

Tech팀
최민하 Senior Analyst
minha22.choi@samsung.com

유혜림 Research Associate
hyerim0705.yu@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	105,000원	42.5%
현재주가	73,700원	
시가총액	1.7조원	
주식수 (유통주식 비중)	22,894,690주 (58.3%)	
52주 최저/최고	66,500원/153,000원	
60일-평균거래대금	95.2억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
에스엠 (%)	-2.8	-30.6	-45.6
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	5.6	-3.8	-45.7

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	105,000	114,000	-7.9%
2026E EPS	4,917	5,392	-8.8%
2027E EPS	6,277	6,335	-0.9%

컨센서스

커버 증권사 수	18
목표주가	118,167
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

에스엠 (041510)

견조한 체력, 성장 기반은 단단하다

- 2분기 영업이익은 529억원(+11% YoY)으로 컨센서스 충족. 음반/음원 매출은 줄었지만, 콘서트, MD/라이선싱 매출 호조와 연결 자회사 이익 개선에 기인
- 데뷔 예정인 SMTR25와 에스파 등이 서구권 팬덤을 얼마나 확대하는지가 관건

WHAT'S THE STORY?

2Q26 실적 Review- 컨센서스 부합: 2분기 연결 매출액은 3,496억원(+15.4% YoY), 영업이익 529억원(+11.0% YoY)으로 컨센서스에 부합했다. 부문별로는 아티스트의 신보 판매량이 전년 동기 대비 감소하면서 음반/음원 매출은 8% 줄었지만, 콘서트와 MD/라이선싱 매출은 각각 24%, 22% 늘며 별도 매출은 9.2% 성장했다. 다만 2분기에는 동방신기, 슈퍼주니어, EXO 등 고연차 아티스트 공연 비중 확대 등의 영향으로 별도 영업이익률은 18.2%(-2.6%p YoY)로 하락했다. 반면 공연 제작 횟수 확대와 본사 협업 강화에 힘입어 드림메이커의 수익성이 개선됐고 디어유의 이익도 늘면서 연결 자회사 실적 개선을 견인했다. 주요 종속법인 합산 영업이익은 130억원(+61.2% YoY)으로 큰 폭의 성장을 기록했다.

향후 전망: 3분기에는 데뷔 10주년을 맞은 NCT127의 정규 앨범 발매와 함께 월드투어가 시작된다. 에스파, 라이즈, NCT WISH, 하츠투하츠 등 저연차 아티스트는 일본 음반 발매를 중심으로 현지 활동을 본격화할 전망이다. 4분기에는 NCT드림의 정규 앨범을 비롯한 소속 아티스트들의 솔로/유닛 활동과 저연차 아티스트의 컴백이 예정되어 있는 가운데, 각종 방송/팬미팅을 통해 팬덤을 확대해온 에스엠 공개 남자 연습생팀 'SMTR25' 일부 멤버로 구성된 보이그룹도 연내 정식 데뷔할 예정이다.

성장 기반은 탄탄: 저연차 아티스트들이 시장에 성공적으로 안착하며 차기 성장 동력은 충분히 확보됐다. 8월부터 시작되는 에스파의 월드투어를 통해 서구권 팬덤이 얼마나 확대되는지가 중장기 실적과 밸류에이션의 중요한 변수가 될 전망이다. 현재 확정된 활동 일정을 반영해 '26년 순이익 추정치를 9% 하향해 목표주가는 105,000원(12MF PER 20배(글로벌 동종업체 평균, Bloomberg))로 8% 낮춘다.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	2Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스 추정
매출액	349.6	15.4	25.3	5.8	5.4
영업이익	52.9	11.1	36.9	2.9	0.9
세전이익	42.0	6.9	-26.8	-30.9	-23.4
순이익	29.1	-5.6	-20.6	-27.1	-26.5
이익률 (%)					
영업이익	15.1				
세전이익	12.0				
순이익	8.3				

