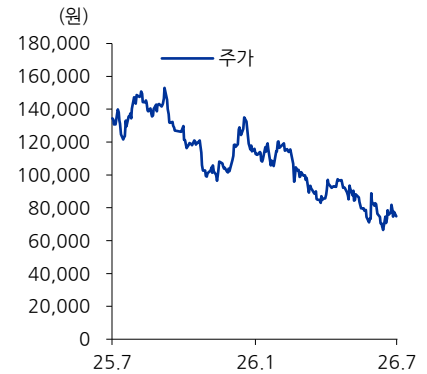


아시아 프린스에서 북미 프린세스까지

- “ 2분기 매출액은 3,255억원(+7.5%yoy), 영업이익은 519억원(+9.0%yoy)으로 시장 컨센서스 부합 전망
- “ NCT WISH, 에스파, 라이즈, 하츠투하츠 등 아티스트의 순차적 컴백 이어지며 견조한 앨범매출 예상되는 가운데, 에스파, 샤이니, 슈퍼주니어, EXO, 동방신기 등 고연차 아티스트의 대규모 투어가 더해지며 공연매출 성장 전망. MD도 공연 연계 MD 호조에 더해 1분기 때 진행했던 NCT WISH 팝업 예판 물량이 2분기에 이연 반영됨에 따라 견조한 실적 기록할 것으로 전망
- “ 3분기는 소속 아티스트 대부분이 일본에서의 활동에 집중하며 글로벌 활동은 다소 제한적일 것으로 예상하지만, 올해 10주년을 맞이한 NCT 127의 앨범 컴백과 함께 아시아 투어가 예정되어 있고, 에스파의 글로벌 투어가 본격 시작되며 공백을 채워갈 예정
- “ 고무적인 점은 이번에 공개된 에스파 월드투어는 한국, 대만의 3회차 일정을 제외하면 모두 북미와 남미, 유럽 등 서구권 지역으로 이루어져 있다는 점인데, 최근 발매된 에스파 정규앨범 타이틀곡 '레모네이드'가 빌보드 버블링 언더 핫 100 차트에 7위로 첫 진입하며 북미 시장에서의 인지도를 쌓아가고 있는 만큼 서구권에서의 팬덤 확대 기대. 더불어 올해 에스파x배틀그라운드 모바일 및 아이템 관련 라이선싱 매출이 3분기에 인식될 것으로 예상됨에 따라 유의미한 수익성 개선 기대
- “ 4분기에는 신인 보이그룹 데뷔 예정으로, 고연차부터 저연차까지 다채로운 아티스트 포트폴리오를 바탕으로 안정적 성장하고 있는 점 긍정적. 다만, 신인 데뷔비용 및 아티스트의 글로벌 활동이 내년부터 본격화될 것으로 예상됨에 따라 하반기 실적 추정치를 소폭 하향하며 목표주가를 110,000원으로 15.4% 하향 조정함. 외형을 열어줄 대형 아티스트가 부재한 점은 다소 아쉽긴 하지만, 시장에서 우려하던 북미 진출이 에스파, 라이즈를 시작으로 조금씩 확대되고 있는 점 긍정적이며, 저연차 아티스트의 가파른 성장세에 더해 12MF PER 11.6배로 밸류에이션 매력도 풍부

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
110,000 원(하향)
72,300 원(7/14)



시가총액(십억원)	1,655
발행주식수(천주)	22,895
52 주 최고	155,100 원
최저	65,600 원
52 주 일단 Beta	0.15
60 일 평균 거래대금	101 억원
외국인 지분율	31.9%
배당수익률(26E)	2.2%
주주구성	
카카오 (외 10 인)	41.8%
Tencent Music Entertainment	9.7%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-13.5	-35.8	-46.2
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	110,000	130,000	▼
영업이익(26E)	191	206	▼
영업이익(27E)	211	221	▼

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	1,175	1,251	1,342
영업이익	183	191	211
세전손익	368	205	215
당기순이익	359	140	151
EPS(원)	15,166	5,696	6,245
증감률(%)	1,834.3	-62.4	9.6
PER(배)	4.8	12.7	11.6
ROE(%)	41.6	12.4	12.4
PBR(배)	1.7	1.5	1.4
EV/EBITDA(배)	4.6	3.8	3.2

2Q26 Preview

(십억원, %, %p)	2Q26E				3Q26E			2025	2026E		2027E	
	예상치	qoq	yoy	시장 전망치	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	326	16.6	7.5	331	281	-13.6	-12.6	1,175	1,251	6.4	1,342	7.3
영업이익	52	34.4	8.9	52	41	-20.0	-13.9	183	191	4.5	211	10.4
세전이익	52	-9.9	31.6	57	50	-4.0	-12.8	368	205	-44.4	215	5.1
순이익	36	-1.5	17.1	40	35	-4.0	-22.3	359	140	-61.1	151	7.7
OP Margin	15.9	2.1	0.2	15.6	14.8	-1.2	-0.2	15.6	15.3	-0.3	15.7	0.4
NP Margin	11.1	-2.0	0.9	12.1	12.4	1.2	-1.5	30.6	11.2	-19.4	11.2	0.0
EPS(원)	6,004	5.7	17.4	6,394	5,766	-4.0	-17.0	15,166	5,696	-62.4	6,245	9.6
BPS(원)	45,201	3.4	10.9	60,882	46,642	3.2	9.8	43,793	47,977	9.6	52,602	9.6
ROE(%)	13.3	0.3	0.7	10.5	12.4	-0.9	-4.0	41.6	12.4	-29.2	12.4	0.0
PER(X)	12.0	-	-	11.3	12.5	-	-	8.9	12.7	-	11.6	-
PBR(X)	1.6	-	-	1.2	1.6	-	-	3.1	1.5	-	1.4	-

자료: 에스엠, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준

에스엠 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	231	303	322	319	279	326	281	365	1,175	1,251	1,342
YoY (%)	5.2%	19.3%	32.8%	16.6%	20.6%	7.5%	-12.6%	14.4%	18.7%	6.4%	7.3%
SME	165	220	225	202	189	222	179	244	813	834	901
SM Japan	21	26	24	26	31	30	28	26	97	115	120
Dreammaker	23	15	9	17	7	20	15	21	63	65	68
SM C&C	18	21	25	36	21	22	25	39	100	108	113
키이스트	4	3	4	5	9	3	4	5	16	20	20
디아유	18	20	22	24	23	24	25	27	83.8	99.3	111.2
영업이익	33	48	48	55	39	52	41	59	183	191	211
YoY (%)	109.6%	92.3%	261.6%	62.2%	18.5%	9.0%	-13.9%	8.6%	109.6%	4.5%	10.4%
OPM (%)	14.1%	15.7%	15.0%	17.1%	13.8%	15.9%	14.8%	16.2%	15.6%	15.3%	15.7%
당기순이익	253	31	45	27	37	36	35	32	356	140	151
지배이익	248	29	40	27	32	34	33	31	344	130	143

자료: 유진투자증권

에스엠 목표주가 산정 식

구분	산정가치(십억원)	세부사항
① 26F 지배주주순이익	130	
② 적용 PER(배)	20	
③ 기업가치	2,608	
④ 주식수(천주)	23,831	
⑤ 주당 적정가치(원)	109,446	
⑥ 목표주가(원)	110,000	
상승여력(%)	52.1%	
현재주가(원)	72,300	

