.7	-72.8	-78.0	89.8	98.0	-50.0	-5.0	45.8	-79.3	31.1	2.0
매출원가	13.1	12.5	5.5	9.9	-0.6	6.9	20.0	7.9	20.7	13.6	-8.7	8.9	10.1	8.8	7.6	8.0
매출총이익	-1.4	-6.5	-30.9	7.0	17.2	47.3	62.2	36.0	20.4	1.8	-12.3	3.7	-9.9	40.8	2.0	12.9
판관비	3.1	11.5	7.8	-27.1	-8.6	26.3	17.9	18.8	21.6	-2.5	-9.4	4.7	-3.4	13.4	2.2	9.4
영업이익	-14.9	-30.6	-73.6	272.9	109.6	92.4	261.6	62.2	18.5	7.9	-16.6	2.5	-23.1	109.7	1.7	17.7
영업이익률 (%p)	-1.9	-5.1	-13.5	8.7	7.0	6.0	9.5	4.8	-0.3	-0.2	-1.1	-0.7	-3.0	6.8	-0.6	1.1
영업외손익	-66.2	적전	-93.7	적지	6,083.8	적지	173.6	적지	-91.8	흑전	14.5	적지	적전	흑전	-90.7	24.8
세전이익	-34.2	-47.5	-83.7	적지	1,260.0	85.7	244.6	흑전	-78.1	54.8	-11.9	262.9	-78.1	1,310.0	-44.7	18.3
지배주주순이익	-43.5	-71.4	-92.4	적지	1,959.3	303.7	530.3	흑전	-86.9	34.2	-23.6	-28.9	-79.0	1,796.3	-64.4	17.5

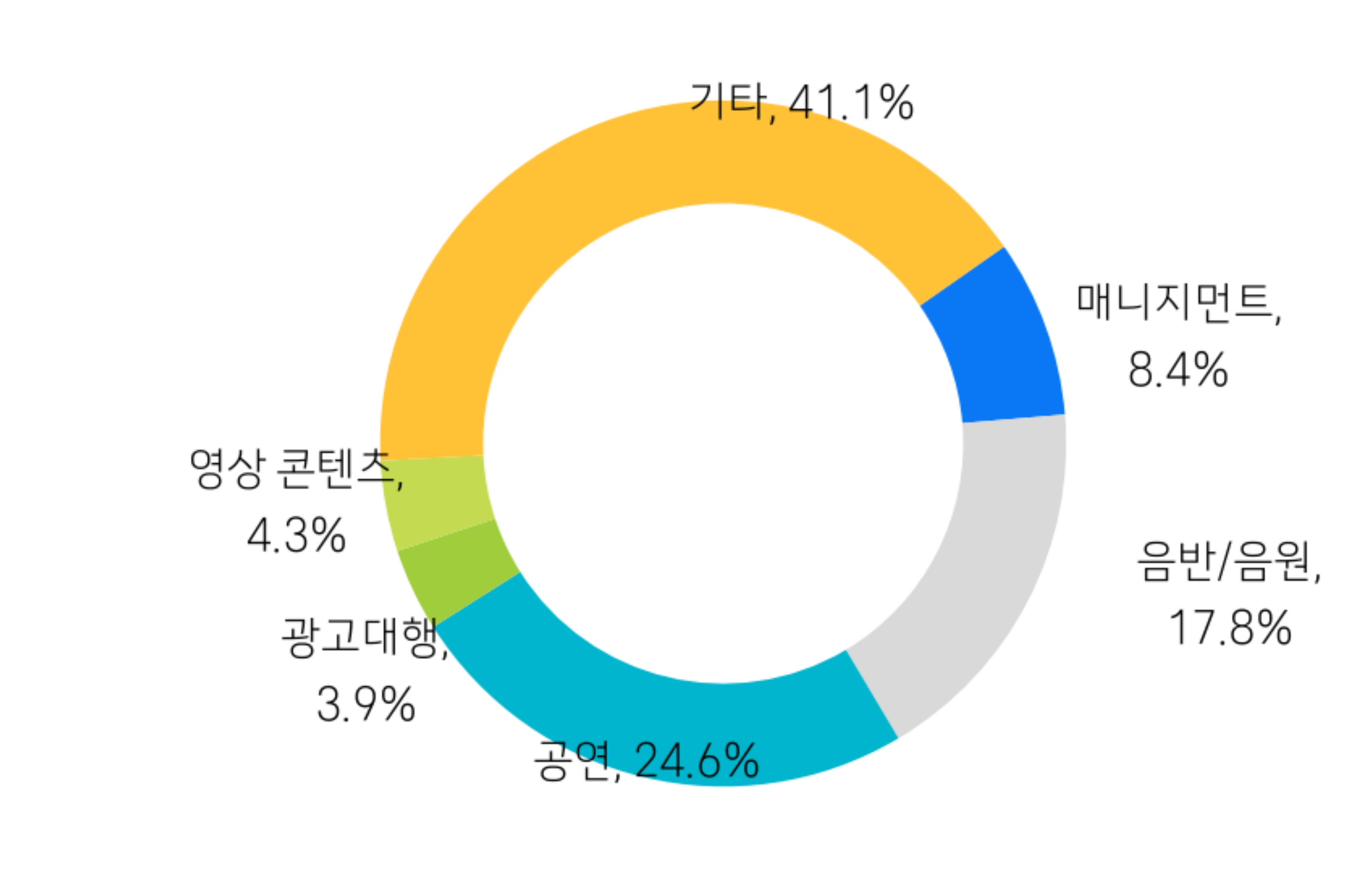
참고: 1. 디어유는 '25년 2분기부터 실적 연결 계상
2. 키이스트 지분 매각 진행 중. 거래가 종결되면(25년 12월 18일), 향후 연결 실적에서 제외될 수 있음
자료: 에스엠, 삼성증권 추정

