

EARNINGS
REVIEW

에스엠 (041510/KQ)

SMTR25 데뷔와 초기 성과에 주목

엔터테인먼트, 박준형 / jh.park@sks.co.kr / 3773-8589

Signal: MD 판매 호조로 시장 컨센서스 부합**Key:** 하반기 주요 아티스트 컴백 예정으로 외형 성장 기대**Step:** 투자의견 매수, 목표주가 12만원 유지

매수(유지)

목표주가: 120,000 원(유지)

현재주가: 73,700 원

상승여력: 62.8%

STOCK DATA

주가(26/08/05)	73,700 원
KOSDAQ	799.59 pt
52 주 최고가	153,000 원
60 일 평균 거래대금	10 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	2,289 만주
시가총액	1,687 십억원
주요주주	
카카오(외 8)	41.67%
TME	9.66%
외국인 지분율	32.13%

주가 및 상대수익률



2Q26 컨센서스 부합

2Q26 연결 매출액 3,496 억원(+15.4% YoY, +25.3% QoQ, 이하 YoY, QoQ), 연결 영업이익 529 억원(+11.0%, +36.9%, OPM15.1%)으로 시장 컨센서스(527 억원)를 부합하는 실적을 기록했다.

음반: 앨범 판매량 572.8 만장(-2.2%YoY)으로 NCT WISH 정규 1 집 192 만장, RIIZE 140 만장, aespa 106 만장 등을 반영했다. 전년동기 대비 신보 판매량 감소 영향으로 매출은 소폭 감소했다. **콘서트:** 공연 매출은 416 억원(+23.6%)으로 기대치를 상회했다. 동방신기, 슈퍼주니어, EXO 등 고연차 아티스트의 투어 확대와 공연 규모 증가가 매출 성장을 견인했다. **MD/라이선싱:** 매출액 779 억원(+22.0%)으로 당사 추정치(665 억원)를 크게 상회했다. 공연 MD 와 컴백 연계 팝업 행사 증가에 더해 NCT WISH 'WISH BAKERY' 팝업 온라인 MD 매출이 반영되며 추가 상승을 이끌었다.

기대할 것은 신인의 초기 성과

하반기는 NCT 데뷔 10주년과 재현의 전역을 맞아 NCT 127의 컴백이 예정되어 있다. 이에 함께 슈퍼주니어 83z, 레드벨벳, 태연 그리고 NCT DREAM 등 다양한 주요 아티스트 컴백이 이어지며 외형 성장이 기대된다. 또한 에스파와 PUBG 모바일 콜라보 IP 라이선싱 매출도 하반기 반영될 예정으로 라이선싱 부문의 추가 성장 동력으로 작용할 전망이다. 다만 에스파를 제외하면 북미 시장에서 의미 있는 활동이 제한적이라는 점은 아쉬운 부분이다. 현재 12MF PER 은 11.6 배로 밴드 하단에 위치해 견조한 실적 대비 저평가 국면으로 판단한다. 연말 데뷔가 예정된 SMTR25 의 초기 흥행 성과와 향후 소속 아티스트의 북미 시장 확대 여부가 중장기 기업가치의 핵심 변수로 작용할 전망이다. 투자의견 매수와 목표주가를 유지한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

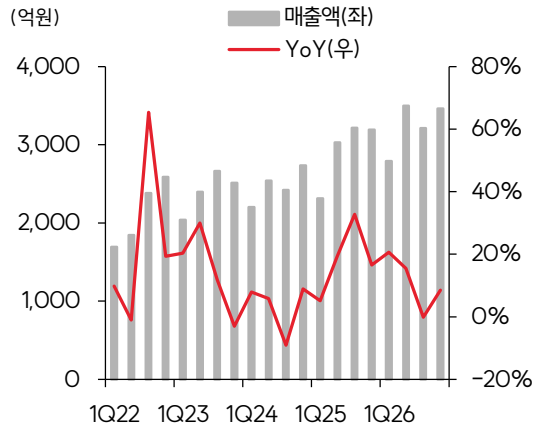
	26년 2분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	350	333	4.9	332	5.3	1,296	1,279	1.3	1,261	2.8
영업이익(십억원)	53	53	-0.8	52	1.5	192	187	2.7	192	0.0
지배주주순이익(십억원)	28	38	-27.5	36	-23.1	122	140	-12.9	131	-6.9
영업이익률(%)	15.1	16.0	-	15.7	-	14.8	14.6	-	15.2	-
지배주주순이익률(%)	7.9	11.5	-	10.8	-	9.4	10.9	-	10.4	-

자료: SK 증권

에스엠 실적 추이 및 전망									(단위: 억원, %)		
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2024	2025	2026
매출액	2,314	3,029	3,216	3,190	2,791	3,496	3,212	3,462	9,897	11,749	12,962
YoY(%)	5.2%	19.3%	32.8%	16.6%	20.6%	15.4%	-0.1%	8.5%	3.0%	18.7%	10.3%
SME(별도)	1,655	2,203	2,245	2,022	1,893	2,406	2,297	2,434	6,641	8,125	9,030
1) 음반	166	723	707	347	268	662	454	749	1,884	1,943	2,132
2) 음원	512	267	260	301	307	247	273	316	973	1,340	1,143
3) 출연	188	232	241	241	204	297	313	277	845	902	1,090
4) 콘서트	390	336	525	345	608	416	480	469	1,225	1,596	1,972
5) MD/라이선싱	394	639	503	781	474	779	766	616	1,689	2,317	2,634
6) 기타	5	6	11	7	33	6	12	8	26	29	58
주요 연결 회사	659	826	971	1,168	898	1,090	915	1,028	3,256	3,624	3,932
매출총이익	834	1,145	1,190	1,156	1,004	1,157	1,208	1,233	3,072	4,325	4,602
YoY(%)	17.2%	47.3%	62.2%	36.0%	20.4%	1.0%	1.6%	6.6%	-9.9%	40.8%	6.4%
GPM(%)	36.0%	37.8%	37.0%	36.2%	36.0%	33.1%	37.6%	35.6%	31.0%	36.8%	35.5%
판관비	508	669	708	610	618	629	774	662	2,199	2,495	2,683
영업이익	326	476	482	546	386	528	435	570	873	1,830	1,919
YoY(%)	109.6%	92.3%	261.7%	62.2%	18.5%	11.0%	-9.9%	4.4%	-23.1%	109.6%	4.9%
OPM(%)	14.1%	15.7%	15.0%	17.1%	13.8%	15.1%	13.5%	16.5%	8.8%	15.6%	14.8%
당기순이익(지배)	2,482	293	398	152	358	277	339	273	183	3,325	1,215
NPM(%)	107.3%	9.7%	12.4%	4.8%	12.8%	7.9%	10.6%	7.9%	1.9%	28.3%	9.4%

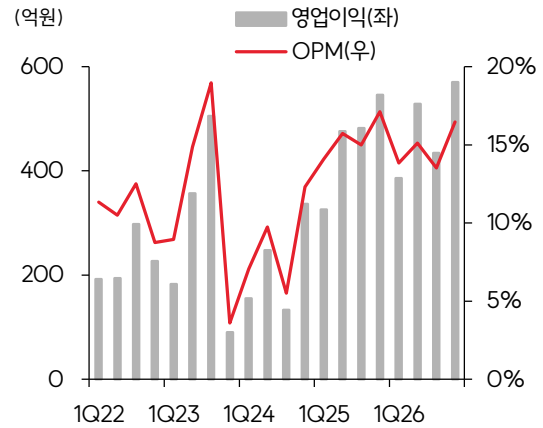
자료: 에스엠 SK 증권

매출액 추이 및 전망



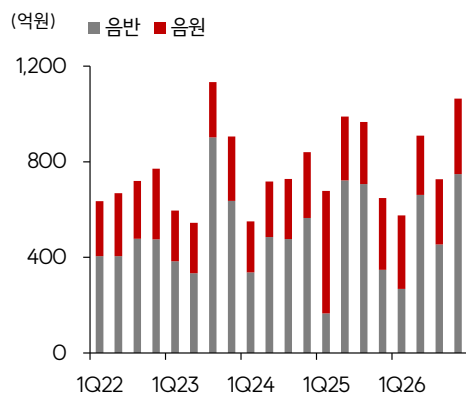
자료: 에스엠, SK 증권

영업이익 추이 및 전망



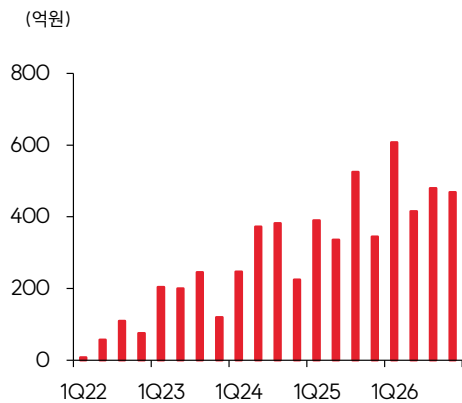
자료: 에스엠, SK 증권

음반/원 매출 추이 및 전망



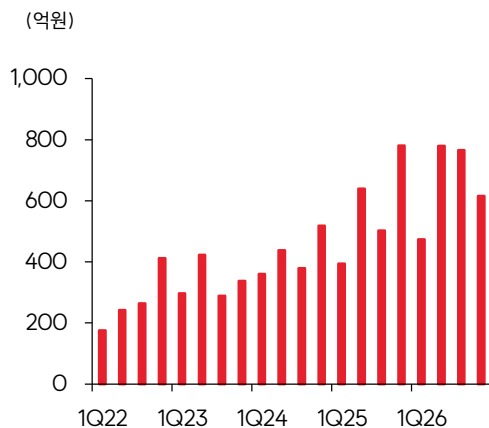
자료: 에스엠, SK 증권

공연 매출 추이 및 전망



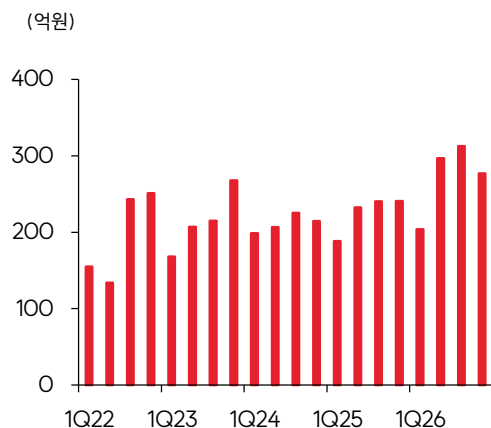
자료: 에스엠, SK 증권

MD/라이선싱 매출 추이 및 전망



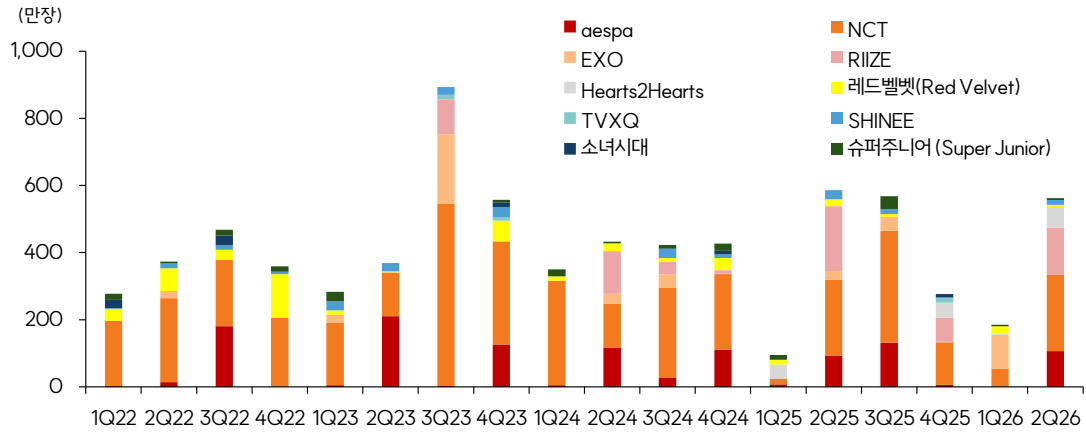
자료: 에스엠, SK 증권

출연 매출 추이 및 전망



자료: 에스엠, SK 증권

에스엠 아티스트 음반 판매량 추이



자료: 씨클차트, SK 증권

에스엠 아티스트 컴백 일정

2-1. Music LINE-UP Preview

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)			

SM ENTERTAINMENT GROUP

※ 모든 내용은 '26. 8. 5. 현재 기준이며 추후 변동될 수 있음.

7

자료: 에스엠, SK 증권

에스엠 아티스트 투어 일정

2-2. Concert LINE-UP Preview

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., 애틀랜타, 마이애미, 달라스	aespa	2026-27 aespa LIVE TOUR - SYNK : COMPLæXITY	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 청혼을 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 : COMPLæXITY 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

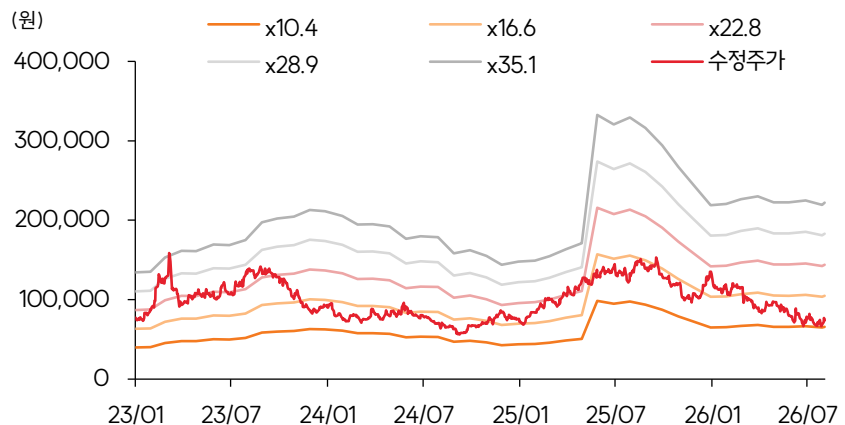
* 모든 내용은 '26. 8. 5. 현재 기준이며 추후 변동될 수 있음.



8

자료: 에스엠, SK 증권

SMPER Band Chart



자료: Quantiwise, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	814	980	1,144	1,326	1,495
현금및현금성자산	358	365	382	491	635
매출채권 및 기타채권	247	255	282	309	318
재고자산	28	24	26	29	30
비유동자산	605	1,027	988	959	933
장기금융자산	86	109	113	117	119
유형자산	76	74	55	44	38
무형자산	140	601	572	546	523
자산총계	1,419	2,008	2,131	2,285	2,428
유동부채	485	497	518	540	555
단기금융부채	41	41	45	49	51
매입채무 및 기타채무	290	274	286	300	309
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	105	152	159	169	172
장기금융부채	69	63	63	63	63
장기매입채무 및 기타채무	3	1	1	1	1
장기충당부채	13	13	15	16	17
부채총계	590	649	678	709	727
지배주주지분	665	1,003	1,087	1,200	1,315
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	353	353	353	353	353
기타자본구성요소	-12	27	27	27	27
자기주식	-39	0	0	0	0
이익잉여금	320	618	703	816	931
비지배주주지분	164	356	367	377	387
자본총계	829	1,359	1,454	1,576	1,702
부채와자본총계	1,419	2,008	2,131	2,285	2,428

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	136	195	169	185	194
당기순이익(손실)	1	359	132	160	162
비현금성항목등	157	-80	107	105	110
유형자산감가상각비	33	34	19	11	6
무형자산상각비	29	34	30	26	23
기타	95	-148	59	69	81
운전자본감소(증가)	1	-38	-11	-12	3
매출채권및기타채권의감소(증가)	4	-20	-26	-27	-9
재고자산의감소(증가)	-9	-10	-2	-3	-1
매입채무및기타채무의증가(감소)	-18	-26	13	13	9
기타	-53	-99	-117	-137	-164
법인세납부	-30	-53	-58	-68	-82
투자활동현금흐름	56	-150	-35	-35	-12
금융자산의감소(증가)	88	-68	-26	-27	-9
유형자산의감소(증가)	-22	-6	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-26	-32	0	0	0
기타	16	-44	-9	-8	-3
재무활동현금흐름	-144	-33	-33	-33	-36
단기금융부채의증가(감소)	-37	-0	4	4	1
장기금융부채의증가(감소)	-15	-20	0	0	0
자본의증가(감소)	-9	-0	0	0	0
배당금지급	-28	-13	-37	-37	-37
기타	-56	-1	0	0	0
현금의 증가(감소)	55	6	17	109	144
기초현금	303	358	365	382	491
기말현금	358	365	382	491	635
FCF	113	188	169	185	194

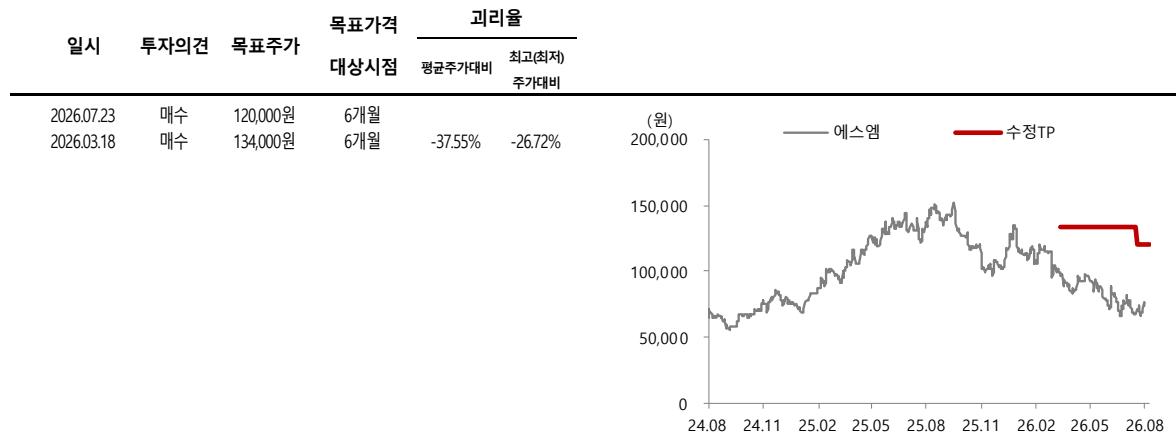
자료 : 에스엠, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	990	1,175	1,296	1,422	1,465
매출원가	682	742	836	912	939
매출중이익	307	433	460	510	525
매출중이익률(%)	31.0	36.8	35.5	35.9	35.9
판매비와 관리비	220	250	268	284	292
영업이익	87	183	192	227	233
영업이익률(%)	8.8	15.6	14.8	15.9	15.9
비영업손익	-61	185	-2	2	11
순금융손익	7	8	-1	-0	1
외환관련손익	10	-1	0	0	0
관계기업등 투자손익	-2	214	0	0	0
세전계속사업이익	26	368	190	228	244
세전계속사업이익률(%)	2.6	31.3	14.7	16.1	16.7
계속사업법인세	25	8	58	68	82
계속사업이익	1	359	132	160	162
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1	359	132	160	162
순이익률(%)	0.1	30.6	10.2	11.2	11.1
지배주주	18	347	122	150	152
지배주주귀속 순이익률(%)	1.9	29.6	9.4	10.5	10.4
비지배주주	-17	12	10	10	10
총포괄이익	6	358	132	160	162
지배주주	23	347	128	155	157
비지배주주	-17	11	4	5	5
EBITDA	149	250	241	263	262

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	3.0	18.7	10.3	9.7	3.0
영업이익	-23.1	109.7	4.9	18.0	3.0
세전계속사업이익	-78.1	1,310.0	-48.3	20.0	7.0
EBITDA	-13.0	67.7	-3.9	9.4	-0.4
EPS	-78.6	1,834.3	-65.0	23.2	1.5
수익성 (%)					
ROA	0.1	21.0	6.4	7.2	6.9
ROE	2.6	41.6	11.6	13.1	12.1
EBITDA마진	15.1	21.3	18.6	18.5	17.9
안정성 (%)					
유동비율	168.0	197.2	220.7	245.6	269.6
부채비율	71.2	47.8	46.6	45.0	42.7
순차입금/자기자본	-44.8	-37.7	-37.9	-43.3	-49.1
EBITDA/이자비용(배)	27.4	45.8	48.9	51.4	49.9
배당성향	50.0	10.7	30.5	24.8	24.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	784	15,166	5,310	6,542	6,638
BPS	30,150	43,793	47,483	52,405	57,422
CFPS	3,436	18,104	7,432	8,147	7,902
주당 현금배당금	400	1,620	1,620	1,620	1,620
Valuation지표 (배)					
PER	96.4	8.9	13.9	11.3	11.1
PBR	2.5	3.1	1.6	1.4	1.3
PCR	22.0	7.5	9.9	9.0	9.3
EV/EBITDA	10.4	11.7	6.2	5.2	4.7
배당수익률	0.5	1.2	2.2	2.2	2.2



COMPLIANCE NOTICE

작성자(박준형)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 08 월 06 일 기준)

매수 94.00% 중립 6.00% 매도 0.00%