

에스엠 (041510)

추운 겨울을 대비하는 자세

투자의견

BUY(유지)

목표주가

110,000 원(유지)

현재주가

75,800 원(07/15)

시가총액

1,788(십억원)

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

- 2분기 매출액은 2,513억원(+4.8%yoy), 영업이익은 341억원(-4.5%yoy)으로 시장 컨센서스 소폭 하회 전망
- 에스파, 라이즈 등 주요 아티스트의 신보 판매 호조에 더해 전반기에 이어 견조한 콘서트 매출이 외형을 견인했지만, 1) 콘텐츠 제작원가 상승과 2) KMR, 북미법인 등 종속법인의 비용 부담 지속되며 기대치를 하회하는 이익 전망
- 특히 주요 아티스트의 일본/미국 앨범 발매 이어지며 글로벌 활동에 박차를 가하고 있고, 최근 신보를 발매한 에스파, 라이즈, NCT WISH의 경우 모두 전작 대비 앨범 판매량의 성장세 이어지며 과거 약점으로 꼽혀왔던 저연차 아티스트의 성장세가 빠르게 나타나고 있는 점 긍정적. 3분기 중으로 버추얼 아티스트(나이비스) 데뷔 예정이며, 4분기에는 걸그룹, 영국 보이밴드 두 팀의 신인 데뷔 이어지며 신인 모멘텀 및 아티스트 포트폴리오 다변화 기대
- 회사가 구조적으로 변화하고 있는 시점에서 미래를 위한 다양한 투자들이 연말부터는 유의미한 성과로 하나씩 가시화될 것으로 전망. 투자의견, 목표주가 유지

주가(원, 07/15)	75,800
시가총액(십억원)	1,788
발행주식수	23,590천주
52주 최고가	147,000원
최저가	70,000원
52주 일간 Beta	0.40
60일 일평균거래대금	185억원
외국인 지분율	14.0%
배당수익률(2020F)	1.6%
주주구성	
카카오 (외 14인)	40.6%
하이브 (외 1인)	9.4%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-4.1%	-10.6%	-30.9%
절대기준	-5.1%	-11.3%	-35.7%
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	110,000	110,000	-
영업이익(24)	130	147	▼
영업이익(25)	167	167	-

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	851	961	1,056	1,168
영업이익	91	113	130	167
세전손익	117	119	150	189
당기순이익	82	83	104	133
EPS(원)	3,360	3,663	4,341	5,565
증감률(%)	-40.2	9.0	18.5	28.2
PER(배)	22.8	25.1	17.5	13.6
ROE(%)	12.2	12.3	13.5	15.5
PBR(배)	2.6	3.0	2.3	2.0
EV/EBITDA(배)	9.3	10.8	6.7	5.3

자료: 유진투자증권

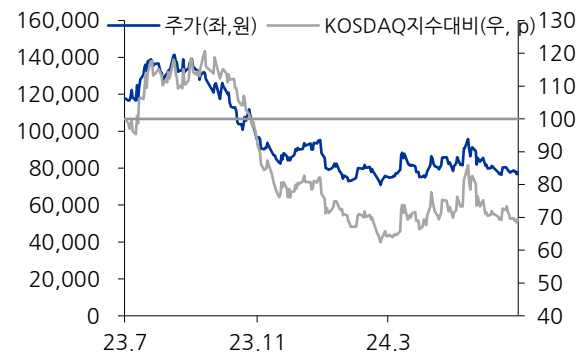


도표 1. 2Q24 Preview

결산기(12월) (단위: 십억원)	2Q24E			시장 전망치	3Q24E			2023	2024E		2025E	
	예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	yoy (%, %p)	예상치	yoy (%, %p)
매출액	251	14.2	4.8	254	277	10.4	4.2	961	1,056	9.9	1,168	10.6
영업이익	34	119.2	-4.4	36	36	6.0	-28.5	113	130	14.7	167	28.5
세전이익	38	99.6	-4.5	41	44	13.7	-56.8	119	150	25.8	189	26.6
순이익	27	116.3	-4.9	29	31	13.7	-63.7	83	104	25.4	133	27.9
OP Margin	13.6	6.5	-1.3	14.1	13.0	-0.5	-6.0	11.8	12.3	0.5	14.3	2.0
NP Margin	10.7	5.1	-1.1	11.2	11.0	0.3	-20.6	8.6	9.8	1.2	11.3	1.5
EPS(원)	4,517	121.0	5.9	5,036	5,136	13.7	-63.3	3,663	4,341	18.5	5,565	28.2
BPS(원)	30,937	5.7	6.3	38,497	32,221	4.2	0.4	30,318	33,638	11.0	38,003	13.0
ROE(%)	14.6	7.6	-0.1	13.1	15.9	1.3	-27.6	12.3	13.5	1.2	15.5	2.0
PER(X)	16.8	-	-	15.1	14.8	-	-	25.1	17.5	-	13.6	-
PBR(X)	2.5	-	-	2.0	2.4	-	-	3.0	2.3	-	2.0	-

자료: 에스엠, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 에스엠 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	204	240	266	251	220	251	277	307	961	1,056	1,168
YoY (%)	20.3%	30.0%	11.8%	-3.0%	7.9%	4.8%	4.2%	22.4%	13.0%	9.9%	10.6%
SME	128	139	189	164	136	163	170	193	620	662	719
SM Japan	32	25	29	17	33	21	28	26	104	108	119
Dreammaker	22	35	18	20	13	25	33	26	94	97	117
SM C&C	21	29	34	43	24	31	35	47	127	137	147
키리스트	19	13	10	10	25	16	17	21	52	80	84
영업이익	18	36	51	9	16	34	36	44	114	130	167
YoY (%)	-4.7%	84.2%	69.7%	-60.1%	-15.0%	-4.5%	-28.5%	390.6%	24.7%	14.6%	28.5%
OPM (%)	9.0%	14.9%	19.0%	3.6%	7.1%	13.6%	13.0%	14.5%	11.8%	12.3%	14.3%
당기순이익	23	28	84	(53)	12	27	31	34	83	104	133
지배이익	21	25	83	(43)	12	27	30	33	87	102	131

자료: 유진투자증권

에스엠(041510.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	1,463	1,541	1,711	1,819	1,996
유동자산	841	858	1,133	1,242	1,416
현금성자산	527	490	638	744	874
매출채권	158	153	266	267	303
재고자산	20	26	37	37	43
비유동자산	622	683	578	577	580
투자자산	394	408	319	332	345
유형자산	82	71	67	63	62
기타	145	204	192	182	173
부채총계	577	632	728	733	797
유동부채	467	519	615	619	682
매입채무	355	330	449	452	514
유동성이자부채	33	70	45	45	45
기타	80	119	120	122	123
비유동부채	109	112	113	114	115
비유동이자부채	81	76	75	75	75
기타	29	36	38	39	41
자본총계	886	909	983	1,086	1,198
지배지분	697	723	794	896	1,009
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	367	362	368	368	368
이익잉여금	306	365	425	528	640
기타	12	(17)	(11)	(11)	(11)
비지배지분	189	187	189	189	189
자본총계	886	909	983	1,086	1,198
총차입금	113	146	120	120	120
순차입금	(414)	(343)	(518)	(624)	(754)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	115	113	219	179	205
당기순이익	82	83	104	133	142
자산상각비	61	58	58	54	52
기타비현금성손익	33	36	68	(24)	(24)
운전자본증감	(20)	(34)	(38)	(0)	19
매출채권감소(증가)	(64)	(1)	(45)	(1)	(37)
재고자산감소(증가)	(5)	1	(12)	(0)	(5)
매입채무증가(감소)	52	(27)	102	2	62
기타	(3)	(7)	(83)	(1)	(1)
투자현금	(122)	(83)	(3)	(51)	(54)
단기투자자산감소	(26)	(7)	4	(7)	(7)
장기투자증권감소	217	286	61	1	1
설비투자	24	19	23	23	25
유형자산처분	0	1	2	0	0
무형자산처분	(26)	(32)	(16)	(16)	(16)
재무현금	(1)	(43)	(53)	(28)	(28)
차입금증가	(4)	21	(31)	0	0
자본증가	(2)	(54)	(50)	(28)	(28)
배당금지급	5	28	28	28	28
현금 증감	(14)	(14)	163	99	123
기초현금	331	318	303	467	566
기말현금	318	303	467	566	688
Gross Cash flow	176	177	258	179	186
Gross Investment	116	110	45	45	27
Free Cash Flow	60	67	213	134	158

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	851	961	1,056	1,168	1,260
증가율(%)	21.3	13.0	9.9	10.6	7.8
매출원가	556	620	699	753	811
매출총이익	295	341	358	415	449
판매 및 일반관리비	204	228	227	248	267
기타영업손익	4	12	(0)	9	8
영업이익	91	113	130	167	182
증가율(%)	34.8	24.7	14.7	28.5	9.0
EBITDA	152	171	189	222	234
증가율(%)	15.5	12.9	10.0	17.5	5.7
영업외손익	26	5	19	22	21
이자수익	9	14	15	17	18
이자비용	4	6	5	5	5
지분법손익	11	47	8	8	8
기타영업외손익	10	(50)	2	3	0
세전순이익	117	119	150	189	203
증가율(%)	(32.5)	1.7	25.8	26.6	7.1
법인세비용	35	36	46	57	61
당기순이익	82	83	104	133	142
증가율(%)	(38.4)	0.8	25.4	27.9	7.1
지배주주지분	80	87	102	131	141
증가율(%)	(40.1)	9.1	17.3	28.2	7.1
비지배지분	2	(5)	1	1	1
EPS(원)	3,360	3,663	4,341	5,565	5,960
증가율(%)	(40.2)	9.0	18.5	28.2	7.1
수정EPS(원)	3,360	3,663	4,341	5,565	5,960
증가율(%)	(40.2)	9.0	18.5	28.2	7.1

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	3,360	3,663	4,341	5,565	5,960
BPS	29,268	30,318	33,638	38,003	42,763
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
밸류에이션(배, %)					
PER	22.8	25.1	17.5	13.6	12.7
PBR	2.6	3.0	2.3	2.0	1.8
EV/ EBITDA	9.3	10.8	6.7	5.3	4.4
배당수익율	1.6	1.3	1.6	1.6	1.6
PCR	10.4	12.4	6.9	10.0	9.6
수익성(%)					
영업이익율	10.7	11.8	12.3	14.3	14.5
EBITDA이익율	17.8	17.8	17.9	19.0	18.6
순이익율	9.6	8.6	9.8	11.3	11.3
ROE	12.2	12.3	13.5	15.5	14.8
ROIC	25.0	25.8	27.6	39.5	45.7
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(46.7)	(37.8)	(52.7)	(57.4)	(62.9)
유동비율	180.0	165.3	184.1	200.8	207.6
이자보상배율	20.9	19.9	23.7	31.3	34.1
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
매출채권회전율	6.7	6.2	5.0	4.4	4.4
재고자산회전율	48.8	41.8	33.6	31.3	31.5
매입채무회전율	3.2	2.8	2.7	2.6	2.6

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 저작물로서 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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.06.30 기준)

