

에스엠

041510

Aug 03, 2023

Buy

유지

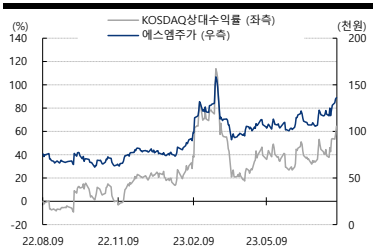
TP 180,000 원

상향

Company Data

현재가(08/02)	136,100 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	158,500 원
52 주 최저가(보통주)	61,600 원
KOSPI (08/02)	2,616.47p
KOSDAQ (08/02)	909.76p
자본금	119 억원
시가총액	32,434 억원
발행주식수 (보통주)	2,383 만주
발행주식수 (우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	38.5 만주
평균거래대금(60 일)	470 억원
외국인자본(보통주)	13.79%
주요주주	
카카오 외 12 인	40.23%
하이브	8.81%

Price & Relative Performance



추가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	27.4	52.7	97.8
상대주가	21.6	28.4	74.9



엔터/미디어 박성국

3771-9303, guuuuuk@iprovest.com



KYOBO 교보증권

올릴 때 됐다 - Top picks

2Q23 Review: OP 357억원으로 컨센서스 상회

에스엠 2Q23 매출 2,398억원(YoY +30.0%), OP 357억원(YoY +81.0%)로 컨센서스(312 억원) 상회하며 분기 최대실적 기록. 컨센서스 상회 주요 원인은 SM 3.0 출범에 따른 제반 비용 증가(50억원)에도 불구하고, 1)매출 증가에 따른 레버리지 효과와 2)공연 재개에 따른 자회사(SM Japan, DM) 수익성 개선으로 종속회사 합산 OP 77억원(흑전) 기록했기 때문.

주요 부문별 매출은 [음반/음원] 에스파 206만장, NCT 129만장, 샤이니 24만장 등 합산 364만장 반영되어 544억원(-18.6%). [콘서트] 동방신기 12회(28만명), NCT 드림 17회(22만명), 에스파 7회(11만명) 등 합산 60회(81만명) 반영되어 204억원(+376.2%). [MD/라이센싱] 주요 IP 팬미팅 EXO 2회(6만명), EXO-SC 3회(2.8만명), WayV 9회(6.2만명) 및 팝업스토어(도재정, 샤이니) 등 반영되어 423억원(+78.5%).

구조적 개선의 초입에 있다

동사가 peer 대비 할인 받던 구조적 문제는 1)적자 자회사로 인한 수익성 훼손, 2)동종기업 대비 낮은 북미 익스포저, 3)음반-원 발매 지연으로 인한 실적 가시성 저하이나, 해결되는 과정에 있다 판단. 본업 연관 적은 자회사(C&C, 키이스트) 매각 진행 중이며, 본업 관련 자회사(SM Japan, DM)는 2Q 흑전하며 수익성 개선. 에스파 영어 싱글 발매(2Q/4Q)와 공개 시간 로컬 0시로 변경, 레이블 인수 검토하며 북미 익스포저 확대 노력 중. 향후 2~3 개 분기 아티스트 활동 가이드스 제시와 함께 지연율 감소로 실적 가시성 또한 증가 중.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 180,000원으로 상향

투자의견 Buy 유지, 목표주가 180,000원(+36.4%)으로 상향. 목표주가 상향은 1)NCT DREAM 선주문 420만장 기록에 따른 앨범판매량 가정 상향과, 2)목표주가 적용기간 기준 23년에서 12MF으로 변경한 데서 기인. Target P/E 27배 적용. 현 주가는 12MF EPS 기준 20.4배로, 여러 할인 요소를 감안해도 매력적. JYP Ent.와 함께 Top-picks로 새롭게 제시.

Forecast earnings & Valuation

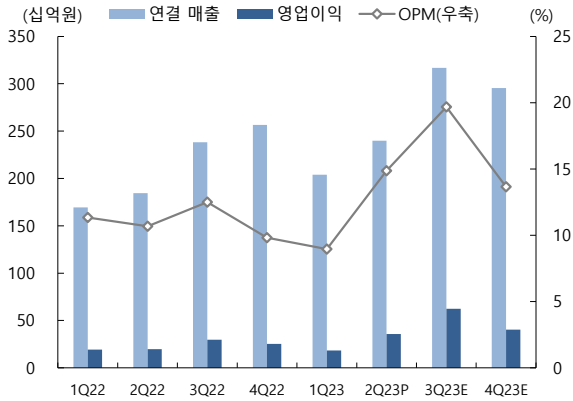
12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	702	851	1,056	1,190	1,316
YoY(%)	21.0	21.3	24.1	12.7	10.7
영업이익(십억원)	68	91	157	191	223
OP 마진(%)	9.7	10.7	14.9	16.1	16.9
순이익(십억원)	133	82	142	155	184
EPS(원)	5,667	3,363	5,546	6,160	7,321
YoY(%)	흑전	-40.7	64.9	11.1	18.8
PER(배)	13.1	22.8	24.5	22.1	18.6
PCR(배)	11.9	10.5	11.0	10.0	8.2
PBR(배)	2.9	2.6	4.1	3.6	3.2
EV/EBITDA(배)	11.5	10.3	14.5	12.4	10.2
ROE(%)	25.5	12.2	17.7	17.2	18.0

[도표 1] 에스엠 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23P	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023E	2024E
매출	169.4	184.4	238.1	256.4	203.9	239.8	316.7	295.4	701.5	848.3	1,055.7	1,189.5
SME	114.9	111.0	135.1	151.1	128.2	138.9	220.1	197.4	417.1	512.1	684.6	771.9
음반/음원	63.5	66.8	72.0	76.8	59.6	54.4	139.8	131.8	289.7	279.1	385.6	439.6
출연	15.5	14.9	24.3	25.1	16.8	20.7	26.7	27.6	53.9	79.8	91.8	101.0
콘서트	0.7	4.2	10.9	7.5	20.4	20.0	15.4	8.2	2.1	23.4	64.0	68.2
MD/라이선싱	17.5	23.7	26.4	39.8	29.7	42.3	36.2	28.1	66.2	107.5	136.3	156.4
SM C&C	22.0	36.5	47.7	51.8	21.4	29.4	38.4	46.2	139.8	158.0	135.4	152.1
Dreammaker	4.2	3.9	24.5	26.7	19.3	34.8	17.9	15.8	20.7	59.3	87.9	73.0
Keyeast	13.7	16.1	16.1	16.1	19.3	13.2	20.2	22.1	46.5	62.0	74.8	99.4
SMC	11.6	17.4	23.6	15.1	26.7	20.0	22.3	16.1	53.5	67.7	85.2	96.7
SMCJ Plus	3.4	4.0	4.4	4.6	5.3	5.3	5.7	5.8	12.2	16.4	22.0	28.4
매출원가	100.7	121.3	157.7	171.3	131.7	156.6	195.2	187.6	438.7	550.9	671.1	752.6
매출원가율 (%)	59.4	65.8	66.2	66.8	64.6	65.3	61.6	63.5	62.5	64.9	63.6	63.3
매출총이익	68.8	63.1	80.5	85.1	72.2	83.2	121.5	107.7	262.9	297.4	384.6	436.9
GPM (%)	40.6	34.2	33.8	33.2	35.4	34.7	38.4	36.5	37.5	35.1	36.4	36.7
판매비	49.6	43.7	50.7	59.9	53.9	47.5	59.1	67.4	195.3	203.9	228.0	246.0
판매비율 (%)	29.3	23.7	21.3	23.4	26.5	19.8	18.7	22.8	27.8	24.0	21.6	20.7
영업이익	19.2	19.3	29.8	25.2	18.3	35.7	62.3	40.3	67.5	93.8	156.6	190.9
OPM (%)	11.3	10.5	12.5	9.8	9.0	14.9	19.7	13.7	9.6	11.1	14.8	16.0
순이익	25.6	25.4	29.2	3.2	23.0	28.3	51.3	37.4	133.2	83.3	140.1	158.7
NPM (%)	15.1	13.7	12.2	1.2	11.3	11.8	16.2	12.7	19.0	9.8	13.3	13.3
앨범 판매량 (만장)	338	398	501	387	349	366	1,091	1,013	1,752	1,610	2,820	3,155
슈퍼주니어	24	5	46	17	24	2	9	8	92	92	43	19
소녀시대	24	1	29	1	0	0	4	33	3	55	37	30
샤이니	0	14	16	4	25	24	3	15	82	34	68	68
EXO	0	0	15	11	23	2	200	33	324	26	258	365
레드벨벳	35	71	30	131	14	2	2	150	69	266	168	195
NCT	193	251	198	206	208	129	800	450	1,018	847	1,587	1,490
에스파	3	14	164	10	5	206	5	310	57	191	527	650
기타	59	23	9	8	49	0	68	15	108	98	132	337
콘서트 관객수 (만명)	0	28	42	41	65	84	71	27	2	110	247	307
동방신기	0	0	0	0	6	28	0	0	0	0	35	35
슈퍼주니어	0	5	7	10	16	3	0	0	0	21	19	27
샤이니	0	0	7	0	3	3	1	10	0	7	17	29
EXO	0	0	0	2	2	0	2	0	0	2	4	10
레드벨벳	0	0	0	0	0	10	0	0	0	0	10	12
NCT DREAM	0	0	6	5	23	22	6	0	0	11	50	65
NCT 127	0	22	2	24	10	0	0	16	2	49	26	32
에스파	0	1	0	0	5	12	23	1	0	1	40	51
기타	0	0	19	0	0	6	40	0	0	19	46	35

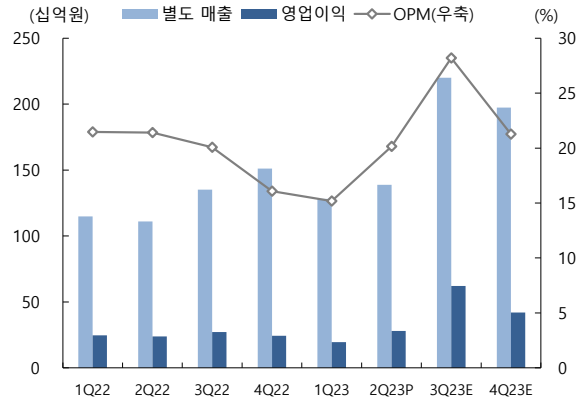
자료: 씨클차트, Oricon, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 에스엠 연결 실적 추이 및 전망



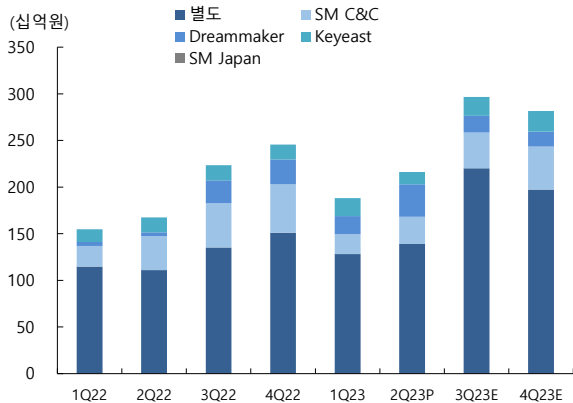
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 에스엠 별도 실적 추이 및 전망



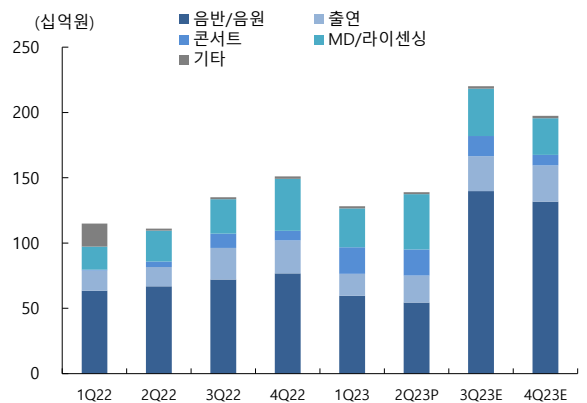
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 에스엠 연결 부문별 매출 추이 및 전망



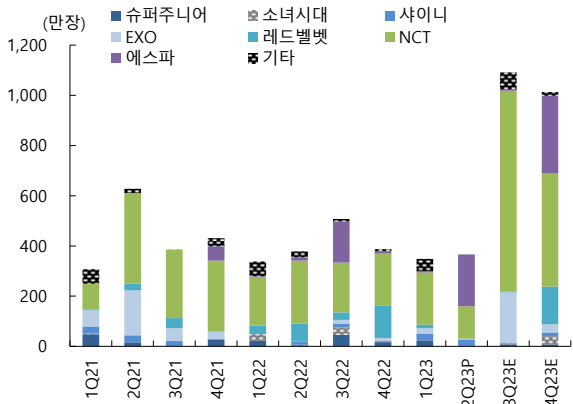
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] 에스엠 별도 부문별 매출 추이 및 전망



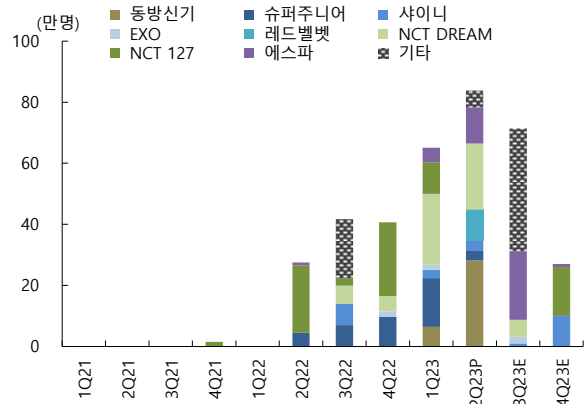
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 6] 에스엠 앨범 판매량 추이 및 전망



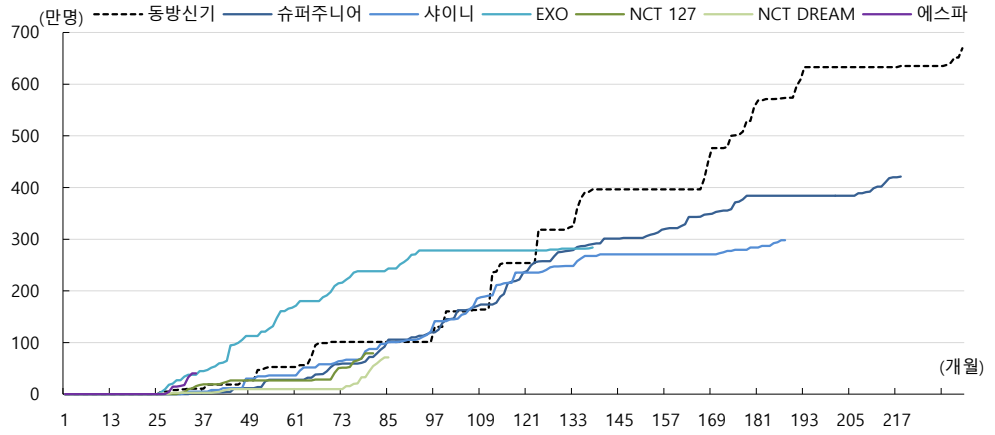
자료: 씨클차트, 오리콘, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 에스엠 콘서트 관객수 추이 및 전망



자료: Touring Data, 교보증권 리서치센터

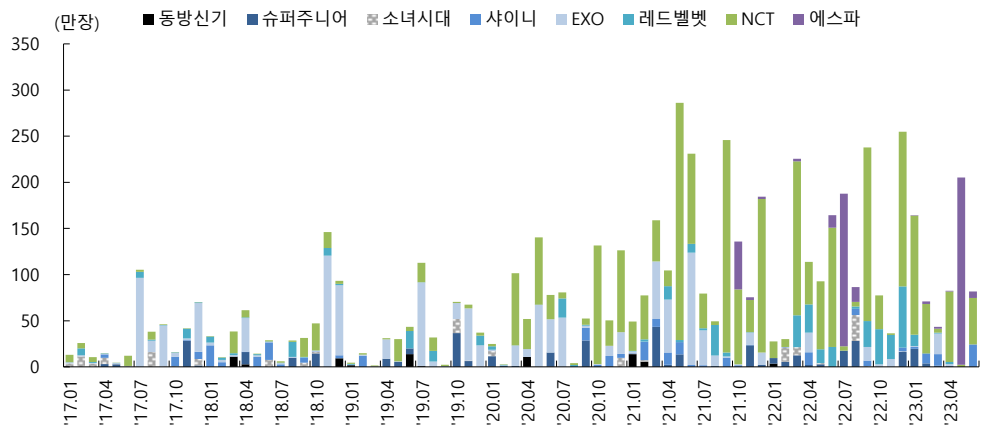
[도표 8] 에스엠 데뷔연차에 따른 누적 콘서트 관객수 추이



주: 솔로 및 유닛 포함

자료: Touring Data, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 에스엠 월별 앨범 판매량 추이



자료: 씨클차트, 교보증권 리서치센터

[도표 10] 에스엠 2H23 Music LINE-UP Preview

2-1. Music LINE-UP Preview

발매일	아티스트	음반 분류	발매일	아티스트	음반 분류
7/10	EXO	정규 (7 th) - EXIST	4Q	TVXQ!	정규
7/17	NCT DREAM	정규 (3 rd) - ISTJ		RYEOWOOK	싱글
8월	U-KNOW	미니 (3 rd) - Reality Show		TAEYEON	미니
	HYO	싱글		TAEMIN	미니
	NCT	정규		MINHO	싱글
	aespa	싱글(ENG)		Red Velvet	정규
9월	YESUNG	미니		NCT 127	정규/싱글
	KEY	미니		WayV	정규(CHN)
	D.O.	미니		aespa	미니/싱글(ENG)
	RIIZE	싱글		RIIZE	싱글/싱글
				NCT TOKYO (가칭)	싱글(JPN)

주: 8/2 기준이며 추후 변동 가능
 자료: 에스엠, 교보증권 리서치센터

[도표 11] 에스엠 공연 일정

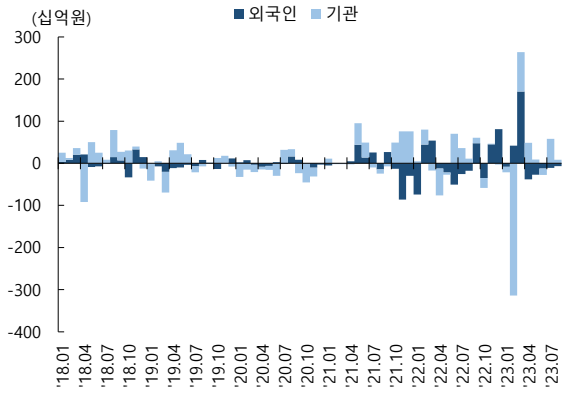
아티스트	공연명	분기	날짜	국가	구분	장소	횟수	예상 관객수
SMTOWN	SMTOWN LIVE 2023	3Q23	09/23	인도네시아	콘서트	겔라라 봉 카르노 스타디움	1	60,000
BOA	THE BoA : Musicality	2Q23	04/01	대한민국	콘서트	백스코 오디토리움	1	3,000
동방신기	~CLASSYC~	2Q23	04/01	일본	콘서트	세키스이하임 슈퍼 아레나	2	14,000
		2Q23	04/08	일본	콘서트	사이타마 슈퍼 아레나	2	50,000
		2Q23	04/22	일본	콘서트	세키스이하임 아이스 아레나	2	20,000
		2Q23	04/29	일본	콘서트	토키멧세 니가타 컨벤션 센터	2	18,000
		2Q23	06/17	일본	콘서트	교세라 돔 오사카	2	70,000
		2Q23	06/24	일본	콘서트	도쿄 돔	2	110,000
SJ	SUPER SHOW 9	2Q23	04/15	대한민국	콘서트	잠실 실내체육관	2	20,000
SJ-D&E	DELIGHT PARTY	2Q23	06/24	대한민국	팬미팅	올림픽공원 올림픽홀	2	5,000
		3Q23	07/29	대만	팬미팅	TICC	2	5,000
		3Q23	08/13	중국	팬미팅	AsiaWorld Expo	1	10,000
		3Q23	08/19	태국	팬미팅	Thunder Dome	1	9,000
		3Q23	08/26	인도네시아	팬미팅	Tennis Indoor Senayan	1	2,500
		3Q23	09/02	베트남	팬미팅	Phu Tho Stadium	1	4,000
		3Q23	09/09	말레이시아	팬미팅	Mega Star Arena	1	2,000
		3Q23	09/30	필리핀	팬미팅	Smart Araneta Coliseum	1	10,000
예성	SPECIAL LIVE in JAPAN	2Q23	06/03	일본	콘서트	오릭스 극장	2	4,800
		2Q23	06/17	일본	콘서트	마쿠하리 EXHIBITION HALL	2	6,000
태연	THE ODD OF LOVE	2Q23	06/03	대한민국	콘서트	KSPO DOME	2	18,000
		2Q23	06/10	중국	콘서트	ASIAWORLD ARENA	1	11,130
		2Q23	06/24	대만	콘서트	타이베이 아레나	1	12,000
		3Q23	07/08	일본	콘서트	도쿄 체육관	2	16,000
		3Q23	07/22	인도네시아	콘서트	인도네시아 컨벤션 전시장 5 홀	1	9,000
		3Q23	07/30	필리핀	콘서트	스마트 아레네타 콜리세움	1	8,000
		3Q23	08/12	태국	콘서트	임팩트 아레나	2	20,000
		3Q23	08/20	싱가포르	콘서트	싱가포르 실내 체육관	1	10,000
샤이니	Piece of SHINE	2Q23	05/27	대한민국	팬미팅	잠실실내체육관	2	16,000
	SHINee WORLD 2023	2Q23	06/26	대한민국	콘서트	KSPO 돔	3	33,000
		3Q23	09/30	일본	콘서트	사이타마 슈퍼 아레나	2	50,000
		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
태민	REACT	2Q23	04/22	대한민국	팬미팅	경희대학교 평화의 전당	4	10,000
EXO	2023 EXO o'clock	2Q23	04/08	대한민국	팬미팅	KSPOM DOME	2	22,000

		2Q23	05/16	일본	팬미팅	베루나 돔	2	60,000
EXO-SC	BACK TO BACK	2Q23	05/14	말레이시아	팬미팅	miecc	1	8,000
		2Q23	05/17	싱가포르	팬미팅	the star theatre	1	5,000
		2Q23	05/20	필리핀	팬미팅	araneta coliseum	1	15,000
		3Q23	08/05	태국	팬미팅	QSNCC, EXHIBITION HALL 1-2	1	6,000
첸	Polaris	3Q23	08/19	일본	콘서트	나고야 국제 회의장 센쥬리 홀	1	2,000
		3Q23	09/01	일본	콘서트	파시 피코 요코하마 국립대 홀	2	10,000
		3Q23	09/04	일본	콘서트	오릭스 극장	2	4,800
		3Q23	09/08	일본	콘서트	구라시키 시민회관	1	1,500
		3Q23	09/16	일본	콘서트	기타큐슈 슬레이유 홀	2	3,000
레드벨벳	R to V	2Q23	04/01	대한민국	콘서트	KSPO DOME	2	22,000
		2Q23	04/21	싱가포르	콘서트	The Star Theatre	1	5,000
		2Q23	05/03	일본	콘서트	PIA ARENA MM	2	20,000
		2Q23	05/07	필리핀	콘서트	MOA ARENA	1	12,000
		2Q23	05/20	인도네시아	콘서트	indonesia convention exhibition	1	10,000
		2Q23	05/24	프랑스	콘서트	La Seine Musicale	1	5,000
		2Q23	05/27	독일	콘서트	Verti Music Hall	1	2,000
		2Q23	05/30	네덜란드	콘서트	AFAS live	1	5,000
		2Q23	06/06	영국	콘서트	OVO Arena Wembley	1	9,000
NCT	NCT NATION	3Q23	08/26	대한민국	콘서트	인천 문학경기장 주경기장	1	45,000
		3Q23	09/09	일본	콘서트	얀마 스타디움 나가이	2	110,000
		3Q23	09/16	일본	콘서트	아지노모토 스타디움	2	110,000
NCT DREAM	THE DREAM SHOW2	2Q23	04/03	독일	콘서트	MERCEDES BENZ ARENA	1	16,000
		2Q23	04/05	미국	콘서트	PRUDENTIAL CENTER	1	9,714
		2Q23	04/07	미국	콘서트	ALLSTATE ARENA	1	9,714
		2Q23	04/09	미국	콘서트	STATE FARM ARENA	1	9,714
		2Q23	04/12	미국	콘서트	TOYOTA CENTER	1	9,714
		2Q23	04/14	미국	콘서트	TEXAS TRUST CU THEATRE	1	9,714
		2Q23	04/18	미국	콘서트	HONDA CENTER	1	9,714
		2Q23	04/21	미국	콘서트	CLIMATE PLEDGE ARENA	1	9,714
		2Q23	04/29	필리핀	콘서트	sm mall of asia arena	2	20,000
		2Q23	05/01	싱가포르	콘서트	SINGAPORE INDOOR STADIUM	1	12,000
		2Q23	05/13	중국	콘서트	베네시안 마카오 코타이 아래나	2	28,000
		2Q23	05/20	말레이시아	콘서트	약시아타 아래나 부킷 잘릴	1	13,000
		2Q23	06/02	대한민국	콘서트	고척 스카이돔	3	60,000
		3Q23	07/04	브라질	콘서트	비브라 상파울루	1	11,000
		3Q23	07/06	칠레	콘서트	무비스타 아래나	1	11,000
		3Q23	07/08	페루	콘서트	ARENA 1	1	13,000
		3Q23	07/11	멕시코	콘서트	멕시코시티 아래나	1	20,000

	DREAM LAND	2Q23	07/22	한국	팬미팅	잠실 실내체육관	1	4,000
WayV	Phantom	2Q23	04/01	태국	팬미팅	썬더돔	2	20,000
		2Q23	04/29	인도네시아	팬미팅	ICE BSD	1	10,000
		2Q23	05/27	중국	팬미팅	KITEC - star hall	1	3,000
		2Q23	06/02	싱가포르	팬미팅	더 스타 씨어터	1	4,500
		2Q23	06/08	영국	팬미팅	Eventim Apollo	1	3,500
		2Q23	06/11	프랑스	팬미팅	La Seine Musicale	1	1,000
		3Q23	08/12	중국	팬미팅	브로드웨이 씨어터	1	1,500
	The First Vision	2Q23	05/06	일본	팬미팅	PIA ARENA MM	2	20,000
에스파	SYNK : HYPER LINE	2Q23	04/01	일본	콘서트	요요기 경기장 제일 체육관	2	20,000
		2Q23	04/15	일본	콘서트	사이타마 슈퍼 아레나	2	60,000
		2Q23	04/29	일본	콘서트	닛폰가이시 홀	2	20,000
		2Q23	06/24	인도네시아	콘서트	ICE BSD	1	12,000
		3Q23	07/29	태국	콘서트	썬더돔	2	20,000
		3Q23	08/01	일본	콘서트	도쿄돔	2	110,000
		3Q23	08/13	미국	콘서트	크립토타컴 아레나	1	15,000
		3Q23	08/18	미국	콘서트	The Pavilion at Toyota Music Factory	1	8,000
		3Q23	08/22	미국	콘서트	James L Knight Center	1	4,500
		3Q23	08/25	미국	콘서트	Fox Theatre Atlanta	1	4,500
		3Q23	08/27	미국	콘서트	The Theater at MGM National Harbor	1	3,000
		3Q23	08/30	미국	콘서트	Rosemont Theatre	1	4,000
		3Q23	09/02	미국	콘서트	MGM Music Hall at Fenway	1	5,000
		3Q23	09/05	미국	콘서트	바클리스 센터	1	13,000
		3Q23	09/08	멕시코	콘서트	Palacio de los Deportes	1	20,000
		3Q23	09/11	브라질	콘서트	Espaço Unimed	1	8,000
		3Q23	09/14	칠레	콘서트	Teatro Caupolicán	1	7,000
		3Q23	09/25	독일	콘서트	Columbiahalle	1	3,500
		3Q23	09/28	영국	콘서트	O2 아레나	1	15,000
		3Q23	09/30	프랑스	콘서트	Dôme de Paris	1	4,600

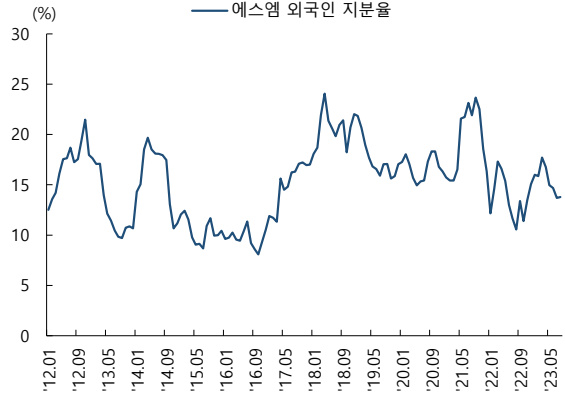
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 12] 에스엠 외국인/기관 월별 누적 순매수대금



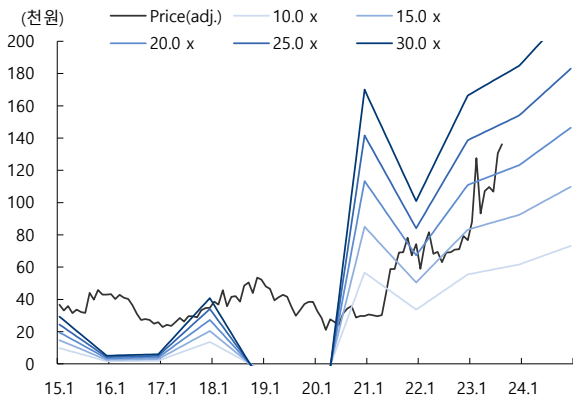
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 13] 에스엠 외국인 지분율 추이



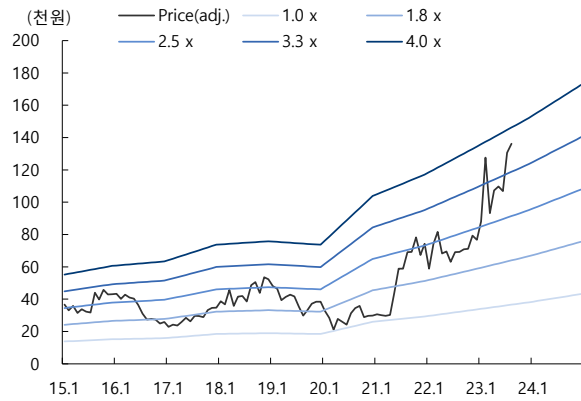
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 14] 에스엠 PER 밴드 차트



주: 당사 추정 EPS 기준
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 15] 에스엠 PBR 밴드 차트



주: 당사 추정 BPS 기준
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[에스엠 041510]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	702	851	1,056	1,190	1,316
매출원가	437	556	671	753	828
매출총이익	264	295	385	437	488
매출총이익률 (%)	37.7	34.7	36.4	36.7	37.1
판매비와관리비	197	204	228	246	266
영업이익	68	91	157	191	223
영업이익률 (%)	9.6	10.7	14.8	16.0	16.9
EBITDA	132	152	206	243	298
EBITDA Margin (%)	18.7	17.8	19.5	20.4	22.7
영업외손익	106	26	32	15	22
관계기업손익	96	11	14	17	24
금융수익	8	13	20	13	13
금융비용	-7	-6	-7	-5	-5
기타	8	8	5	-10	-10
법인세비용차감전순이익	173	117	189	206	245
법인세비용	40	35	47	51	61
계속사업순이익	133	82	142	155	184
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	133	82	142	155	184
당기순이익률 (%)	19.0	9.6	13.5	13.0	14.0
비지배지분순이익	0	2	10	8	10
지배지분순이익	134	80	132	147	174
지배순이익률 (%)	19.0	9.4	12.5	12.3	13.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	-4	-4	-4	-4
포괄순이익	133	78	138	151	180
비지배지분포괄이익	0	1	2	2	2
지배지분포괄이익	133	77	136	149	178

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	197	207	253
당기순이익	133	82	142	155	184
비현금항목의 가감	13	94	85	93	119
감가상각비	27	26	33	41	68
외환손익	-3	1	-1	0	0
지분법평가손익	0	0	-14	-17	-24
기타	-10	67	68	69	75
자산부채의 증감	11	-20	6	3	3
기타현금흐름	-35	-41	-37	-44	-54
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	-19	-1
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	-41	-53
기타	19	-8	69	12	42
현금의 증감	34	-14	105	41	66
기초 현금	298	331	318	422	463
기말 현금	331	318	422	463	530
NOPLAT	52	64	118	144	167
FCF	105	80	133	148	146

자료: 에스엠, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	769	841	995	1,070	1,170
현금및현금성자산	331	318	422	463	530
매출채권 및 기타채권	97	158	195	220	244
재고자산	14	20	25	29	32
기타유동자산	326	346	352	358	365
비유동자산	545	622	745	877	1,035
유형자산	67	82	90	99	131
관계기업투자금	134	172	202	232	262
기타금융자산	46	83	83	83	83
기타비유동자산	299	284	371	463	559
자산총계	1,315	1,463	1,740	1,947	2,204
유동부채	401	467	601	661	751
매입채무 및 기타채무	182	226	278	311	343
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	722	794	897
지배지분	616	697	801	906	1,028
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	362	367	367	367	367
이익잉여금	236	306	410	516	638
기타자본변동	20	23	23	23	23
비지배지분	172	189	218	246	279
자본총계	788	886	1,018	1,153	1,308
총차입금	96	89	178	211	273

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	5,667	3,363	5,546	6,160	7,321
PER	13.1	22.8	24.5	22.1	18.6
BPS	25,951	29,268	33,592	38,031	43,139
PBR	2.9	2.6	4.1	3.6	3.2
EBITDAPS	5,580	6,384	8,652	10,192	12,524
EV/EBITDA	11.5	10.3	14.5	12.4	10.2
SPS	29,770	35,768	44,301	49,915	55,243
PSR	2.5	2.1	3.1	2.7	2.5
CFPS	4,445	3,375	5,588	6,225	6,116
DPS	200	1,200	1,750	2,250	3,250

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	21.0	21.3	24.1	12.7	10.7
영업이익 증가율	939.6	34.8	72.1	21.9	16.7
순이익 증가율	흑전	-38.4	73.2	9.2	18.8
수익성					
ROIC	45.3	69.8	84.0	63.1	50.3
ROA	11.2	5.8	8.3	8.0	8.4
ROE	25.5	12.2	17.7	17.2	18.0
안정성					
부채비율	66.8	65.1	70.9	68.9	68.6
순차입금비율	7.3	6.1	10.2	10.8	12.4
이자보상배율	16.5	20.9	32.8	40.0	46.7

[에스엠 041510]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	702	851	1,056	1,190	1,316
매출원가	437	556	671	753	828
매출총이익	264	295	385	437	488
매출총이익률 (%)	37.7	34.7	36.4	36.7	37.1
판매비와관리비	197	204	228	246	266
영업이익	68	91	157	191	223
영업이익률 (%)	9.6	10.7	14.8	16.0	16.9
EBITDA	132	152	206	243	298
EBITDA Margin (%)	18.7	17.8	19.5	20.4	22.7
영업외손익	106	26	32	15	22
관계기업손익	96	11	14	17	24
금융수익	8	13	20	13	13
금융비용	-7	-6	-7	-5	-5
기타	8	8	5	-10	-10
법인세비용차감전순이익	173	117	189	206	245
법인세비용	40	35	47	51	61
계속사업순이익	133	82	142	155	184
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	133	82	142	155	184
당기순이익률 (%)	19.0	9.6	13.5	13.0	14.0
비지배지분순이익	0	2	10	8	10
지배지분순이익	134	80	132	147	174
지배순이익률 (%)	19.0	9.4	12.5	12.3	13.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	-4	-4	-4	-4
포괄순이익	133	78	138	151	180
비지배지분포괄이익	0	1	2	2	2
지배지분포괄이익	133	77	136	149	178

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	197	207	253
당기순이익	133	82	142	155	184
비현금항목의 가감	13	94	85	93	119
감가상각비	27	26	33	41	68
외환손익	-3	1	-1	0	0
지분법평가손익	0	0	-14	-17	-24
기타	-10	67	68	69	75
자산부채의 증감	11	-20	6	3	3
기타현금흐름	-35	-41	-37	-44	-54
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	-19	-1
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	-41	-53
기타	19	-8	69	12	42
현금의 증감	34	-14	105	41	66
기초 현금	298	331	318	422	463
기말 현금	331	318	422	463	530
NOPLAT	52	64	118	144	167
FCF	105	80	133	148	146

자료: 에스엠, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	769	841	995	1,070	1,170
현금및현금성자산	331	318	422	463	530
매출채권 및 기타채권	97	158	195	220	244
재고자산	14	20	25	29	32
기타유동자산	326	346	352	358	365
비유동자산	545	622	745	877	1,035
유형자산	67	82	90	99	131
관계기업투자금	134	172	202	232	262
기타금융자산	46	83	83	83	83
기타비유동자산	299	284	371	463	559
자산총계	1,315	1,463	1,740	1,947	2,204
유동부채	401	467	601	661	751
매입채무 및 기타채무	182	226	278	311	343
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	722	794	897
지배지분	616	697	801	906	1,028
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	362	367	367	367	367
이익잉여금	236	306	410	516	638
기타자본변동	20	23	23	23	23
비지배지분	172	189	218	246	279
자본총계	788	886	1,018	1,153	1,308
총차입금	96	89	178	211	273

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

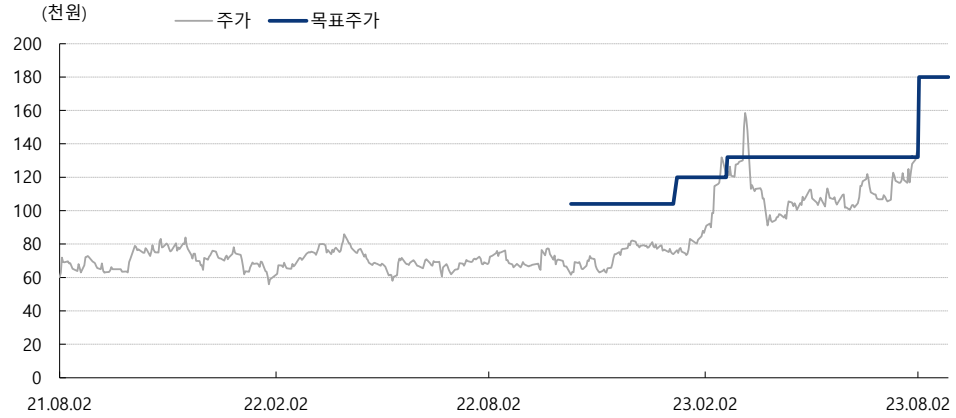
12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	5,667	3,363	5,546	6,160	7,321
PER	13.1	22.8	24.5	22.1	18.6
BPS	25,951	29,268	33,592	38,031	43,139
PBR	2.9	2.6	4.1	3.6	3.2
EBITDAPS	5,580	6,384	8,652	10,192	12,524
EV/EBITDA	11.5	10.3	14.5	12.4	10.2
SPS	29,770	35,768	44,301	49,915	55,243
PSR	2.5	2.1	3.1	2.7	2.5
CFPS	4,445	3,375	5,588	6,225	6,116
DPS	200	1,200	1,750	2,250	3,250

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	21.0	21.3	24.1	12.7	10.7
영업이익 증가율	939.6	34.8	72.1	21.9	16.7
순이익 증가율	흑전	-38.4	73.2	9.2	18.8
수익성					
ROIC	45.3	69.8	84.0	63.1	50.3
ROA	11.2	5.8	8.3	8.0	8.4
ROE	25.5	12.2	17.7	17.2	18.0
안정성					
부채비율	66.8	65.1	70.9	68.9	68.6
순차입금비율	7.3	6.1	10.2	10.8	12.4
이자보상배율	16.5	20.9	32.8	40.0	46.7

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		
2022-11-15	Buy	104,000	(29.61)	(21.06)					
2023-01-09	Buy	120,000	(36.42)	(30.75)					
2023-01-25	Buy	120,000	(29.40)	(4.42)					
2023-02-13	Buy	120,000	(22.53)	9.92					
2023-02-21	Buy	132,000	1.93	20.08					
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_2023.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	98.5	0.0	1.5	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 약화와 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