그림 1. 매출액과 영업이익률



자료: 에스엠, 삼성증권 추정

그림 2. 부문별 매출액 비중 (1Q26)



자료: 에스엠, 삼성증권

표 3. 소속 아티스트 2분기 앨범 판매량

26년 2분기				25년 2분기			
순위	아티스트	대표 앨범	판매량 (장)	순위	아티스트	대표 앨범	판매량 (장)
1	NCT WISH	총계	1,913,051	1	RIIZE	총계	1,927,564
		Ode to Love - The 1st Album	1,398,022			ODYSSEY - The 1st Album	1,413,171
2	RIIZE	총계	1,401,094	2	NCT WISH	총계	1,350,261
		II - The 2nd Mini Album	1,018,651			poppop - The 2nd Mini Album	1,134,872
3	aespa	총계	1,062,698	3	aespa	총계	931,356
		LEMONADE - The 2nd Album	954,328			Dirty Work	889,776
4	Hearts2Hearts	총계	620,304	4	마크 (MARK)	총계	504,784
		Lemon Tang - The 2nd Mini Album	560,671			The Firstfruit - The 1st Album	454,798
5	태용 (TAEYONG)	총계	362,662	5	카이 (KAI)	총계	256,595
		WYLD - The 1st Album	311,970			Wait On Me - The 4th Mini Album	235,170
총 앨범 판매량			5,698,263				5,857,128

