

에스엠 (041510)

여유를 갖자

투자의견

BUY(유지)

목표주가

160,000 원(유지)

현재주가

106,700 원(11/08)

시가총액

2,543(십억원)

Media/Entertainment 이현지_02)368-6199_hjlee1@eugenefn.com

- 3분기 매출액은 2,663억원(+11.8%yoy), 영업이익은 505억원(+69.7%yoy)으로 역대 최대 실적 기록
- 3분기 총 83회의 콘서트/팬미팅 및 신보 판매 871만장 기록하며 사상 최대 공연 및 앨범 매출 시현. 이익 기여도 높은 음반원 매출 성장하며 본업 수익성 개선되었으나, SM C&C의 광고 비수기와 키이스트 작품 부재 영향으로 종속법인의 실적이 다소 부진해 연결 이익으로는 시장 컨센서스를 소폭 하회
- 4분기는 최대 실적을 기록한 3분기 대비 실적 기대감이 낮아질 것으로 전망하지만, 내년 1분기부터 NCT Dream, NCT 127, 에스파, 라이즈 등 주력 아티스트의 활동이 빈틈없이 이어지며 견조한 실적 흐름 기대. 올해 성공적으로 데뷔한 라이즈의 사례를 바탕으로 내년 중 새로 데뷔할 두 팀(NCT NEW TEAM, 신인 걸그룹)도 기대 요인
- 최근 카카오 관련 이슈가 부각되며 어지러운 상황이지만, 그와 별개로 본업은 꾸준히 성장 중. 목표주가 유지

주가(원, 11/8)	106,700
시가총액(십억원)	2,543
발행주식수	23,831천주
52주 최고가	161,200원
최저가	62,100원
52주 일간 Beta	0.50
60일 일평균거래대금	256억원
외국인 지분율	15.3%
배당수익률(2020F)	0.6%
주주구성	
카카오 (외 14인)	40.3%
하이브 (외 1인)	8.8%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-14.6%	5.5%	51.0%
절대기준	-15.3%	1.8%	64.7%
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	160,000	160,000	-
영업이익(23)	144	153	▼
영업이익(24)	177	186	▼

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	702	851	985	1,158
영업이익	68	91	144	177
세전손익	173	117	218	207
당기순이익	133	82	164	155
EPS(원)	5,624	3,360	6,316	5,986
증감률(%)	흑전	-40.2	88.0	-5.2
PER(배)	13.2	22.8	16.9	17.8
ROE(%)	25.5	12.2	20.0	16.5
PBR(배)	2.9	2.6	3.1	2.8
EV/EBITDA(배)	10.4	9.3	9.6	7.6

자료: 유진투자증권

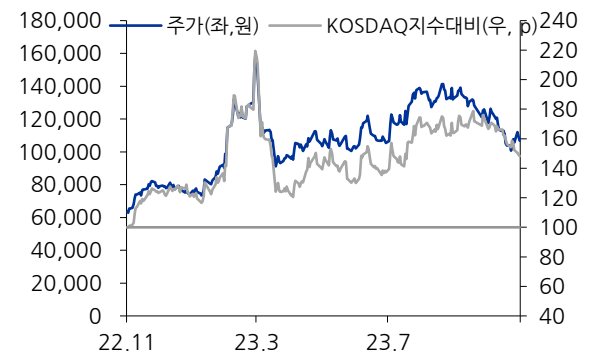


도표 1. 3Q23 Review

(단위: 십억원, (%, %p)	3Q23P					4Q23E			2022	2023E		2024E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	266	314	-15.1	311	-14.2	275	3.1	6.1	851	985	15.7	1,158	17.6
영업이익	51	57	-12.0	53	-4.3	39	-22.2	73.4	91	144	57.9	177	23.3
세전이익	101	66	53.9	58	74.0	48	-52.9	836.1	117	218	86.7	207	-5.3
순이익	84	46	83.1	44	93.3	29	-66.0	1,376.4	82	164	100.0	155	-5.5
영업이익률	19.0	18.3	0.7	17.0	2.0	14.3	-4.7	5.6	10.7	14.6	3.9	15.3	0.7
순이익률	31.6	14.7	17.0	14.0	17.6	10.4	-21.2	9.7	9.6	16.7	7.0	13.4	-3.3
EPS(원)	13,002	7,102	83.1	6,194	109.9	4,415	-66.0	1,118.3	3,360	6,316	88.0	5,986	-5.2
BPS(원)	32,836	31,361	4.7	27,682	18.6	33,939	3.4	16.0	29,268	33,939	16.0	38,726	14.1
ROE(%)	39.6	22.6	17.0	22.4	17.2	13.0	-26.6	11.8	12.2	20.0	7.8	16.5	-3.5
PER(X)	8.2	15.0	-	17.2	-	24.2	-	-	22.8	16.9	-	17.8	-
PBR(X)	3.2	3.4	-	3.9	-	3.1	-	-	2.6	3.1	-	2.8	-

자료: 에스엠, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 에스엠 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23E	2021	2022	2023E
매출액	169	184	238	259	204	240	266	275	702	851	985
YoY (%)	9.9%	-1.1%	65.4%	19.3%	20.3%	30.0%	11.8%	6.1%	21.0%	21.3%	15.7%
SME	115	111	135	153	128	139	189	181	417	514	637
SM Japan	15	21	28	20	32	25	29	24	66	84	111
Dreammaker	4	4	25	27	22	35	18	22	21	59	97
SM C&C	22	36	48	52	21	29	34	48	140	158	132
키리스트	14	16	16	16	19	13	10	9	46	62	51
영업이익	19	19	30	23	18	36	51	39	68	91	144
YoY (%)	25.0%	-29.5%	201.4%	53.7%	-4.7%	84.2%	69.7%	73.1%	939.6%	34.9%	57.9%
OPM (%)	11.3%	10.5%	12.5%	8.8%	9.0%	14.9%	19.0%	14.3%	9.6%	10.7%	14.6%
당기순이익	26	25	29	2	23	28	84	29	121	82	164
지배이익	28	25	26	2	21	25	77	26	127	80	151

