

Tech팀

최민하 Senior Analyst
minha22.choi@samsung.com

유혜림 Research Associate
hyerim0705.yu@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	105,000원	31.4%
현재주가	79,900원	
시가총액	1.8조원	
주식수 (유동주식 비중)	22,894,690주 (58.3%)	
52주 최저/최고	66,500원/153,000원	
60일-평균거래대금	77.9억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
에스엠 (%)	5.7	-23.7	-43.0
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	2.7	7.2	-43.7

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	105,000	105,000	0.0%
2026E EPS	4,955	4,917	0.8%
2027E EPS	6,358	6,277	1.3%

컨센서스

커버 증권사 수	17
목표주가	113,412
추천 점수	4.0

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



리서치센터 리포트
바로가기

에스엠 (041510)

차세대 IP의 비상과 착실히 쌓여가는 성장 동력

- 저연차 IP의 성공적인 시장 안착과 신인 보이그룹 데뷔 임박
- TME와의 합작 법인 'STE' 설립, 현지 상설 MD 매장 등 중화권 사업 확장에 박차
- 아티스트 라인업 다변화, 연결 자회사의 이익 개선 등 견고한 펀더멘털을 기반으로 이익 체력과 구조적인 레벨업 이어갈 것, 투자의견 BUY 유지

WHAT'S THE STORY?

차세대 IP의 고성장과 신인 데뷔 모멘텀: 글로벌 투어 확장기에 진입한 에스파를 필두로 라이즈, NCT WISH, 하츠투하츠 등 중장기 실적을 견인할 차세대 아티스트 라인업의 탄탄한 성장세가 두드러진다. 에스파는 지난 8월부터 내년 2월까지 25개 지역을 아우르는 4번째 월드투어를 진행하며 지역과 모객 규모를 한층 확대하고 있다. 데뷔 3주년을 맞이한 라이즈는 첫 월드투어를 통해 42만 명의 관객을 동원하는 저력을 입증한 바 있다. 차세대 IP의 성공적인 시장 안착으로 아티스트 포트폴리오가 다변화된 가운데, 연내 정식 데뷔를 앞둔 신인 보이그룹 프로젝트 'SMTR25'의 행보에도 주목할 필요가 있다. TV 리얼리티 예능 '응답하라 하이스쿨' 방영과 팬미팅 투어 등을 통해 정식 데뷔 전부터 유의미한 팬덤을 구축했다. SMTR25 기반의 신인 보이그룹은 데뷔 직후 빠른 시장 안착과 즉각적인 수익화 확대로 직결될 전망이다.

TME와의 JV 설립을 통한 중화권 사업 확장: 중국 텐센트뮤직엔터테인먼트(TME)와의 합작 법인(JV) 'STE' 설립은 중화권 사업 확장을 가속화할 전망이다. 2~3년 내 현지 데뷔를 목표로 하는 중국 신규 아이돌 기획부터 매니지먼트 전반을 총괄하게 된다. 에스엠의 2대 주주(지분율 9.7%)인 TME의 강력한 현지 플랫폼 및 유통 인프라를 활용함으로써 소속 중화권 아티스트들의 활동 반경 확대와 IP 영향력 제고가 기대된다. 2분기 상하이에 오픈한 첫 공식 오프라인 MD 매장 'SMTOWN STORE 상하이'는 팝업이 아닌 상설 매장이라는 점에서 의미가 크다. 현지 브랜드 인지도 상승 및 팬덤 확대를 위한 핵심 거점 역할을 수행하며 구조적인 MD 실적 성장으로 이어질 것이다.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