참고: 서클차트 TOP 100 기준 / 자료: 에스엠, 써클차트, 삼성증권

표 4. 2026년 발매 음반/음원

아티스트	음반/음원	발매일	구분	판매량 (장)
아이린 (레드벨벳)	Biggest Fan	3.30	정규 1집	280,311
태용 (NCT)	Rock Solid	4.17	디지털 싱글	
NCT WISH	Ode to Love	4.20	정규 1집	1,913,051
승한앤소울	Glow	4.27	미니 1집	109,962
에스파	WDA (Whole Different Animal)	5.11	선공개 싱글 (정규 2집)	
태용 (NCT)	WYLD	5.18	정규 1집	362,662
예성 (슈퍼주니어)	Waiting for the Time to Bloom	5.27	일본 정규 2집	
에스파	Lemonade	5.29	정규 2집	1,062,698
샤이니	Atmos	6.1	미니 6집	141,192
런쥘 (NCT)	Echoes Between Us	6.1	중국 스페셜 EP	
RIIZE	투(II)	6.15	미니 2집	1,401,094
Hearts2Hearts	Lemon Tang	6.22	미니 2집	620,304
려욱 (슈퍼주니어)	Runaway	6.23	싱글 1집	
태연 (소녀시대)	J-POP Remake Vol.1 - 만찬가	6.29	디지털 싱글	
재현 (NCT)	99 Degrees	7.10	디지털 싱글	
NCT WISH	YO-I-DON! / Boy Meets Girl	7.15	일본 싱글 3집 (Double A-Side Single)	
유노윤호 (동방신기)	Time's Tickin	7.20	싱글 1집	
에스파	Kiss N Tell	7.24	일본 미니 1집	
레드벨벳	Velvet Summer	8.3	미니 8집 (여름 미니)	
려욱 (슈퍼주니어)	Boku no Hoshi (僕のほし)	8.5	일본 싱글 3집	
Hearts2Hearts	Iconic Heart	8.12	일본 싱글 1집	
슈퍼주니어-83z	너를 위한 약속 (Promise)	8.13	미니 1집	
NCT 127	TBD	8.24	정규 7집	
RIIZE	Sunburst	8.26	일본 싱글 3집	
태연 (소녀시대)	TBD	3Q26	정규 4집	
예성 (슈퍼주니어)	TBD	3Q26	정규 2집	
민호 (샤이니)	TBD	3Q26	미니 2집	
찬열 (EXO)	TBD	3Q26	일본 미니 2집	
아이린&슬기 (레드벨벳)	TBD	3Q26	일본 미니 1집	
WayV	TBD	3Q26	미니 8집	
NCT WISH	TBD	4Q26	미니 4집	
NCT DREAM	TBD	4Q26		
SMTR25	TBD	4Q26		