자료: 유진투자증권
참고: 2026.07.14 종가 기준

에스엠(041510.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
자산총계	1,541	1,419	2,008	2,186	2,307
유동자산	858	814	980	1,276	1,394
현금성자산	492	480	614	813	921
매출채권	261	247	255	345	353
재고자산	26	28	24	31	31
비유동자산	683	605	1,027	910	913
투자자산	408	389	352	281	293
유형자산	71	76	74	36	30
기타	204	140	601	593	590
부채총계	632	590	649	734	749
유동부채	519	485	497	587	598
매입채무	330	321	309	397	407
유동성이자부채	70	41	41	41	41
기타	119	123	147	149	150
비유동부채	112	105	152	148	151
비유동이자부채	76	69	63	60	60
기타	36	36	89	88	91
자본총계	909	829	1,359	1,452	1,558
자배자본	723	665	1,003	1,098	1,204
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	362	353	353	353	353
이익잉여금	365	320	618	712	818
기타	(17)	(20)	19	21	21
비지배지분	187	164	356	353	353
자본총계	909	829	1,359	1,452	1,558
충차입금	146	110	104	101	101
순차입금	(346)	(370)	(510)	(712)	(820)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
영업현금	113	136	195	231	166
당기순이익	83	1	359	140	151
자산상각비	58	62	67	57	49
기타비현금성손익	36	95	(148)	32	(96)
운전자본증감	(34)	1	(38)	(65)	1
매출채권감소(증가)	(1)	4	(20)	(84)	(8)
재고자산감소(증가)	1	(9)	(10)	(9)	(1)
매입채무증가(감소)	(27)	(18)	(26)	62	10
기타	(7)	24	18	(34)	1
투자현금	(83)	56	(150)	(53)	(32)
단기투자자산감소	(7)	11	(2)	(6)	(11)
장기투자증권감소	286	190	131	102	29
설비투자	19	24	9	9	10
유형자산처분	1	2	2	0	0
무형자산처분	(32)	(26)	(32)	(30)	(30)
재무현금	(43)	(144)	(33)	(7)	(37)
차입금증가	21	(52)	(20)	(5)	0
자본증가	(54)	(74)	(13)	(37)	(37)
배당금지급	28	28	13	37	37
현금 증감	(14)	55	6	175	97
기초현금	318	303	358	365	540
기말현금	303	358	365	540	637
Gross Cash flow	177	158	279	308	165
Gross Investment	110	(46)	187	112	20
Free Cash Flow	67	204	92	196	145

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
매출액	961	990	1,175	1,251	1,342
증가율(%)	13.0	3.0	18.7	6.4	7.3
매출원가	620	682	742	803	860
매출총이익	341	307	433	448	482
판매 및 일반관리비	228	220	250	257	271
기타영업손익	12	(3)	13	3	6
영업이익	113	87	183	191	211
증가율(%)	24.7	(23.1)	109.7	4.5	10.4
EBITDA	171	149	250	248	261
증가율(%)	12.9	(13.0)	67.7	(0.9)	5.1
영업외손익	5	(61)	185	13	4
이자수익	14	13	13	16	17
이자비용	6	5	5	5	5
지분법손익	47	(2)	214	31	31
기타영업외손익	(50)	(66)	(37)	(28)	(39)
세전순이익	119	26	368	205	215
증가율(%)	1.7	(78.1)	1,310.0	(44.4)	5.1
법인세비용	36	25	8	65	65
당기순이익	83	1	359	140	151
증가율(%)	0.8	(99.0)	43786.4	(61.1)	7.7
지배주주지분	87	18	347	130	143
증가율(%)	9.1	(79.0)	1,796.3	(62.4)	9.6
비지배지분	(5)	(17)	12	9	8
EPS(원)	3,663	784	15,166	5,696	6,245
증가율(%)	9.0	(78.6)	1,834.3	(62.4)	9.6
수정EPS(원)	3,663	784	15,166	5,696	6,245
증가율(%)	9.0	(78.6)	1,834.3	(62.4)	9.6

주요투자지표

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS	3,663	784	15,166	5,696	6,245
BPS	30,318	28,467	43,793	47,977	52,602
DPS	1,200	400	1,620	1,620	1,710
밸류에이션(배, %)					
PER	25.1	96.4	4.8	12.7	11.6
PBR	3.0	2.7	1.7	1.5	1.4
EV/ EBITDA	10.8	9.4	4.6	3.8	3.2
배당수익율	1.3	0.5	2.2	2.2	2.4
PCR	12.4	11.2	5.9	5.4	10.0
수익성(%)					
영업이익율	11.8	8.8	15.6	15.3	15.7
EBITDA이익율	17.8	15.1	21.3	19.8	19.4
순이익율	8.6	0.1	30.6	11.2	11.2
ROE	12.3	2.6	41.6	12.4	12.4
ROIC	25.9	0.9	35.9	18.1	21.1
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(38.0)	(44.6)	(37.6)	(49.0)	(52.6)
유동비율	165.3	168.0	197.2	217.4	233.2
이자보상배율	19.9	16.0	33.5	40.1	44.5
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6
매출채권회전율	4.6	3.9	4.7	4.2	3.8
재고자산회전율	41.8	36.9	45.2	45.8	43.2
매입채무회전율	2.8	3.0	3.7	3.5	3.3

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)