자료: 유진투자증권

에스엠(041510.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
자산총계	1,069	1,315	1,463	1,727	1,901
유동자산	646	769	841	1,088	1,260
현금성자산	384	508	527	720	851
매출채권	202	97	158	205	241
재고자산	11	14	20	25	29
비유동자산	422	545	622	640	641
투자자산	153	334	394	415	432
유형자산	91	67	82	83	84
기타	178	145	145	141	125
부채총계	453	527	577	716	776
유동부채	434	401	467	601	659
매입채무	298	182	226	321	377
유동성이자부채	55	23	33	69	69
기타	80	196	209	211	213
비유동부채	19	126	109	116	117
비유동이자부채	6	92	81	83	83
기타	13	34	29	33	34
자본총계	616	788	886	1,011	1,125
지배지분	432	616	697	809	923
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	310	362	367	373	373
이익잉여금	95	236	306	428	543
기타	14	7	12	(4)	(4)
비지배지분	184	172	189	202	202
자본총계	616	788	886	1,011	1,125
총차입금	61	115	113	152	152
순차입금	(323)	(393)	(414)	(568)	(698)

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
영업현금	45	123	115	274	210
당기순이익	(80)	133	82	164	155
자산상각비	72	64	61	61	65
기타비현금성손익	96	(51)	33	(36)	(59)
운전자본증감	(26)	11	(20)	58	17
매출채권감소(증가)	(8)	29	(64)	15	(36)
재고자산감소(증가)	3	(3)	(5)	(4)	(4)
매입채무증가(감소)	6	(4)	52	(29)	56
기타	(27)	(11)	(3)	76	1
투자현금	(43)	(83)	(122)	(87)	(60)
단기투자자산감소	(8)	1	(26)	(10)	(10)
장기투자증권감소	48	33	217	167	5
설비투자	8	22	24	23	33
유형자산처분	0	1	0	0	0
무형자산처분	(32)	(22)	(26)	(24)	(17)
재무현금	16	(7)	(1)	(18)	(29)
차입금증가	(40)	(41)	(4)	28	0
자본증가	(10)	12	(2)	(54)	(29)
배당금지급	0	0	5	28	29
현금 증감	13	34	(14)	166	121
기초현금	285	298	331	318	483
기말현금	298	331	318	483	604
Gross Cash flow	88	147	176	228	193
Gross Investment	61	73	116	19	34
Free Cash Flow	27	74	60	208	159

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	580	702	851	985	1,158
증가율(%)	0.0	21.0	21.3	15.7	17.6
매출원가	381	437	556	633	744
매출총이익	199	264	295	352	414
판매 및 일반관리비	192	197	204	208	237
기타영업손익	0	2	4	2	14
영업이익	6	68	91	144	177
증가율(%)	0.0	939.6	34.8	57.9	23.3
EBITDA	78	132	152	205	242
증가율(%)	0.0	68.1	15.5	35.0	18.2
영업외손익	(47)	106	26	75	30
이자수익	3	3	9	13	12
이자비용	4	4	4	6	6
지분법손익	(13)	96	11	15	16
기타영업손익	(32)	10	10	52	8
세전순이익	(41)	173	117	218	207
증가율(%)	적지	흑전	(32.5)	86.7	(5.3)
법인세비용	40	40	35	54	52
당기순이익	(80)	133	82	164	155
증가율(%)	적지	흑전	(38.4)	100.0	(5.5)
지배주주지분	(70)	134	80	151	143
증가율(%)	적지	흑전	(40.1)	88.2	(5.2)
비지배지분	(10)	(0)	2	14	12
EPS(원)	(2,991)	5,624	3,360	6,316	5,986
증가율(%)	적지	흑전	(40.2)	88.0	(5.2)
수정EPS(원)	(2,991)	5,624	3,360	6,316	5,986
증가율(%)	적지	흑전	(40.2)	88.0	(5.2)

주요투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	(2,991)	5,624	3,360	6,316	5,986
BPS	18,412	25,951	29,268	33,939	38,726
DPS	0	200	1,200	600	850
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	13.2	31.8	16.9	17.8
PBR	1.6	2.9	3.6	3.1	2.8
EV/ EBITDA	4.8	10.4	14.0	9.6	7.6
배당수익율	0.0	0.3	1.1	0.6	0.8
PCR	7.9	12.0	14.4	11.2	13.2
수익성(%)					
영업이익율	1.1	9.6	10.7	14.6	15.3
EBITDA이익율	13.5	18.7	17.8	20.8	20.9
순이익율	(13.9)	19.0	9.6	16.7	13.4
ROE	(16.0)	25.5	12.2	20.0	16.5
ROIC	1.9	21.8	25.0	50.3	84.7
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(52.4)	(49.8)	(46.7)	(56.2)	(62.1)
유동비율	149.0	192.0	180.0	181.1	191.2
이자보상배율	1.5	16.5	20.9	25.4	28.9
활동성 (회)					
총자산회전율	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	2.9	4.7	6.7	5.4	5.2
재고자산회전율	44.3	54.3	48.8	43.3	42.5
매입채무회전율	1.9	2.9	4.2	3.6	3.3

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	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.09.30 기준)