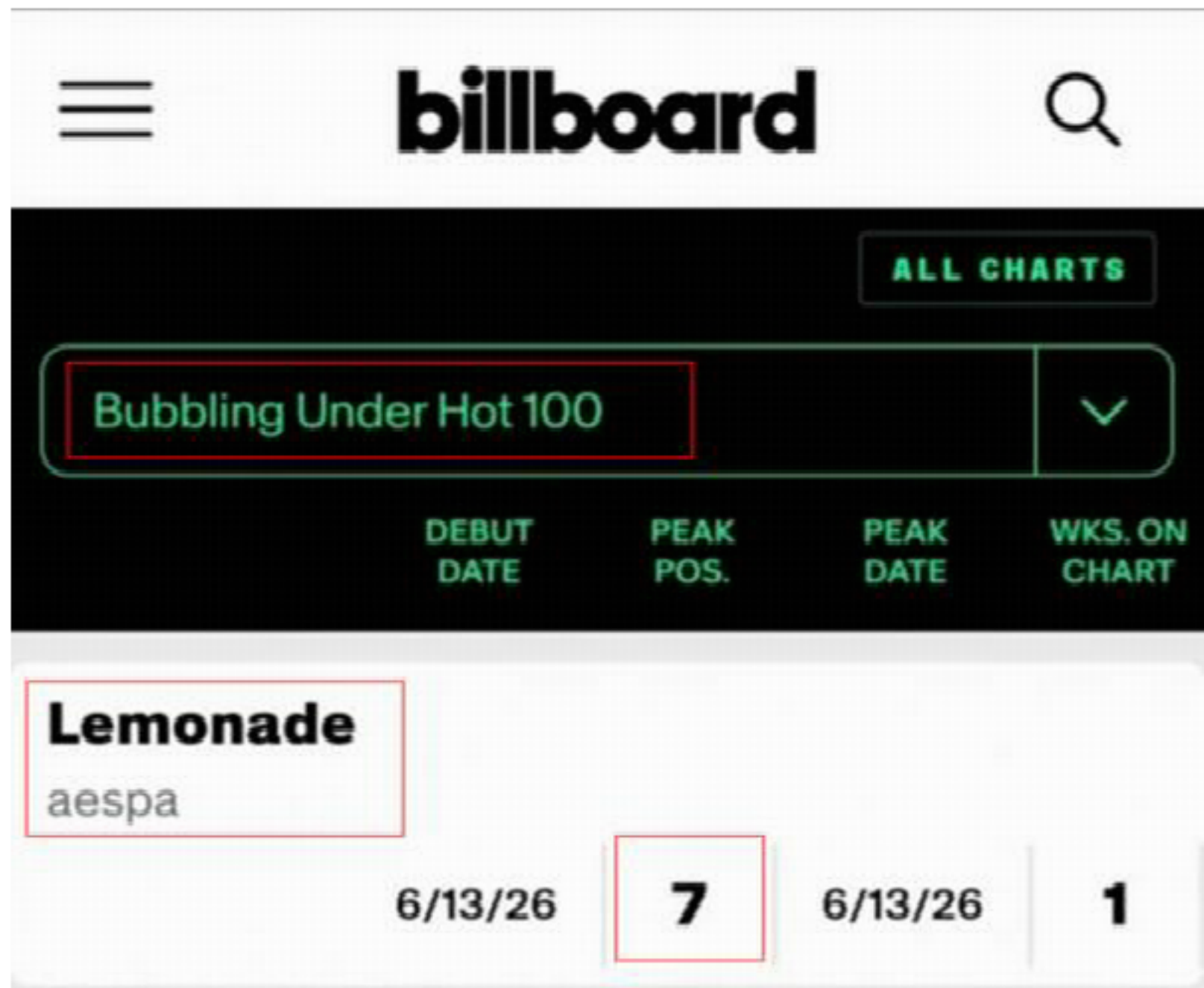
참고: 1. 앨범 판매량은 씨클차트 TOP100 기준 발매일부터 6월 30일까지의 누적치
자료: 에스엠, 씨클차트, 한터차트, 언론 보도, 삼성증권