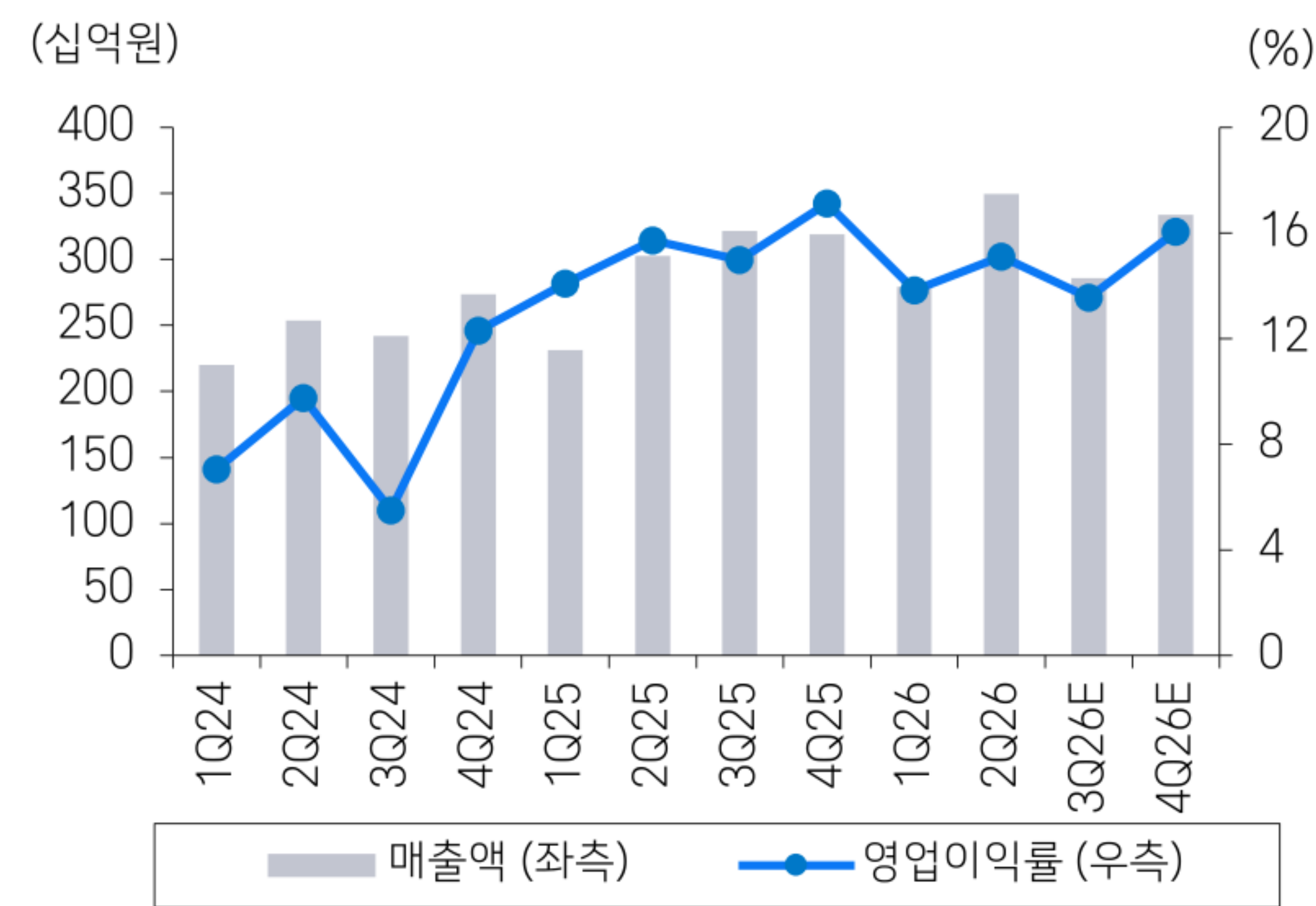
	2025	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	1,175	1,249	1,370	1,457
영업이익 (십억원)	183	184	217	240
순이익 (십억원)	359	121	153	168
EPS (adj) (원)	15,126	4,955	6,358	6,975
EPS (adj) growth (%)	1,843.8	-67.2	28.3	9.7
EBITDA margin (%)	21.3	18.6	18.5	18.4
ROE (%)	41.6	10.9	12.9	12.8
P/E (adj) (배)	8.9	16.1	12.6	11.5
P/B (배)	3.1	1.7	1.5	1.4
EV/EBITDA (배)	11.7	6.6	5.5	4.6
Dividend yield (%)	1.2	1.9	2.1	2.2

자료: 에스엠, 삼성증권 추정

자회사 수익성 개선과 라인업 확장을 통한 중장기 성장 모멘텀 강화: 아티스트 IP 기반의 MD/라이선싱 사업의 꾸준한 성과 확대에 더해, 주요 연결 자회사의 수익성 개선이 나타나고 있는 점은 펀더멘털 강화의 방증이다. 드림메이커는 본사와의 프로젝트 협업 확대로 영업 성과 및 이익률이 뚜렷하게 개선되고 있으며, SM엔터 재팬은 아티스트의 활발한 일본 활동 증가로 외형 및 이익 성장이 예상된다. 금년 하반기는 작년 4분기 에스파 x PUBG 콜라보 라이선싱 매출 인식 등에 따른 높은 기저 부담이 존재하지만, 전사적인 펀더멘털의 구조적인 성장세는 흔들림 없이 지속될 전망이다. 데뷔 10주년을 맞아 다양한 프로모션을 펼치고 있는 NCT의 견조한 활약에 더해 저연차 아티스트들의 가파른 성장세, 신인 보이그룹의 가세가 맞물리며 중장기 성장을 위한 기반은 견고하게 다져지고 있다. 연내 데뷔를 목표로 하는 신인 보이그룹 외에도 태국, 일본, 중국 등 현지화 보이그룹 론칭을 기획하고 있어 순차적인 데뷔를 통한 라인업의 확장이 기대된다. 이를 반영해 2027년 연결 기준 매출액과 영업이익은 전년 대비 각각 9.7%, 18.1% 증가할 것으로 예상된다. 단기 실적 변동성보다는 구조적으로 레벨업되고 있는 전사 이익 체력에 집중할 시점이라 판단하며, 투자 의견 BUY를 유지한다.

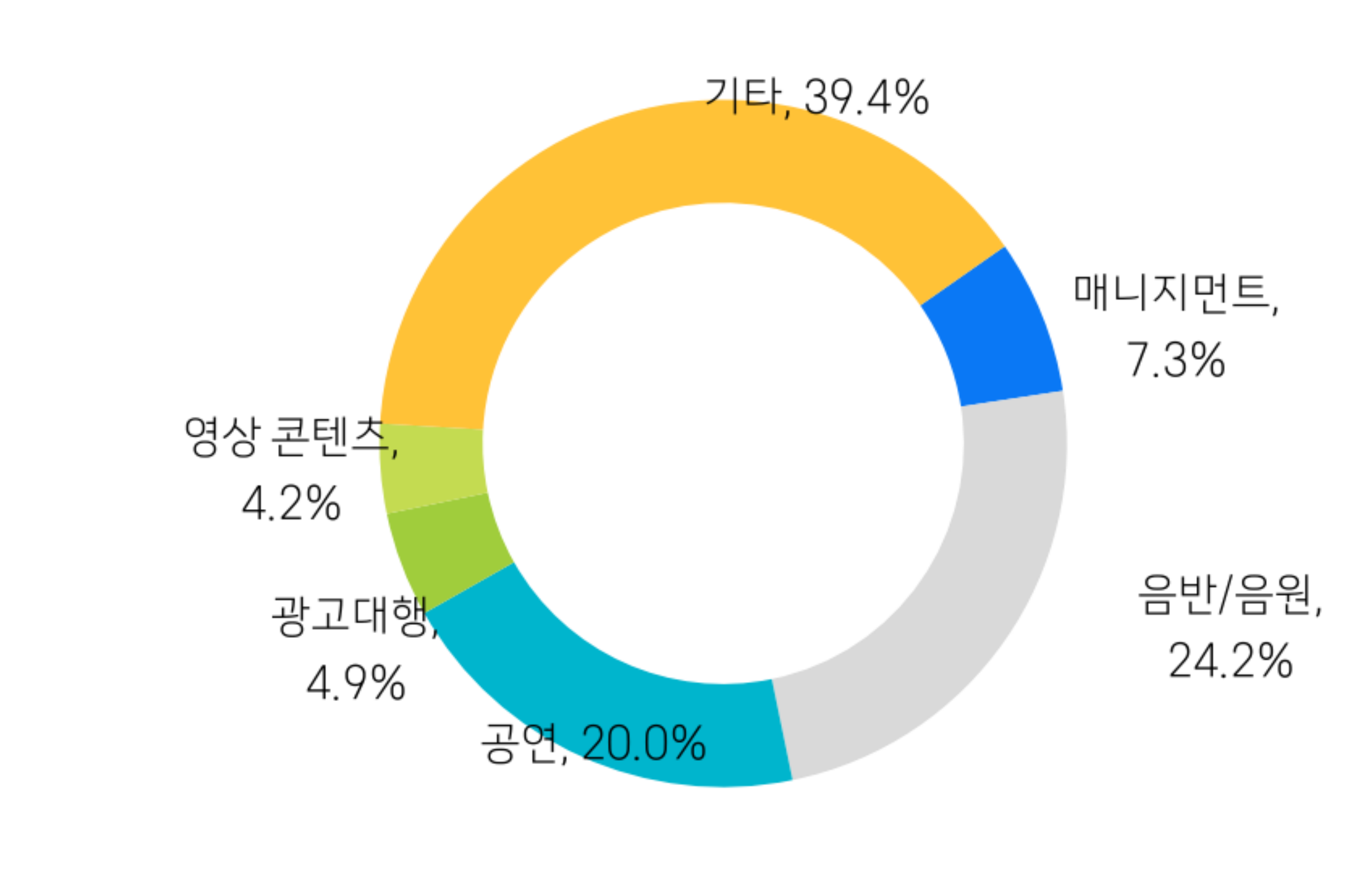
Samsung Securities

그림 1. 매출액과 영업이익률



자료: 에스엠, 삼성증권 추정

그림 2. 부문별 매출액 비중 (2Q26)



자료: 에스엠, 삼성증권

표 1. 2026년 발매 음반/음원

아티스트	음반/음원	발매일	구분	판매량 (장)
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	147,755
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	69,595
에스파	Kiss N Tell	7.24	일본 미니 1집	
레드벨벳	Velvet Summer	8.3	미니 8집 (여름 미니)	106,000*
려욱 (슈퍼주니어)	Boku no Hoshi (僕のほし)	8.5	일본 싱글 3집	
WayV	Vision Wings	8.10	미니 8집	245,594*
Hearts2Hearts	Iconic Heart	8.12	일본 싱글 1집	
NCT 127	BLINGY	8.24	정규 7집	940,453*
RIIZE	Sunburst	8.26	일본 싱글 3집	
효리수 (소녀시대)	Skibidi	8.31	디지털 싱글	
민호 (샤이니)	Make it hot	9.7	미니 2집	
Hearts2Hearts	Moonride	9.9	디지털 싱글 (KIA 협업)	
승한앤소울	HIGH BEAM	9.30	일본 싱글 1집	
아이린&슬기 (레드벨벳)	TBD	3Q26	일본 미니 1집	
찬열 (EXO)	【旅】(Tabi / Journey)	10.2	일본 미니 2집 ((9.28 음원 공개)	
NCT WISH	TBD	10월	미니 3집	
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	
Hearts2Hearts	TBD	4Q26	싱글 2집	
RIIZE	TBD	4Q26	TBA	

참고: 1. 앨범 판매량은 씨클차트 TOP100 기준 발매일부터 7월 31일까지의 누적치; 2. *표시된 수치는 초동 판매량
자료: 에스엠, 씨클차트, 한터차트, 언론 보도, 삼성증권

표 2. 2026년 공연 라인업

아티스트	지역	콘서트/팬미팅	공연일	세부 도시	회차
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. 신인 보이그룹 프로젝트 'SMTR25'



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

그림 4. 중국 첫 공식 MD 매장 '에스엠타운 스토어 상하이' 오픈



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

표 3. 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	286.2	334.0	989.7	1,174.9	1,248.9	1,370.0
SM Ent.	136.1	174.1	172.1	181.8	165.5	220.3	224.5	202.2	189.3	240.6	185.6	218.9	664.1	812.5	834.4	925.1
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	233.9	185.3	219.2	682.5	742.4	817.1	881.2
매출총이익	71.1	77.7	73.4	85.0	83.4	114.5	119.0	115.6	100.4	115.8	100.9	114.8	307.2	432.5	431.8	488.8
판관비	55.6	53.0	60.0	51.3	50.8	66.9	70.8	61.0	61.8	62.9	62.1	61.2	219.9	249.5	248.0	271.6
영업이익	15.5	24.7	13.3	33.7	32.6	47.6	48.2	54.6	38.6	52.9	38.8	53.6	87.3	183.0	183.8	217.1
영업이익률 (%)	7.1	9.7	5.5	12.3	14.1	15.7	15.0	17.1	13.8	15.1	13.5	16.0	8.8	15.6	14.7	15.8
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	-6.1
세전이익	19.3	21.1	16.5	-30.8	261.9	39.3	56.9	9.7	57.4	42.0	46.3	30.3	26.1	367.7	176.0	211.0
지배주주순이익	12.1	7.3	6.3	-7.3	248.2	29.3	39.8	29.9	32.5	29.5	31.3	20.3	18.3	347.2	113.6	145.6
(전년 대비, %)																
매출액	7.9	5.9	-9.0	9.0	5.2	19.3	32.8	16.6	20.6	15.4	-11.0	4.7	3.0	18.7	6.3	9.7
SM Ent.	6.2	25.4	-8.8	11.0	21.5	26.5	30.5	11.2	14.4	9.2	-17.4	8.3	7.2	22.3	2.7	10.9
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	24.2	-8.6	7.8	10.1	8.8	10.1	7.8
매출총이익	-1.4	-6.5	-30.9	7.0	17.2	47.3	62.2	36.0	20.4	1.1	-15.2	-0.7	-9.9	40.8	-0.2	13.2
판관비	3.1	11.5	7.8	-27.1	-8.6	26.3	17.9	18.8	21.6	-6.0	-12.2	0.3	-3.4	13.4	-0.6	9.5
영업이익	-14.9	-30.6	-73.6	272.9	109.6	92.4	261.6	62.2	18.5	11.0	-19.6	-1.9	-23.1	109.7	0.4	18.1
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	-13.2	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	-18.6	213.6	-78.1	1,310.0	-52.1	19.9
지배주주순이익	-43.5	-71.4	-92.4	적지	1,959.3	303.7	530.3	흑전	-86.9	0.6	-21.2	-32.1	-79.0	1,796.3	-67.3	28.1

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

표 4. 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	
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		주은 에이나 이안 예온	
소녀시대	태연 효연 윤아	2007년		제노 해찬 재민		NCT WISH	시온 리쿠 유우시 재희 료 사쿠야	2024년 2월	승한앤소울	승한	2025년 7월
슈퍼주니어 M	조미	2008년		천러 지성					SMTR25		4Q26
샤이니	Key 민호	2008년							(Boy 그룹)		
EXO	수호 찬열 카이 세훈 세훈	2014년 2014년	WayV	쿤 샤오쥔 헨드리 양양	2019년				Boy (태국)		2027
						dearALICE	덱스터 그린우드 올리버 쿤 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
4. 소녀시대 유리는 '26년 8월 31일, 전속 계약 종료
자료: 에스엠, 삼성증권

표 5. SME x TME 전략적 제휴와 합작 법인 'STE엔터' 설립

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
합작 법인 'STE 엔터' 설립	중국 베이징에 합작 법인 STE 설립 (2026.7.30) 중국 현지 아이돌 프로젝트 기획, 매니지먼트 총괄 에스엠 소속 중화권 아티스트의 매니지먼트 담당

자료: 에스엠, 삼성증권

그림 5. 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 6. 이익 추정치 변경

(십억원)	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	%	변경 전	변경 후	%
매출액	1,249.9	1,248.9	-0.1	1,367.0	1,370.0	0.2
영업이익	184.0	183.8	-0.1	216.7	217.1	0.2
영업이익률 (% , %p)	14.7	14.7	-0.0	15.9	15.8	-0.0
세전이익	176.2	176.0	-0.1	210.6	211.0	0.2
지배주주순이익	112.8	113.6	0.8	143.7	145.6	1.3

자료: 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	990	1,175	1,249	1,370	1,457
매출원가	682	742	817	881	929
매출총이익	307	433	432	489	527
(매출총이익률, %)	31.0	36.8	34.6	35.7	36.2
판매 및 일반관리비	220	250	248	272	287
영업이익	87	183	184	217	240
(영업이익률, %)	8.8	15.6	14.7	15.8	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	55	58	63
(법인세율, %)	96.9	2.3	31.3	27.3	27.2
계속사업이익	1	359	121	153	168
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	1	359	121	153	168
(순이익률, %)	0.1	30.6	9.7	11.2	11.6
지배주주순이익	18	347	113	146	160
비지배주주순이익	-17	12	7	8	9
EBITDA	149	250	232	254	269
(EBITDA 이익률, %)	15.1	21.3	18.6	18.5	18.4
EPS (지배주주)	778	15,126	4,955	6,358	6,975
EPS (연결기준)	35	15,655	5,270	6,704	7,355
수정 EPS (원)*	778	15,126	4,955	6,358	6,975

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	136	195	181	209	211
당기순이익	1	359	121	153	168
현금유출입이없는 비용 및 수익	157	-80	92	79	73
유형자산 감가상각비	33	34	19	11	6
무형자산 상각비	29	34	30	26	23
기타	95	-148	44	42	44
영업활동 자산부채 변동	1	-38	11	19	13
투자활동에서의 현금흐름	56	-150	-18	-30	-21
유형자산 증감	-22	-6	0	0	0
장단기금융자산의 증감	71	-131	-18	-30	-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	115	143	151
기초현금	303	358	365	479	622
기말현금	358	365	479	622	773
Gross cash flow	158	279	213	233	241
Free cash flow	111	186	181	209	211

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	1,134	1,340	1,536
현금 및 현금등가물	358	365	479	622	773
매출채권	158	180	192	210	224
재고자산	28	24	25	28	30
기타	270	412	437	480	510
비유동자산	605	1,027	983	954	931
투자자산	242	145	149	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	2,294	2,467
유동부채	485	497	519	569	605
매입채무	210	211	224	246	262
단기차입금	5	5	5	5	5
기타 유동부채	269	281	290	318	338
비유동부채	105	152	157	166	173
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	105	152	157	166	173
부채총계	590	649	676	735	777
지배주주지분	665	1,003	1,077	1,187	1,309
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	353	353	353	353	353
이익잉여금	320	618	695	805	927
기타	-20	19	17	17	17
비지배주주지분	164	356	363	371	380
자본총계	829	1,359	1,441	1,559	1,689
순부채	-370	-510	-648	-813	-980

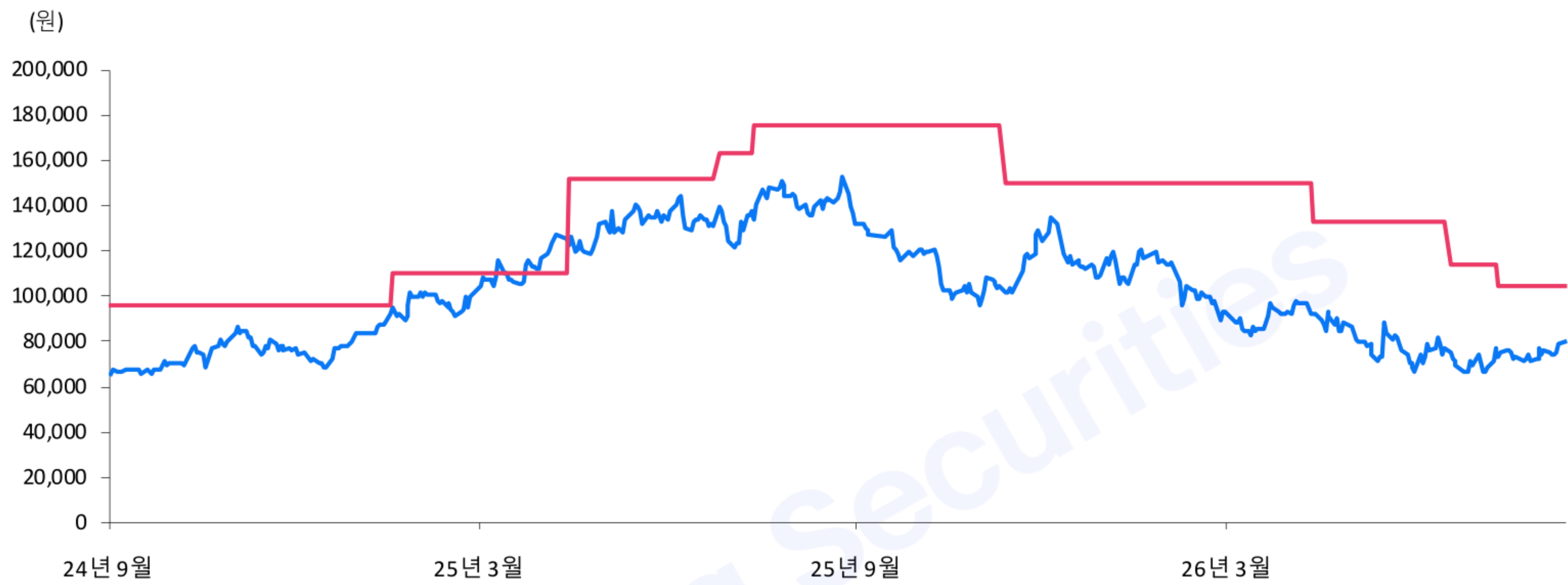
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	3.0	18.7	6.3	9.7	6.3
영업이익	-23.1	109.7	0.4	18.1	10.4
순이익	-99.0	43,786.4	-66.4	27.2	9.7
수정 EPS**	-78.8	1,843.8	-67.2	28.3	9.7
주당지표					
EPS (지배주주)	778	15,126	4,955	6,358	6,975
EPS (연결기준)	35	15,655	5,270	6,704	7,355
수정 EPS**	778	15,126	4,955	6,358	6,975
BPS	29,037	43,793	47,060	51,868	57,193
DPS (보통주)	400	1,620	1,550	1,650	1,750
Valuations (배)					
P/E***	97.2	8.9	16.1	12.6	11.5
P/B***	2.6	3.1	1.7	1.5	1.4
EV/EBITDA	10.5	11.7	6.6	5.5	4.6
비율					
ROE (%)	2.6	41.6	10.9	12.9	12.8
ROA (%)	0.1	21.0	5.9	7.0	7.1
ROIC (%)	1.1	40.5	19.2	26.0	30.7
배당성향 (%)	50.0	10.7	31.3	26.0	25.1
배당수익률 (보통주, %)	0.5	1.2	1.9	2.1	2.2
순부채비율 (%)	-44.6	-37.6	-44.9	-52.2	-58.0
이자보상배율 (배)	16.0	33.5	35.8	43.2	46.5

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 9월 7일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 9월 7일 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 당사에 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	2024/8/8	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
TP(원)	96000	110000	152000	163000	176000	150000	133000	114000	105000
과리율 (평균)	-24.84	-5.09	-13.15	-19.92	-28.62	-29.81	-39.81	-38.43	
과리율 (최대or최소)	-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

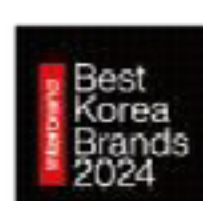
삼성증권

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