

2020. 8. 18



▲ 엔터/레저

Analyst **이효진**
02. 6454-4864
hyojinlee@meritz.co.kr

RA **정은수**
02. 6454-4887
esjung@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) **46,000 원**

현재주가 (8.14) **35,900 원**

상승여력 **28.1%**

KOSDAQ	835.03pt
시가총액	8,418억원
발행주식수	2,345만주
유동주식비율	80.65%
외국인비중	16.45%
52주 최고/최저가	39,650원/16,700원
평균거래대금	211.3억원

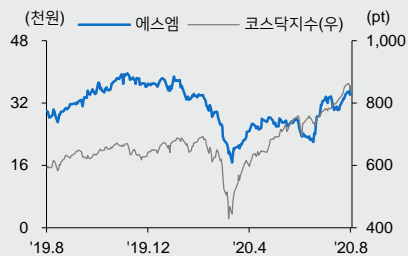
주요주주(%)

이수만 외 7인	19.21
한국투자신탁운용	7.64
국민연금공단	6.02

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	6.7	5.7	20.5
상대주가	-0.6	-12.8	-13.8

주가그래프



에스엠 041510

약점이 사라지다: Peer 와 갭 줄일 시점

- ✓ 에스엠 2분기 연결 영업이익은 132억원으로 기대치 대폭 상회
- ✓ 별도 영업이익은 167억원으로 기대치 상회의 주요인. 앨범 평균 단가가 예상 상회
- ✓ 동사는 견고한 팬덤에 기반한 별도 실적 상대적 우위에도 불구하고, 엔터 3사 중 1) 신인 모멘텀 약하고 2) 자회사 적자가 약점으로 작용하며 상대 수익률 뒤쳐져 있음
- ✓ 투자자 불편하게 한 포인트 하나가 해소, Peer 대비 갭 메우기 기대

2분기 영업이익, 자회사와 별도 모두 기대치 크게 상회

에스엠의 2분기 연결 매출액과 영업이익은 각각 1,359억원(-14.9% YoY)과 132억원(+240.1% YoY)으로 기대치를 대폭 상회했다. 별도와 자회사 적자 개선 고루 실적에 기여했다. 별도 실적(167억원)의 추정(74억원)과 괴리가 컸는데 이는 앨범 평균 판매 단가가 평년 대비 20% 높았던 데 따른다. 기타 부문 매출은 예상 수준에 부합했다. SM C&C, 드림메이커, 키이스트 등 주요 자회사 적자는 예상 수준이었으나 1) 디어유 법인의 월정액 팬클럽 대상 서비스 매출이 빠르게 올라오며 BEP에 도달했고, 2) 코로나로 인한 국내 활동 증가 및 리뉴얼 효과로 F&B 부문도 BEP에 근접했다. 2분기 이러한 적자 감소 기조는 하반기 지속될 수 있을 것으로 판단된다. 다만 이렇듯 견조한 영업이익에도 불구하고, 법인세가 89억 집행되며 소폭의 당기 순적자를 기록(지배순이익은 소폭 흑자)한 점은 다소 아쉬웠다.

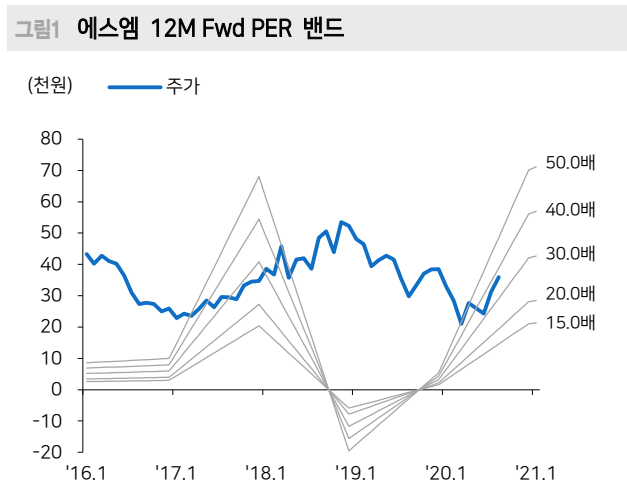
약점의 소멸, peer와의 갭 메우기가 진행될 시점

동사의 적정주가를 기존 36,000원에서 46,000원으로 상향한다. 당사는 이익 성장을 상승기/peak-out/하락기에 각각 30배/25배/20배를 적용해왔으나 최근 빅히트 상장을 앞두고 섹터 리레이팅이 진행되고 있는 점을 반영, 기존 대비 30% 밸류에이션 할증했다. 동사 주가는 상대적으로 1) 강력한 신인 모멘텀이 포착되지 않고, 2) 자회사 적자로 peer 업체들이 연중 신고가를 달성하는 데 반해 1월 고점을 회복하는 수준에 그쳤다. 그러나 이번 실적을 통해 투자자들이 불편해하던 단점 한 가지가 해결되고 있음이 확인되었다. 연간 (일본 제외)자회사 합산 적자는 기존 120억원에서 2021년 40억원으로 흑전할 것으로 전망된다. Peer 대비 갭 메우기가 기대되는 시기다. 섹터 최선호주로 변경한다.

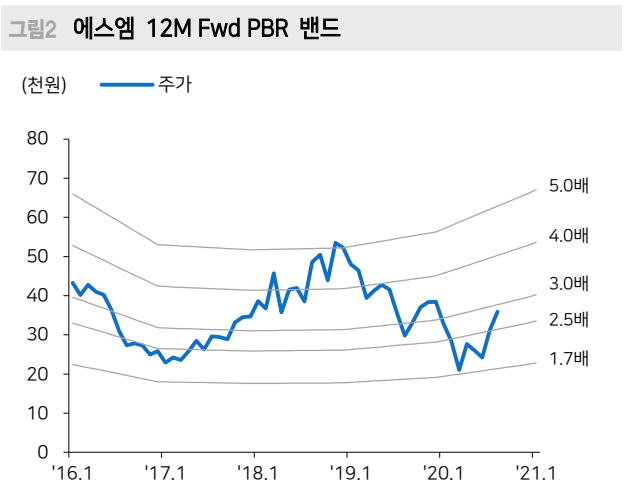
(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2018	612.2	47.8	30.6	1,361	-581.2	18,424	38.4	2.8	12.9	8.0	74.0
2019	657.8	40.4	-9.1	-390	-166.6	18,944	-98.5	2.0	7.8	-2.1	76.3
2020E	554.0	33.1	2.5	108	-81.4	19,050	331.2	1.9	9.6	0.6	66.7
2021E	676.3	66.4	32.9	1,402	-1,103.7	20,452	25.6	1.8	6.2	7.1	74.9
2022E	694.8	78.3	39.1	1,666	24.8	22,201	21.6	1.6	5.1	7.8	72.5

(십억원)	2Q20	2Q19	(% YoY)	1Q20	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사 예상치	(% diff.)
매출액	135.9	159.6	-14.9	144.7	-6.1	125.7	8.1	149.8	-9.3
영업이익	13.2	3.9	240.1	1.7	683.5	3.0	338.7	0.8	1,545.0
세전이익	8.7	4.2	110.3	5.2	67.7	2.4	264.5	0.6	1,358.1
지배순이익	2.3	0.5	399.5	-0.4	흑전	2.0	17.4	0.3	682.5

자료: 에스엠, 메리츠증권 리서치센터



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	2021 OP	2021 NP	적용배수 (배)	적정가치	지분율 (%)	SM 보유가치	주당 가치 (원)
SM본사	46.5	27.9	26	725.0	100	725.0	30,917
SM JP	15.5	9.3	33	302.9	100	302.9	12,916
SM Beijing	2.2	1.3	39	51.5	100	51.5	2,195
합계	64.2	38.5				1,079	46,028

자료: 에스엠, 메리츠증권 리서치센터

표3 에스엠 엔터테인먼트 별도 기준 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	2018	2019	2020E	2021E
매출 추정																
매출	59.4	60.5	65.7	95.9	57.0	64.6	83.7	102.2	68.4	74.6	66.5	85.2	281.6	307.5	294.6	342.7
음반/음원 사업	21.3	22.8	18.2	49.5	23.6	26.7	33.8	42.0	37.8	53.0	50.0	53.0	111.8	126.1	193.7	175.4
음반 매출	11.6	12.1	8.8	34.2	8.4	13.3	17.6	24.9	18.9	33.8	28.0	29.1	66.7	64.2	109.8	82.8
음원 매출	9.7	10.6	9.4	15.3	15.2	13.4	16.2	17.1	18.9	19.2	21.9	23.8	45.0	61.9	83.9	92.5
매니지먼트 사업	38.1	37.8	47.5	46.4	33.4	37.8	49.9	60.2	30.5	21.6	16.5	32.3	169.8	181.3	100.9	167.3
출연료 등	18.8	13.5	19.7	7.7	13.1	13.6	19.1	6.8	13.5	6.5	2.1	8.7	59.7	52.6	30.7	54.6
광고	5.2	7.0	10.0	6.0	6.5	5.3	6.8	5.2	4.5	3.1	4.5	4.9	28.2	23.8	16.9	18.2
초상 외	14.1	17.3	17.8	32.7	13.9	18.9	24.0	48.2	12.5	12.1	10.0	18.8	81.9	105.0	53.4	94.5
% YoY																
매출	46.7	49.6	8.3	28.8	-4.1	6.7	27.4	6.5	20.0	15.5	-20.6	-16.6	30.3	9.2	-4.2	16.3
음반/음원 사업	59.0	83.0	-43.7	76.4	10.6	17.3	85.7	-15.2	60.2	98.5	47.8	26.1	29.6	12.8	53.6	-9.5
음반 매출	95.3	128.3	-60.4	144.1	-27.6	9.9	100.0	-27.2	125.0	154.1	59.2	17.0	40.6	-3.7	71.1	-24.6
음원 매출	30.0	47.2	-7.8	9.9	56.7	26.4	72.3	11.8	24.3	43.3	35.5	39.5	16.0	37.6	35.5	10.3
매니지먼트 사업	40.7	34.8	67.5	0.1	-12.3	0.0	5.0	29.7	-8.7	-42.9	-66.9	-46.4	30.7	6.8	-44.3	65.8
출연료 등	78.0	-2.2	103.1	-57.3	-30.5	0.7	-3.0	-11.7	3.4	-52.6	-89.3	27.2	14.6	-12.0	-41.7	78.3
광고	-36.8	84.2	20.5	8.5	25.0	-24.3	-32.0	-13.6	-30.8	-42.5	-34.1	-6.5	9.1	-15.7	-29.0	8.0
초상 외	69.9	66.3	72.8	42.7	-1.8	9.2	34.8	47.4	-9.7	-36.0	-58.3	-61.1	57.8	28.1	-49.2	77.0
원가 추정																
매출원가	35.3	37.8	42.9	56.4	33.2	44.5	52.4	65.6	45.3	40.0	42.3	47.9	172.3	195.6	175.4	217.8
% to sales	59.3	62.4	65.2	58.8	58.2	68.9	62.6	64.2	66.2	53.6	63.6	56.1	61.2	63.6	59.5	63.5
% YoY	26.3	44.6	27.6	25.1	-5.9	17.8	22.2	16.3	36.5	-10.0	-19.3	-27.0	29.8	13.5	-10.3	24.1
판매관리비	14.9	14.4	15.4	22.8	15.2	18.2	15.7	25.6	15.2	17.9	17.2	24.7	67.5	74.7	74.9	78.6
% to sales	25.0	23.7	23.5	23.8	26.7	28.1	18.7	25.1	22.2	23.9	25.8	28.9	24.0	24.3	25.4	22.9
% YoY	21.0	12.2	12.1	20.4	2.3	26.6	1.6	12.4	-0.2	-1.7	9.4	-3.8	16.7	10.7	0.2	4.9
이익 추정																
매출총이익	24.2	22.8	22.9	39.5	23.8	20.1	31.3	36.6	23.1	34.6	24.2	37.4	109.4	111.9	119.2	124.9
% YoY	91.8	58.8	-15.7	34.6	-1.6	-11.7	37.1	-7.4	-3.0	72.0	-22.8	2.1	31.1	2.3	6.5	4.8
매출총이익률(%)	40.7	37.6	34.8	41.2	41.8	31.1	37.4	35.8	33.8	46.4	36.4	43.9	38.8	36.4	40.5	36.5
영업이익	9.3	8.4	7.4	16.7	8.6	1.9	15.7	11.0	7.8	16.7	7.0	12.7	41.9	37.2	44.3	46.4
% YoY	29.4	444.6	-44.4	60.3	-7.7	-77.0	111.3	-34.3	-9.2	759.9	-55.0	15.8	63.5	-11.2	19.2	4.6
영업이익률(%)	15.7	13.9	11.3	17.4	15.1	3.0	18.7	10.7	11.4	22.4	10.6	14.9	14.9	12.1	15.0	13.5

주: 온라인 콘서트 관련 수익은 '초상 외' 항목에 포함

자료: 에스엠, 메리츠증권 리서치센터

표4 에스엠 엔터테인먼트 연결 기준 실적 추이 및 전망																
(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	2018	2019	2020E	2021E
매출 추정																
연결 매출	110.6	124.4	168.7	208.5	130.8	159.6	173.5	193.9	144.7	135.9	126.6	146.7	612.2	657.8	554.0	676.3
% YoY	62.5	83.8	94.6	45.9	18.2	28.3	2.8	-7.0	10.7	-14.9	-27.0	-24.3	67.6	7.4	-15.8	22.1
본사 매출	59.4	60.5	65.7	95.9	57.0	64.6	83.7	102.2	68.4	74.6	66.5	85.2	281.6	307.5	294.7	342.8
% YoY	46.7	49.6	8.3	28.8	-4.1	6.7	27.4	6.5	20.0	15.5	-20.6	-16.6	30.3	9.2	-4.2	16.3
자회사 합산	51.2	63.9	103.0	112.6	73.8	95.1	89.8	91.7	76.3	61.3	60.1	61.5	330.6	350.3	259.3	333.5
% YoY	85.7	134.5	296.4	64.4	44.2	48.8	-12.8	-18.5	3.5	-35.5	-33.1	-32.9	121.5	6.0	-26.0	28.6
SM C&C	37.5	52.5	44.5	62.5	35.2	42.7	39.8	48.8	33.8	26.6	36.6	44.9	197.0	166.7	141.9	130.4
% YoY	151.4	361.7	338.0	20.0	-6.1	-18.5	-10.5	-21.9	-4.0	-37.8	-8.1	-8.1	122.5	-15.4	-14.8	-8.1
SM Japan	26.3	16.3	20.4	31.9	14.9	16.0	20.1	28.4	13.0	7.6	5.4	5.6	94.9	79.4	31.6	71.2
% YoY	102.3	34.2	123.2	30.2	-43.3	-2.0	-1.4	-10.9	-12.6	-52.4	-73.1	-80.3	61.4	-16.3	-60.2	125.0
Dream Maker	6.7	12.4	17.9	21.3	16.3	14.0	29.4	19.9	4.0	5.4	7.1	10.1	58.3	79.6	26.5	76.3
% YoY	19.1	-21.8	113.3	67.8	142.8	13.2	64.3	-6.8	-75.4	-61.4	-75.9	-49.4	37.0	36.5	-66.6	187.2
키이스트	17.5	27.0	38.4	20.9	23.4	33.3	21.7	21.9	31.5	19.6	23.8	24.1	103.7	100.2	99.1	109.0
% YoY	-18.1	-18.4	53.7	-22.0	33.6	23.3	-43.6	5.1	34.7	-41.1	10.0	10.0	-2.3	-3.4	-1.2	10.0
이익 추정																
연결 영업이익	10.4	10.0	12.1	15.2	2.8	3.9	19.9	13.8	1.7	13.2	5.3	13.0	47.7	40.4	33.1	66.4
% YoY	765.8	626.2	162.8	306.3	-72.9	-61.3	64.2	-9.4	-40.3	240.1	-73.6	-5.8	336.4	-15.4	-18.0	100.4
영업이익률(%)	9.4	8.0	7.2	7.3	2.1	2.4	11.5	7.1	1.2	9.7	4.2	8.8	7.8	6.1	6.0	9.8
본사 영업이익	9.3	8.4	7.4	16.7	8.6	1.9	15.7	11.0	7.8	16.7	7.0	12.7	41.9	37.2	44.3	46.4
% YoY	2,939	444.6	-44.4	60.3	-7.7	-77.0	111.3	-34.3	-9.2	759.9	-55.0	15.8	63.5	-11.2	19.2	4.6
영업이익률(%)	15.7	13.9	11.3	17.4	15.1	3.0	18.7	10.7	11.4	22.4	10.6	14.9	14.9	12.1	15.0	13.5
자회사 영업이익	1.1	1.6	4.7	-1.5	-5.8	1.9	4.3	2.8	-6.1	-3.5	-1.8	0.3	5.9	3.2	-11.2	20.0
% YoY	20.6	N/A	N/A	N/A	N/A	21.7	-9.6	N/A	N/A	N/A	N/A	-90.6	N/A	-45.3	N/A	N/A
SM C&C	-3.0	-0.3	0.4	0.9	-2.1	0.9	2.5	3.6	-3.5	-1.4	-0.4	0.6	-2.1	4.8	-4.7	-1.5
% YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	584.3	307.3	N/A	N/A	N/A	-83.2	N/A	N/A	N/A	N/A
SM Japan	6.0	2.9	4.5	4.4	2.0	4.2	3.6	3.9	-0.3	0.1	0.1	1.1	17.9	13.6	1.0	15.5
% YoY	150.2	66.8	206.1	N/A	-67.2	43.1	-20.5	-12.9	-33.6	21.5	-10.3	-6.5	2.4	-0.2	-0.9	14.7
Dream Maker	0.3	0.9	2.5	1.1	2.0	0.5	3.3	0.3	0.0	-0.9	-0.9	-0.9	4.8	6.0	-2.7	6.0
% YoY	N/A	-45.5	N/A	N/A	504.8	-48.4	28.1	-71.1	N/A	N/A	N/A	N/A	26,967	24.0	N/A	N/A
키이스트	0.2	-0.2	0.8	-3.2	-1.2	0.7	-0.5	-0.5	2.4	-0.8	0.5	0.5	-2.4	-1.5	2.5	1.9
% YoY	N/A	N/A	7.0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	-24.9
SM Beijing	-	-	-	-	-1.3	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0	-0.9	0.8	2.2
% YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0	N/A	N/A	N/A	175.0

자료: 에스엠, 메리츠증권 리서치센터

표5 SM엔터테인먼트 주요 아티스트 활동 추정

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
동방신기 2004 데뷔 2013, 2018 재계약	1/11~13, 1/17~19 돔 6회 (25만명) 1/23 MANAZASHI 일본 싱글	4/6 최강창민 Chocolate 미니 1집(10.6만장) 5/24 VLive 콘서트 1회		10월 유노윤호 솔로 (13만장 가정)
슈퍼주니어 2005 데뷔 2015 재계약	1/11~1/19 동남아 3회 1/28 리패키지 'TIMELESS' (12만장) 2/12 일본 I THINK U 발매 2/7~2/16 일본 아레나 5회 (5.6만명)	5/31 VLive 콘서트 1회 6/8 KRY 미니 1집: 푸르게 빛나던 우리의 계절 (15.2만장)		10월 일본 정규 가정 12월 동남아 투어 "
샤이니			8월 태민 정규 (30만장 추정)	10월 태민 일본 미니앨범 가정
엑소 2012 데뷔 2019 재계약		3/30 수호 미니1집 '자화상' (27.2만장) 4/24 일본 BIRD 앨범 5/25 백현 Delight 미니2집 (102만장)	7월 세훈찬열 정규앨범 (50만장 가정) 9월 카이 미니앨범 (50만장 가정)	11월 정규앨범 (80만장 가정) 12월 리팩앨범 (50만장 가정)"
레드벨벳 2014 데뷔 2021 만료	1/2월 일본 아레나투어 3회 (3.5만명) 3/14 예리 디지털 솔로 데뷔		7/6 아이린&슬기 Monster(미니) (23만 가정) "	10월 정규 앨범 (30만장 가정) 11월 리팩 가정 (12만장 가정)
NCT 2016 데뷔 2023 만료	1/2 WayV 팬사인회 중국 1회 1/4~2/23 NCT127, NCT드림 일본 아레나 10회 (6.9만명) 1/22 NCT드림 일본 미니 'THE DREAM' 2/29,3/1 NCT드림 동남아 2회 3/6 127 Neo Zone 정규2집 (72만장/2Q 6.4만)	4월 NCT Dream 미니앨범 Reload (25만장) 5/3 WayV VLive콘서트 1회 5/10 NCT드림 VLive 콘서트1회 5/17 NCT127 VLive 콘서트1회 5/19 NCT127 2집 리팩 (46.9만)	9월 NCTQ 데뷔앨범 (20만장 가정)	10월 NCT127 미니 가정 (50만장 가정) 11월 NCT 127 일본 미니 앨범 가정
슈퍼 M	1/30~2/28 미주, 유럽 8회	4/26 VLive 콘서트 1회	9월 정규앨범 (50만장 추정)	

자료: 메리츠증권 리서치센터

에스엠 (041510)

Income Statement

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	612.2	657.8	554.0	676.3	694.8
매출액증가율 (%)	67.6	7.4	-15.8	22.1	2.7
매출원가	409.5	442.2	374.4	420.2	426.4
매출총이익	202.7	215.6	179.5	256.1	268.4
판매관리비	155.0	175.2	146.5	189.7	189.9
영업이익	47.8	40.4	33.1	66.4	78.3
영업이익률	7.8	6.1	6.0	9.8	11.3
금융손익	4.5	-2.9	-1.4	0.3	1.0
종속/관계기업손익	-6.4	-10.8	-8.2	-7.4	-6.6
기타영업외손익	0.2	-15.7	-4.2	-3.5	-5.6
세전계속사업이익	46.0	11.0	19.3	55.8	67.1
법인세비용	22.6	27.1	22.2	23.3	26.6
당기순이익	23.4	-16.2	-3.0	30.4	37.9
지배주주지분 손이익	30.6	-9.1	2.5	32.9	39.1

Balance Sheet

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	537.4	628.7	610.6	726.0	798.3
현금및현금성자산	237.3	285.0	321.1	372.6	435.3
매출채권	124.3	129.4	109.0	133.0	136.7
재고자산	11.5	14.8	12.4	15.2	15.6
비유동자산	465.1	486.9	439.0	428.8	405.5
유형자산	93.4	105.7	90.2	74.7	59.1
무형자산	186.0	199.3	182.6	169.4	158.9
투자자산	151.7	109.3	93.6	112.1	114.9
자산총계	1,002.5	1,115.6	1,049.5	1,154.8	1,203.9
유동부채	394.2	437.0	376.7	448.3	459.0
매입채무	178.7	190.8	160.7	196.2	201.6
단기차입금	7.3	6.9	6.9	6.9	6.9
유동성장기부채	36.4	35.6	36.2	36.1	35.9
비유동부채	32.1	45.9	43.1	46.4	46.9
사채	6.9	9.3	9.3	9.3	9.3
장기차입금	3.3	2.7	2.7	2.7	2.7
부채총계	426.4	482.9	419.8	494.7	505.9
자본금	11.5	11.7	11.7	11.7	11.7
자본잉여금	219.1	245.3	245.3	245.3	245.3
기타포괄이익누계액	-10.1	-6.8	-6.8	-6.8	-6.8
이익잉여금	174.3	164.5	167.1	200.0	241.0
비지배주주지분	151.9	188.6	183.0	180.5	177.4
자본총계	576.1	632.8	629.7	660.1	698.0

Statement of Cash Flow

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	120.0	92.0	16.3	91.2	74.5
당기순이익(손실)	23.4	-16.2	-3.0	30.4	37.9
유형자산상각비	12.9	25.5	25.5	25.5	25.5
무형자산상각비	27.1	38.2	16.7	13.2	10.5
운전자본의 증감	52.4	-4.8	-21.5	25.3	3.8
투자활동 현금흐름	-127.0	-52.9	21.0	-43.0	-12.8
유형자산의증가(CAPEX)	-10.4	-13.5	-10.0	-10.0	-10.0
투자자산의감소(증가)	-24.6	44.1	15.8	-18.6	-2.8
재무활동 현금흐름	46.0	5.9	-1.8	2.7	0.3
차입금의 증감	-5.4	39.9	-1.8	2.7	0.3
자본의 증가	49.2	26.4	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	41.9	47.7	35.5	50.9	62.1
기초현금	195.5	237.3	285.0	320.5	371.5
기말현금	237.3	285.0	320.5	371.5	433.6

Key Financial Data

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당데이터(원)					
SPS	27,227	28,215	23,625	28,842	29,628
EPS(지배주주)	1,361	-390	108	1,402	1,666
CFPS	4,725	5,220	2,613	3,731	4,036
EBITDAPS	3,902	4,467	3,212	4,483	4,876
BPS	18,424	18,944	19,050	20,452	22,201
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	38.4	-98.5	331.2	25.6	21.6
PCR	11.1	7.4	13.7	9.6	8.9
PSR	1.9	1.4	1.5	1.2	1.2
PBR	2.8	2.0	1.9	1.8	1.6
EBITDA	87.8	104.1	75.3	105.1	114.4
EV/EBITDA	12.9	7.8	9.6	6.2	5.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	8.0	-2.1	0.6	7.1	7.8
EBITDA 이익률	14.3	15.8	13.6	15.5	16.5
부채비율	74.0	76.3	66.7	74.9	72.5
금융비용부담률	0.4	0.6	0.9	0.7	0.7
이자보상배율(x)	18.7	10.4	6.8	13.5	15.7
매출채권회전율(x)	5.0	5.2	4.6	5.6	5.2
재고자산회전율(x)	60.8	50.1	40.8	49.0	45.2

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
직전 1개월간 증가대비 3등급	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	78.8%
중립	21.2%
매도	0.0%

2020년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

에스엠 (041510) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