표 5. 2026년 공연 라인업

아티스트	지역	콘서트/팬미팅	공연일	세부 도시	회차
슈퍼주니어	한국	SUPER SHOW 10	4.3~4.5	서울	3
NCT WISH	아시아	INTO THE WISH : Our WISH	4.4~4.19	방콕, 자카르타, 서울	5
에스파	아시아	aeXIS LINE	4.4~4.26	자카르타, 오사카, 도쿄	5
EXO	아시아	EXhorizon	4.10~6.20	아시아 9개 도시	19
태용 (NCT)	아시아	TY TRACK	4.11	쿠알라룸푸르	1
동방신기	일본	RED OCEAN	4.25~4.26	요코하마	2
SMTR25	아시아	(팬미팅) Graduation Trip	5.1~5.30	서울, 마카오, 요코하마, 방콕	7
예성 (슈퍼주니어)	일본	咲き誇る時を待つのは	5.5~5.30	오사카, 아이치현, 도쿄	5
아이린 (레드벨벳)	아시아	I-WILL	5.23~6.20	서울, 타이베이, 마카오	5
샤이니	한국	The Invert	5.29~6.7	서울, 사이타마	5
재현 (NCT)	아시아	(팬콘) MONO	6.6~6.28	서울, 마카오, 자카르타, 방콕	6
NCT JNJM	아시아	(팬미팅) Duality	6.13~6.28	서울, 도쿄	5
재현 (NCT)	아시아	(팬콘) MONO	7.4~7.5	타이베이	2
아이린 (레드벨벳)	아시아	I-WILL	7.4~7.18	싱가포르, 방콕	2
EXO	아시아	EXhorizon	7.4~7.26	아시아 4개 도시	7
NCT JNJM	아시아	(팬미팅) Duality	7.4~8.8	아시아 4개 도시	5
런쥔&천러 (NCT)	중국	(팬미팅) ROOMMATE	7.5~7.25	중국 5개 도시	5
RIIZE	일본	(팬미팅) RPG - RIIZE Playing Game	7.10~7.24	일본 3개 도시	5
려욱 (슈퍼주니어)	아시아	DIVE TO BLUE	7.11~8.1	서울, 방콕, 마카오, 대만	5
유노윤호 (동방신기)	한국	PROJECT 26 : SCENE#1	7.17~7.19	서울	3
에스파	일본	(팬미팅) MY CLASSMaeTE	7.18~7.20	도쿄	3
슈퍼주니어-83z	아시아	(팬콘) '1983'	7.25~9.19	서울, 아시아 5개 도시	8
레드벨벳	한국	(팬콘) A Day in Red & Velvet	8.1~8.2	서울	2
에스파	글로벌	SYNK : COMPLæXITY	8.7~9.29	서울, 타이베이, 남미4개, 북미 6개 도시	13
NCT DREAM	한국	(팬미팅) THE SWEET DREAM HOTEL (데뷔 10주년)	8.22~8.23	인천	2
NCT127	한국	THE REDLINE	9.18~9.20	서울	3
에스파	미주	SYNK : COMPLæXITY	10.3~10.11	북미 4개 도시	4
슈퍼주니어-83z	아시아	(팬콘) '1983'	10.3~11.21	아시아 3개 도시	3
NCT127	아시아	THE REDLINE	10.3~11.1	자카르타, 홍콩, 싱가포르, 방콕	6
NCT127	아시아	THE REDLINE	'27.1.2	타이베이	1
에스파	유럽	SYNK : COMPLæXITY	'27.1.14~2.2	유럽 9개 도시	9

자료: 에스엠, 언론 보도, 삼성증권

그림 3. 에스파, 정규 2집 타이틀곡 ‘레모네이드’, 빌보드 ‘버블링 언더 핫100’ 7위 진입 (6.13 자 차트 진입)



참고:1. ‘버블링 언더 핫100(Bubbling Under Hot 100)’은 핫100에 아쉽게 진입하지 못한 25곡의 순위를 매기는 차트
2. 에스파는 빌보드 ‘버블링 언더 핫100’ 차트에 첫 진입

자료: 빌보드, 삼성증권

그림 4. PUBG: 배틀그라운드 x 에스파 콜라보



참고: 1. PUBG: 배틀그라운드는 ‘25년 7월 3일 협업을 공식화하는 티저 영상 공개 후 PC, 콘솔 등에서 다양한 협업 콘텐츠 진행 (4Q25 라이선싱 매출 반영)
2. PUBG 모바일x 에스파 콜라보는 ‘26년 1/15~2/28 진행 (3Q26 반영 예상)

자료: 에스엠, 크래프톤, 삼성증권

그림 5. SMTR25 팬미팅 투어 (5/1~5/30)



