

# 에스엠

## 041510

Nov 21, 2023

Buy

유지

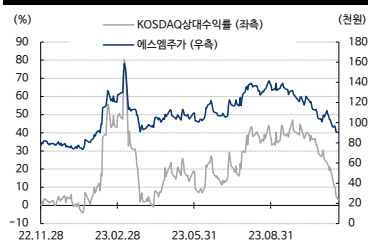
TP 145,000 원

하향

## Company Data

현재가(11/20)	90,300 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	158,500 원
52 주 최저가(보통주)	73,400 원
KOSPI (11/20)	2,491.20p
KOSDAQ (11/20)	813.08p
자본금	119 억원
시가총액	21,519 억원
발행주식수(보통주)	2,383 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	28.4 만주
평균거래대금(60 일)	289 억원
외국인지분(보통주)	16.83%
주요주주	
카카오 외 12 인	40.23%
하이브	8.81%

## Price &amp; Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-20.4	-16.1	22.2
상대주가	-24.7	-13.1	10.0



엔터/미디어 박성국

3771-9303, guuuuuk@iprovest.com



KYOBO 교보증권

## 보수적 앨범 가정으로 TP 하향

### 최대주주 둘러싼 노이즈와 중국 공구 감소로 주가 하락

최대주주 둘러싼 노이즈 지속과 11/10 발매된 에스파 미니 4집의 초동 판매량 전작 대비 역성장(-33.4%)으로 주가는 한달 사이 21.6% 하락. 초동 감소는 23년 7월부터 엔터 산업 전반에 지속된 중국의 앨범 공동구매 부진이 주 요인. 이로 인해 EXO, NCT, 에스파 등 타사 대비 중국 노출도 높은 IP 보유한 동사의 주가 하락 심화.

### 그럼에도 긍정적인 이유

중국 제외한 기타 해외 지역의 팬덤성장 지속. 에스파 미니 4집 타이틀 곡 'Drama'의 스포티파이 글로벌 일간 피크 스트리밍은 161만회로 이전 타이틀 곡 'Spicy' 114만회 대비 41.0% 증가. 중국발 수요 부진으로 인한 앨범 판매량 감소에도 불구하고, 동사가 의도한 서구권 익스포저 증가는 계획대로 진행 중. 통상 빌보드 200 > 스포티파이 글로벌 > 스포티파이 미국 > 빌보드 HOT 100 차트 순서로 순위 상승하는 점 고려하면, 전작 대비 글로벌 스트리밍 큰 폭 증가 및 장기 차트인으로 추후 컴백 시 미국 차트 진입도 기대. 23년 9월 데뷔한 라이즈는 초동 내 중국 공구 비중 5%로 중국 공구 급감 영향 이미 반영, 24년도 높은 성장률 예상. 글로벌 팬덤 성장 둔화 우려 갖기엔 너무 이른 시기라 판단.

### 투자의견 Buy 유지, 목표주가 145,000원으로 하향

투자의견 Buy, 목표주가 145,000원(-19.4%)으로 하향. 중국 공구 감소에 따른 보수적 앨범 판매량(NCT DREAM, 에스파, 레드벨벳) 가정으로 24년 OP 추정치를 기존 대비 19.7% 하향하고, Target P/E를 기존 27배에서 23배로 하향한 데 기인. Target P/E 23배는 19년 에스엠의 평균 12MF P/E로, 주주제안 거절로 인한 거버넌스 문제와 일본 무역 제재로 인한 지역 리스크 대두로 주가 부진했던 시기를 반영.

보수적 앨범 판매량 가정에도 불구, 1)NCT DREAM/에스파/라이즈 가동률 증가와, 2)낮은 23년 상반기 기저로 24년 OP +30.3% 증익 예상. 현 주가는 교보 추정 12MF 지배 EPS 기준 14.2배에 불과.

