

에스엠 (041510)

Earnings Review

Company Analysis | 엔터테인먼트 | 2026. 8. 6

내년 성장을 위한 기반 강화

2Q26P Review

에스엠의 2Q26P 연결 매출액은 3,496억원(+15.4% YoY) 영업이익은 529억원(+11.1% YoY, OPM 15.1%)으로 컨센서스 부합. 공연차 IP의 매출 기여가 증가하면서 원가율이 다소 상승

2분기 별도 음반원 매출은 909억원(음반 662억원, 음원 247억원)으로 전년대비 -8% YoY 감소. 당분기 에스파, NCT 위시 등 주요 IP가 컴백하여 음반 판매량 567만 장을 기록. 저연차 IP인 NCT 위시의 정규 앨범 192만 장 판매되며 커리어 하이 달성. 콘서트 매출액은 +24% YoY 성장. 엑소의 월드 투어 19회, 약 20만 명의 모객 실적 이 이번 분기에 신규 반영. 다만 엑소와 동방신기 등 레거시 IP의 매출 비중이 높아지면서 공연 원가율은 전분기 대비 상승. MD/라이선싱 매출액은 +22% YoY 성장. NCT, 에스파 등 주요 IP 팝업스토어를 국내뿐 아니라 북미와 중국 등 글로벌 지역으로 확대 진행

자회사 실적도 연결 매출 성장에 기여. 드림메이커는 국내 공연 제작 확대에 힘입어 매출액 +179% YoY 성장, 키이스트 역시 신규 드라마 제작 매출 반영되며 +263% YoY 성장

내년 성장을 위한 기반 강화

에스엠의 2026년 연결 매출액은 1조 2,300억원(+4.7% YoY), 영업이익은 1,838억원(+0.4% YoY, OPM 14.9%) 전망하며 실적 눈높이를 소폭 하향 조정. 올해 하반기 높은 기저 부담이 존재하는 가운데 주요 IP의 일본과 북미 활동 확대에 따른 원가 부담이 다소 높아질 것으로 판단. 하반기 대형 컴백 모멘텀은 제한적이나, 연내 신인 그룹 SMTR25의 데뷔가 예정되어 있음. 올해는 글로벌 매출 포트폴리오를 다변화하고 저연차 IP의 매출 기여도를 높이면서 내년 성장을 위한 기반을 다지는 시기가 될 전망. 이익 전망치 하향에 따라 목표주가 12만원으로 하향 조정. 최근 주가 급락은 펀더멘탈 훼손보다는 수급 요인의 영향이 더 컸다고 판단. 동사의 성장성 대비 주가와의 괴리가 지속적으로 벌어지고 있기 때문에 밸류에이션 매력은 오히려 확대

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	990	1,175	1,230	1,295	1,401
영업이익	87	183	184	200	223
순이익	18	347	119	136	154
EPS (원)	799	15,166	5,181	5,943	6,736
증감률 (%)	-78.5	1,797.3	-65.8	14.7	13.3
PER (x)	94.6	8.9	14.2	12.4	10.9
PBR (x)	2.7	3.1	1.5	1.5	1.4
영업이익률 (%)	8.8	15.6	14.9	15.4	15.9
EBITDA 마진 (%)	15.1	21.3	20.3	20.4	20.7
ROE (%)	2.6	41.6	11.3	12.1	12.9

주: IFRS 연결 기준

자료: 에스엠, LS증권 리서치센터



Analyst 박성호
shpark@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	120,000 원
현재주가	73,700 원
상승여력	62.8 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSDAQ (8/5)	799.59 pt
시가총액	16,873 억원
발행주식수	22,895 천주
52 주 최고가/최저가	153,000 / 66,500 원
90 일 일평균거래대금	95.62 억원
외국인 지분율	32.3%
배당수익률(26.12E)	2.3%
BPS(26.12E)	47,939 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 5.2%
	6개월 -2.7%
	12개월 -31.8%
주주구성	카카오 외 10인 41.8%
	TME Hong Kong 외 1인 9.7%
	T.Rowe Price Associate 외 24인 7.4%

Stock Price

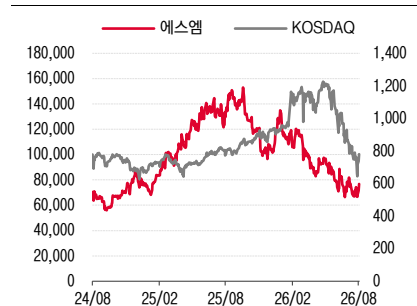


표1 에스엠 2Q26P 실적 Review

(단위: 십억원, %, %p)	2Q26P	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	컨센서스	컨센대비	당사추정치	추정치대비
매출액	349.6	302.9	15.4	279.1	25.3	331.6	5.4	318.4	9.8
영업이익	52.9	47.6	11.1	38.6	37.0	52.4	0.9	49.1	7.7
영업이익률(%)	15.1	15.7	-0.6	13.8	1.3	15.8	-0.7	15.4	-0.3
순이익	29.5	29.3	0.6	32.5	-9.4	36.1	-18.4	34.6	-14.9
순이익률(%)	8.4	9.7	-1.2	11.6	-3.2	10.9	-2.5	10.9	-2.4

자료: LS증권 리서치센터

표2 에스엠 목표주가 변동

	2025	2026E	2027E
지배순이익(십억원)	347	119	136
EPS (원)	15,166	5,181	5,943
12MF EPS (원)	5,632		
Target P/E (X)	22.0	업종 목표 배수 10% 할인	
목표 주가 (원)	120,000		
현재 주가 (원)	73,700		
상승 여력 (%)	62.8		
기존 목표 주가 (원)	140,000		
목표주가 변동률(%)	-14.3		

자료: LS증권 리서치센터

표3 에스엠 분기 및 연간 실적

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	231.4	302.9	321.6	319.0	279.1	349.6	273.3	327.9	1,174.9	1,230.0	1,295.1
SME(별도)	165.5	220.3	224.5	202.2	189.3	240.6	178.0	227.2	812.5	835.1	881.7
음반/음원	67.8	99.0	96.7	64.8	57.5	90.9	69.3	83.1	328.2	300.8	310.0
출연	18.8	23.2	24.1	24.1	20.4	29.7	27.0	27.0	90.2	104.1	92.0
콘서트	39.0	33.6	52.5	34.5	60.8	41.6	40.3	40.0	159.6	182.7	208.0
MD/라이선싱	39.4	63.9	50.3	78.1	47.4	77.9	40.3	76.1	231.6	241.7	265.8
기타	0.5	0.6	1.1	0.7	3.3	0.6	1.0	1.0	2.9	5.8	5.8
자회사/조정	66.0	82.6	97.1	116.8	89.8	109.0	95.4	100.8	362.4	395.0	413.5
% Sales Growth	5.2	19.3	32.8	16.6	20.6	15.4	-15.0	2.8	18.7	4.7	5.3
SME(별도)	21.5	26.5	30.5	11.2	14.4	9.2	-20.7	12.4	22.3	2.8	5.6
음반/음원	23.0	38.0	32.6	-24.6	-15.2	-8.2	-28.3	28.1	14.9	-8.4	3.1
출연	-5.5	12.8	6.9	12.5	8.3	27.9	12.3	12.1	6.8	15.4	-11.6
콘서트	57.8	-9.6	37.4	53.3	56.0	23.6	-23.2	16.0	30.2	14.5	13.8
MD/라이선싱	9.4	45.9	32.7	52.5	20.3	22.0	-19.8	-2.6	37.1	4.3	10.0
기타	18.7	-26.7	73.2	0.3	514.9	-7.4	-5.4	42.4	12.2	101.8	0.0
매출총이익	83.4	114.5	119.0	115.6	100.4	115.8	100.0	115.4	432.5	431.6	458.9
%YoY	17.3	47.3	62.2	36.0	20.4	1.1	-15.9	-0.2	40.8	-0.2	6.3
%GPM	36.0	37.8	37.0	36.2	36.0	33.1	36.6	35.2	36.8	35.1	35.4
영업이익	32.6	47.6	48.2	54.6	38.6	52.9	38.1	54.2	183.0	183.8	199.5
%YoY	109.7	92.4	261.7	62.3	18.4	11.1	-21.0	-0.7	109.7	0.4	8.6
%OPM	14.1	15.7	15.0	17.1	13.8	15.1	13.9	16.5	15.6	14.9	15.4
지배순이익	248.2	29.3	39.8	29.9	32.5	29.5	32.5	24.2	347.2	118.6	136.1
%YoY	1,960.0	303.9	530.1	흑전	-86.9	0.6	-18.4	-19.1	1,797.3	-65.8	14.7
%NPM	107.3	9.7	12.4	9.4	11.6	8.4	11.9	7.4	29.6	9.6	10.5

자료: LS증권 리서치센터

에스엠 (041510)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	814	980	1,059	1,144	1,238
현금 및 현금성자산	358	365	423	508	594
매출채권 및 기타채권	247	255	258	259	266
재고자산	28	24	26	26	27
기타유동자산	181	337	352	352	352
비유동자산	605	1,027	1,045	1,052	1,057
관계기업투자등	156	37	37	37	37
유형자산	76	74	76	78	78
무형자산	140	601	606	611	616
자산총계	1,419	2,008	2,104	2,196	2,295
유동부채	485	497	484	499	502
매입채무 및 기타채무	321	309	304	319	322
단기금융부채	41	41	32	32	32
기타유동부채	123	147	147	147	147
비유동부채	105	152	149	146	146
장기금융부채	70	63	60	57	57
기타비유동부채	36	89	89	89	89
부채총계	590	649	632	644	647
지배주주지분	665	1,003	1,098	1,159	1,236
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	353	353	353	353	353
이익잉여금	357	642	717	809	885
비지배주주지분(연결)	164	356	374	393	412
자본총계	829	1,359	1,471	1,552	1,648

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	136	195	180	194	192
당기순이익(손실)	1	359	137	137	153
비현금수익비용가감	157	-80	103	93	101
유형자산감가상각비	33	34	32	30	32
무형자산상각비	29	34	34	35	35
기타현금수익비용	95	-148	37	29	34
영업활동 자산부채변동	1	-38	-7	14	-5
매출채권 감소(증가)	4	-20	-3	-1	-7
재고자산 감소(증가)	-9	-10	-2	0	-1
매입채무 증가(감소)	-18	-26	-5	15	3
기타자산, 부채변동	24	18	2	0	0
투자활동 현금흐름	56	-150	-73	-47	-45
유형자산처분(취득)	-22	-6	-2	-2	0
무형자산 감소(증가)	-26	-32	-5	-5	-5
장단기금융상품 감소(증가)	0	4	0	0	0
기타투자활동	104	-116	-66	-40	-40
재무활동 현금흐름	-144	-33	-49	-62	-61
차입금의 증가(감소)	-33	0	-12	-3	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-28	-13	-37	-39	-41
기타재무활동	-84	-20	0	-20	-20
현금의 증가	55	6	59	85	86
기초현금	303	358	365	423	508
기말현금	358	365	423	508	594

자료: 에스엠, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	990	1,175	1,230	1,295	1,401
매출원가	683	742	798	836	898
매출총이익	307	433	432	459	503
판매비 및 관리비	220	250	248	259	280
영업이익	87	183	184	200	223
(EBITDA)	149	250	250	264	289
금융손익	14	7	22	18	17
이자비용	5	5	4	4	4
관계기업등 투자손익	-2	214	13	10	10
기타영업외손익	-73	-37	-27	-37	-37
세전계속사업이익	26	368	192	190	213
계속사업법인세비용	25	8	55	53	60
계속사업이익	1	359	137	137	153
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1	359	137	137	153
지배주주	18	347	119	136	154
총포괄이익	6	358	138	137	153
매출총이익률 (%)	31.0	36.8	35.1	35.4	35.9
영업이익률 (%)	8.8	15.6	14.9	15.4	15.9
EBITDA 마진률 (%)	15.1	21.3	20.3	20.4	20.7
당기순이익률 (%)	0.1	30.6	11.2	10.6	10.9
ROA (%)	1.2	20.3	5.8	6.3	6.9
ROE (%)	2.6	41.6	11.3	12.1	12.9
ROIC (%)	1.5	48.2	21.7	23.6	26.1

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	94.6	8.9	14.2	12.4	10.9
P/B	2.7	3.1	1.5	1.5	1.4
EV/EBITDA	9.4	10.3	4.6	4.1	3.4
P/CF	11.2	11.1	7.0	7.3	6.6
배당수익률 (%)	0.5	1.2	2.3	2.4	2.6
성장성 (%)					
매출액	3.0	18.7	4.7	5.3	8.1
영업이익	-23.1	109.7	0.4	8.6	11.5
세전이익	-78.1	1,311.5	-47.7	-1.0	11.8
당기순이익	-99.0	45,388.	-61.8	-0.1	11.8
EPS	-78.5	1,797.3	-65.8	14.7	13.3
안정성 (%)					
부채비율	71.2	47.8	43.0	41.5	39.3
유동비율	168.0	197.2	218.9	229.5	246.8
순차입금/자기자본(x)	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.5
영업이익/금융비용(x)	16.0	33.5	44.3	49.7	55.4
총차입금 (십억원)	110	104	92	89	89
순차입금 (십억원)	-370	-510	-596	-683	-769
주당지표 (원)					
EPS	799	15,166	5,181	5,943	6,736
BPS	28,467	43,793	47,939	50,637	53,970
CFPS	6,760	12,184	10,478	10,054	11,104
DPS	400	1,620	1,700	1,800	1,900

에스엠 목표주가 추이

(원)

200,000

150,000

100,000

50,000

0

24/08

25/02

25/08

26/02

26/08

주가

목표주가

투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비
2024.07.29	Buy	110,000	-35.5		-41.7
2024.10.04		커버리지 제외			
2025.10.27	신규	박성호			
2025.10.27	Buy	150,000	-10.0		-25.6
2026.03.25	Buy	140,000	-30.4		-41.6
2026.08.06	Buy	120,000			

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박성호).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	90.3% 9.7% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자 의견 비율은 2025. 7. 1 ~ 2026. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)