자료: 에스엠, Enguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

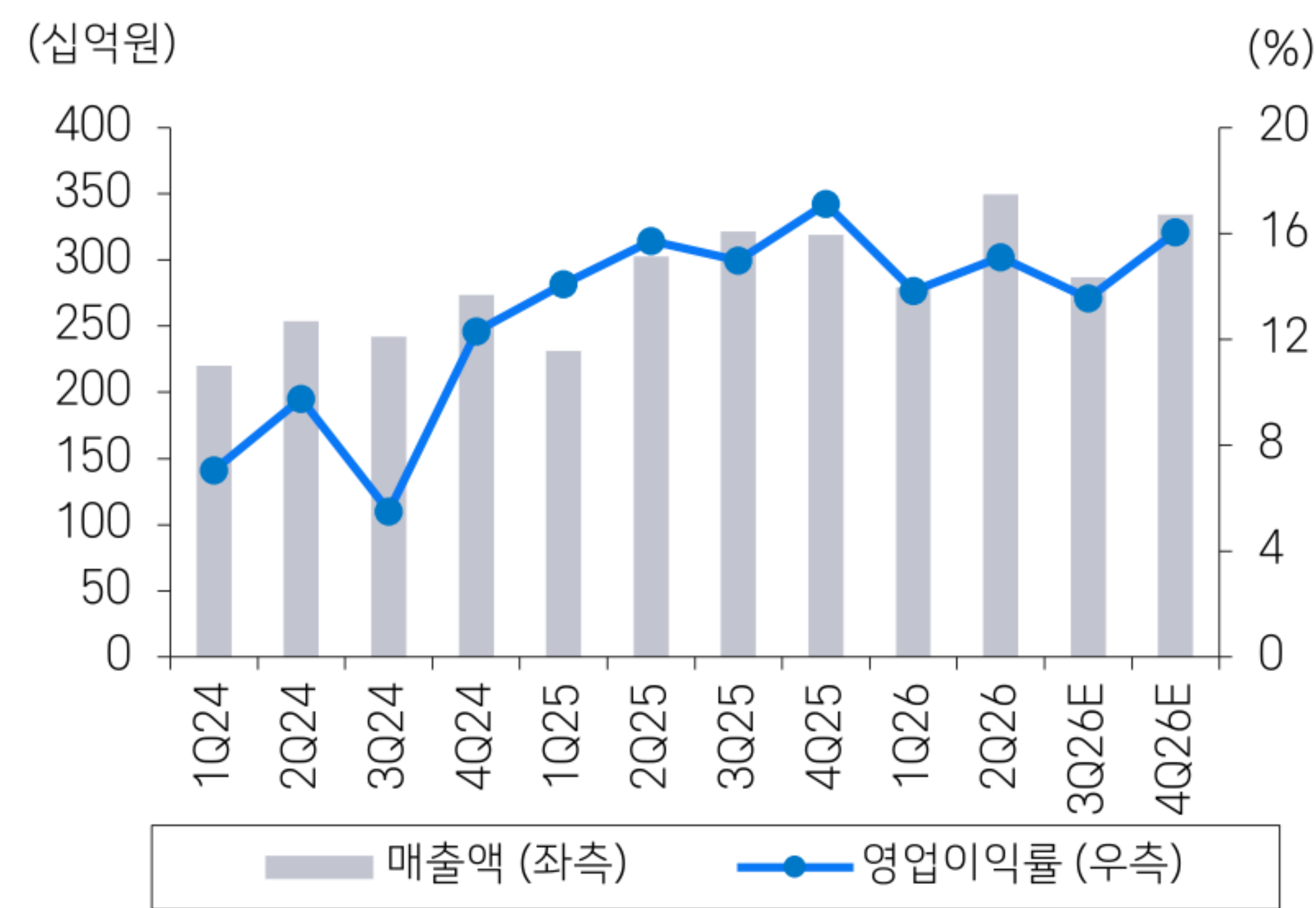
	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	8.9	15.0	11.7
P/B	3.1	1.6	1.4
EV/EBITDA	11.7	6.0	4.9
Divyield (%)	1.2	2.1	2.2
EPS 증가율 (%)	1,843.8	-67.5	27.6
ROE (%)	41.6	10.8	12.7
주당지표 (원)			
EPS	15,126	4,917	6,277
BVPS	43,793	47,022	51,749
DPS	1,620	1,550	1,650

표 1. 실적 추이와 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	220.1	253.9	242.2	273.6	231.4	302.9	321.6	319.0	279.1	349.6	286.7	334.5	989.7	1,174.9	1,249.9	1,367.0
SM Ent.	136.1	174.1	172.1	181.8	165.5	220.3	224.5	202.2	189.3	240.6	186.1	219.4	664.1	812.5	835.4	922.1
SM C&C	23.9	27.9	24.8	33.4	17.7	21.1	25.4	36.3	21.5	27.2	25.9	36.8	109.9	100.5	111.4	117.2
SM Ent. Japan	27.4	18.7	22.0	20.2	20.8	26.0	24.4	25.7	30.5	28.8	33.5	31.1	88.3	96.9	124.0	135.7
DearU	-	-	-	-	-	20.2	22.3	23.8	23.4	23.4	23.4	24.1	-	66.3	94.2	101.1
Dream Maker	12.9	7.5	10.5	5.0	23.0	14.9	8.5	16.5	7.3	41.6	17.6	19.2	35.9	62.9	85.7	66.9
Keyeast	25.4	16.1	13.3	21.0	4.5	3.0	3.6	4.6	8.5	10.7	1.8	4.4	75.8	15.7	25.5	25.8
매출원가	148.9	176.1	168.9	188.6	148.0	188.4	202.6	203.4	178.7	233.8	185.6	219.5	682.5	742.4	817.7	879.2
매출총이익	71.1	77.7	73.4	85.0	83.4	114.5	119.0	115.6	100.4	115.8	101.1	115.0	307.2	432.5	432.2	487.7
판관비	55.6	53.0	60.0	51.3	50.8	66.9	70.8	61.0	61.8	62.9	62.2	61.3	219.9	249.5	248.2	271.1
영업이익	15.5	24.7	13.3	33.7	32.6	47.6	48.2	54.6	38.6	52.9	38.9	53.7	87.3	183.0	184.0	216.7
영업이익률 (%)	7.1	9.7	5.5	12.3	14.1	15.7	15.0	17.1	13.8	15.1	13.6	16.1	8.8	15.6	14.7	15.9
영업외손익	3.7	-3.6	3.2	-64.5	229.3	-8.3	8.7	-45.0	18.8	-10.9	7.6	-23.3	-61.2	184.7	-7.8	-6.0
세전이익	19.3	21.1	16.5	-30.8	261.9	39.3	56.9	9.7	57.4	42.0	46.4	30.4	26.1	367.7	176.2	210.6
지배주주순이익	12.1	7.3	6.3	-7.3	248.2	29.3	39.8	29.9	32.5	29.5	30.5	20.3	18.3	347.2	112.8	143.7
(전년 대비, %)																
매출액	7.9	5.9	-9.0	9.0	5.2	19.3	32.8	16.6	20.6	15.4	-10.9	4.9	3.0	18.7	6.4	9.4
SM Ent.	6.2	25.4	-8.8	11.0	21.5	26.5	30.5	11.2	14.4	9.2	-17.1	8.5	7.2	22.3	2.8	10.4
SM C&C	11.7	-5.1	-26.9	-21.7	-26.1	-24.2	2.5	8.7	21.3	29.0	2.0	1.5	-13.6	-8.6	10.9	5.2
SM Ent. Japan	2.4	-6.4	-8.5	65.7	-23.9	38.6	11.1	27.1	46.5	10.9	37.5	20.8	6.4	9.8	27.9	9.5
DearU	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15.7	4.8	1.2	-	-	42.1	7.3
Dream Maker	-42.1	-78.4	-40.3	-74.4	78.1	99.0	-19.1	228.8	-68.1	178.5	107.9	16.1	-61.9	75.2	36.2	-21.9
Keyeast	31.6	22.6	39.2	110.0	-82.3	-81.7	-72.8	-78.0	89.8	263.3	-50.0	-5.0	45.8	-79.3	62.2	1.2
매출원가	13.1	12.5	5.5	9.9	-0.6	6.9	20.0	7.9	20.7	24.1	-8.4	8.0	10.1	8.8	10.1	7.5
매출총이익	-1.4	-6.5	-30.9	7.0	17.2	47.3	62.2	36.0	20.4	1.1	-15.0	-0.6	-9.9	40.8	-0.1	12.8
판관비	3.1	11.5	7.8	-27.1	-8.6	26.3	17.9	18.8	21.6	-6.0	-12.0	0.4	-3.4	13.4	-0.5	9.2
영업이익	-14.9	-30.6	-73.6	272.9	109.6	92.4	261.6	62.2	18.5	11.0	-19.4	-1.7	-23.1	109.7	0.5	17.8
영업이익률 (%p)	-1.9	-5.1	-13.5	8.7	7.0	6.0	9.5	4.8	-0.3	-0.6	-1.4	-1.1	-3.0	6.8	-0.9	1.1
영업외손익	-66.2	적전	-93.7	적지	6,083.8	적지	173.6	적지	-91.8	적지	-13.0	적지	적전	흑전	적전	적지
세전이익	-34.2	-47.5	-83.7	적지	1,260.0	85.7	244.6	흑전	-78.1	6.9	-18.4	215.1	-78.1	1,310.0	-52.1	19.5
지배주주순이익	-43.5	-71.4	-92.4	적지	1,959.3	303.7	530.3	흑전	-86.9	0.6	-23.2	-32.3	-79.0	1,796.3	-67.5	27.4

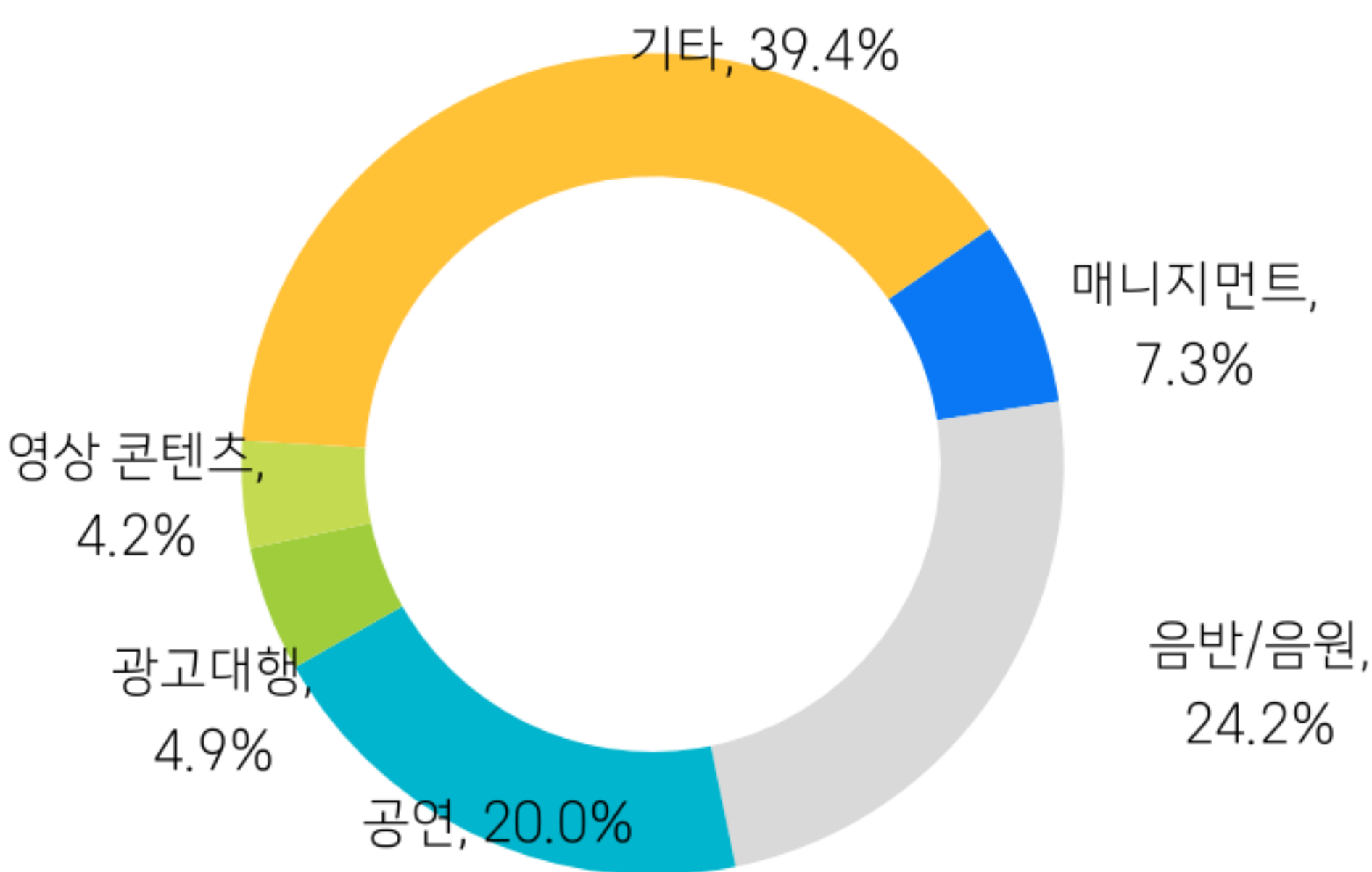
참고: 1. 디어유는 '25년 2분기부터 실적 연결 계상
2. 키이스트 지분 매각 진행 중. 거래가 종결되면(25년 12월 18일), 향후 연결 실적에서 제외될 수 있음
자료: 에스엠, 삼성증권 추정

그림 1. 매출액과 영업이익률



자료: 에스엠, 삼성증권 추정

그림 2. 부문별 매출액 비중 (2Q26)



자료: 에스엠, 삼성증권

표 2. 소속 아티스트 2분기 앨범 판매량

26년 2분기				25년 2분기			
순위	아티스트	대표 앨범	판매량 (장)	순위	아티스트	대표 앨범	판매량 (장)
1	NCT WISH	총계	1,913,051	1	RIIZE	총계	1,927,564
		Ode to Love - The 1st Album	1,398,022			ODYSSEY - The 1st Album	1,413,171
2	RIIZE	총계	1,401,094	2	NCT WISH	총계	1,350,261
		II - The 2nd Mini Album	1,018,651			poppop - The 2nd Mini Album	1,134,872
3	aespa	총계	1,062,698	3	aespa	총계	931,356
		LEMONADE - The 2nd Album	954,328			Dirty Work	889,776
4	Hearts2Hearts	총계	620,304	4	마크 (MARK)	총계	504,784
		Lemon Tang - The 2nd Mini Album	560,671			The Firstfruit - The 1st Album	454,798
5	태용 (TAEYONG)	총계	362,662	5	카이 (KAI)	총계	256,595
		WYLD - The 1st Album	311,970			Wait On Me - The 4th Mini Album	235,170
총 앨범 판매량			5,698,263				5,857,128

참고: 서클차트 TOP 100 기준 / 자료: 에스엠, 써클차트, 삼성증권

표 3. 2026년 발매 음반/음원

아티스트	음반/음원	발매일	구분	판매량 (장)
태용 (NCT)	Rock Solid	4.17	디지털 싱글	
NCT WISH	Ode to Love	4.20	정규 1집	1,913,051
승한앤소울	Glow	4.27	미니 1집	109,962
에스파	WDA (Whole Different Animal)	5.11	선공개 싱글 (정규 2집)	
태용 (NCT)	WYLD	5.18	정규 1집	362,662
예성 (슈퍼주니어)	Waiting for the Time to Bloom	5.27	일본 정규 2집	
에스파	Lemonade	5.29	정규 2집	1,062,698
샤이니	Atmos	6.1	미니 6집	141,192
런쥘 (NCT)	Echoes Between Us	6.1	중국 스페셜 EP	
RIIZE	투(II)	6.15	미니 2집	1,401,094
Hearts2Hearts	Lemon Tang	6.22	미니 2집	620,304
려욱 (슈퍼주니어)	Runaway	6.23	싱글 1집	27,434
태연 (소녀시대)	J-POP Remake Vol.1 - 만찬가	6.29	디지털 싱글	
재현 (NCT)	99 Degrees	7.10	디지털 싱글	
슈퍼주니어-83z	너를 위한 약속 (Promise)	7.13	미니 1집	136,773*
NCT WISH	YO-I-DON! / Boy Meets Girl	7.15	일본 싱글 3집 (Double A-Side Single)	
유노윤호 (동방신기)	Time's Tickin	7.20	싱글 1집	66,723*
에스파	Kiss N Tell	7.24	일본 미니 1집	
레드벨벳	Velvet Summer	8.3	미니 8집 (여름 미니)	
려욱 (슈퍼주니어)	Boku no Hoshi (僕のほし)	8.5	일본 싱글 3집	
WayV	Vision Wings	8.10	미니 8집	
Hearts2Hearts	Iconic Heart	8.12	일본 싱글 1집	
NCT 127	BLINGY	8.24	정규 7집	
RIIZE	Sunburst	8.26	일본 싱글 3집	
민호 (샤이니)	TBD	3Q26	미니 2집	
찬열 (EXO)	TBD	3Q26	일본 미니 2집	
아이린&슬기 (레드벨벳)	TBD	3Q26	일본 미니 1집	
효리수 (소녀시대)	TBD	3Q26	디지털 싱글	
승한앤소울	TBD	3Q26	일본 싱글 1집	
예성 (슈퍼주니어)	TBD	4Q26	정규 2집	
태연 (소녀시대)	TBD	4Q26	정규 4집	
재현 (NCT)	TBD	4Q26	정규 1집	
NCT DREAM	TBD	4Q26	정규 6집	
최강창민 (동방신기)	TBD	4Q26	미니 3집	
EXO Unit	TBD	4Q26	미니 1집	
샤오쥘 (NCT)	TBD	4Q26	미니 1집	
NCT WISH	TBD	4Q26	미니 3집	
Hearts2Hearts	TBD	4Q26	싱글 2집	
RIIZE	TBD	4Q26	TBA	

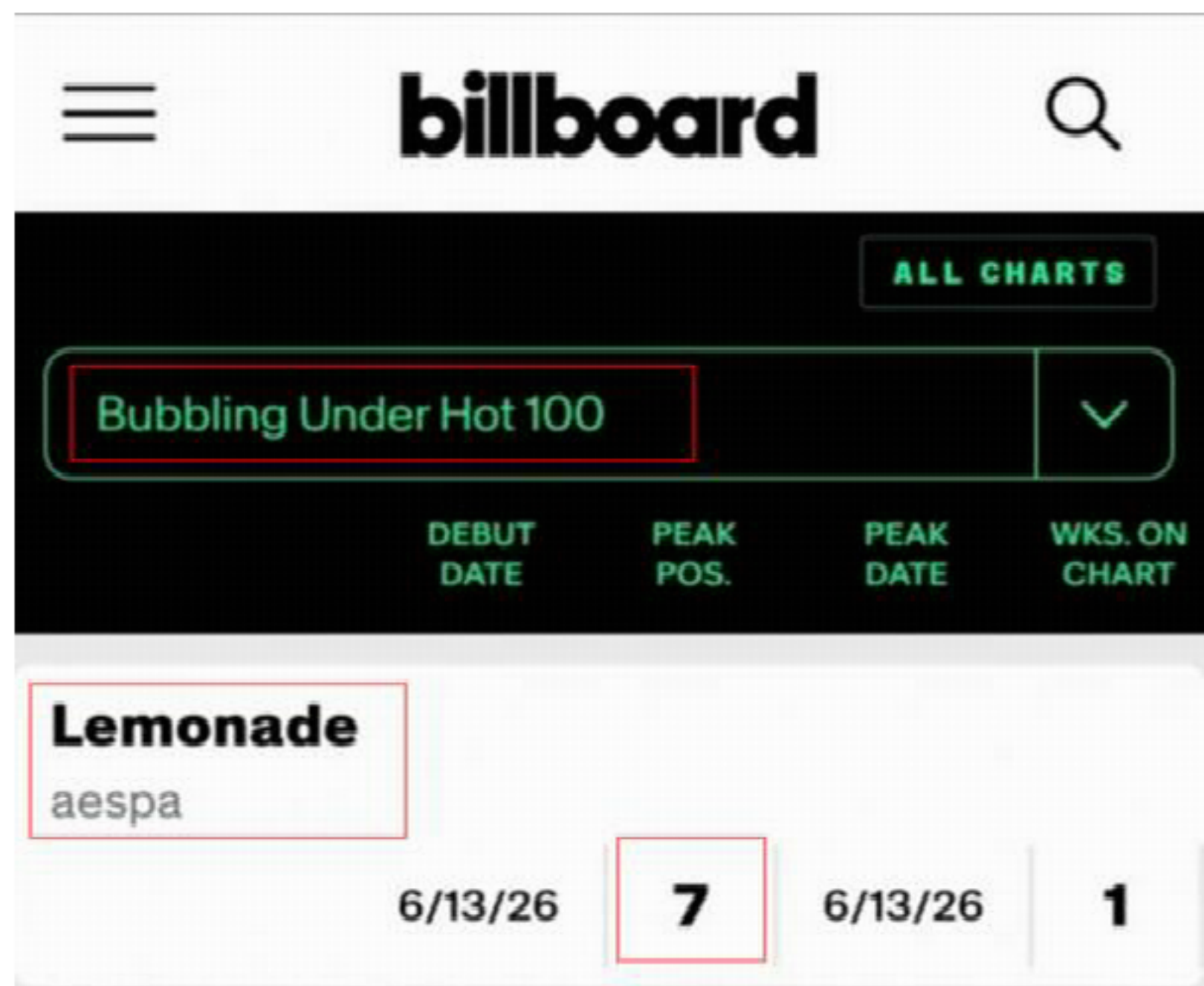
참고: 1. 앨범 판매량은 씨클차트 TOP100 기준 발매일부터 6월 30일까지의 누적치; 2. *표시된 수치는 초동 판매량
자료: 에스엠, 씨클차트, 한터차트, 언론 보도, 삼성증권

표 4. 2026년 공연 라인업

아티스트	지역	콘서트/팬미팅	공연일	세부 도시	회차
슈퍼주니어	한국	SUPER SHOW 10	4.3~4.5	서울	3
NCT WISH	아시아	INTO THE WISH : Our WISH	4.4~4.19	방콕, 자카르타, 서울	5
에스파	아시아	aeXIS LINE	4.4~4.26	자카르타, 오사카, 도쿄	5
EXO	아시아	EXhorizon	4.10~6.20	아시아 9개 도시	19
태용 (NCT)	아시아	TY TRACK	4.11	쿠알라룸푸르	1
동방신기	일본	RED OCEAN	4.25~4.26	요코하마	2
SMTR25	아시아	(팬미팅) Graduation Trip	5.1~5.30	서울, 마카오, 요코하마, 방콕	7
예성 (슈퍼주니어)	일본	咲き誇る時を待つのは	5.5~5.30	오사카, 아이치현, 도쿄	5
아이린 (레드벨벳)	아시아	I-WILL	5.23~.20	서울, 타이베이, 마카오	5
샤이니	한국	The Invert	5.29~6.7	서울, 사이타마	5
재현 (NCT)	아시아	(팬콘) MONO	6.6~6.28	서울, 마카오, 자카르타, 방콕	6
NCT JNJM	아시아	(팬미팅) Duality	6.13~6.28	서울, 도쿄	5
재현 (NCT)	아시아	(팬콘) MONO	7.4~7.5	타이베이	2
아이린 (레드벨벳)	아시아	I-WILL	7.4~7.18	싱가포르, 방콕	2
EXO	아시아	EXhorizon	7.4~7.26	아시아 4개 도시	8
NCT JNJM	아시아	(팬미팅) Duality	7.4~8.9	아시아 4개 도시	8
런쥔&천러 (NCT)	중국	(팬미팅) ROOMMATE	7.5~7.25	중국 5개 도시	5
RIIZE	일본	(팬미팅) RPG - RIIZE Playing Game	7.10~7.24	일본 3개 도시	6
려욱 (슈퍼주니어)	아시아	DIVE TO BLUE	7.10~9.20	서울, 방콕, 마카오, 대만, 홍콩	9
유노윤호 (동방신기)	한국	PROJECT 26 : SCENE#1	7.17~9.26	서울, 마카오, 싱가포르, 방콕, 타이베이, 자카르타	10
에스파	일본	(팬미팅) MY CLASSMaeTE	7.18~7.20	도쿄	3
슈퍼주니어-83z	아시아	(팬콘) '1983'	7.24~9.19	서울, 아시아 5개 도시	9
레드벨벳	한국	(팬콘) A Day in Red & Velvet	7.31~8.2	서울	3
에스파	글로벌	SYNK : COMPLæXITY	8.7~9.29	서울, 타이베이, 남미4개, 북미 6개 도시	13
NCT DREAM	한국	(팬미팅) THE SWEET DREAM HOTEL (데뷔 10주년)	8.22~8.23	인천	2
NCT WISH	아시아	〈6명의 왕자가 나에게 청혼을 하면 곤란한데요〉	9.5~9.19	타이베이, 홍콩	4
WavY	한국	Born This Way	9.12~9.13	서울	2
RIIZE	한국	Ch. RIIZE : ON AIR	9.12~9.13	인천	2
NCT127	한국	THE REDLINE	9.18~9.20	서울	3
에스파	미주	SYNK : COMPLæXITY	10.3~10.11	북미 4개 도시	4
슈퍼주니어-83z	아시아	(팬콘) '1983'	10.3~11.21	아시아 3개 도시	3
NCT127	아시아	THE REDLINE	10.3~11.1	자카르타, 홍콩, 싱가포르, 방콕, 마닐라, 방콕	8
찬열 (EXO)	일본	Japan Tour 2026 - The Route	10.14~11.11	가나가와, 아이치, 오사카, 도쿄	4
예성 (슈퍼주니어)	아시아	About the Things we called ordinary	10.17~12.19	서울, 쿠알라룸푸르, 마카오, 가오슝, 홍콩, 싱가포르	7
NCT127	아시아	THE REDLINE	'27.1.2	타이베이	1
에스파	유럽	SYNK : COMPLæXITY	'27.1.14~2.2	유럽 9개 도시	9
WavY	한국	Born This Way	'27.1.30~1.31	요코하마	2
예성 (슈퍼주니어)	아시아	About the Things we called ordinary	'27.2.12~2.13	요코하마, 타이베이(+추가예정)	2

자료: 에스엠, 언론 보도, 삼성증권

그림 3. 에스파, 정규 2집 타이틀곡 ‘레모네이드’, 빌보드 ‘버블링 언더 핫100’ 7위 진입 (6.13 자 차트 진입)



참고: 1. ‘버블링 언더 핫100(Bubbling Under Hot 100)’은 핫100에 아쉽게 진입하지 못한 25곡의 순위를 매기는 차트
2. 에스파는 빌보드 ‘버블링 언더 핫100’ 차트에 첫 진입
자료: 빌보드, 삼성증권

그림 4. PUBG: 배틀그라운드 x 에스파 콜라보



참고: 1. PUBG: 배틀그라운드는 ‘25년 7월 3일 협업을 공식화하는 티저 영상 공개 후 PC, 콘솔 등에서 다양한 협업 콘텐츠 진행 (4Q25 라이선싱 매출 반영)
2. PUBG 모바일x 에스파 콜라보는 ‘26년 1/15~2/28 진행 (3Q26 반영 예상)
자료: 에스엠, 크래프톤, 삼성증권

그림 5. SMTR25 팬미팅 투어 (5/1~5/30)



참고: 에스엠 남자 연습생팀 SMTR25는 ‘4개 도시 7회차’ 팬미팅 진행
자료: 에스엠, 삼성증권

그림 6. 중국 첫 공식 MD 매장 ‘에스엠타운 스토어 상하이’ 오픈



참고: 4월 29일, 중국 첫 공식 오프라인 MD 매장을 상하이에 오픈
자료: 에스엠, Mnet, 삼성증권

표 5. 소속 아티스트 현황

그룹	멤버	데뷔	그룹	멤버	데뷔	그룹	멤버	데뷔	그룹	멤버	데뷔
강타		1996년	레드벨벳	아이린	2014년	에스파	카리나	2020년 11월	하츠투하츠	지우	2025년 2월
동방신기	유노윤호 최강창민	2003년		슬기 조이			지젤 윈터 닝닝			카르멘 유하 스텔라 주은 에이나 이안 예온	
슈퍼주니어	이특 희철 예성 신동 시원 려욱	2005년	NCT	자니 태용 유타 도영 재현 정우 런쥔	2016년	RIIZE	쇼타로 은석 성찬 원빈 소희 애톤	2023년 9월	승한앤소울	승한	2025년 7월
소녀시대	태연 효연 유리 윤아	2007년		제노 해찬 재민		NCT WISH	시온 리쿠 유우시 재희 료 사쿠야	2024년 2월	SMTR25		2H26
슈퍼주니어 M	조미	2008년		천러 지성					(Boy 그룹)		
샤이니	Key 민호	2008년	WayV	쿤 윈윈 샤오쥔 헨드리 양양	2019년				Boy (태국)		2027
EXO	수호 찬열 카이 세훈 세훈	2014년				dearALICE	덱스터 그린우드 올리버 쿼 리스 카터 블레이즈 눈	2025년 2월	Boy (일본)		2027~2028
									Boy (중국)		

참고: 1. 보아는 '25년 12월 31일 전속계약 종료(2000~2025년)
2. 마크, 텐은 '26년 4월 8일, 루카스는 4월 24일, 윈윈은 7월 9일 전속 계약 종료
3. 제임스 샤프(James Sharp)는 '26년 7월 10일 디어앨리스를 탈퇴 발표
자료: 에스엠, 삼성증권

표 6. SME x TME 전략적 제휴: IP 글로벌 확장을 위한 성장 동력

구분	내용
에스엠	전 세계 유통망 및 글로벌 K-POP 팬덤 운영 노하우 세계 최고 수준의 A&R 시스템 및 음악/MV 제작 프로듀싱 역량 아티스트 기반 MD 기획 및 글로벌 공연 실행 노하우 체계적인 캐스팅 및 트레이닝 관리 시스템
텐센트 뮤직 엔터테인먼트 (TME)	중국 시장 내 압도적 플랫폼 장악력 및 현지화 마케팅 인하우스 스튜디오를 통한 중국 시장 맞춤형 콘텐츠 제작 지원 5.5억 유저 기반의 플랫폼 트래픽 및 다각화된 수 채널 유저 데이터 기반의 정교한 팬덤 분석 및 시장성 예측 역량
기대 효과	전방위적 협업을 통한 밸류체인 확장 IP 수익화의 실질적 성과 기대 완결형 아이돌 성공 모델 구축

자료: 에스엠, 삼성증권

그림 7. 에스엠의 멀티 제작 센터

멀티 제작 센터		
제작센터	센터장	담당 IP
ONE	최성우·조우철	강타 · 소녀시대 · 에스파
PRISM	최진·김욱	샤이니 · WayV · Hearts2Hearts
RED	김주영·권윤정	동방신기 · 레드벨벳
NEO	강병준·채정희	NCT · NCT 127 · NCT DREAM · NCT WISH
WIZARD	김형국·이상민	슈퍼주니어 · EXO · RIIZE 승한
VIRTUAL	박준영	naevis
SM & Kakao Entertainment America Corp		dearALICE

자료: 에스엠, 삼성증권

표 7. 이익 추정치 변경

(십억원)	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	%	변경 전	변경 후	%
매출액	1,240.2	1,249.9	0.8	1,361.2	1,367.0	0.4
영업이익	186.1	184.0	-1.2	219.2	216.7	-1.1
영업이익률 (% , %p)	15.0	14.7	-0.3	16.1	15.9	-0.3
세전이익	203.4	176.2	-13.4	240.7	210.6	-12.5
지배주주순이익	123.5	112.8	-8.8	145.0	143.7	-0.9

자료: 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	990	1,175	1,250	1,367	1,454
매출원가	682	742	818	879	928
매출총이익	307	433	432	488	526
(매출총이익률, %)	31.0	36.8	34.6	35.7	36.2
판매 및 일반관리비	220	250	248	271	287
영업이익	87	183	184	217	239
(영업이익률, %)	8.8	15.6	14.7	15.9	16.5
영업외손익	-61	185	-8	-6	-8
금융수익	23	22	34	31	31
금융비용	9	14	23	23	23
지분법손익	-2	214	0	2	2
기타	-73	-37	-20	-15	-17
세전이익	26	368	176	211	231
법인세	25	8	56	59	65
(법인세율, %)	96.9	2.3	31.9	28.1	28.0
계속사업이익	1	359	120	152	166
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	1	359	120	152	166
(순이익률, %)	0.1	30.6	9.6	11.1	11.4
지배주주순이익	18	347	113	144	158
비지배주주순이익	-17	12	7	8	9
EBITDA	149	250	233	253	268
(EBITDA 이익률, %)	15.1	21.3	18.6	18.5	18.4
EPS (지배주주)	778	15,126	4,917	6,277	6,890
EPS (연결기준)	35	15,655	5,230	6,619	7,265
수정 EPS (원)*	778	15,126	4,917	6,277	6,890

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	136	195	180	206	209
당기순이익	1	359	120	152	166
현금유출입이없는 비용 및 수익	157	-80	93	81	75
유형자산 감가상각비	33	34	19	11	6
무형자산 상각비	29	34	30	26	23
기타	95	-148	45	44	46
영업활동 자산부채 변동	1	-38	12	18	13
투자활동에서의 현금흐름	56	-150	-18	-29	-21
유형자산 증감	-22	-6	0	0	0
장단기금융자산의 증감	71	-131	-18	-29	-21
기타	7	-12	0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	-144	-33	-44	-33	-36
차입금의 증가(감소)	-36	-6	-7	3	2
자본금의 증가(감소)	-9	-0	0	0	0
배당금	-28	-13	-37	-35	-38
기타	-72	-14	0	0	0
현금증감	55	6	114	141	149
기초현금	303	358	365	478	619
기말현금	358	365	478	619	768
Gross cash flow	158	279	213	232	241
Free cash flow	111	186	180	206	209

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 에스엠, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	814	980	1,133	1,335	1,530
현금 및 현금등가물	358	365	478	619	768
매출채권	158	180	192	210	223
재고자산	28	24	25	28	30
기타	270	412	438	479	509
비유동자산	605	1,027	983	954	931
투자자산	242	145	150	157	163
유형자산	76	74	55	44	38
무형자산	140	601	572	546	523
기타	147	207	207	207	207
자산총계	1,419	2,008	2,117	2,290	2,461
유동부채	485	497	519	568	604
매입채무	210	211	225	246	261
단기차입금	5	5	5	5	5
기타 유동부채	269	281	290	317	337
비유동부채	105	152	157	166	173
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	105	152	157	166	173
부채총계	590	649	677	734	776
지배주주지분	665	1,003	1,077	1,185	1,305
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	353	353	353	353	353
이익잉여금	320	618	694	802	922
기타	-20	19	17	17	17
비지배주주지분	164	356	363	371	380
자본총계	829	1,359	1,440	1,556	1,684
순부채	-370	-510	-647	-810	-975

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	3.0	18.7	6.4	9.4	6.4
영업이익	-23.1	109.7	0.5	17.8	10.4
순이익	-99.0	43,786.4	-66.7	26.5	9.8
수정 EPS**	-78.8	1,843.8	-67.5	27.6	9.8
주당지표					
EPS (지배주주)	778	15,126	4,917	6,277	6,890
EPS (연결기준)	35	15,655	5,230	6,619	7,265
수정 EPS**	778	15,126	4,917	6,277	6,890
BPS	29,037	43,793	47,022	51,749	56,989
DPS (보통주)	400	1,620	1,550	1,650	1,750
Valuations (배)					
P/E***	97.2	8.9	15.0	11.7	10.7
P/B***	2.6	3.1	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA	10.5	11.7	6.0	4.9	4.1
비율					
ROE (%)	2.6	41.6	10.8	12.7	12.7
ROA (%)	0.1	21.0	5.8	6.9	7.0
ROIC (%)	1.1	40.5	19.0	25.6	30.4
배당성향 (%)	50.0	10.7	31.5	26.3	25.4
배당수익률 (보통주, %)	0.5	1.2	2.1	2.2	2.4
순부채비율 (%)	-44.6	-37.6	-44.9	-52.1	-57.9
이자보상배율 (배)	16.0	33.5	35.8	43.1	46.5

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 8월 5일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 8월 5일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/2/8	8/8	2025/2/11	5/8	7/21	8/7	12/8	2026/5/7	7/13	8/6
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	104000	96000	110000	152000	163000	176000	150000	133000	114000	105000
과리율 (평균)	-23.90	-24.84	-5.09	-13.15	-19.92	-28.62	-29.81	-39.81	-38.43	
과리율 (최대or최소)	-7.88	-3.85	15.91	-4.93	-15.21	-13.07	-10.00	-29.70	-32.72	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업		산업	
BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외	NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026. 6. 30. 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

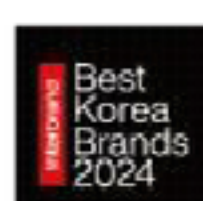
삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA