

# 에스엠 (041510)

## 봄: 벚꽃엔딩

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**120,000** 원(유지)

현재주가

**75,300** 원(04/15)

시가총액

**1,776**(십억원)

Media/Entertainment 이현지\_02)368-6199\_hjlee1@eugenefn.com

- 1분기 매출액은 2,245억원(+10.1%yoy), 영업이익은 235억원(+28.6%yoy)으로 시장 컨센서스 소폭 하회 전망
- NCT Dream 및 솔로(태용, 텐), WISH 등 NCT 신보 판매 호조에 더해 NCT 127을 시작으로 샤이니, SM Town 등 소속 아티스트의 일본 돔투어가 연이어 더해지며 전년 동기대비 실적 성장 전망
- 2분기에는 라이즈, 에스파 등 주요 아티스트의 컴백이 예정되어 있어 1분기 저점으로 매분기 계단식 실적 성장 이어질 것으로 전망. 특히 올해는 주요 아티스트의 일본/미국(글로벌) 앨범 발매로 글로벌 활동도 활발히 이어갈 전망
- 특히 라이즈의 성장세에 주목할 만한데, 음원 차트 역주행과 더불어 2분기 신보 발매와 함께 데뷔 8개월 만에 10개 도시에서 첫 팬콘서트를 진행할 예정으로 저연차 아티스트의 실적 기여도 높아지고 있는 점 긍정적. 올해 하반기에는 신인 걸그룹과 영국 보이밴드 데뷔 예정으로 과거 동사의 약점이었던 저연차 아티스트 IP 부재가 상쇄되고 있는 점 긍정적. 아티스트 공연 모객 규모 확대와 더불어 컴백 주기 빨라지며 구조적인 실적 개선 기대

주가(원, 04/15)	75,300
시가총액(십억원)	1,776
발행주식수	23,590천주
52주 최고가	147,000원
최저가	70,000원
52주 일간 Beta	0.78
60일 일평균거래대금	125억원
외국인 지분율	13.1%
배당수익률(2020F)	1.6%
주주구성	
카카오 (외 14인)	40.6%
하이브 (외 1인)	12.6%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	3.7%	-43.2%	-22.9%
절대기준	0.5%	-39.6%	-28.6%
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	120,000	120,000	-
영업이익(24)	160	151	▲
영업이익(25)	174	180	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	851	961	1,095	1,176
영업이익	91	113	160	174
세전손익	117	119	184	197
당기순이익	82	83	142	151
EPS(원)	3,360	3,663	5,713	6,101
증감률(%)	-40.2	9.0	56.0	6.8
PER(배)	22.8	25.1	13.2	12.3
ROE(%)	12.2	12.3	17.4	16.1
PBR(배)	2.6	3.0	2.1	1.9
EV/EBITDA(배)	9.3	10.8	6.2	5.4

자료: 유진투자증권

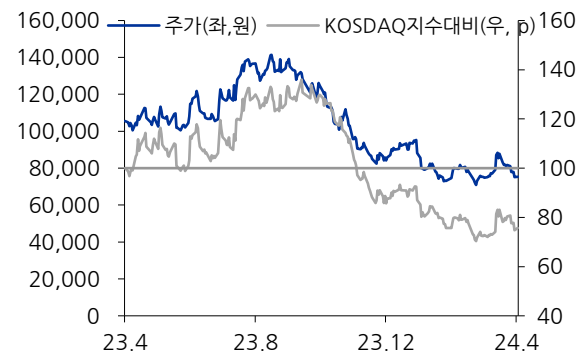


도표 1. 1Q24 Preview

결산기(12월) (단위: 십억원)	1Q24E			시장 전망치	2Q24E			2023	2024E		2025E	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
매출액	225	-10.6	10.1	225	244	8.6	1.7	961	1,095	13.9	1,176	7.4
영업이익	24	160.8	28.9	26	40	69.9	12.2	113	160	41.4	174	8.5
세전이익	31	흑전	4.6	34	45	46.6	11.4	119	184	54.9	197	6.8
순이익	24	흑전	2.3	24	35	46.6	22.1	83	142	71.5	151	6.8
OP Margin	10.5	6.9	1.5	11.7	16.4	5.9	1.5	11.8	14.6	2.8	14.8	0.1
NP Margin	10.5	31.5	-0.8	10.5	14.2	3.7	2.4	8.6	12.9	4.3	12.9	-0.1
EPS(원)	3,795	흑전	5.9	3,602	5,566	46.6	30.5	3,663	5,713	56.0	6,101	6.8
BPS(원)	30,609	1.0	8.3	39,547	32,000	4.5	10.0	30,318	35,373	16.7	40,274	13.9
ROE(%)	12.4	36.1	-0.3	9.1	17.4	5.0	2.7	12.3	17.4	5.1	16.1	-1.3
PER(X)	19.8	-	-	20.9	13.5	-	-	25.1	13.2	-	12.3	-
PBR(X)	2.5	-	-	1.9	2.4	-	-	3.0	2.1	-	1.9	-

자료: 에스엠, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 에스엠 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	204	240	266	250	225	244	288	339	851	955	1,095
YoY (%)	20.3%	30.0%	11.8%	-3.4%	10.1%	1.7%	8.2%	35.5%	21.3%	12.2%	14.7%
SME	128	139	189	164	138	152	176	219	514	620	685
SM Japan	32	25	29	17	35	21	32	28	84	104	117
Dreammaker	22	35	18	20	22	29	35	26	59	94	112
SM C&C	21	29	34	43	22	32	37	47	158	127	137
키리스트	19	13	10	10	15	16	16	25	62	52	73
영업이익	18	36	51	11	24	40	48	49	91	115	160
YoY (%)	-4.7%	84.2%	69.7%	-52.1%	28.6%	12.1%	-4.9%	348.9%	34.9%	26.7%	39.0%
OPM (%)	9.0%	14.9%	19.0%	4.4%	10.5%	16.4%	16.7%	14.4%	10.7%	12.1%	14.6%
당기순이익	23	28	84	(20)	24	35	43	41	82	116	142
지배이익	21	25	83	(19)	23	33	41	39	80	111	136

자료: 유진투자증권

## 에스엠(041510.KQ) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>1,463</b>	<b>1,541</b>	<b>1,754</b>	<b>1,863</b>	<b>2,043</b>
유동자산	841	858	1,067	1,167	1,335
현금성자산	527	490	581	686	814
매출채권	158	153	256	249	282
재고자산	20	26	39	38	43
비유동자산	622	683	687	696	709
투자자산	394	408	425	442	460
유형자산	82	71	64	61	60
기타	145	204	198	193	189
<b>부채총계</b>	<b>577</b>	<b>632</b>	<b>725</b>	<b>716</b>	<b>774</b>
유동부채	467	519	611	601	657
매입채무	355	330	420	409	464
유동성이자부채	33	70	70	70	70
기타	80	119	120	122	123
비유동부채	109	112	114	115	116
비유동이자부채	81	76	76	76	76
기타	29	36	37	39	40
<b>자본총계</b>	<b>886</b>	<b>909</b>	<b>1,030</b>	<b>1,147</b>	<b>1,270</b>
지배지분	697	723	843	960	1,083
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	367	362	362	362	362
이익잉여금	306	365	473	590	713
기타	12	(17)	(4)	(4)	(4)
비지배지분	189	187	187	187	187
<b>자본총계</b>	<b>886</b>	<b>909</b>	<b>1,030</b>	<b>1,147</b>	<b>1,270</b>
총차입금	113	146	146	146	146
순차입금	(414)	(343)	(435)	(540)	(668)

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업현금</b>	<b>115</b>	<b>113</b>	<b>210</b>	<b>226</b>	<b>251</b>
당기순이익	82	83	142	151	158
자산상각비	61	58	57	54	53
기타비현금성손익	33	36	37	25	24
운전자본증감	(20)	(34)	(26)	(4)	16
매출채권감소(증가)	(64)	(1)	(102)	7	(33)
재고자산감소(증가)	(5)	1	(13)	1	(5)
매입채무증가(감소)	52	(27)	90	(11)	55
기타	(3)	(7)	(1)	(1)	(1)
<b>투자현금</b>	<b>(122)</b>	<b>(83)</b>	<b>(98)</b>	<b>(101)</b>	<b>(103)</b>
단기투자자산감소	(26)	(7)	(8)	(8)	(8)
장기투자증권감소	217	286	(38)	(38)	(39)
설비투자	24	19	22	23	25
유형자산처분	0	1	0	0	0
무형자산처분	(26)	(32)	(23)	(23)	(23)
<b>재무현금</b>	<b>(1)</b>	<b>(43)</b>	<b>(28)</b>	<b>(29)</b>	<b>(29)</b>
차입금증가	(4)	21	0	0	0
자본증가	(2)	(54)	(28)	(29)	(29)
배당금지급	5	28	28	29	29
<b>현금 증감</b>	<b>(14)</b>	<b>(14)</b>	<b>84</b>	<b>97</b>	<b>119</b>
기초현금	331	318	303	387	485
기말현금	318	303	387	485	604
Gross Cash flow	176	177	236	230	235
Gross Investment	116	110	116	97	79
<b>Free Cash Flow</b>	<b>60</b>	<b>67</b>	<b>120</b>	<b>134</b>	<b>156</b>

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>851</b>	<b>961</b>	<b>1,095</b>	<b>1,176</b>	<b>1,232</b>
증가율(%)	21.3	13.0	13.9	7.4	4.7
매출원가	556	620	700	751	787
<b>매출총이익</b>	<b>295</b>	<b>341</b>	<b>395</b>	<b>424</b>	<b>445</b>
판매 및 일반관리비	204	228	234	250	261
기타영업손익	4	12	3	7	4
<b>영업이익</b>	<b>91</b>	<b>113</b>	<b>160</b>	<b>174</b>	<b>184</b>
증가율(%)	34.8	24.7	41.4	8.5	5.5
<b>EBITDA</b>	<b>152</b>	<b>171</b>	<b>217</b>	<b>228</b>	<b>236</b>
증가율(%)	15.5	12.9	26.8	5.1	3.5
<b>영업외손익</b>	<b>26</b>	<b>5</b>	<b>24</b>	<b>23</b>	<b>21</b>
이자수익	9	14	13	17	17
이자비용	4	6	6	6	6
지분법손익	11	47	(29)	(29)	(29)
기타영업외손익	10	(50)	46	42	40
<b>세전순이익</b>	<b>117</b>	<b>119</b>	<b>184</b>	<b>197</b>	<b>205</b>
증가율(%)	(32.5)	1.7	54.9	6.8	4.2
법인세비용	35	36	42	45	47
<b>당기순이익</b>	<b>82</b>	<b>83</b>	<b>142</b>	<b>151</b>	<b>158</b>
증가율(%)	(38.4)	0.8	71.5	6.8	4.2
지배주주지분	80	87	136	145	151
증가율(%)	(40.1)	9.1	56.0	6.8	4.2
비지배지분	2	(5)	6	6	6
<b>EPS(원)</b>	<b>3,360</b>	<b>3,663</b>	<b>5,713</b>	<b>6,101</b>	<b>6,357</b>
증가율(%)	(40.2)	9.0	56.0	6.8	4.2
수정EPS(원)	3,360	3,663	5,713	6,101	6,357
증가율(%)	(40.2)	9.0	56.0	6.8	4.2

## 주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	3,360	3,663	5,713	6,101	6,357
BPS	29,268	30,318	35,373	40,274	45,431
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	22.8	25.1	13.2	12.3	11.8
PBR	2.6	3.0	2.1	1.9	1.7
EV/ EBITDA	9.3	10.8	6.2	5.4	4.7
배당수익율	1.6	1.3	1.6	1.6	1.6
PCR	10.4	12.4	7.6	7.8	7.6
<b>수익성(%)</b>					
영업이익율	10.7	11.8	14.6	14.8	14.9
EBITDA이익율	17.8	17.8	19.8	19.4	19.2
순이익율	9.6	8.6	12.9	12.9	12.8
ROE	12.2	12.3	17.4	16.1	14.8
ROIC	25.0	25.8	34.0	35.8	38.3
<b>안정성 (배, %)</b>					
순차입금/자기자본	(46.7)	(37.8)	(42.3)	(47.1)	(52.6)
유동비율	180.0	165.3	174.7	194.1	203.1
이자보상배율	20.9	19.9	25.1	27.3	28.8
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	0.6	0.6	0.7	0.7	0.6
매출채권회전율	6.7	6.2	5.4	4.7	4.6
재고자산회전율	48.8	41.8	34.1	30.8	30.6
매입채무회전율	3.2	2.8	2.9	2.8	2.8

## Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

## 투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)