## Forecast earnings &amp; Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	702	851	967	1,057	1,290
YoY(%)	21.0	21.3	13.7	9.3	22.1
영업이익(십억원)	68	91	142	185	238
OP 마진(%)	9.7	10.7	14.7	17.5	18.4
순이익(십억원)	133	82	167	197	203
EPS(원)	5,667	3,363	6,750	7,993	8,212
YoY(%)	흑전	-40.7	100.7	18.4	2.7
PER(배)	13.1	22.8	13.4	11.3	11.0
PCR(배)	11.9	10.5	10.9	9.1	6.9
PBR(배)	2.9	2.6	2.6	2.2	1.9
EV/EBITDA(배)	11.5	10.3	9.8	8.2	6.1
ROE(%)	25.5	12.2	21.1	21.0	18.4

# 에스엠 [041510]

보수적 앨범 판매량 가정으로 TP 하향

[도표 1] 에스엠 실적 추이 및 전망

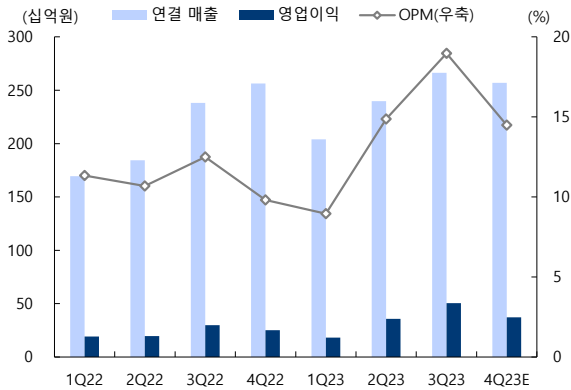
(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2021	2022	2023E	2024E
<b>매출</b>	<b>169.4</b>	<b>184.4</b>	<b>238.1</b>	<b>256.4</b>	<b>203.9</b>	<b>239.8</b>	<b>266.3</b>	<b>257.0</b>	<b>701.5</b>	<b>848.3</b>	<b>967.0</b>	<b>1,056.8</b>
SME	114.9	111.0	135.1	151.1	128.2	138.9	188.8	157.5	417.1	512.1	613.4	678.7
음반/음원	63.5	66.8	72.0	76.8	59.6	54.4	113.4	84.5	289.7	279.1	311.9	355.3
출연	15.5	14.9	24.3	25.1	16.8	20.7	21.5	25.1	53.9	79.8	84.1	84.1
콘서트	0.7	4.2	10.9	7.5	20.4	20.0	24.5	11.1	2.1	23.4	76.0	71.1
MD/라이선싱	17.5	23.7	26.4	39.8	29.7	42.3	28.9	35.1	66.2	107.5	136.0	163.1
SM C&C	22.0	36.5	47.7	51.8	21.4	29.4	33.9	36.8	139.8	158.0	121.5	114.6
Dreammaker	4.2	3.9	24.5	26.7	19.3	34.8	17.5	24.8	20.7	59.3	96.4	70.7
Keyeast	13.7	16.1	16.1	16.1	19.3	13.2	9.6	15.9	46.5	62.0	57.9	90.9
SMC	11.6	17.4	23.6	15.1	26.7	20.0	24.0	19.8	53.5	67.7	90.5	94.5
SMEJ Plus	3.4	4.0	4.4	4.6	5.3	5.3	5.4	5.7	12.2	16.4	21.7	25.8
<b>매출원가</b>	<b>100.7</b>	<b>121.3</b>	<b>157.7</b>	<b>171.3</b>	<b>131.7</b>	<b>156.6</b>	<b>160.1</b>	<b>158.9</b>	<b>438.7</b>	<b>550.9</b>	<b>607.3</b>	<b>664.3</b>
매출원가율 (%)	59.4	65.8	66.2	66.8	64.6	65.3	60.1	61.8	62.5	64.9	62.8	62.9
<b>매출총이익</b>	<b>68.8</b>	<b>63.1</b>	<b>80.5</b>	<b>85.1</b>	<b>72.2</b>	<b>83.2</b>	<b>106.2</b>	<b>98.1</b>	<b>262.9</b>	<b>297.4</b>	<b>359.7</b>	<b>392.5</b>
GPM (%)	40.6	34.2	33.8	33.2	35.4	34.7	39.9	38.2	37.5	35.1	37.2	37.1
<b>판매비</b>	<b>49.6</b>	<b>43.7</b>	<b>50.7</b>	<b>59.9</b>	<b>53.9</b>	<b>47.5</b>	<b>55.7</b>	<b>60.9</b>	<b>195.3</b>	<b>203.9</b>	<b>218.0</b>	<b>207.9</b>
판매비율 (%)	29.3	23.7	21.3	23.4	26.5	19.8	20.9	23.7	27.8	24.0	22.5	19.7
<b>영업이익</b>	<b>19.2</b>	<b>19.3</b>	<b>29.8</b>	<b>25.2</b>	<b>18.3</b>	<b>35.7</b>	<b>50.5</b>	<b>37.2</b>	<b>67.5</b>	<b>93.8</b>	<b>141.7</b>	<b>184.6</b>
OPM (%)	11.3	10.5	12.5	9.8	9.0	14.9	19.0	14.5	9.6	11.1	14.6	17.5
<b>순이익</b>	<b>25.6</b>	<b>25.4</b>	<b>29.2</b>	<b>3.2</b>	<b>23.0</b>	<b>28.3</b>	<b>84.2</b>	<b>31.4</b>	<b>133.2</b>	<b>83.3</b>	<b>167.0</b>	<b>149.9</b>
NPM (%)	15.1	13.7	12.2	1.2	11.3	11.8	31.6	12.2	19.0	9.8	17.3	14.2
<b>앨범 판매량 (만장)</b>	<b>338</b>	<b>398</b>	<b>501</b>	<b>387</b>	<b>349</b>	<b>366</b>	<b>897</b>	<b>580</b>	<b>1,752</b>	<b>1,610</b>	<b>2,193</b>	<b>2,452</b>
샤이니	0	14	16	4	25	24	22	25	82	34	97	68
EXO	0	0	15	11	23	2	209	3	324	26	238	155
레드벨벳	35	71	30	131	14	2	0	75	69	266	91	182
NCT	193	251	198	206	208	129	541	300	1,018	847	1,178	1,080
에스파	3	14	164	10	5	206	4	130	57	191	346	340
RIIZE	0	0	0	0	0	0	104	3	0	0	107	366
기타	107	29	83	25	73	2	16	44	202	246	136	261
<b>콘서트 관객수 (만명)</b>	<b>0</b>	<b>28</b>	<b>42</b>	<b>41</b>	<b>66</b>	<b>87</b>	<b>72</b>	<b>40</b>	<b>2</b>	<b>110</b>	<b>265</b>	<b>292</b>
샤이니	0	0	7	0	3	5	1	12	0	7	20	14
EXO	0	0	0	2	2	2	2	0	0	2	6	7
레드벨벳	0	0	0	0	0	10	0	0	0	0	10	12
NCT	0	22	8	29	34	22	6	14	2	60	75	121
에스파	0	1	0	0	5	12	23	1	0	1	40	55
RIIZE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	8
기타	0	5	26	10	23	37	40	13	0	41	113	77