참고: 에스엠 남자 연습생팀 SMTR25는 '4개 도시 7회차' 팬미팅 진행
자료: 에스엠, 삼성증권

그림 6. 중국 첫 공식 MD 매장 '에스엠타운 스토어 상하이' 오픈



참고: 4월 29일, 중국 첫 공식 오프라인 MD 매장을 상하이에 오픈
자료: 에스엠, Mnet, 삼성증권

표 6. 소속 아티스트 현황

그룹	멤버	데뷔	그룹	멤버	데뷔	그룹	멤버	데뷔	그룹	멤버	데뷔
강타		1996년	레드벨벳	아이린	2014년	에스파	카리나	2020년 11월	하츠투하츠	지우	2025년 2월
동방신기	유노윤호	2003년		슬기			지젤			카르멘	
	최강창민			조이			윈터			유하	
슈퍼주니어	이특	2005년	NCT	자니	2016년	RIIZE	닝닝			스텔라	
	희철			태용			쇼타로	2023년 9월		주은	
	예성			유태			은석			에이나	
	신동			도영			성찬			이안	
	시원			재현			원빈			예온	
	려욱			정우		NCTWISH	소희		승한앤소울	승한	2025년 7월
소녀시대	태연	2007년		런진			앤티		SMTR25 (Boy 그룹)		2H26
	효연			제노			시온	2024년 2월			
	유리			해찬			리쿠			Boy (태국)	2027
슈퍼주니어 M	조미	2008년		재민			유우시			Boy (일본)	2027~2028
	사이니	2008년		천러			재희			Boy (중국)	
EXO	Key			지성			료				
	민호		WayV	쿤	2019년		사쿠야				
	수호	2014년		원원		dearALICE	제임스 샤프	2025년 2월			
	찬열			샤오쥔			텍스터 그린우드				
	카이			헨드리			올리버 킴				
	세훈			양양			리스 카터				
	세훈						블레이즈 눈				

참고: 1. 보아는 '25년 12월 31일 전속계약 종료(2000~2025년)
2. 마크, 텐은 '26년 4월 8일, 루카스는 4월 24일, 윈윈은 7월 9일 전속 계약 종료
자료: 에스엠, 삼성증권

표 7. SME x TME 전략적 제휴: IP 글로벌 확장을 위한 성장 동력

구분	내용
에스엠	전 세계 유통망 및 글로벌 K-POP 팬덤 운영 노하우 세계 최고 수준의 A&R 시스템 및 음악/MV 제작 프로듀싱 역량 아티스트 기반 MD 기획 및 글로벌 공연 실행 노하우 체계적인 캐스팅 및 트레이닝 관리 시스템
텐센트 뮤직 엔터테인먼트 (TME)	중국 시장 내 압도적 플랫폼 장악력 및 현지화 마케팅 인하우스 스튜디오를 통한 중국 시장 맞춤형 콘텐츠 제작 지원 5.5억 유저 기반의 플랫폼 트랙픽 및 다각화된 수 채널 유저 데이터 기반의 정교한 팬덤 분석 및 시장성 예측 역량
기대 효과	전방위적 협업을 통한 밸류체인 확장 IP 수익화의 실질적 성과 기대 완결형 아이돌 성공 모델 구축

자료: 에스엠, 삼성증권

그림 7. 에스엠의 멀티 제작 센터

멀티 제작 센터		
제작센터	센터장	담당 IP
ONE	최성우·조우철	강타 · 소녀시대 · 에스파
PRISM	최진·김욱	샤이니 · WayV · Hearts2Hearts
RED	김주영·권윤정	동방신기 · 레드벨벳
NEO	강병준·채정희	NCT · NCT 127 · NCT DREAM · NCT WISH
WIZARD	김형국·이상민	슈퍼주니어 · EXO · RIIZE 승한
VIRTUAL	박준영	naevis
SM & Kakao Entertainment America Corp		dearALICE

자료: 에스엠, 삼성증권

표 8. 이익 추정치 변경

(십억원)	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	%	변경 전	변경 후	%
매출액	1,274.4	1,240.2	-2.7	1,388.6	1,361.2	-2.0
영업이익	201.6	186.1	-7.7	228.0	219.2	-3.9
영업이익률 (% , %p)	15.8	15.0	-0.8	16.4	16.1	-0.3
세전이익	222.3	203.4	-8.5	253.3	240.7	-5.0
지배주주순이익	135.1	123.5	-8.6	152.7	145.0	-5.0

자료: 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	990	1,175	1,240	1,361	1,449
매출원가	682	742	799	863	913
매출총이익	307	433	441	498	537
(매출총이익률, %)	31.0	36.8	35.6	36.6	37.0
판매 및 일반관리비	220	250	255	279	295
영업이익	87	183	186	219	241
(영업이익률, %)	8.8	15.6	15.0	16.1	16.6
영업외손익	-61	185	17	22	18
금융수익	23	22	35	31	31
금융비용	9	14	14	14	14
지분법손익	-2	214	4	6	6
기타	-73	-37	-8	-1	-5
세전이익	26	368	203	241	259
법인세	25	8	68	83	89
(법인세율, %)	96.9	2.3	33.6	34.5	34.4
계속사업이익	1	359	135	158	170
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	1	359	135	158	170
(순이익률, %)	0.1	30.6	10.9	11.6	11.7
지배주주순이익	18	347	123	145	156
비지배주주순이익	-17	12	12	13	14
EBITDA	149	250	235	256	270
(EBITDA 이익률, %)	15.1	21.3	18.9	18.8	18.6
EPS (지배주주)	778	15,126	5,392	6,335	6,832
EPS (연결기준)	35	15,655	5,895	6,889	7,424
수정 EPS (원)*	778	15,126	5,392	6,335	6,832

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	136	195	194	213	212
당기순이익	1	359	135	158	170
현금유출입이없는 비용 및 수익	157	-80	105	104	99
유형자산 감가상각비	33	34	19	11	6
무형자산 상각비	29	34	30	26	23
기타	95	-148	57	67	70
영업활동 자산부채 변동	1	-38	10	19	14
투자활동에서의 현금흐름	56	-150	-16	-30	-22
유형자산 증감	-22	-6	0	0	0
장단기금융자산의 증감	71	-131	-16	-30	-22
기타	7	-12	-0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	-144	-33	-44	-33	-36
차입금의 증가(감소)	-36	-6	-7	3	2
자본금의 증가(감소)	-9	-0	0	0	0
배당금	-28	-13	-37	-35	-38
기타	-72	-14	0	0	0
현금증감	55	6	130	147	152
기초현금	303	358	365	494	641
기말현금	358	365	494	641	794
Gross cash flow	158	279	240	262	268
Free cash flow	111	186	194	213	212

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 에스엠, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	814	980	1,144	1,354	1,553
현금 및 현금등가물	358	365	494	641	794
매출채권	158	180	190	209	222
재고자산	28	24	25	28	29
기타	270	412	434	477	507
비유동자산	605	1,027	983	954	931
투자자산	242	145	149	157	162
유형자산	76	74	55	44	38
무형자산	140	601	572	546	523
기타	147	207	207	207	207
자산총계	1,419	2,008	2,127	2,308	2,483
유동부채	485	497	516	565	602
매입채무	210	211	223	244	260
단기차입금	5	5	5	5	5
기타 유동부채	269	281	288	316	336
비유동부채	105	152	157	166	172
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	105	152	157	166	172
부채총계	590	649	672	731	774
지배주주지분	665	1,003	1,087	1,197	1,316
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	353	353	353	353	353
이익잉여금	320	618	705	814	933
기타	-20	19	17	17	17
비지배주주지분	164	356	368	380	394
자본총계	829	1,359	1,455	1,577	1,709
순부채	-370	-510	-661	-831	-1,000

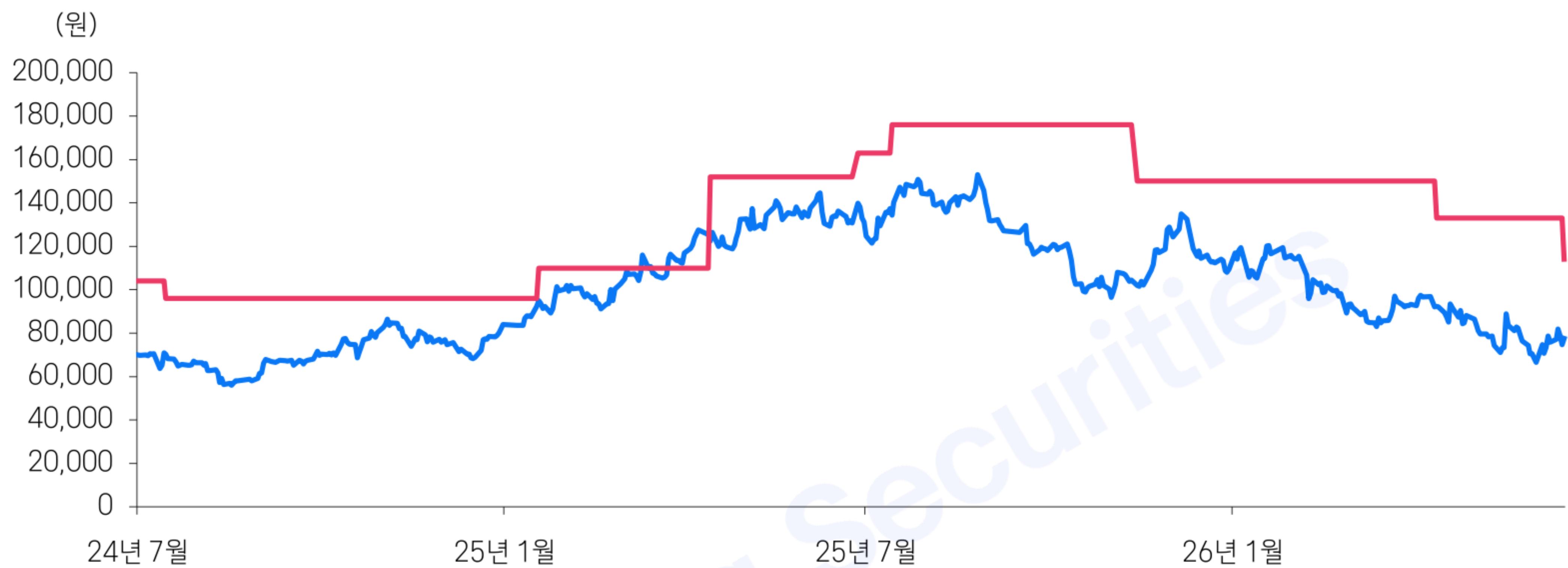
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	3.0	18.7	5.6	9.8	6.5
영업이익	-23.1	109.7	1.7	17.7	10.0
순이익	-99.0	43,786.4	-62.4	16.9	7.8
수정 EPS**	-78.8	1,843.8	-64.4	17.5	7.8
주당지표					
EPS (지배주주)	778	15,126	5,392	6,335	6,832
EPS (연결기준)	35	15,655	5,895	6,889	7,424
수정 EPS**	778	15,126	5,392	6,335	6,832
BPS	29,037	43,793	47,497	52,283	57,464
DPS (보통주)	400	1,620	1,550	1,650	1,750
Valuations (배)					
P/E***	97.2	8.9	14.4	12.2	11.3
P/B***	2.6	3.1	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	10.5	11.7	6.3	5.2	4.3
비율					
ROE (%)	2.6	41.6	11.8	12.7	12.4
ROA (%)	0.1	21.0	6.5	7.1	7.1
ROIC (%)	1.1	40.5	18.7	23.6	27.9
배당성향 (%)	50.0	10.7	28.7	26.0	25.6
배당수익률 (보통주, %)	0.5	1.2	2.0	2.1	2.3
순부채비율 (%)	-44.6	-37.6	-45.4	-52.7	-58.5
이자보상배율 (배)	16.0	33.5	36.3	43.7	46.9

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 7월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 7월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/2/8	8/8	2025/2/11	5/8	7/21	8/7	12/8	2026/5/7	7/13
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	104000	96000	110000	152000	163000	176000	150000	133000	114000
과리율 (평균)	-23.90	-24.84	-5.09	-13.15	-19.92	-28.62	-29.81	-39.81	
과리율 (최대or최소)	-7.88	-3.85	15.91	-4.93	-15.21	-13.07	-10.00	-29.70	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업	산업
BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외	NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.06.30 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

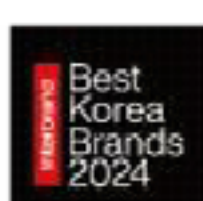
삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA