

에스엠 (041510)

2Q26리뷰: 컨센서스 부합

2Q26 매출액 +15.4% yoy, 영업이익 +11.1% yoy

2Q26 연결 기준 매출액은 3,496억원(+15.4% yoy), 영업이익은 529억원(+11.1% yoy)으로 시장 컨센서스(매출액: 3,316억원, 영업이익: 524억원)에 부합하는 양호한 실적을 시현하였다. 고연차 IP 투어 및 저연차 IP의 신보(앨범 & MD) 흥행 성과가 외형 성장을 견인하였다. 다만, 고연차 IP 매출 비중 확대에 따른 인세 부담으로 전사 수익성 개선세는 다소 제한적이었다.

부문별로 [음반원] NCT WISH 192만장, 라이즈 140만장, 에스파 106만장 등 총 앨범 판매량은 567만장으로 YoY 감소하였고, 음원 매출은 247억원을 기록하였다. [공연] 동방신기 2회, 엑소 19회, 에스파/NCT wish 아시아 투어 각각 5회 등 총 관객수는 70만명을 상회한 것으로 파악된다. 다만, 고연차 IP의 높은 가동률 영향으로 공연 부문 영업 레버리지 효과는 다소 제한적이었다. [MD] 투어 MD 판매 호조세 이어진 가운데 에스파/라이즈/위시 등 팝업 기간 전 회차 매진을 기록하며 저연차 IP의 신보 연계 팝업 흥행 효과가 두드러졌다. [자회사] 드림메이커는 국내 공연 제작 횟수 증가에 따른 외형 성장 및 가파른 이익 개선세를 달성하였으나, 영상 콘텐츠 자회사(SM C&C, 키이스트 등) 실적 개선세는 지지부진했다.

수익성 개선세 지속 전망

하반기 주력 걸그룹 IP '에스파'의 서구권 투어 활동이 계획된 만큼 탑라인 성장에 대한 눈높이는 낮출 필요가 있다. 다만, 가파르게 코어 팬덤을 확장하고 있는 저연차 IP 'NCT wish', '하츠투하츠'의 가동률 극대화가 전사 수익성 개선세를 이끌 전망이다. 특히, 韓/日 활동뿐만 아니라 최근 글로벌 음원 지표 역시 유의미한 성장세를 보이고 있다는 점도 주목할 필요가 있다. 또, 주력 보이그룹 IP 'SMTR25'의 신인 모멘텀 역시 하반기 기대해 볼 만 한데, 기 확보된 팬덤 중심으로 빠른 시점에서의 수익화가 가능하다는 판단으로 27년 이익 개선 방향도 긍정적이다. 밴드 하단에서의 트레이딩 바이 유효한 상황이다.

투자의견 매수, 목표주가 110,000원 유지

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	350	15.4	25.3	332	5.4
영업이익	53	11.1	37.0	52	0.9
세전계속사업이익	43	10.7	-24.3	55	-20.8
지배순이익	26	-12.2	-20.9	36	-28.7
영업이익률 (%)	15.1	-0.6 %pt	+1.3 %pt	15.8	-0.7 %pt
지배순이익률 (%)	7.4	-2.3 %pt	-4.2 %pt	10.9	-3.5 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	990	1,175	1,244	1,332
영업이익	87	183	197	223
지배순이익	18	347	133	158
PER	97.9	7.7	12.7	10.7
PBR	2.6	2.7	1.5	1.4
EV/EBITDA	10.7	10.1	5.4	4.5
ROE	2.6	41.6	12.6	13.5

자료: 유안타증권



이환욱 미디어/엔터/디지털자산
hwanwook.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 110,000원 (M)

직전 목표주가 110,000원

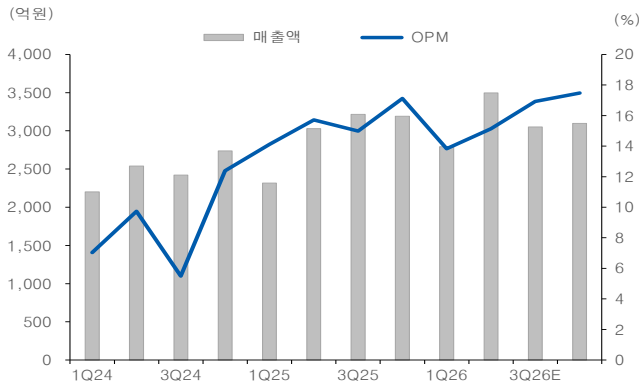
현재주가 (08/05) 73,700원

상승여력 49%

시가총액	16,873억원
총발행주식수	22,894,690주
60일 평균 거래대금	95억원
60일 평균 거래량	121,551주
52주 고/저	153,000원 / 66,500원
외인지분율	32.13%
배당수익률	1.20%
주요주주	카카오 외 8 인

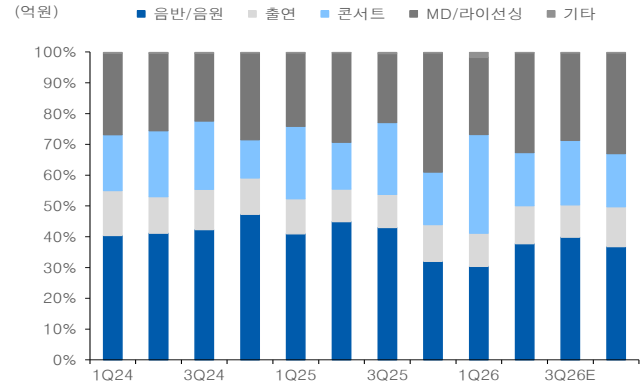
주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(2.8)	(23.9)	(45.6)
상대	5.6	15.6	(45.7)
절대 (달러환산)	4.1	(21.8)	(47.0)

SM 엔터 분기별 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



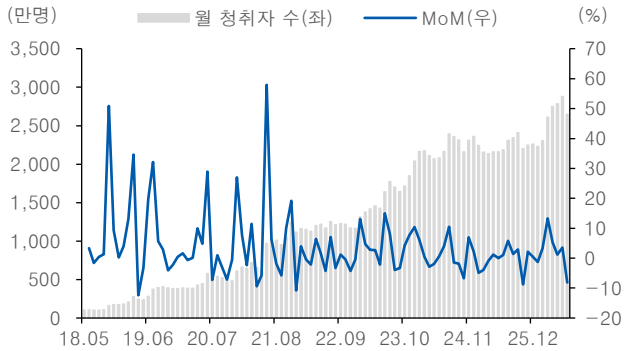
자료: 유안타증권 리서치센터

SM 엔터 분기별 매출원별 매출 비중 추이 및 전망



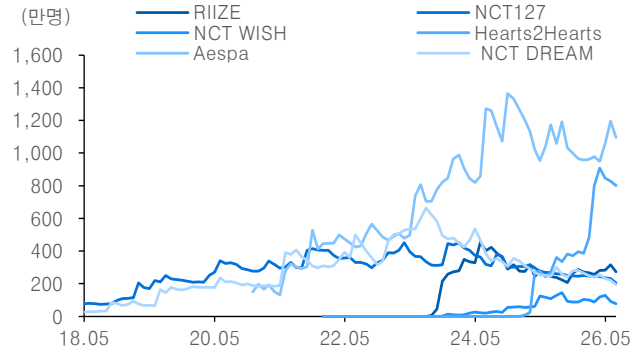
자료: 유안타증권 리서치센터

SM 엔터 IP 합산 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2018~현재)



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

SM 엔터 소속 IP 별 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2018~현재)



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

SM Ent 추정 손익계산서

(단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,315	3,029	3,216	3,190	2,791	3,496	3,051	3,098	11,750	12,436	13,315
YoY	5.2	19.3	32.8	16.5	20.6	15.4	-5.1	-2.9	18.7	5.8	7.1
SM 엔터테인먼트	1,655	2,203	2,247	2,022	1,894	2,407	1,919	1,971	8,127	8,191	8,633
음반/음원	678	990	967	648	575	909	765	726	3,283	2,975	2,916
출연	188	232	241	241	204	297	201	254	902	957	1,022
콘서트	390	336	525	345	608	416	402	340	1,596	1,767	2,021
MD/라이선싱	394	639	503	781	474	779	544	644	2,317	2,441	2,650
SM C&C	177	211	254	363	215	272	165	284	1,005	936	821
Dear U	-	202	223	238	234	234	237	242	663	947	1,010
DREAM MAKER	230	149	85	165	73	416	127	121	629	738	697
기타	593	1,393	871	879	760	747	950	858	3,167	3,314	3,981
영업이익	327	476	482	546	386	529	516	542	1,831	1,973	2,231
OPM	14.1	15.7	15.0	17.1	13.8	15.1	16.9	17.5	15.6	15.3	16.8
YoY	111.1	92.6	262.4	61.1	18.0	11.1	7.1	-0.8	109.5	7.7	13.1

자료: 유안타증권 리서치센터

SM Ent 신규 앨범 발매 일정

아티스트 IP	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26
NCT	NCT JMJM 미니 1집(2/23)	태용 정규 1집(5/18)	NCT127 정규7집(8/24)	NCT 드림 정규
NCT WISH	日 미니 1집(1/14)	정규 1집(4/20)	日싱글(7/13)	미니 4집
라이즈	日싱글 2집(2/18)	미니 2집(6/15)	日싱글 3집(8/26)	신보(미정)
에스파		정규 2집(5/29)	日 미니1집(7/24)	신보(미정)
레드벨벳	아이린 정규 1집(3/30)		여름 미니(8/3), 아이린&슬기 日 미니1집	
하츠투하츠	다싱(2/20)	미니 2집(6/22)	日싱글(8/12)	신보(미정)
기타	민호(日싱글), 엑소(정규8집), 텐(미니)=20만장, 효연(싱글, 온유)	샤이니(미니6집, 6/1), 예성, 려욱	슈주, 유노, 려욱, 예성, 민호, 찬열, 효리수, WayV	예성, 태현, 재현, 창민, 엑소 (유닛)

자료: 유안타증권 리서치센터

SM Ent 오프라인 행사 일정

아티스트 IP	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26
NCT	드림-아시아투어(11회) = 12.5만		127-아시아투어(3회) = 3.5 만명, NCT10회(JNJM,재현)	127-아시아투어(6회) = 8만
NCT WISH	아시아투어(12회) = 10만	아시아투어(5회) = 5만		
라이즈	아시아투어(11회) = 21만		日 팬미팅 6회	
에스파	아시아투어(4회) = 4.2만	아시아투어(5회) = 18.6만	월드투어 13회 = 23.3 만	월드투어 4회 = 4.7만
레드벨벳	조이 아시아투어 3회	아이린 아시아투어 5회 조이 아시아투어 1회	아이린 아시아투어 2회	
하츠투하츠	팬 콘서트 5회			
기타	슈주 12회, 유타 1회, 태용 9 회	슈주 3회, 태용 1회, 동방신기 2회, 엑소 19회	엑소 8회, 려욱 9, 유노 10 슈 주 9	슈주3회, 예성 7회

자료: 유안타증권 리서치센터

에스엠 (041510) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	990	1,175	1,244	1,332	1,431
매출원가	682	742	785	809	854
매출총이익	307	433	459	522	578
판매비	220	250	261	299	322
영업이익	87	183	197	223	256
EBITDA	149	250	263	285	312
영업외손익	-61	185	19	31	36
외환관련손익	10	-1	18	17	17
이자손익	7	8	13	17	22
관계기업관련손익	-2	214	9	3	3
기타	-76	-37	-20	-6	-6
법인세비용차감전순이익	26	368	217	254	292
법인세비용	25	8	62	68	71
계속사업순이익	1	359	155	186	221
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1	359	155	186	221
지배지분순이익	18	347	133	158	177
포괄순이익	6	358	164	195	231
지배지분포괄이익	23	347	147	175	207

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	136	195	138	175	207
당기순이익	1	359	155	186	221
감가상각비	33	34	28	24	19
외환손익	-8	3	-15	-17	-17
중속, 관계기업관련손익	0	0	-1	-3	-3
자산부채의 증감	1	-38	-86	-64	-61
기타현금흐름	109	-162	57	49	48
투자활동 현금흐름	56	-150	-89	-111	-57
투자자산	11	2	-97	-30	-15
유형자산 증가 (CAPEX)	-24	-9	-17	-21	-12
유형자산 감소	2	2	0	0	0
기타현금흐름	67	-146	24	-60	-30
재무활동 현금흐름	-144	-33	-4	-32	-34
단기차입금	-32	-1	3	5	3
사채 및 장기차입금	-4	-5	-3	0	0
자본	-9	0	0	0	0
현금배당	-28	-13	-1	-37	-37
기타현금흐름	-72	-14	-3	0	0
연결범위변동 등 기타	8	-5	43	89	79
현금의 증감	55	6	88	121	195
기초 현금	303	358	365	453	574
기말 현금	358	365	453	574	768
NOPLAT	87	183	197	223	256
FCF	111	186	121	154	195

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

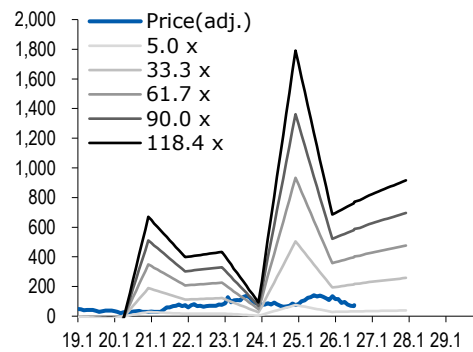
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	814	980	1,168	1,414	1,663
현금및현금성자산	358	365	453	574	768
매출채권 및 기타채권	247	255	302	354	373
재고자산	28	24	26	30	32
비유동자산	605	1,027	1,028	1,052	1,054
유형자산	76	74	38	34	27
관계기업 등 자본관련 자산	156	37	41	48	51
기타투자자산	85	108	131	154	166
자산총계	1,419	2,008	2,197	2,467	2,717
유동부채	485	497	566	662	710
매입채무 및 기타채무	321	309	331	388	417
단기차입금	5	5	5	5	5
유동성장기부채	8	9	0	0	0
비유동부채	105	152	155	171	179
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	590	649	720	833	890
지배지분	665	1,003	1,105	1,235	1,384
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	353	353	353	353	353
이익잉여금	320	618	714	835	975
비지배지분	164	356	371	399	443
자본총계	829	1,359	1,476	1,634	1,827
순차입금	-372	-513	-642	-809	-1,027
총차입금	110	104	104	109	112

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	778	15,126	5,800	6,893	7,738
BPS	29,037	43,793	48,275	53,943	60,456
EBITDAPS	6,342	10,904	11,500	12,436	13,617
SPS	42,062	51,184	54,320	58,159	62,521
DPS	400	1,620	1,620	1,620	1,620
PER	97.9	7.7	12.7	10.7	9.5
PBR	2.6	2.7	1.5	1.4	1.2
EV/EBITDA	10.7	10.1	5.4	4.5	3.5
PSR	1.8	2.3	1.4	1.3	1.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	3.0	18.7	5.8	7.1	7.5
영업이익 증가율 (%)	-23.1	109.7	7.8	13.1	14.6
지배순이익 증가율 (%)	-79.0	1,796.3	-61.8	18.8	12.3
매출총이익률 (%)	31.0	36.8	36.9	39.2	40.4
영업이익률 (%)	8.8	15.6	15.9	16.8	17.9
지배순이익률 (%)	1.9	29.6	10.7	11.9	12.4
EBITDA 마진 (%)	15.1	21.3	21.2	21.4	21.8
ROIC	1.9	52.0	26.5	34.5	41.5
ROA	1.2	20.3	6.3	6.8	6.8
ROE	2.6	41.6	12.6	13.5	13.5
부채비율 (%)	71.2	47.8	48.8	51.0	48.7
순차입금/자기자본 (%)	-55.9	-51.1	-58.1	-65.5	-74.2
영업이익/금융비용 (배)	16.0	33.5	40.3	45.0	49.7

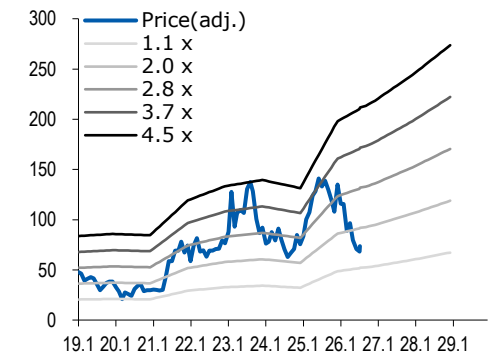
P/E band chart

(천원)



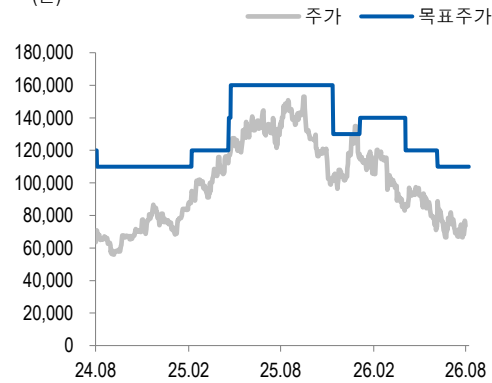
P/B band chart

(천원)



에스엠 (041510) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-08-06	BUY	110,000	1년		
2026-06-11	BUY	110,000	1년		
2026-04-09	BUY	120,000	1년	-26.99	-18.75
2026-01-09	BUY	140,000	1년	-25.05	-14.00
2025-11-17	BUY	130,000	1년	-14.29	3.85
2025-04-29	BUY	160,000	1년	-18.05	-4.38
2025-04-25	BUY	140,000	1년	-15.00	-15.00
2025-02-11	BUY	120,000	1년	-14.75	-3.08
2024-08-08	BUY	110,000	1년	-34.41	-16.09

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.8
Hold(중립)	3.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-08-05

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **이환욱**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.