



BUY (유지)

목표주가(12M) 124,000원
현재주가(8.05) 73,700원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	799.59
52주 최고/최저(원)	153,000/66,500
시가총액(십억원)	1,687.3
시가총액비중(%)	0.38
발행주식수(천주)	22,894.7
60일 평균 거래량(천주)	121.6
60일 평균 거래대금(십억원)	9.5
외국인지분율(%)	32.13
주요주주 지분율(%)	
카카오 외 8인	41.67
Tencent Music Entertainment Hong Kong Limited	9.66

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	1,260.8	1,380.8
영업이익(십억원)	192.2	222.1
순이익(십억원)	142.6	165.9
EPS(원)	5,735	6,610
BPS(원)	47,687	52,301

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	989.7	1,174.9	1,249.2	1,340.8
영업이익	87.3	183.0	194.1	209.7
세전이익	26.1	367.7	194.6	218.3
순이익	18.3	347.2	129.9	145.7
EPS	778	15,126	5,672	6,365
증감율	(78.77)	1,844.22	(62.50)	12.22
PER	97.17	8.93	12.99	11.58
PBR	2.51	3.08	1.54	1.40
EV/EBITDA	10.44	11.72	5.74	5.12
ROE	2.64	41.65	12.36	12.63
BPS	30,150	43,793	48,003	52,763
DPS	400	1,620	1,782	1,960



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 8월 6일 | 기업분석_Earnings Review

에스엠 (041510)

모멘텀만 있으면 되는데

2027년 예상 P/E 12배

호실적이 이어지고 있지만, 하이브가 2027년 기준 예상 P/E 18배까지 하락하면서 동사의 주가에 부담으로 작용하고 있다. 다만, 현 주가는 과거 산업의 저점인 예상 P/E 15배도 하회하는 12배 수준이기에 기획사 내에서는 가장 저평가 되어 있으며 비중확대를 추천한다. 안정적인 실적에 더해 하나의 모멘텀만 있으면 저평가가 해소될 것으로 예상하는데, 연내 데뷔 예정인 SMTR25의 성과가 중요하다. 코르티스가 데뷔 1년차에 앨범당 300만장도 넘어서는 엄청난 흥행을 기록하고 있는 것도 경쟁 관점에서는 긍정적이다.

2Q Review: OP 529억원(+11% YoY)

2분기 매출액/영업이익은 각각 3,496억원(+15% YoY)/529억원(+11%)으로 컨센서스(524억원)에 부합했다. 별도 영업이익은 438억원(-5%)으로 앨범은 NCT Wish/에스파/라이즈/하츠투하츠 등이 컴백하면서 567만장을 판매했으며, 콘서트는 약 92만명으로 동방신기 닛산 스타디움 2회(약 14만명), 에스파 돔 약 16만명, EXO 아시아 약 26만명 등이 반영되었다. MD/라이선싱도 주요 아티스트들인 NCT/에스파/라이즈 등의 컴백에 맞춰 팝업 스토어 등이 진행되면서 779억원(+22%)으로 좋았다. 연결에서는 C&C가 광고 수익성 저하로 -16억원, 키이스트가 -10억원으로 부진했다. 그러나 드림메이커/디어유 등이 국내 공연 제작 증가와 구독료 인상 효과 등으로 각각 45억원(+1,161%)/94억원(+26%)으로 긍정적이었다. 3분기는 NCT127 정규 앨범과 EXO/에스파/라이즈 등의 투어가 더해지며 영업이익은 365억원(-24%)을 기록할 것으로 전망한다.

앨범이 많아져서 좋긴 한데...

하반기에도 NCT 127/드림/wish 및 라이즈 등 주요 아티스트들이 컴백하며 안정적인 실적이 이어질 것이다. 뿐만 아니라 솔로 및 유닛도 상당히 많은데, 유노/슈쥬83/려욱/예성/찬열/민호/태연/EXO 유닛 등 많은 고연차 아티스트들도 컴백한다. 앨범이 많아진 건 분명 장점이지만, 고연차 아티스트들이 너무 많다 보니 라이즈나 NCT wish, 혹은 하츠투하츠 등 저연차 아티스트들이 성장하더라도 이를 SM의 투자 포인트로 삼기 다소 애매한 부분이 있다. 에스파를 제외하면 아직 의미 있는 규모의 복미 투어가 가시화 된 그룹도 여전히 부재하다. 유의미한 복미 투어가 가능한 아티스트가 확대되거나 연내 데뷔 예정인 SMTR25의 성과를 지켜볼 필요가 있다.

표 1. SM 실적 추정

(단위: 십억원)

	24	25	26F	27F	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F
매출액	990	1,175	1,249	1,341	231	303	322	319	279	350	263	357
SME	663	813	855	925	165	220	225	202	189	241	178	247
SM Japan	93	97	103	106	21	26	24	26	31	29	15	28
SM C&C	110	100	113	116	18	21	25	36	21	27	25	39
DREAMMAKER	36	63	79	85	23	15	9	17	7	42	15	15
디어유	0	66	93	105	0	20	22	24	23	23	23	23
영업이익	87	183	194	210	33	48	48	55	39	53	37	66
OPM	9%	16%	16%	16%	14%	16%	15%	17%	14%	15%	14%	19%
당기순이익	1	359	138	155	253	31	45	31	37	29	29	43

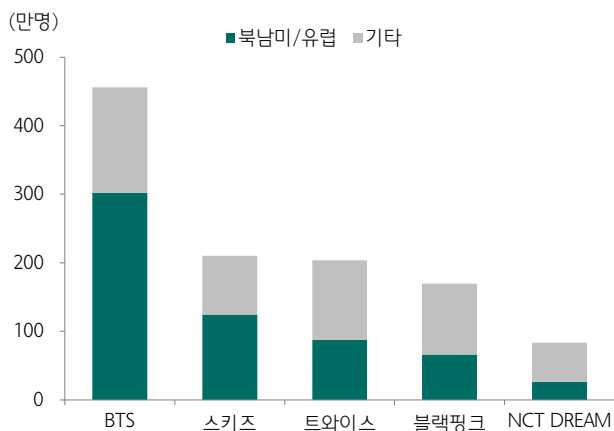
자료: SM, 하나증권

표 2. SM 아티스트 활동 라인업 - 초록은 8년차 이상

	18	19	20	21	22	23	24	25	26F
등방신기									
슈퍼주니어									
소녀시대									
샤이니	입대								
EXO		입대							
레드벨벳									
NCT									
웨이선V(중국)		데뷔							
에스파			데뷔						
라이즈						데뷔			
NCT WISH(일본)							데뷔		
디어 앨리스(영국)							데뷔		
하츠투하츠								데뷔	
SMTR25									데뷔

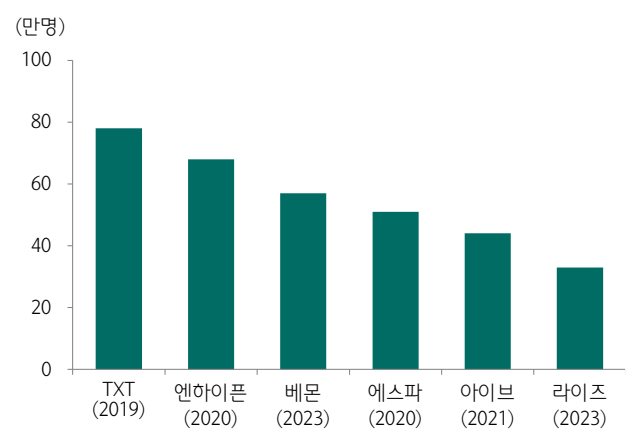
자료: SM, 하나증권

그림 1. 3세대 주요 그룹의 월드 투어 서구권 규모



자료: 각 사, 언론, 하나증권

그림 2. 4세대 주요 그룹 투어 최대 규모 비교



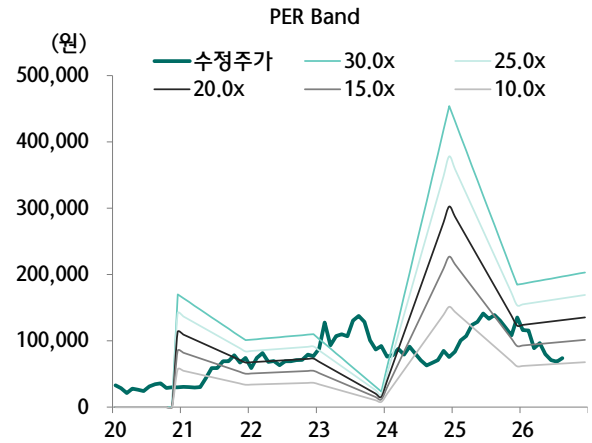
자료: 각 사, 언론, 하나증권

그림 3. 데뷔 예정인 SMTR25



자료: SM, 언론, 하나증권

그림 4. SM 12MF P/E 밴드 차트



자료: 하나증권

그림 5. SM 아티스트 하반기 앨범 발매 계획

발매일	아티스트	음반 분류	발매일	아티스트	음반 분류
7/10	JAEHYUN	싱글	4Q26	YESUNG	정규
7/13	SUPER JUNIOR-83z	미니		TAEYEON	정규
7/15	NCT WISH	싱글CD(JPN)		JAEHYUN	정규
7/20	U-KNOW	싱글CD		NCT DREAM	정규
7/24	aespa	미니(JPN)		MAX CHANGMIN	미니
8/3	Red Velvet	미니		EXO Unit	미니
8/5	RYEOWOOK	싱글CD(JPN)		XIAOJUN	미니
8/10	WayV	미니		NCT WISH	미니
8/12	Hearts2Hearts	싱글CD(JPN)		Hearts2Hearts	싱글
8/26	RIIZE	싱글CD(JPN)		RIIZE	TBA
3Q26	NCT 127	정규			
	MINHO	미니			
	CHANYEOL	미니(JPN)			
	IRENE & SEULGI	미니(JPN)			
	Girls' Generation-HRS	싱글			
	XngHan&Xoul	싱글CD(JPN)			

자료: SM, 하나증권

그림 6. SM 아티스트 하반기 콘서트 개최 일정

개최일	국가 및 지역	아티스트	공연명	횟수
7/4~8/9	자카르타, 마카오, 가오슝, 방콕	NCT JNJM	2026 NCT JNJM FANMEETING TOUR [DUALITY] in 도시명	8
7/4~7/5	타이베이	NCT JAEHYUN	JAEHYUN FAN-CON TOUR 'Mono' in TAIPEI	2
7/5~7/25	항저우, 베이징, 청두, 광저우, 상하이	RENJUN & CHENLE	2026 RENJUN&CHENLE FANMEETING [ROOMMATE] in 도시명	5
7/10~9/20	서울, 방콕, 마카오, 타이베이, 홍콩	RYEOWOOK	'2026 RYEOWOOK'S AGIT CONCERT : DIVE TO BLUE' in 도시명	9
7/4~7/26	마닐라, 도쿄, 가오슝, 싱가포르	EXO	EXO PLANET #6 - EXhOrizon in 도시명	8
7/17~9/26	서울, 마카오, 싱가포르, 방콕, 타이베이, 자카르타, 호치민, 홍콩	U-KNOW	U-KNOW PROJECT 26 : SCENE#1 in 도시명	10
7/18~7/20	도쿄	aespa	MY-J presents aespa JAPAN FANMEETING 2026 "MY CLASSMaeTE"	3
7/24~9/19	서울, 도쿄, 방콕, 홍콩, 쿠알라룸푸르, 마카오	SUPER JUNIOR-83z	2026 SUPER JUNIOR-83z FANCON TOUR [1983] in 도시명	9
7/31~8/2	서울	Red Velvet	2026 Red Velvet FAN-CON <A Day in Red & Velvet>	3
7/10~7/24	후쿠오카, 도쿄, 고베	RIIZE	RIIZE JAPAN FANMEETING 2026 RPG - RIIZE PLAYING GAME -	6
8/7~9/29	서울, 타이베이, 상파울루, 산티아고, 리마, 멕시코시티, 해밀턴, 뉴욕, 워싱턴 D.C., 애크렌다, 마이애미, 달라스	aespa	2026-27 aespa LIVE TOUR - SYNK : COMPLΞXITY	13
8/22~8/23	인천	NCT DREAM	NCT DREAM 10TH ANNIVERSARY PARTY <THE SWEET DREAM HOTEL>	2
9/5~9/19	타이베이, 홍콩	NCT WISH	NCT WISH 2ND ANNIVERSARY FAN MEETING <6명의 왕자가 나에게 정훈을 하면 곤란한데요> in 도시명	4
9/12~9/13	서울	WayV	2026 WayV CONCERT TOUR [BORN THIS Way] IN SEOUL	2
9/12~9/13	인천	RIIZE	RIIZE 3RD ANNIVERSARY FANMEETING - Ch. RIIZE : ON AIR	2
9/18~9/20	서울	NCT127	NCT 127 5TH TOUR 'NEO CITY : SEOUL - THE REDLINE'	3
4Q26	자카르타, 홍콩, 싱가포르, 사이타마, 방콕, 마닐라	NCT127	NCT 127 5TH TOUR 'NEO CITY : 도시명 - THE REDLINE'	9
	로스앤젤레스, 오슬랜드, 시애틀, 밴쿠버	aespa	2026-27 aespa LIVE TOUR - SYNK : COMPLΞXITY in 도시명	4
	가오슝, 싱가포르, 타이베이	SUPER JUNIOR-83z	2026 SUPER JUNIOR-83z FANCON TOUR [1983] in 도시명	3
	서울, 쿠알라룸푸르, 마카오, 가오슝, 싱가포르, 홍콩	YESUNG	2026 YESUNG 10th Anniversary Tour - About the Things We Called Ordinary in 도시명	7

자료: SM, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	989.7	1,174.9	1,249.2	1,340.8	1,420.7
매출원가	682.5	742.4	790.8	840.7	888.6
매출총이익	307.2	432.5	458.4	500.1	532.1
판매비	219.9	249.5	264.3	290.4	302.6
영업이익	87.3	183.0	194.1	209.7	229.6
금융손익	14.2	7.4	1.4	9.6	10.6
종속/관계기업손익	(2.4)	214.0	4.0	4.0	4.0
기타영업외손익	(73.1)	(36.7)	(5.0)	(5.0)	(5.0)
세전이익	26.1	367.7	194.6	218.3	239.2
법인세	25.3	8.3	56.4	63.3	69.4
계속사업이익	0.8	359.4	138.1	155.0	169.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.8	359.4	138.1	155.0	169.8
비지배주주지분 손이익	(17.5)	12.2	4.7	5.2	5.7
지배주주순이익	18.3	347.2	129.9	145.7	164.1
지배주주지분포괄이익	22.6	347.0	133.7	150.1	164.4
NOPAT	2.7	178.9	137.8	148.9	163.0
EBITDA	149.2	250.3	242.7	246.5	258.5
성장성(%)					
매출액증가율	2.98	18.71	6.32	7.33	5.96
NOPAT증가율	(96.58)	6,525.93	(22.97)	8.06	9.47
EBITDA증가율	(13.00)	67.76	(3.04)	1.57	4.87
영업이익증가율	(23.08)	109.62	6.07	8.04	9.49
(지배주주)순이익증가율	(79.04)	1,797.27	(62.59)	12.16	12.63
EPS증가율	(78.77)	1,844.22	(62.50)	12.22	12.58
수익성(%)					
매출총이익률	31.04	36.81	36.70	37.30	37.45
EBITDA이익률	15.08	21.30	19.43	18.38	18.20
영업이익률	8.82	15.58	15.54	15.64	16.16
계속사업이익률	0.08	30.59	11.06	11.56	11.95

투자지표					
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	778	15,126	5,672	6,365	7,166
BPS	30,150	43,793	48,003	52,763	57,969
CFPS	6,711	12,153	10,120	10,492	10,916
EBITDAPS	6,342	10,904	10,602	10,765	11,291
SPS	42,062	51,184	54,562	58,565	62,055
DPS	400	1,620	1,782	1,960	2,156
주가지표(배)					
PER	97.17	8.93	12.99	11.58	10.28
PBR	2.51	3.08	1.54	1.40	1.27
PCFR	11.27	11.11	7.28	7.02	6.75
EV/EBITDA	10.44	11.72	5.74	5.12	4.34
PSR	1.80	2.64	1.35	1.26	1.19
재무비율(%)					
ROE	2.64	41.65	12.36	12.63	12.94
ROA	1.24	20.26	6.29	6.66	7.04
ROIC	0.84	34.23	18.59	21.14	24.08
부채비율	71.17	47.76	45.30	43.47	41.63
순부채비율	(44.84)	(37.73)	(44.77)	(50.27)	(55.12)
이자보상배율(배)					
	16.04	33.47	37.83	41.85	44.91

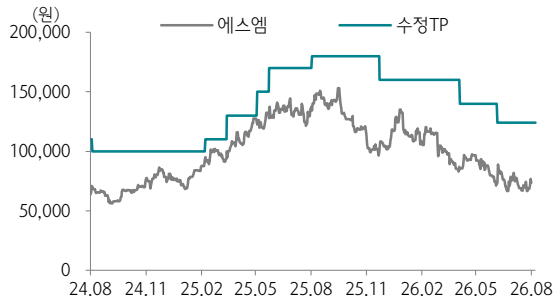
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
유동자산	814.0	980.5	1,137.2	1,304.9	1,476.2	
금융자산	482.0	616.6	750.6	890.1	1,037.0	
현금성자산	358.4	364.6	461.1	528.9	586.0	
매출채권	157.7	180.3	191.7	205.8	218.1	
재고자산	28.1	23.9	25.4	27.3	28.9	
기타유동자산	146.2	159.7	169.5	181.7	192.2	
비유동자산	605.1	1,027.2	983.4	952.6	928.8	
투자자산	241.8	144.7	149.5	155.4	160.6	
금융자산	85.3	107.9	110.4	113.5	116.1	
유형자산	76.1	74.1	55.0	44.2	38.1	
무형자산	140.2	601.4	571.9	545.9	523.1	
기타비유동자산	147.0	207.0	207.0	207.1	207.0	
자산총계	1,419.1	2,007.7	2,120.6	2,257.5	2,405.0	
유동부채	484.6	497.2	503.8	519.8	536.7	
금융부채	40.8	40.9	34.0	36.1	38.0	
매입채무	210.2	211.0	217.4	223.9	230.6	
기타유동부채	233.6	245.3	252.4	259.8	268.1	
비유동부채	105.5	151.7	157.3	164.3	170.3	
금융부채	69.5	63.1	63.1	63.1	63.1	
기타비유동부채	36.0	88.6	94.2	101.2	107.2	
부채총계	590.0	649.0	661.1	684.0	706.9	
지배주주지분	664.8	1,002.6	1,099.0	1,208.0	1,327.2	
자본금	11.9	11.9	11.9	11.9	11.9	
자본잉여금	353.3	353.3	353.3	353.3	353.3	
자본조정	(12.2)	27.1	27.1	27.1	27.1	
기타포괄이익누계액	(8.1)	(8.2)	(8.2)	(8.2)	(8.2)	
이익잉여금	319.9	618.5	714.9	823.8	943.0	
비지배주주지분	164.3	356.1	360.5	365.4	370.9	
자본총계	829.1	1,358.7	1,459.5	1,573.4	1,698.1	
순금융부채	(371.7)	(512.7)	(653.5)	(790.9)	(935.9)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	135.7	194.9	188.0	192.0	200.9
당기순이익	0.8	359.4	138.1	155.0	169.8
조정	134.1	(126.0)	48.6	36.8	29.0
감가상각비	61.9	67.3	48.6	36.8	28.9
외환거래손익	(8.3)	2.5	0.0	0.0	0.0
지분법손익	2.4	(214.0)	0.0	0.0	0.0
기타	78.1	18.2	0.0	0.0	0.1
영업활동 자산부채 변동	0.8	(38.5)	1.3	0.2	2.1
투자활동 현금흐름	55.7	(150.0)	(42.5)	(78.0)	(95.2)
투자자산감소(증가)	196.4	442.4	(5.1)	(6.2)	(5.5)
자본증가(감소)	(24.2)	(8.9)	0.0	0.0	0.0
기타	(116.5)	(583.5)	(37.4)	(71.8)	(89.7)
재무활동 현금흐름	(80.6)	23.8	(44.0)	(38.7)	(43.0)
금융부채증가(감소)	(35.9)	(6.3)	(6.9)	2.1	1.8
자본증가(감소)	(8.5)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(8.1)	39.3	0.0	(0.0)	0.1
배당지급	(28.1)	(9.2)	(37.1)	(40.8)	(44.9)
현금의 증감	110.8	68.7	(50.6)	67.9	57.0
Unlevered CFO	157.9	279.0	231.7	240.2	249.9
Free Cash Flow	111.5	186.0	188.0	192.0	200.9

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

에스엠



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.6.10	BUY	124,000		
26.4.9	BUY	140,000	-37.16%	-30.36%
25.11.27	BUY	160,000	-32.52%	-15.63%
25.8.7	BUY	180,000	-29.13%	-15.00%
25.5.28	BUY	170,000	-21.20%	-15.00%
25.5.8	BUY	150,000	-17.08%	-11.53%
25.3.19	BUY	130,000	-14.90%	-1.92%
25.2.11	BUY	110,000	-12.48%	-7.27%
24.8.8	BUY	100,000	-27.85%	-7.70%
24.2.8	BUY	110,000	-28.05%	-12.91%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 6일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2026년 8월 6일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.62%	1.38%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 03일