

2021. 5. 18



## ▲ 엔터/레저

Analyst 이효진

02. 6454-4864

hyojinlee@meritz.co.kr

RA 국순용

02. 6454-4889

soonyoun.cook@meritz.co.kr

## Buy

적정주가 (12개월) 43,000 원

현재주가 (5.17) 35,950 원

상승여력 19.6%

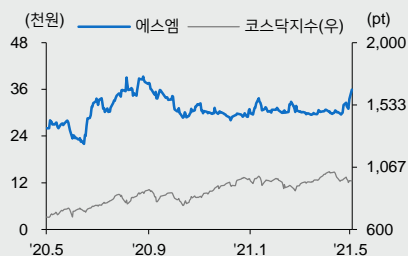
KOSDAQ	962.50pt
시가총액	8,431억원
발행주식수	2,345만주
유동주식비율	79.32%
외국인비중	17.22%
52주 최고/최저가	39,300원/21,950원
평균거래대금	109.6억원

## 주요주주(%)

이수만 외 7 인	19.21
한국투자신탁운용	5.04

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	16.7	17.9	38.0
상대주가	23.9	2.8	-0.8

## 주가그래프



## 에스엠 041510

## 시장의 의견이 반영되기 시작했다면

- ✓ 1분기 연결 영업이익 154억원으로 어닝 서프라이즈 기록
- ✓ 별도 실적 차이는 예상보다 높았던 앨범 단가 덕분
- ✓ 주목해야 할 것은 비관련 자회사에 대한 사업 축소 의지가 확인된 점
- ✓ NCT드림 선주문량 고려 시 단일 앨범 기준 BTS에 이어 2위
- ✓ 확인된 자회사 전략 변화를 주가가 반영할 시기, 적정주가 상향으로 투자 의견 상향

## 투자자들의 요구가 반영되기 시작한 자회사 실적

에스엠의 1분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1,542억원(+6.6% YoY)과 154억원(+815.6% YoY)로 별도와 자회사 모두 서프라이즈에 기여하며 당사 추정치(-20억원)를 크게 상회했다. 별도 매출액과 영업이익은 각각 876억원(+28.0% YoY)과 174억원(+3% YoY)로 추정치(73억원)을 크게 상회했다. 앨범 판매량은 예상 수준이었으나 단가가 평년 대비 크게 높았던 데(+70% YoY) 기인한다.

자회사 적자폭 축소에 가장 크게 기여한 것은 1) JP과 2) 디어유를 비롯한 기존 비핵심 자회사 실적이다. 당사는 JP과 기타(디어유 포함 기존 비핵심 자회사) 영업손실을 각각 34억원과 40억원으로 추정했으나 각각 -15억원, +5억원 OP를 기록했다. SMC의 신설로 인하여 JP의 2020년 비용이 일회성에 그칠지에 대한 판단은 유보적이다. 다만 F&B 사업 축소와 중국, 디어유의 이익 기여는 지속성이 높다. 투자자들의 요구가 거셌던 F&B는 1분기 매출 5억원, 영업적자 7억원에 그쳐 확실한 사업 축소 의지가 보인다. Way V의 인지도 상승과 함께 1분기 중국 법인은 17억원의 이익을 기록했고 디어유 법인은 가입자 수 증가로 32억원 이익을 기록했다.

## 확인된 방향성은 믿어주자

NCT의 팬덤 성장세가 거세다. 중심은 한국과 중국이다. NCT드림의 선주문량 고려 시 200만장 이상의 앨범 판매가 기대된다. BTS에 이어 단일 앨범 판매 기준 2위에 달하는 성적이다. 적정주가 산정의 기준이 되는 별도 및 중국 법인의 이익 상승분을 반영해 적정주가를 기존 35,000원에서 43,000원으로 상향하며 상승 여력 확대를 투자 의견을 Buy로 상향한다. 일 잘하는 동사의 별도 법인이 평가 받기 어려웠던 것은 자회사에 기인한다. 적어도 확인된 자회사의 사업 방향성 변화에는 주가가 화답할 시기다.

(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
2020	579.9	6.5	-70.2	-2,992	393.6	18,412	-9.9	1.6	7.1	-16.0	73.5
2021E	702.8	49.3	5.7	241	-105.3	18,652	149.3	1.9	6.8	1.3	88.3
2022E	855.7	100.4	30.3	1,292	829.4	19,944	27.8	1.8	3.9	6.7	99.1

표1 에스엠 1Q21 실적 Review

(십억원)	1Q21	1Q20	(% YoY)	4Q20	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사 예상치	(% diff.)
매출액	154.2	144.7	6.6	184.2	-16.3	135.7	13.7	125.7	22.7
영업이익	15.4	1.7	815.6	1.3	1082.9	3.3	366.0	-2.0	흑전
세전이익	15.2	5.2	191.4	-41.2	흑전	4.8	216.7	2.0	660.0
지배순이익	8.7	-1.9	흑전	-62.6	흑전	3.3	163.6	3.1	180.6

자료: 에스엠, 메리츠증권 리서치센터

표2 에스엠 적정주가 산정 내역 - SOTP

(십억원)	2022 OP	2022 NP	적용배수(배)	적정가치	지분율(%)	SM 보유가치	주당 가치(원)
SM본사	63.7	35.0	22	770.3	100	770.3	32,847
SM JP	1.2	0.8	28	23.7	100	23.7	1,010
SM Beijing	9.6	6.7	33	221.8	100	221.8	9,456
합계	74.5	42.6				1,016	43,313

자료: 에스엠, 메리츠증권 리서치센터

표3 SM엔터테인먼트 주요 아티스트 활동 추정

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
<b>동방신기</b> 2004 데뷔 2013, 2018 재계약	1/18 유노윤호 미니 2집 'NOIR' (13.8만장)			
<b>슈퍼주니어</b> 2005 데뷔 2015 재계약	1/27 일본 정규 2집 'Star' 3/16 정규 10집 'The Renaissance'(45.5만)-> 1Q 43.3만/2Q 2.2만	4월 일본 정규 앨범 4/25 온라인 팬미팅 5/3 예성 미니 4집(10만장 가정) 5월 VLive 콘서트 1회	9월 D&E 미니 5집 (25만장 가정)	
<b>소녀시대</b> 2007 데뷔, 2017 일부 재계약			9월 미니 5집 (10만장 가정)	
<b>샤이니</b> 2008 데뷔, 2018 재계약	2/22 정규7집 (28.1만장)	4/12 리팩 (11.8만장) 5/2 태민 VLive 콘서트 5/18 태민 미니앨범(20만장 가정) 5월 태민 군입대 6월 일본 정규 앨범		11월 미니 6집 (28만장 가정)
<b>엑소</b> 2012 데뷔 2019 재계약	1/3 백현 V live 팬미팅 (11만) 1/20 백현 일본 앨범 'baekhyun' 3/30 백현 미니3집 Bambi (102만장) → 1Q 59만/2Q 41.4만	5/6 백현 군입대 6/7 스페셜 앨범 'Don't fight the feeling' (70만장)		10월 유닛 (50만장 가정)
<b>레드벨벳</b> 2014 데뷔 2021 만료		4/5 웬디 솔로 미니1집 'Like water' (14.7만장) 5/31 조이 스페셜 앨범 'Hello'	재계약	
<b>NCT</b> 2016 데뷔 2023 만료	3/10 WayV 미니 Kickback (26.4만장)	4월 WayV/드림/127 Vlive 각 1회씩 5/10 드림 정규1집 'Hot sauce' (200만장 가정(선주문170만장))	7월 드림 리팩 (100만장 가정)	10월 127 미니 5집 (140만장 가정)
<b>슈퍼 M</b> 2019 데뷔		4/9 디지털싱글 'We DO'		
<b>에스파</b> 2020 데뷔	2/5 디지털 싱글 'Forever'	5/17 디지털 싱글 'Next level'		11월 미니 2집 (13만장 가정)

주: 당사 추정치 기준, 실제 일정은 다소 상이할 수 있음. 자료: 메리츠증권 리서치센터

표4 SM 엔터테인먼트 별도 기준 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E	2022E
<b>매출 추정</b>												
<b>매출</b>	<b>68.4</b>	<b>74.6</b>	<b>58.6</b>	<b>101.0</b>	<b>87.6</b>	<b>112.6</b>	<b>58.2</b>	<b>76.5</b>	<b>307.5</b>	<b>302.6</b>	<b>334.9</b>	<b>399.1</b>
음반/음원 사업	37.8	53.0	38.7	61.6	58.5	90.2	43.7	46.4	126.1	191.1	238.7	229.3
음반 매출	18.9	33.8	19.5	41.7	38.3	68.3	22.1	25.4	64.2	113.9	154.1	142.5
음원 매출	18.9	19.2	19.2	19.9	20.1	21.9	21.6	21.0	61.9	77.2	84.6	86.8
매니지먼트 사업	30.5	21.6	19.9	39.4	10.4	22.4	14.6	30.1	181.3	111.4	96.3	169.8
출연료 등	13.5	6.5	8.2	16.1	6.0	4.5	4.5	4.5	52.6	41.3	19.5	74.4
광고	4.5	3.1	3.1	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	23.8	18.0	18.0	20.7
초상 외	12.5	12.1	8.7	18.8	18.7	13.4	5.6	21.1	105.0	52.1	58.8	74.7
<b>% YoY</b>												
<b>매출</b>	<b>20.0</b>	<b>15.5</b>	<b>-30.0</b>	<b>-1.2</b>	<b>28.0</b>	<b>50.9</b>	<b>-0.6</b>	<b>-24.3</b>	<b>9.2</b>	<b>-1.6</b>	<b>10.7</b>	<b>19.2</b>
음반/음원 사업	60.2	98.5	14.5	46.7	54.7	70.1	12.9	-24.7	12.9	51.5	24.9	-3.9
음반 매출	125.0	154.1	10.8	67.5	102.9	102.0	13.4	-39.1	-3.7	77.4	35.3	-7.6
음원 매출	24.3	43.3	18.5	16.4	6.4	14.0	12.5	5.4	37.6	24.7	9.6	2.6
매니지먼트 사업	-8.7	-42.9	-60.1	-34.6	-65.7	3.7	-26.9	-23.6	6.8	-38.6	-13.6	76.4
출연료 등	3.4	-52.6	-57.3	136.8	-55.6	-10.0	-32.8	-72.0	-12.0	-21.4	-52.8	281.4
광고	-30.8	-42.5	-55.1	-13.5	0.0	0.0	0.0	0.0	-15.7	-24.4	0.0	15.0
초상 외	-9.7	-36.0	-63.8	-61.0	49.6	10.7	-36.2	12.2	28.1	-50.4	12.8	27.2
<b>원가 추정</b>												
매출원가	45.3	40.0	37.3	63.5	55.5	68.9	31.8	43.3	195.6	186.1	199.4	245.4
% to sales	66.2	53.6	63.7	62.9	63.4	61.2	54.5	56.6	63.6	61.5	59.6	61.5
% YoY	36.5	-10.0	-28.8	-3.2	22.5	72.2	-14.8	-31.8	13.5	-4.9	7.2	23.0
판매관리비	15.2	17.9	17.5	29.7	14.7	22.8	18.8	27.2	74.7	80.3	83.5	90.0
% to sales	22.2	24.0	29.9	29.4	16.8	20.2	32.3	35.5	24.3	26.5	24.9	22.6
% YoY	-0.2	-1.5	11.6	15.9	-3.1	27.3	7.7	-8.5	10.7	7.5	4.0	7.8
<b>이익 추정</b>												
매출총이익	23.1	34.6	21.3	37.5	32.1	43.7	26.5	33.2	111.9	116.5	135.4	153.7
% YoY	-3.0	72.0	-32.0	2.4	38.9	26.3	24.3	-11.5	2.3	4.1	16.3	13.5
매출총이익률(%)	33.8	46.4	36.3	37.1	36.6	38.8	45.5	43.4	36.4	38.5	40.4	38.5
<b>영업이익</b>	<b>7.8</b>	<b>16.7</b>	<b>3.8</b>	<b>7.9</b>	<b>17.4</b>	<b>20.9</b>	<b>7.6</b>	<b>6.0</b>	<b>37.2</b>	<b>36.2</b>	<b>51.9</b>	<b>63.7</b>
% YoY	-9.2	759.9	-75.7	-28.1	122.6	25.1	101.2	-24.1	-11.2	-2.6	43.4	22.7
영업이익률(%)	11.4	22.4	6.5	7.8	19.8	18.6	13.1	7.8	12.1	12.0	15.5	16.0

자료: 에스엠, 메리츠증권 리서치센터

표5 SM 엔터테인먼트 연결 기준 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E	2022E
<b>매출 추정</b>												
연결 매출	144.7	135.9	115.0	184.2	154.2	184.1	140.9	223.5	657.8	579.9	702.8	855.7
% YoY	10.7	-14.9	-33.7	-5.0	6.6	35.5	22.5	21.3	7.4	-11.8	21.2	21.8
본사 매출	68.4	74.6	58.6	101.0	87.6	112.6	58.2	76.5	307.5	302.6	334.9	399.1
% YoY	20.0	15.5	-30.0	-1.2	28.0	50.9	-0.6	-24.3	9.2	-1.6	10.7	19.2
자회사 합산	76.3	61.3	56.4	83.2	66.7	71.5	82.7	147.0	350.3	277.3	367.9	456.6
% YoY	3.5	-35.5	-37.1	-9.3	-12.7	16.7	46.6	76.7	6.0	-20.9	32.7	24.1
SM C&C	33.8	26.6	27.2	43.0	32.1	27.9	28.6	45.1	166.7	130.6	133.7	140.4
% YoY	-4.0	-37.8	-31.7	-12.1	-5.0	5.0	5.0	5.0	-15.4	-21.7	2.4	5.0
SM Japan	13.0	7.6	11.7	1.3	1.3	13.6	20.9	2.4	79.4	34.9	62.5	98.1
% YoY	-12.6	-52.4	-41.8	-95.3	-90.7	78.9	78.9	78.9	-16.3	-56.0	78.9	57.0
Dream Maker	4.0	5.4	5.7	6.7	5.8	6.7	15.5	27.0	79.6	21.9	55.0	99.8
% YoY	-75.4	-61.4	-80.6	-66.3	44.0	24.1	168.9	303.2	36.5	-72.5	151.4	81.5
키이스트	31.5	19.6	5.9	-8.9	11.0	21.6	21.6	45.8	100.2	48.1	100.0	110.0
% YoY	34.7	-41.1	-72.8	N/A	-65.0	10.0	265.4	N/A	-3.4	-52.0	107.9	10.0
<b>이익 추정</b>												
연결 영업이익	1.7	13.2	-9.7	1.3	15.4	19.0	4.5	10.4	40.4	6.5	49.3	100.4
% YoY	-40.3	240.1	N/A	-90.2	815.6	44.4	N/A	669.6	-15.4	-83.9	659.2	103.7
영업이익률(%)	1.2	9.7	-8.4	0.7	10.0	10.3	3.2	4.6	6.1	1.1	7.0	11.7
본사 영업이익	7.8	16.7	3.8	7.9	17.4	20.9	7.6	6.0	37.2	36.2	51.9	63.7
% YoY	-9.2	760	-75.7	-28.1	122.6	25.1	101.2	-24.1	-11.2	-2.6	43.4	22.7
영업이익률(%)	11.4	22.4	6.5	7.8	19.8	18.6	13.1	7.8	12.1	12.0	15.5	16.0
자회사 영업이익	-6.1	-3.5	-13.5	-6.6	-2.0	-1.9	-3.1	4.4	3.2	-29.7	-2.6	36.8
% YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	-45.3	N/A	N/A	N/A
SM C&C	-3.5	-1.4	-2.0	2.6	-3.1	-1.0	-1.6	2.6	4.8	-4.4	-3.2	-3.2
% YoY	N/A	N/A	N/A	-26.7	N/A	N/A	N/A	0.0	N/A	N/A	N/A	N/A
SM Japan	-0.3	0.1	-5.6	-4.5	-1.5	-1.5	0.5	-3.2	13.6	-10.3	-5.7	1.2
% YoY	-33.6	21.5	-10.3	-6.5	-16.8	10.8	-5.1	-3.2	-0.2	n/a	n/a	n/a
Dream Maker	0.0	-0.9	-0.9	0.7	-0.5	-0.7	-0.7	0.7	6.0	-1.1	-1.2	6.0
% YoY	N/A	N/A	N/A	124.4	N/A	N/A	N/A	0.0	24.0	N/A	N/A	N/A
키이스트	2.4	-0.8	-1.0	1.5	0.9	-0.8	-1.4	7.5	-1.5	1.7	6.2	25.2
% YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	-61.5	N/A	N/A	397.6	N/A	N/A	271.7	305.8
SM Beijing	0.2	0.2	0.2	0.2	1.7	0.9	1.9	0.9	-0.9	0.8	5.3	9.6
% YoY	N/A	N/A	N/A	0.0	750.0	325.0	850.0	325.0	N/A	N/A	562.5	81.1

자료: 에스엠, 메리츠증권 리서치센터

## 에스엠 (041510)

## Income Statement

(십억원)	2018	2019	2020	2021E	2022E
매출액	612.2	657.8	579.9	702.8	855.7
매출액증가율 (%)	67.6	7.4	-11.8	21.2	21.8
매출원가	409.5	442.2	381.1	445.8	487.5
매출총이익	202.7	215.6	198.8	257.0	368.3
판매관리비	155.0	175.2	192.3	207.6	267.8
영업이익	47.8	40.4	6.5	49.3	100.4
영업이익률	7.8	6.1	1.1	7.0	11.7
금융손익	4.5	-2.9	-9.4	-0.6	-0.5
종속/관계기업손익	-6.4	-10.8	-13.0	-7.9	-7.1
기타영업외손익	0.2	-15.7	-24.6	-10.7	-14.8
세전계속사업이익	46.0	11.0	-40.6	30.1	78.1
법인세비용	22.6	27.1	39.8	24.4	31.0
당기순이익	23.4	-16.2	-80.3	4.2	39.2
지배주주지분 순이익	30.6	-9.1	-70.2	5.7	30.3

## Statement of Cash Flow

(십억원)	2018	2019	2020	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	120.0	92.0	45.4	75.4	114.6
당기순이익(손실)	23.4	-16.2	-80.3	4.2	39.2
유형자산상각비	12.9	25.5	30.8	30.8	30.8
무형자산상각비	27.1	38.2	40.9	14.4	11.4
운전자본의 증감	52.4	-4.8	-25.7	28.9	36.0
투자활동 현금흐름	-127.0	-52.9	-42.5	-38.0	-47.9
유형자산의증가(CAPEX)	-10.4	-13.5	-8.1	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-24.6	44.1	13.1	-20.7	-25.7
재무활동 현금흐름	46.0	5.9	16.2	12.3	2.3
차입금의 증감	-5.4	39.9	-33.4	12.3	2.3
자본의 증가	49.2	26.4	65.1	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	41.9	47.7	12.5	49.8	68.9
기초현금	195.5	237.3	285.0	297.5	347.3
기말현금	237.3	285.0	297.5	347.3	416.2

## Balance Sheet

(십억원)	2018	2019	2020	2021E	2022E
유동자산	537.4	628.7	646.5	770.5	931.8
현금및현금성자산	237.3	285.0	297.5	347.6	416.8
매출채권	124.3	129.4	136.5	165.4	201.4
재고자산	11.5	14.8	11.4	13.8	16.9
비유동자산	465.1	486.9	422.4	397.9	381.4
유형자산	93.4	105.7	91.5	60.7	29.8
무형자산	186.0	199.3	177.9	163.6	152.2
투자자산	151.7	109.3	97.5	118.2	143.9
자산총계	1,002.5	1,115.6	1,068.9	1,168.4	1,313.2
유동부채	394.2	437.0	433.8	526.3	628.3
매입채무	178.7	190.8	177.6	215.2	262.0
단기차입금	7.3	6.9	6.5	6.5	6.5
유동성장기부채	36.4	35.6	22.3	31.4	29.7
비유동부채	32.1	45.9	18.9	21.8	25.3
사채	6.9	9.3	0.0	0.0	0.0
장기차입금	3.3	2.7	0.0	0.0	0.0
부채총계	426.4	482.9	452.7	548.0	653.6
자본금	11.5	11.7	11.7	11.7	11.7
자본잉여금	219.1	245.3	310.4	310.4	310.4
기타포괄이익누계액	-10.1	-6.8	-5.2	-5.2	-5.2
이익잉여금	174.3	164.5	95.4	101.0	131.3
비지배주주지분	151.9	188.6	184.3	182.9	191.8
자본총계	576.1	632.8	616.1	620.4	659.6

## Key Financial Data

	2018	2019	2020	2021E	2022E
주당데이터(원)					
SPS	27,227	28,215	24,729	29,966	36,487
EPS(지배주주)	1,361	-390	-2,992	241	1,292
CFPS	4,725	5,220	3,745	2,780	4,466
EBITDAPS	3,902	4,467	3,336	4,029	6,083
BPS	18,424	18,944	18,412	18,652	19,944
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	38.4	-98.5	-9.9	149.3	27.8
PCR	11.1	7.4	7.9	12.9	8.0
PSR	1.9	1.4	1.2	1.2	1.0
PBR	2.8	2.0	1.6	1.9	1.8
EBITDA	87.8	104.1	78.2	94.5	142.7
EV/EBITDA	12.9	7.8	7.1	6.8	3.9
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	8.0	-2.1	-16.0	1.3	6.7
EBITDA 이익률	14.3	15.8	13.5	13.4	16.7
부채비율	74.0	76.3	73.5	88.3	99.1
금융비용부담률	0.4	0.6	0.7	0.5	0.5
이자보상배율(x)	18.7	10.4	1.5	13.2	24.2
매출채권회전율(x)	5.0	5.2	4.4	4.7	4.7
재고자산회전율(x)	60.8	50.1	44.3	55.7	55.8

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

## 투자의견 비율

투자의견	비율
매수	83.8%
중립	16.3%
매도	0.0%

2021년 3월 31일 기준으로  
최근 1년간 금융투자상품에 대하여  
공표한 최근일 투자등급의 비율

## 에스엠 (041510) 투자등급변경 내용

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2019.06.03	산업분석	Buy	55,000	이효진	-21.5	-12.8	
2019.07.10	산업브리프	Buy	49,000	이효진	-30.4	-21.5	
2019.08.16	산업브리프	Buy	42,000	이효진	-21.9	-11.0	
2019.11.04	산업분석	Buy	45,000	이효진	-27.6	-11.9	
2020.04.10	산업브리프	Buy	33,000	이효진	-19.2	2.0	
2020.07.15	산업브리프	Buy	36,000	이효진	-9.1	-0.3	
2020.08.18	기업브리프	Buy	46,000	이효진	-26.2	-14.6	
2020.11.17	산업분석	Buy	40,000	이효진	-24.3	-15.6	
2021.04.14	산업브리프	Hold	35,000	이효진	-11.7	2.7	
2021.05.18	기업브리프	Buy	43,000	이효진	-	-	