자료: 씨클차트, Oricon, Touring Data, KOPIs, 교보증권 리서치센터

## 에스엠 [041510]

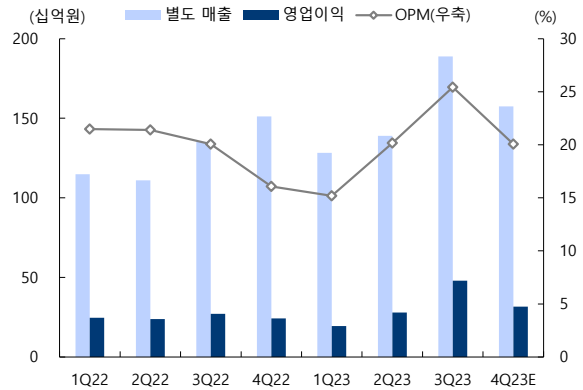
보수적 앨범 판매량 가정으로 TP 하향

[도표 2] 에스엠 연결 실적 추이 및 전망



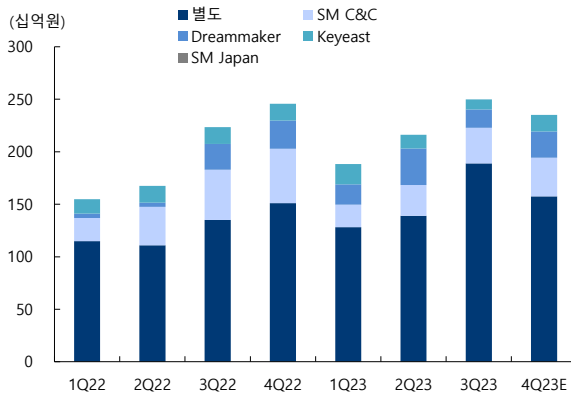
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 에스엠 별도 실적 추이 및 전망



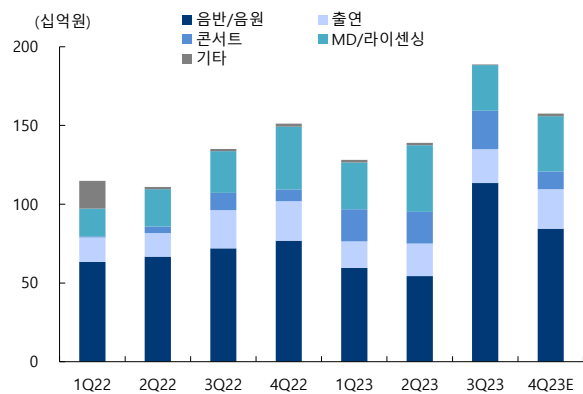
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 에스엠 연결 부문별 매출 추이 및 전망



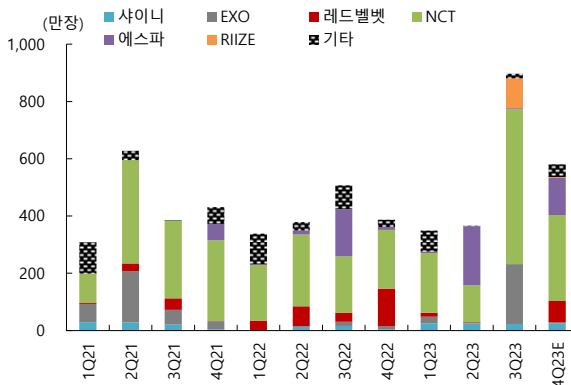
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] 에스엠 별도 부문별 매출 추이 및 전망



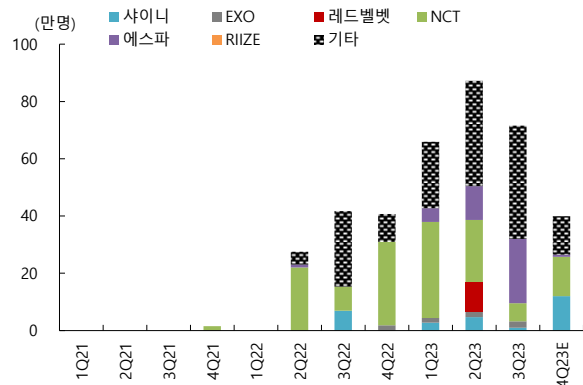
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 6] 에스엠 앨범 판매량 추이 및 전망



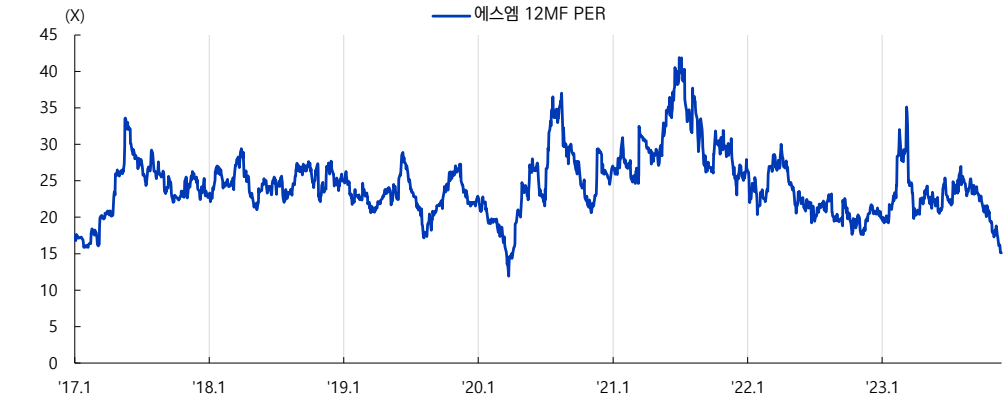
자료: 씨클차트, 오리온, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 에스엠 콘서트 관객수 추이 및 전망



자료: Touring Data, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 에스엠 12MF PER 추이



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 에스엠 Music LINE-UP Preview

## 2-1. Music LINE-UP Preview

발매일	아티스트	음반 분류	발매일	아티스트	음반 분류
10/4	YESUNG	미니 - Unfading Sense	1Q24	aespa	정규 (ENG)
10/6	NCT 127	정규 - Fact Check		SUHO	미니
10/8	NCT NEW TEAM	싱글 (프리 데뷔) - Hands Up		WENDY	미니
10/20	CHANYEOL	싱글 - 그래도 돼		NCT DREAM	미니
10/27	RIIZE	싱글 - Talk Saxy		TAEYONG	미니
10/30	TAEMIN	미니 - Guilty		TEN	미니
11/8	WayV	정규 - On My Youth		NCT NEW TEAM	싱글
11/10	aespa	미니 - Drama		HYO	싱글
11/13	Red Velvet	정규 - Chill Kill		aespa	싱글
11/27	TAEYEON	미니 - To. X		RIIZE	싱글
11월	RYEOWOOK	싱글		RIIZE	싱글 (JPN)
12월	RYEOWOOK	싱글		NCT NEW TEAM	싱글 (JPN)
	NCT 127	싱글			
	TVXQ!	정규			

1) 모든 내용은 '23. 11. 8. 현재기준이며 추후 변동될 수 있음

[도표 10] 에스엠 공연 내역

(단위: 십억원)

아티스트	공연명	분기	날짜	국가	구분	공연장	횟수	예상 관객수
SMTOWN	(미정)	1Q24	미정	일본	콘서트	도쿄돔	2	110,000
동방신기	20&2 ~WHITE GARDEN~	4Q23	12/30	대한민국	콘서트	인스파이어 아레나	2	18,000
		4Q23	11/10	일본	팬미팅	고베 월드 기념 홀	7	56,000
		4Q23	11/25	일본	팬미팅	마쿠하리 멧세 이벤트 홀	7	56,000
슈퍼주니어	1t's 8lue	4Q23	11/04	대한민국	팬미팅	경희대학교 평화의 전당	2	8,000
D&E	DELIGHT PARTY	4Q23	10/19	뉴질랜드	콘서트	더 트러스트 아레나	1	4,000
		4Q23	10/21	호주	콘서트	페스티벌 홀	1	1,500
		4Q23	10/22	호주	콘서트	호턴 파빌리온	1	4,500
		4Q23	11/08	싱가포르	콘서트	더 스타 극장	1	4,200
		4Q23	11/12	캐나다	콘서트	하버 이벤트 & 컨벤션 센터	1	2,000
		4Q23	11/18	멕시코	콘서트	프론톤 멕시코	2	8,000
		4Q23	11/21	코스타리카	콘서트	palacio de los deportes	1	6,000
		4Q23	11/23	칠레	콘서트	teatro caupolican	1	6,000
		4Q23	11/18	멕시코	콘서트	쇼센터 콤플렉스	1	4,000
		4Q23	11/28	캐나다	콘서트	메르디언 홀	2	2,500
		4Q23	12/02	중국	콘서트	스튜디오 시티 이벤트 센터	2	8,000
		4Q23	12/08	UAE	콘서트	더 아젠다	1	2,200
		4Q23	12/02	일본	콘서트	마쿠하리 멧세 이벤트 홀	2	18,000
예성	Unfading Sense	4Q23	10/21	대한민국	콘서트	YES24 LIVE HALL	2	5,000
		4Q23	11/10	인도네시아	콘서트	더 카사블랑카 홀	1	3,000
		4Q23	12/02	일본	콘서트	나고야 국제회의장 센쥬리 홀	1	1,500
		4Q23	12/05	일본	콘서트	오사카 페스티벌 홀	1	3,000
		4Q23	12/16	태국	콘서트	비랏 홀	1	3,700
		4Q23	12/19	일본	콘서트	도쿄 국제 포럼 홀 A	1	5,000
		1Q24	01/13	중국	콘서트	브로드웨이 시어터	1	3,000
윤아	YOONITE	1Q24	01/01	대한민국	팬미팅	블루스퀘어 마스터카드 홀	2	3,000
효연	DJ HYO TOUR 2023	4Q23	10/14	미국	콘서트	Sound-Bar Chicago	1	800
		4Q23	10/16	미국	콘서트	Club Soda	1	800
		4Q23	10/18	미국	콘서트	The Phoenix Concert Theatre	1	1,000
		4Q23	10/20	미국	콘서트	Temple Nightclub	1	1,000
		4Q23	10/21	미국	콘서트	Royale Boston	1	1,000
		4Q23	10/27	미국	콘서트	Webster Hall	1	800
		4Q23	10/28	미국	콘서트	Madison Liquid	1	700
		4Q23	11/02	캐나다	콘서트	Harbour Event & Conventioin Hall	1	1,500
샤이니	SHINee WORLD 2023	4Q23	10/06	일본	콘서트	오사카 성 홀	2	20,000
		4Q23	11/22	일본	콘서트	니폰 가이시 홀	2	20,000
		4Q23	11/28	일본	콘서트	요요기 내셔널 스타디움	2	20,000

# 에스엠 [041510]

보수적 앨범 판매량 가정으로 TP 하향

태민	META MORPH	4Q23	12/16	대한민국	콘서트	인스파이어 아레나	2	22,000
찬열	THE ETERNITY	4Q23	11/04	대만	콘서트	타오위안 아레나	1	10,000
		4Q23	11/18	태국	콘서트	로열 파라곤 홀	1	4,000
		4Q23	11/24	중국	콘서트	아시아월드 엑스포 홀 5	2	5,000
NCT 127	NEO CITY - The Unity	4Q23	11/26	대한민국	콘서트	KSPO DOME	6	72,000
		1Q24	01/07	일본	콘서트	반테린 돔 나고야	2	80,000
		1Q24	01/13	인도네시아	콘서트	인도네시아 아레나	2	30,000
		1Q24	01/21	필리핀	콘서트	필리핀 스포츠 스타디움	1	20,000
		1Q24	01/27	태국	콘서트	탐마삿 스타디움	2	40,000
		1Q24	02/03	중국	콘서트		2	20,000
		1Q24	02/10	일본	콘서트	쿄세라 오사카 돔	2	70,000
		1Q24	03/09	일본	콘서트	도쿄 돔	2	100,000
WayV	On My Youth	4Q23	11/01	중국	콘서트	Beijing Exhibition Center	1	1,000
		4Q23	11/05	중국	콘서트		1	
		4Q23	11/08	중국	콘서트		1	
		4Q23	11/12	중국	콘서트		1	
		4Q23	11/15	중국	콘서트		1	
NCT Tokyo	프리 데뷔 투어	4Q23	10/08	일본	콘서트	도쿄 라인 시부야	4	4,000
		4Q23	10/25	일본	콘서트	국제회관 국제홀	2	4,000
		4Q23	10/08	일본	콘서트	마쿠하리 메세 이벤트홀	4	12,000
		4Q23	11/09	일본	콘서트	나고야 국제 회의상 센추리 홀	2	3,000
		4Q23	11/16	일본	콘서트	오릭스 극장	2	4,000
		4Q23	11/25	일본	콘서트	책 다노모리 기타덴 홀	4	8,000
		4Q23	12/03	일본	콘서트	기타큐슈 솔레이유 홀 1	3	6,000
		4Q23	12/07	일본	콘서트	히로시마 문화학원 HBG 홀	1	15,000
		4Q23	12/09	일본	콘서트	구라시키 시민회관	4	8,000
		4Q23	12/19	일본	콘서트	키나모토홀	2	3,000
에스파	MY DRAMA	4Q23	11/17	대한민국	팬미팅	경희대학교 평화의전당	1	4,000

자료: Touring Data, KOPIS, 교보증권 리서치센터

## 에스엠 [041510]

보수적 앨범 판매량 가정으로 TP 하향

### [에스엠 041510]

#### 포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	702	851	967	1,057	1,290
매출원가	437	556	607	664	805
매출총이익	264	295	360	392	486
매출총이익률 (%)	37.7	34.7	37.2	37.1	37.6
판매비와관리비	197	204	218	208	247
영업이익	68	91	142	185	238
영업이익률 (%)	9.6	10.7	14.7	17.5	18.5
EBITDA	132	152	191	237	314
EBITDA Margin (%)	18.7	17.8	19.8	22.4	24.3
영업외손익	106	26	71	67	20
관계기업손익	96	11	59	71	24
금융수익	8	13	22	14	14
금융비용	-7	-6	-7	-10	-10
기타	8	8	-3	-8	-8
법인세비용차감전순이익	173	117	213	251	258
법인세비용	40	35	46	54	55
계속사업순이익	133	82	167	197	203
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	133	82	167	197	203
당기순이익률 (%)	19.0	9.6	17.3	18.7	15.7
비지배지분순이익	0	2	6	7	7
지배지분순이익	134	80	161	190	196
지배순이익률 (%)	19.0	9.4	16.6	18.0	15.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	-4	-4	-4	-4
포괄순이익	133	78	163	193	199
비지배지분포괄이익	0	1	2	3	3
지배지분포괄이익	133	77	161	191	196

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

#### 현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	123	115	170	198	280
당기순이익	133	82	167	197	203
비현금항목의 가감	13	94	38	47	119
감가상각비	27	26	33	41	68
외환손익	-3	1	-3	4	4
자본법평가손익	0	0	-59	-71	-24
기타	-10	67	68	73	71
자산부채의 증감	11	-20	2	1	7
기타현금흐름	-35	-41	-37	-48	-49
투자활동 현금흐름	-83	-122	-125	-135	-186
투자자산	0	-56	-30	-30	-30
유형자산	-22	-24	-40	-50	-100
기타	-61	-42	-55	-55	-56
재무활동 현금흐름	-7	-1	50	-13	11
단기차입금	-26	2	0	0	0
사채	0	10	10	10	10
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	-5	-28	-35	-41
기타	19	-8	69	12	42
현금의 증감	34	-14	137	2	113
기초 현금	298	331	318	455	457
기말 현금	331	318	455	457	570
NOPLAT	52	64	111	145	187
FCF	105	80	123	148	170

자료: 에스엠, 교보증권 리서치센터

#### 재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	769	841	1,009	1,036	1,204
현금및현금성자산	331	318	455	457	570
매출채권 및 기타채권	97	158	179	196	239
재고자산	14	20	23	25	31
기타유동자산	326	346	352	358	365
비유동자산	545	622	745	977	1,135
유형자산	67	82	90	99	131
관계기업투자금	134	172	202	232	262
기타금융자산	46	83	83	83	83
기타비유동자산	299	284	371	563	659
자산총계	1,315	1,463	1,754	2,013	2,339
유동부채	401	467	579	628	745
매입채무 및 기타채무	182	226	256	278	337
차입금	3	5	5	5	5
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	216	236	318	345	403
비유동부채	126	109	121	133	145
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	10	20	30
기타비유동부채	126	109	111	113	115
부채총계	527	577	699	761	890
지배지분	616	697	829	985	1,139
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	362	367	367	367	367
이익잉여금	236	306	439	594	749
기타자본변동	20	23	23	23	23
비지배지분	172	189	225	268	310
자본총계	788	886	1,055	1,252	1,449
총차입금	96	89	178	211	273

#### 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	5,667	3,363	6,750	7,993	8,212
PER	13.1	22.8	13.4	11.3	11.0
BPS	25,951	29,268	34,796	41,314	47,804
PBR	2.9	2.6	2.6	2.2	1.9
EBITDAPS	5,580	6,384	8,027	9,928	13,178
EV/EBITDA	11.5	10.3	9.8	8.2	6.1
SPS	29,770	35,768	40,580	44,344	54,143
PSR	2.5	2.1	2.2	2.0	1.7
CFPS	4,445	3,375	5,161	6,210	7,133
DPS	200	1,200	1,500	1,750	2,000

#### 재무비율

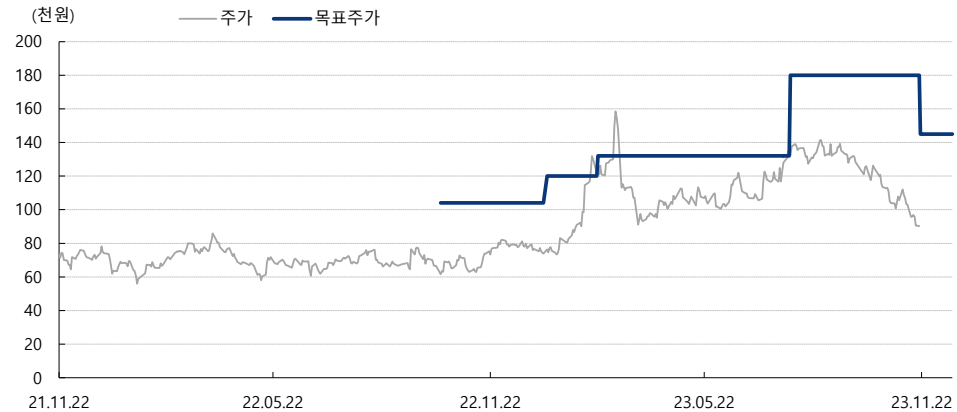
단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	21.0	21.3	13.7	9.3	22.1
영업이익 증가율	939.6	34.8	55.7	30.3	29.1
순이익 증가율	흑전	-38.4	103.6	18.2	2.7
수익성					
ROIC	45.3	69.8	78.3	51.4	42.9
ROA	11.2	5.8	10.0	10.1	9.0
ROE	25.5	12.2	21.1	21.0	18.4
안정성					
부채비율	66.8	65.1	66.3	60.8	61.4
순차입금비율	7.3	6.1	10.2	10.5	11.7
이자보상배율	16.5	20.9	25.6	31.4	40.6

## 에스엠 [041510]

보수적 앨범 판매량 가정으로 TP 하향

에스엠 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022-10-11	Buy	104,000	(35.93)	(30.00)	2023-08-03	Buy	180,000	(25.08)	(21.44)
2022-11-15	Buy	104,000	(29.61)	(21.06)	2023-09-11	Buy	180,000	(26.25)	(21.44)
2023-01-09	Buy	120,000	(36.42)	(30.75)	2023-10-13	Buy	180,000	(28.78)	(21.44)
2023-01-25	Buy	120,000	(29.40)	(4.42)	2023-11-01	Buy	180,000	(29.87)	(21.44)
2023-02-13	Buy	120,000	(22.53)	9.92	2023-11-09	Buy	180,000	(31.74)	(21.44)
2023-02-21	Buy	132,000	1.93	20.08	2023-11-21	Buy	145,000		
2023-03-13	Hold	132,000	(15.71)	-					
2023-05-04	Buy	132,000	(16.09)	20.08					
2023-05-12	Buy	132,000	(17.06)	20.08					
2023-06-12	Buy	132,000	(16.83)	20.08					
2023-07-11	Buy	132,000	(15.36)	20.08					

자료: 교보증권 리서치센터

## Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

## 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2023.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.8	2.9	2.9	0.0

### [업종 투자의견]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

**Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

### [기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1 (Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하