



BUY(Maintain)

목표주가: 44,000원

주가(1/20): 31,300원

시가총액: 7,341억원

미디어/엔터/레저

Analyst 이남수

02) 3787-5115 namsu.lee@kiwoom.com

RA 이한결

02) 3787-3759 gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (1/20)		977.66pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	39,300원	16,700원
등락률	-20.4%	87.4%
수익률	절대	상대
1M	7.4%	4.0%
6M	-7.3%	-25.8%
1Y	-36.3%	-23.0%

Company Data

발행주식수	23,453 천주
일평균 거래량(3M)	351 천주
외국인 지분율	16.5%
배당수익률(20E)	0.0%
BPS(20E)	18,532원
주요 주주	이수만외 7인 19.2%

투자지표

(십억원, IFRS)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	612.2	657.8	566.8	776.9
영업이익	47.7	40.4	13.6	57.9
EBITDA	87.7	104.1	79.8	137.6
세전이익	46.0	11.0	6.3	58.3
순이익	23.4	-16.2	-14.2	36.4
지배주주지분순이익	30.6	-9.1	-13.5	34.6
EPS(원)	1,361	-390	-576	1,476
증감률(% YoY)	583.9	적전	적지	흑전
PER(배)	38.4	-98.5	-51.7	20.5
PBR(배)	2.84	2.03	1.61	1.50
EV/EBITDA(배)	12.9	7.7	7.5	4.4
영업이익률(%)	7.8	6.1	2.4	7.5
ROE(%)	8.0	-2.1	-3.1	7.6
순차입금비율(%)	-39.5	-45.0	-46.2	-44.5

자료: 키움증권

Price Trend



에스엠 (041510)

보여줄 것이 너무나 많다



NCT의 폭발적 성장세는 완전체 활동으로 이어지며 음반 판매의 급성장을 꾀했습니다. 오프라인 콘서트 부재에도 불구하고 비온드 라이브 콘서트가 소속 아티스트에서 타사 및 기타 공연으로 확장되는 모습을 보인 것은 고무적입니다. 2021년은 별도의 지속적 성장과 주요 자회사의 실적 개선이 기대되어 매출과 수익성이 동시에 개선되는 흐름을 보일 것으로 전망합니다.

>>> 4분기 영업이익 85억원(yoy -38.4%) 전망

4분기 매출액 1,712억원(yoy -11.7%), 영업이익 85억원(-38.4%, OPM 5.0%)으로 컨센서스에 부합하는 실적을 달성할 것으로 추정한다.

4분기 실적은 NCT 앨범 매출 확대에 의한 별도 972억원과 광고 성수기 효과가 접목된 SM C&C 345억원, 편성 드라마 확대에 키이스트 202억원을 달성해 SMJ와 드림메이커 부진의 영향을 메꿀 것으로 보인다.

더블 밀리언셀러를 기록한 NCT는 정규 앨범 Pt.1&Pt.2 240만장 및 비온드 라이브 콘서트 시청자 20만명을 모객하며 에스엠 성장의 핵심 역할을 수행했다. 공연 매출 중심의 일본과 드림메이커의 부진은 지속되었으나, 백신 접종 확대 및 치료제 개발 등에 영향을 받으며 하반기 제한적인 회복이 가능할 것으로 전망한다.

>>> 아티스트 활동성으로 따라올 수가 없다

NCT는 4분기 앨범 판매량 240만장과 NCT 127, NCT Dream, WayV 합산 약 500만장을 2020년 기록했다. 또한 상반기 비온드 라이브 콘서트 3회, 하반기 1회 개최하여 에스엠 소속 아티스트 중 가장 활발한 활동력을 보여줬다. 또한 군입대 등으로 완전체 활동이 어려운 엑소는 멤버의 솔로&유닛 활동이 연이어 발생하며 수준 높은 앨범 판매량까지 확보해 가장 많은 활동 아티스트를 보유한 동사의 강점을 보여주었다.

또한 동사는 2020년 자체 아티스트 10회, 타사 아티스트 2회, 기타 4회로 국내 기획사 중 가장 많은 언택트 콘서트 접점을 만들어 냈다. 이 추세는 지속 강화될 것으로 보여 온·오프라인 콘서트의 동반 성장을 전망한다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 44,000원 유지

오프라인 콘서트의 제한적인 회복을 예상하여 SMJ의 회복은 충분하지 못할 것으로 예상한다. 하지만 2021년에는 대표 그룹으로 성장한 NCT의 성장 추세 유지 및 콘서트로의 확장, 비온드 라이브 콘서트 확대에 따른 드림메이커의 실적 회복, 광고 경기 회복의 수혜의 SM C&C, 텐트폴을 비롯한 드라마 라인업 확장의 키이스트 등 대부분 사업영역에서 실적 성장을 전망한다. 이제 투자의견 BUY와 목표주가 44,000원은 유지한다.

이 보고서는 『코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신 방안』의 일환으로 작성된 보고서입니다.

에스엠 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	2019	2020F	2021F
매출액	130.8	159.6	173.5	193.9	144.7	135.9	115.0	171.2	657.8	566.8	776.9
(YoY)	18.2%	28.3%	2.8%	-7.0%	10.7%	-14.9%	-33.7%	-11.7%	7.4%	-13.8%	37.1%
SME	57.0	64.6	83.7	102.2	68.3	74.6	58.6	97.2	307.5	298.7	370.2
SM Japan	14.9	16.0	20.1	28.4	14.3	7.6	11.7	10.8	79.4	44.5	56.5
DREAM MAKER	16.3	14.0	29.4	19.9	5.4	5.4	5.7	7.4	79.6	23.9	43.0
SM C&C	35.0	42.4	39.5	48.8	33.6	26.6	27.2	34.5	165.8	121.9	137.6
KEYEAST	23.4	33.3	21.7	21.9	31.5	19.6	5.9	20.2	100.2	77.2	120.8
매출원가	89.7	113.4	113.6	125.5	101.6	80.0	75.2	105.0	442.2	361.8	502.1
(YoY)	34.7%	33.4%	-3.3%	-10.6%	13.2%	-29.4%	-33.8%	-16.3%	8.0%	-18.2%	38.8%
매출총이익	41.1	46.3	59.9	68.4	43.1	55.9	39.8	66.2	215.6	205.1	274.8
(YoY)	-6.7%	17.4%	16.9%	0.5%	5.1%	20.8%	-33.5%	-3.3%	6.4%	-4.9%	34.0%
GPM	31.4%	29.0%	34.5%	35.3%	29.8%	41.1%	34.6%	38.7%	32.8%	36.2%	35.4%
판매비	38.2	42.4	39.9	54.7	41.5	42.7	49.5	57.7	175.2	191.4	216.8
(YoY)	13.8%	44.2%	2.2%	3.3%	8.4%	0.8%	24.0%	5.6%	13.1%	9.3%	13.3%
영업이익	2.8	3.9	19.9	13.8	1.7	13.2	-9.7	8.5	40.4	13.6	57.9
(YoY)	-72.9%	-61.3%	64.2%	-9.4%	-40.3%	240.1%	적전	-38.4%	-15.4%	-66.2%	324.9%
OPM	2.1%	2.4%	11.5%	7.1%	1.2%	9.7%	-8.4%	5.0%	6.1%	2.4%	7.5%
순이익	-3.7	0.7	9.3	-22.5	-1.9	-0.2	-15.7	3.5	-16.2	-14.2	36.4
(YoY)	적전	-82.8%	28.3%	적전	적지	적전	적전	흑전	적전	적지	흑전
NPM	-2.8%	0.4%	5.4%	-11.6%	-1.3%	-0.1%	-13.6%	2.1%	-2.5%	-2.5%	62.5%

자료: 에스엠, 키움증권

에스엠 아티스트 그룹별 주요 활동 현황

	메인 그룹		완전체 및 유닛 활동	
	2019	2020	2019	2020
NCT	NCT 127 미니 4집: 26만 NCT Dream 미니 3집: 33만 WayV 미니 2집: 5만	NCT 127 정규 2집: 150만 NCT Dream 미니 4집: 68만 WayV 정규 1집: 11만		정규 2집: 240만
EXO	정규 6집: 77만	-	백현 솔로 미니 1집: 56만 세훈&찬열 미니 1집: 41만 첸 솔로 미니 2집: 16만	백현 솔로 미니 2집: 100만 세훈&찬열 정규 1집: 54만 수호 솔로 미니 1집: 27만 카이 솔로 미니 1집: 34만
Super Junior	정규 9집: 43만	정규 9집 리패키지: 12만	D&E 미니 3집: 8만 예성 미니 3집: 6만	D&E 미니 4집: 30만 KRY 미니 1집: 15만
TVXQ!	-	-	유노윤호 미니 1집: 14만	최강창민 미니 1집: 11만
SHINee	-	-	태민 솔로 미니 2집: 10만	태민 솔로 정규 3집: 30만
GG	-	-	태연 정규 2집: 16만	태연 미니 4집: 10만
Red Velvet	미니 6, 7집: 40만	-	-	아이린&슬기 미니 1집: 23만
SuperM	미니 1집: 17만	정규 1집: 50만	-	-

자료: 에스엠, 가온차트, 키움증권

에스엠 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 별도 기준)

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	2019	2020F	2021F
매출액	57.0	64.6	83.7	102.2	68.3	74.6	58.6	97.2	307.5	298.7	370.2
(YoY, %)	-4.1%	6.7%	27.4%	6.5%	19.8%	15.5%	-30.0%	-4.9%	9.2%	-2.9%	23.9%
음반	8.4	13.4	17.6	24.9	18.9	33.8	19.5	46.5	64.2	118.7	133.7
디지털음원	15.2	13.5	16.2	17.1	18.9	19.2	19.2	29.0	62.0	86.3	98.6
매니지먼트	33.5	37.7	49.9	60.2	30.5	21.6	19.9	21.7	181.3	93.7	137.9
매출원가	33.2	44.5	52.4	65.6	45.3	40.0	37.3	59.6	195.6	182.2	232.1
(YoY, %)	-5.9%	17.8%	22.2%	16.3%	36.6%	-10.0%	-28.8%	-9.1%	13.5%	-6.8%	27.4%
매출총이익	23.8	20.1	31.3	36.6	23.0	34.6	21.3	37.6	111.9	116.5	138.1
(YoY, %)	-1.6%	-11.7%	37.2%	-7.4%	-3.5%	72.0%	-32.0%	2.7%	2.3%	4.1%	18.5%
GPM	41.8%	31.1%	37.4%	35.8%	33.6%	46.4%	36.4%	38.7%	36.4%	39.0%	37.3%
판매비	15.2	18.2	15.7	25.6	15.2	17.9	17.5	23.1	74.7	73.7	77.7
(YoY, %)	2.3%	26.6%	1.6%	12.4%	0.2%	-1.7%	11.6%	-10.0%	10.7%	-1.4%	5.4%
영업이익	8.6	1.9	15.7	11.0	7.7	16.7	3.8	14.6	37.2	42.8	60.4
(YoY, %)	-7.7%	-77.0%	111.4%	-34.3%	-10.0%	761.4%	-75.7%	32.5%	-11.2%	15.2%	41.0%
OPM	15.1%	3.0%	18.7%	10.7%	11.3%	22.4%	6.5%	15.0%	12.1%	14.3%	16.3%
순이익	5.0	2.3	7.9	-2.8	4.8	5.9	0.8	8.7	12.3	20.2	37.7
(YoY, %)	-43.5%	-59.2%	413.7%	적지	-3.3%	159.5%	-89.5%	흑전	-0.5%	64.1%	86.3%
NPM	8.8%	3.5%	9.4%	-2.8%	7.1%	7.9%	1.4%	8.9%	4.0%	6.8%	56.4%

자료: 에스엠, 키움증권

SM 아티스트별 주요 활동 내역 1

그룹명	활동내역	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F
NCT 127	Album	미니 4집: 26 만 (초동 12 만)			정규 2집: 72만 (초동 27만)				
	Concert	해외: 4.26~5.21/13 회 (미주 9 개도시)	해외: 7.7~7.20/3회 (유럽 3개도시)	해외: 12.18~19/2회 (일본 오사카)	해외: 1.4~2.24/6회 (일본 3개도시)	온라인: 5.17/1회 (Beyond LIVE)			
		해외: 6.21~29/5 회 (동남아 3 개도시)			해외: 3.10/1회 (미주 1개도시)				
	Youtube	구독자수: 719,232	구독자수: 877,488	구독자수: 1,000,000	구독자수: 1,180,000	구독자수: 1,730,000	구독자수: 2,030,000	구독자수: 2,310,000	
		월 평균 조회수: 1,511,333	월 평균 조회수: 952,922	월 평균 조회수: 750,281	월 평균 조회수: 2,589,037	월 평균 조회수: 15,309,633	월 평균 조회수: 5,318,250	월 평균 조회수: 4,398,080	
	Global Chart	Billboard 200: 11 위 Oricon Weekly: 6 위			Billboard 200: 5위 Oricon Weekly: 3위				
NCT Dream	Album	미니 3집: 32만 (초동 18만)			미니 4집: 60만 (초동 41만)				
	Concert			국내: 11.15~17/3회 (장충체육관)	해외: 1.26~2.3/4회 (일본 2개도시)	온라인: 5.10/1회 (Beyond LIVE)			
				해외: 12.1~2/2회 (태국 방콕)	해외: 2.29~3.1/2회 (동남아 2개도시)				
	Youtube	구독자수: 545,322	구독자수: 752,000	구독자수: 867,000	구독자수: 988,000	구독자수: 1,520,000	구독자수: 1,760,000	구독자수: 2,020,000	
		월 평균 조회수: 231,332	월 평균 조회수: 1,100,630	월 평균 조회수: 395,091	월 평균 조회수: 399,973	월 평균 조회수: 6,142,504	월 평균 조회수: 1,071,844	월 평균 조회수: 1,547,271	
	Global Chart		Oricon Weekly: 16 위			Oricon Weekly: 2위			
NCT	Album							정규 2 집: 120 만 (초동 64 만)	
	Concert							온라인:12.27/1회 (Beyond LIVE)	
	Youtube	구독자수: 728,223	구독자수: 787,000	구독자수: 833,000	구독자수: 884,000	구독자수: 1,010,000	구독자수: 1,770,000	구독자수: 2,600,000	
		월 평균 조회수: 1,043,572	월 평균 조회수: 760,254	월 평균 조회수: 655,329	월 평균 조회수: 716,256	월 평균 조회수: 1,407,143	월 평균 조회수: 4,197,258	월 평균 조회수: 25,437,192	
	Global Chart							Billboard 200: 6 위	
								Oricon Weekly: 2 위	
EXO	Album				정규 6집: 76만 (초동 44만)				
	Concert		국내: 7.19~28/6회 (KSPO DOME)	국내: 12.29~31/3회 (KSPO DOME)					
			해외: 8.10~9.29/10회 (동남아 5개도시)	해외: 10.11~12.22/12 (일본 등 6개도시)					
	Youtube	구독자수: 3,398,601	구독자수: 3,920,000	구독자수: 4,640,000	구독자수: 4,990,000	구독자수: 5,630,000	구독자수: 6,280,000	구독자수: 6,870,000	
		월 평균 조회수: 1,282,526	월 평균 조회수: 4,084,884	월 평균 조회수: 7,792,545	월 평균 조회수: 3,471,329	월 평균 조회수: 8,156,299	월 평균 조회수: 12,230,482	월 평균 조회수: 9,109,013	
	Global Chart				Billboard 200: 182위 Oricon Weekly: 16위				

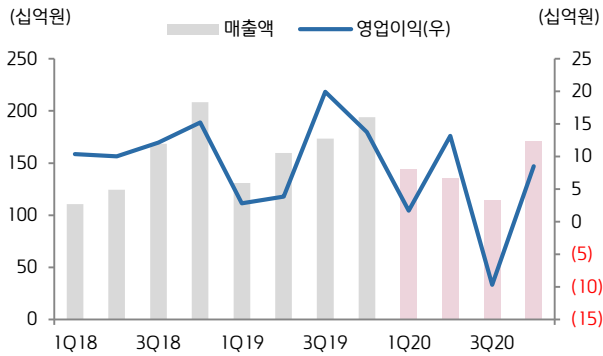
자료: 에스엠, 언론보도, SocialBlade, 키움증권

SM 아티스트별 주요 활동 내역 2

그룹명	활동내역	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F
Red Velvet	Album	미니 6집: 18만 (초동 7만)	미니 7집: 10만 (초동 6만)						
	Concert	해외: 6.9~16/4 회 (일본 2개도시)		국내: 11.23~24/2회 (화정체육관)	해외: 1.11~2.24/3회 (일본 3개도시)				
	Youtube	구독자수: 1,454,897 월 평균 조회수: 3,062,913	구독자수: 1,710,000 월 평균 조회수: 4,493,555	구독자수: 1,900,000 월 평균 조회수: 1,814,310	구독자수: 2,430,000 월 평균 조회수: 19,472,926	구독자수: 2,790,000 월 평균 조회수: 9,902,369	구독자수: 3,370,000 월 평균 조회수: 22,460,981	구독자수: 3,610,000 월 평균 조회수: 8,817,565	
	Global Chart	Oricon Weekly: 20위	Oricon Weekly: 17위						
	Album			미니 1집: 17만 (초동 4만)			정규 1집: 50만 (초동 4만)		
SuperM	Concert			해외: 11.11~19/5회 (미주 5개도시)	해외: 1.30~2.28/8회 (북중미 8개도시)	온라인: 4.26/1회 (Beyond LIVE)			
	Youtube	구독자수: 316,000 월 평균 조회수: 2,393,472	구독자수: 798,000 월 평균 조회수: 3,255,482	구독자수: 941,000 월 평균 조회수: 1,741,514	구독자수: 1,120,000 월 평균 조회수: 1,871,234	구독자수: 1,880,000 월 평균 조회수: 11,940,813	구독자수: 2,110,000 월 평균 조회수: 8,754,673		
	Global Chart			Billboard 200: 1위		Billboard 200: 2위 Oricon Weekly: 12위			
	Album			정규 9집: 43만 (초동 27만)				정규 10집 컴백	
	Concert	해외: 6.15~21/3 회 (일본, 인도네시아)	해외: 7.12~8.28/3회 (일본, 사우디)	국내: 10.12~13/2회 (KSPO DOME)	해외: 1.11~19/3회 (동남아 2개도시)	온라인: 5.31/1회 (Beyond LIVE)	온라인: 11.7/1회 (Beyond LIVE)		
Super Junior	Concert	해외: 6.29/1 회 (태국 방콕)		해외: 11.2~12.15/6회 (일본, 동남아)	해외: 2.7~16/5회 (일본 2개도시)				
	Youtube	구독자수: 1,212,632 월 평균 조회수: 185,768	구독자수: 1,270,000 월 평균 조회수: 23,898	구독자수: 1,380,000 월 평균 조회수: 136,039	구독자수: 1,510,000 월 평균 조회수: 1,322,516	구독자수: 1,630,000 월 평균 조회수: 1,010,589	구독자수: 1,720,000 월 평균 조회수: 898,609	구독자수: 1,860,000 월 평균 조회수: 2,585,657	
	Global Chart			Oricon Weekly: 7위					
	Album					온라인: 5.24/1회 (Beyond LIVE)			
	Concert	해외: 4.5~10/9 회 (일본 2개도시)	해외: 7.20~9.7/2회 (동남아 2개도시)	해외: 11.9~12.22/8회 (일본 3개도시)	해외: 1.11~1.19/6회 (일본 2개도시)				
TVXQ!	Concert	해외: 6.29/1 회 (태국 방콕)							
	Youtube	구독자수: 375,706 월 평균 조회수: 47,873	구독자수: 388,000 월 평균 조회수: 38,254	구독자수: 403,000 월 평균 조회수: 21,211	구독자수: 417,000 월 평균 조회수: 1,051	구독자수: 459,000 월 평균 조회수: 846,926	구독자수: 474,000 월 평균 조회수: 67,947	구독자수: 501,000 월 평균 조회수: 349,321	
	Global Chart								
	Album							디지털 싱글	
	Concert								
AESPA	Youtube							구독자수: 1,160,000 월 평균 조회수: 23,331,390	
	Global Chart								

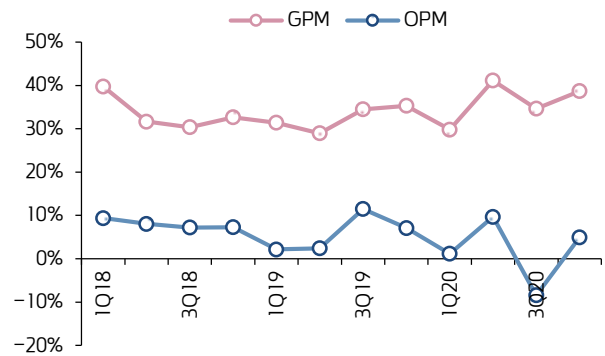
자료: 에스엠, 언론보도, SocialBlade, 키움증권

에스엠 매출액 및 영업이익 추이(K-IFRS 연결기준)



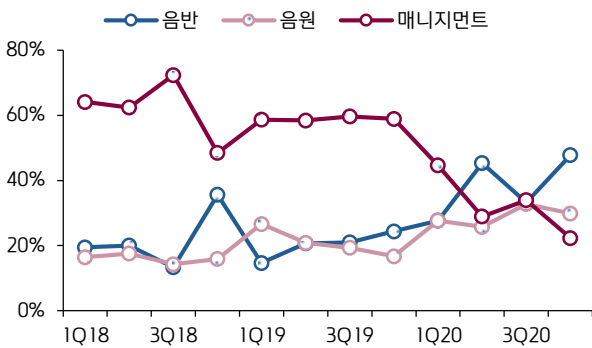
자료: 에스엠, 키움증권

에스엠 GPM 및 OPM 추이(K-IFRS 연결기준)



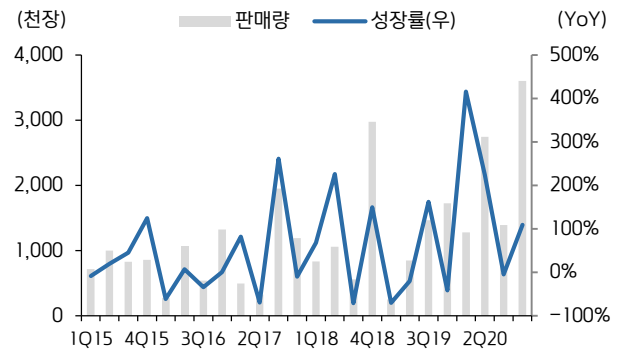
자료: 에스엠, 키움증권

에스엠 부문별 매출 비중(K-IFRS별도)



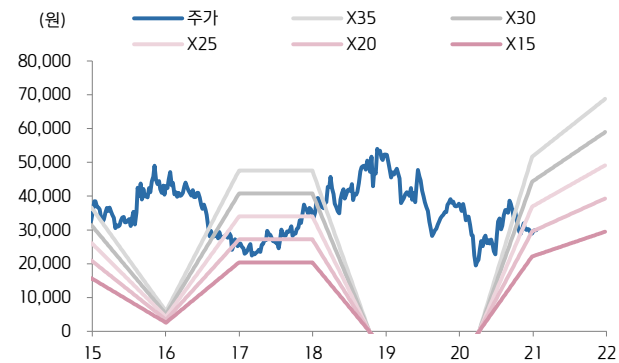
자료: 에스엠, 키움증권

에스엠 분기별 앨범 판매량 추이



자료: 가온차트, 키움증권

12M Forward PER Band



자료: Quantwise, 키움증권

12M Forward PBR Band



자료: Quantwise, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	612.2	657.8	566.8	776.9	909.5
매출원가	409.5	442.2	361.8	502.1	597.5
매출총이익	202.7	215.6	205.1	274.8	312.0
판매비	155.0	175.2	191.4	216.8	233.9
영업이익	47.7	40.4	13.6	57.9	78.1
EBITDA	87.7	104.1	79.8	137.6	170.0
영업외손익	-1.8	-29.4	-7.3	0.4	-0.5
이자수익	2.6	3.9	4.0	4.0	5.0
이자비용	2.6	3.9	3.9	3.9	3.9
외환관련이익	6.0	4.7	3.9	3.9	3.9
외환관련손실	1.2	1.8	1.1	1.1	1.1
종속 및 관계기업손익	-6.4	-10.8	-4.2	-2.6	-4.6
기타	-0.2	-21.5	-6.0	0.1	0.2
법인세차감전이익	46.0	11.0	6.3	58.3	77.6
법인세비용	22.6	27.1	20.5	21.9	29.1
계속사업순이익	23.4	-16.2	-14.2	36.4	48.5
당기순이익	23.4	-16.2	-14.2	36.4	48.5
지배주주순이익	30.6	-9.1	-13.5	34.6	46.1
증감 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	67.5	7.4	-13.8	37.1	17.1
영업이익 증감률	336.0	-15.3	-66.3	325.7	34.9
EBITDA 증감률	166.2	18.7	-23.3	72.4	23.5
지배주주순이익 증감률	607.0	-129.7	48.4	-356.3	33.2
EPS 증감률	583.9	적전	적지	흑전	33.2
매출총이익률(%)	33.1	32.8	36.2	35.4	34.3
영업이익률(%)	7.8	6.1	2.4	7.5	8.6
EBITDA Margin(%)	14.3	15.8	14.1	17.7	18.7
지배주주순이익률(%)	5.0	-1.4	-2.4	4.5	5.1

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	120.0	91.9	96.1	143.2	170.3
당기순이익	23.4	-16.2	-14.2	36.4	48.5
비현금항목의 가감	82.8	137.9	114.7	129.4	147.9
유형자산감가상각비	12.9	25.5	29.5	34.7	40.1
무형자산감가상각비	27.1	38.2	36.6	44.9	51.7
지분법평가손익	-6.4	-11.6	-0.4	-0.4	-0.4
기타	49.2	85.8	49.0	50.2	56.5
영업활동자산부채증감	52.4	-4.8	16.0	-0.9	1.8
매출채권및기타채권의감소	2.3	-0.2	27.0	-62.4	-39.4
재고자산의감소	-1.3	-1.4	2.0	-4.7	-3.0
매입채무및기타채무의증가	45.7	4.7	-23.0	66.8	44.7
기타	5.7	-7.9	10.0	-0.6	-0.5
기타현금흐름	-38.6	-25.0	-20.4	-21.7	-27.9
투자활동 현금흐름	-127.0	-52.9	-112.4	-120.3	-64.4
유형자산의 취득	-10.4	-13.5	-41.0	-46.5	-51.0
유형자산의 처분	0.7	0.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-26.3	-30.1	-55.0	-60.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-25.0	42.8	-7.7	-4.1	-3.6
단기금융자산의감소(증가)	-41.3	-46.6	-2.7	-3.8	-3.9
기타	-24.7	-5.9	-6.0	-5.9	-5.9
재무활동 현금흐름	46.0	5.9	-1.6	-1.6	-1.6
차입금의 증가(감소)	-7.6	7.5	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	35.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	18.6	-1.6	-1.6	-1.6	-1.6
기타현금흐름	2.9	2.8	18.3	-18.0	-17.0
현금 및 현금성자산의 순증가	41.9	47.6	0.4	3.3	87.2
기초현금 및 현금성자산	195.5	237.3	285.0	285.4	288.7
기말현금 및 현금성자산	237.3	285.0	285.4	288.7	375.9

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	537.4	628.7	592.9	668.1	802.3
현금 및 현금성자산	237.3	285.0	285.4	288.7	375.9
단기금융자산	44.8	91.4	94.1	97.9	101.8
매출채권 및 기타채권	188.7	195.5	168.5	230.9	270.4
재고자산	11.5	14.8	12.7	17.4	20.4
기타유동자산	55.1	42.0	32.2	33.2	33.8
비유동자산	465.1	486.9	489.6	521.9	485.0
투자자산	151.7	109.3	117.5	122.0	126.0
유형자산	93.3	105.7	117.2	128.9	139.8
무형자산	186.0	199.3	217.6	232.7	181.0
기타비유동자산	34.1	72.6	37.3	38.3	38.2
자산총계	1,002.5	1,115.6	1,082.4	1,190.0	1,287.3
유동부채	394.2	437.0	414.0	480.9	525.5
매입채무 및 기타채무	290.0	305.5	282.6	349.4	394.1
단기금융부채	44.5	66.2	66.2	66.2	66.2
기타유동부채	59.7	65.3	65.2	65.3	65.2
비유동부채	32.1	45.9	45.9	46.2	46.4
장기금융부채	10.2	25.7	25.7	25.7	25.7
기타비유동부채	21.9	20.2	20.2	20.5	20.7
부채총계	426.3	482.9	459.9	527.1	571.9
자본지분	424.2	444.2	434.6	473.2	523.2
자본금	11.5	11.7	11.7	11.7	11.7
자본잉여금	219.1	245.3	245.3	245.3	245.3
기타자본	29.5	29.4	29.4	29.4	29.4
기타포괄손익누계액	-10.1	-6.8	-2.8	1.1	5.1
이익잉여금	174.2	164.5	151.0	185.6	231.7
비자본지분	151.9	188.6	187.9	189.7	192.1
자본총계	576.1	632.8	622.5	662.9	715.4

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	1,361	-390	-576	1,476	1,965
BPS	18,424	18,944	18,532	20,177	22,311
CFPS	4,725	5,220	4,285	7,073	8,376
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	38.4	-98.5	-51.7	20.5	15.4
PER(최고)	41.8	-140.9	-70.3		
PER(최저)	24.1	-69.2	-28.4		
PBR	2.84	2.03	1.61	1.50	1.36
PBR(최고)	3.09	2.90	2.18		
PBR(최저)	1.78	1.43	0.88		
PSR	1.92	1.36	1.23	0.91	0.78
PCFR	11.1	7.4	6.9	4.3	3.6
EV/EBITDA	12.9	7.7	7.5	4.4	3.0
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	2.6	-1.5	-1.3	3.2	3.9
ROE	8.0	-2.1	-3.1	7.6	9.3
ROIC	12.9	-27.3	-13.8	16.1	22.2
매출채권회전율	3.3	3.4	3.1	3.9	3.6
재고자산회전율	60.8	50.1	41.3	51.5	48.1
부채비율	74.0	76.3	73.9	79.5	80.0
순차입금비율	-39.5	-45.0	-46.2	-44.5	-53.9
이자보상배율	18.7	10.4	3.5	14.9	20.1
총차입금	54.6	91.9	91.9	91.9	91.9
순차입금	-227.5	-284.5	-287.6	-294.7	-385.8
NOPLAT	87.7	104.1	79.8	137.6	170.0
FCF	80.6	-43.2	-44.5	8.7	91.4

Compliance Notice

- 당사는 1월 20일 현재 '에스엠(041510)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

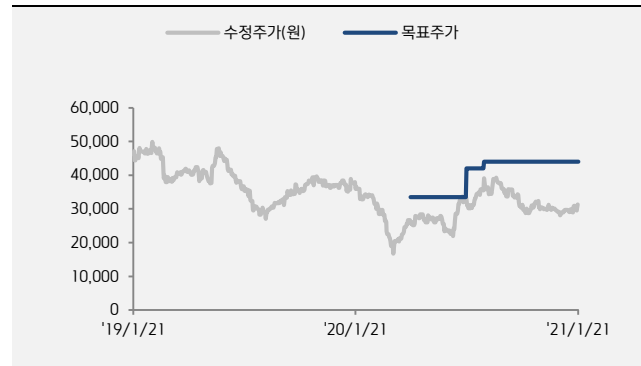
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자 의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
에스엠 (041510)	2020-04-20	BUY(Initiate)	33,500원	6개월	-19.49	-15.37
	2020-06-10	BUY(Maintain)	33,500원	6개월	-18.91	0.75
	2020-07-21	BUY(Maintain)	42,000원	6개월	-21.54	-14.52
	2020-08-19	BUY(Maintain)	44,000원	6개월	-18.34	-10.68
	2020-10-14	BUY(Maintain)	44,000원	6개월	-23.04	-10.68
	2020-11-18	BUY(Maintain)	44,000원	6개월	-26.88	-10.68
	2021-01-21	BUY(Maintain)	44,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2020/01/01~2020/12/31)

매수	중립	매도
99.40%	0.60%	0.00%