

2022. 2. 25



▲ 엔터/레저

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

**Hold**

**적정주가 (12개월)** **76,000 원**

**현재주가 (2.24)** **70,500 원**

**상승여력** **7.8%**

KOSDAQ	848.21pt
시가총액	16,753억원
발행주식수	2,377만주
유동주식비율	79.62%
외국인비중	14.55%
52주 최고/최저가	84,000원/29,450원
평균거래대금	402.3억원

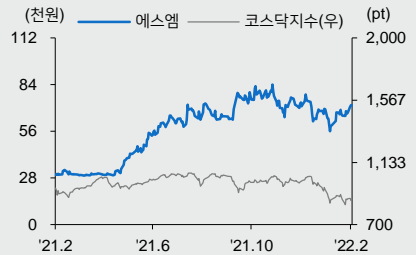
**주요주주(%)**

이수만 외 13인	18.93
국민연금공단	6.15
KB자산운용	5.13

**주가상승률(%)**

	1개월	6개월	12개월
절대주가	10.3	-2.2	135.0
상대주가	19.1	16.8	151.1

**주가그래프**



# 에스엠 041510

## 소화 기간

- ✓ 4분기 연결 영업이익은 115억원으로 기대치 하회. 이는 디어유 회계 변경 때문
- ✓ 3분기 인식된 매출이 4분기 차감 처리 된 디어유 제외하면 본업은 예상 수준
- ✓ 본업 기준 동사의 2022 PER은 31배. 본업 이익 성장률은 22%로 전년대비 둔화
- ✓ 2021년 동사는 1) 이익 가시화, 2) M&A 이벤트, 3) 신인의 이익화로 주가 크게 상승
- ✓ 관련 이벤트 소강시기로 2022년 동사의 주가는 지난해 상승분 소화기간이 예상됨

**무난했던 4분기**

에스엠의 4분기 연결 매출액과 영업이익은 각각 2,065억원(+12.1% YoY)과 115억원 (+755% YoY)으로 기대치를 하회했다. 이는 디어유와 관련하여 회계인식 기준 변경에 따른 것으로 엔터 본업인 별도+JP+베이징은 예상 수준과 유사했다.

디어유는 지난 2분기 JYP를 2대주주로 맞이한 바 있다. 이와 관련하여 디어유를 관계기업으로 변경, 3분기 인식된 매출 및 이익을 4분기 차감하며 차이가 발생했다. 디어유 관련 실적은 향후 지배순이익에 반영된다. 이번 분기에는 일회성 이익과 비용이 대거 반영되었는데 SM스튜디오센터 처분 이익(200억원), 디어유 관련 평가 손익(약 600억원), SM C&C 무형자산 손상차손(87억원)이 이에 해당한다. 2020년 가장 강력했던 보유 자회사들의 관련 손실이 다소 마무리되는 모습이다.

**다음 모멘텀까지 소화 기간 지속 예상**

동사의 엔터 본업(별도+JP+베이징)의 2022년 영업이익은 860억원(+22% YoY)을 추정한다. 동 추정치는 국내외 공연의 현 좌석 수 제한을 고려했을 때 하향될 가능성이 높다. 엔터 본업 기준 2022년 PER은 31배에 해당한다.

2021년 동사의 주가 모멘텀은 1) 이익 가시화, 2) M&A, 3) 신인 에스파의 빠른 자리 매김으로 요약된다. 지난해 높은 이익 성장으로 2022년 성장률은 다소 하향 안정화되며 타사들이 보유한 신인 모멘텀이 올해 동사에는 없다. M&A 이슈도 소강기에 접어든다. 언론에 따르면 이수만 프로듀서는 1) 본인의 경영진 보장과 2) 연봉 100억 지급을 요구한 것으로 알려졌다. 연간 라이크기획에 지출되는 비용을 고려했을 때 이 경우 net effect는 드라마틱하기 어렵다. 지난해 높았던 주가 상승에 대한 소화 기간이 이어질 것이라곤 기존 의견을 유지한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2020	579.9	6.5	-70.2	-2,992	393.6	18,412	N/A	1.6	7.1	-16.0	73.5
2021E	701.5	68.5	127.1	5,395	흑전	23,538	13.8	3.2	12.6	25.7	74.0
2022E	877.4	94.3	51.7	2,174	-51.3	25,692	32.4	2.7	9.1	8.8	83.6
2023E	1,103.1	109.2	62.6	2,634	21.4	28,331	26.8	2.5	10.7	9.8	91.3
2024E	1,213.4	118.0	62.8	2,642	0.1	30,972	26.7	2.3	9.3	8.9	92.3

(십억원)	4Q21P	4Q20	(% YoY)	3Q21	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사 예상치	(% diff.)
매출액	206.5	184.2	12.1	154.4	33.8	208.6	-1.0	257.5	-19.8
영업이익	11.5	1.3	754.7	14.1	-18.1	18.7	-38.4	17.2	-33.1
지배순이익	87.4	-50.5	흑전	15.5	465.3	7.0	1,143.5	83.7	4.5
영업이익률(%)	5.6	0.7		9.1		9.0		6.7	
지배순이익률(%)	42.3	-27.4		10.0		3.4		32.5	

자료: 에스엠, 메리츠증권 리서치센터

	2Q21	3Q21	1Q22	2Q22
<b>동방신기</b> 2004 데뷔 2013, 2018 재계약		12/8 최강창민 일본 미니앨범 'Human'	1/13 최강창민 솔로앨범 'Devil' (3.5만장)	
<b>슈퍼주니어</b> 2005 데뷔 2015 재계약		11/2 D&E 정규 1집 'Countdown' (25만장)	1/25 규현 미니앨범 '연애소설 (Love Story)' (7만장 가정) 2/28 스페셜 앨범 'The Road: Winter for Spring'	
<b>소녀시대</b> 2007 데뷔 2017 일부 재계약	7/6 태연 디지털싱글 'Weekend'		2/14 태연 정규 3집 'INVU' (15만 가정)	
<b>샤이니</b> 2008 데뷔 2018 재계약	7/28 일본 미니앨범 'SUPERSTAR' 9/27 키 솔로 'BAD LOVE'(7만장)	12/21 민호 팬미팅+ V live@광운대 동해문화예술관		4월 미니 6집 (20만장 가정)
<b>엑소</b> 2012 데뷔 2022 재계약 必	7/26 디오 미니1집 '공감'(37만장)	11/30 카이 미니 2집 'Peaches' (25만장) 12/12 카이 V live 콘서트+cgv 30개 상영관 동시 상영		5월 유닛 앨범 (60만장 가정)
<b>레드벨벳</b> 2014 데뷔 2023 재계약	8/16 미니 6집 'Queendom' (33만장 가정)		3/19,20 핸드볼경기장 2회 (4천명 가정) 3월 정규 앨범 (40만장 가정)	4월 리팩 (25만장 가정)
<b>NCT</b> 2016 데뷔 2023 만료	9/17 127 정규 3집 'Sticker' (23만)	10/25 127 리팩 'Favorite' (115만장) 11월 정규 3집 'Universe' (163만장) 12/17-19 127 고척돔 콘서트 3회 (5천명*15만*3회) 22억	2/4 마크 디지털싱글 'Child'	4월 WayV 미니 (30만장 가정) 5월 드림 미니 (200만장 가정) 5/22-29 나고야/도쿄 돔 3회 (10만 가정) 6/25-26 교세라돔 2회 (6만 가정)
<b>에스파</b> 2020 데뷔		10/5 미니 1집 'Savage' (57.4만장)		4월 미니 2집 (65만장 가정)

주: 상기 자료는 과거 아티스트 활동 내역에 기반한 당사 추정치임  
 자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 SM 엔터테인먼트 별도 기준 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	2020	2021P	2022E	2023E
<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>117.2</b>	<b>92.2</b>	<b>120.1</b>	<b>302.6</b>	<b>417.1</b>	<b>476.6</b>	<b>465.8</b>
음반/음원 사업	37.8	53.0	38.7	61.6	58.5	93.1	62.9	75.3	191.1	289.8	286.3	295.9
음반 매출	18.9	33.8	19.5	41.7	38.3	72.5	41.8	51.7	113.9	204.3	193.9	203.5
음원 매출	18.9	19.2	19.2	19.9	20.1	20.6	21.1	23.6	77.2	85.4	92.5	92.4
매니지먼트 사업	30.5	21.6	19.9	39.4	29.2	24.1	29.3	44.8	111.4	125.9	190.3	169.9
출연료 등	13.5	5.0	6.7	16.1	6.0	8.3	8.6	15.6	41.3	38.5	97.6	70.7
광고	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	18.0	18.0	18.0	20.7
초상 외	12.5	12.1	8.7	18.8	18.7	11.3	16.2	23.2	52.1	69.4	74.7	78.5
<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>57.1</b>	<b>57.3</b>	<b>18.9</b>	<b>-1.6</b>	<b>37.8</b>	<b>14.3</b>	<b>-2.3</b>
음반/음원 사업	60.2	98.5	14.5	46.7	54.7	75.7	62.5	22.2	51.5	51.6	-1.2	3.3
음반 매출	125.0	154.1	10.8	67.5	102.9	114.4	114.4	23.9	77.4	79.4	-5.1	5.0
음원 매출	24.3	43.3	18.5	16.4	6.4	7.4	9.9	18.7	24.7	10.7	8.3	-0.1
매니지먼트 사업	-8.7	-42.9	-60.1	-34.6	-4.3	11.6	47.4	13.7	-38.6	13.0	51.2	-10.7
출연료 등	3.4	-63.2	-64.9	136.8	-55.6	66.0	28.4	-3.1	-21.4	-6.8	153.4	-27.5
광고	-30.8	-15.1	-33.8	-13.5	-	-	-	-	-24.4	-	-	15.0
초상 외	-9.7	-36.0	-63.8	-61.0	49.6	-6.6	86.2	23.4	-50.4	33.2	7.7	5.0
<b>원가 추정</b>												
매출원가	45.3	40.0	37.3	63.5	55.5	64.4	51.9	75.1	186.1	246.9	282.2	269.5
% to sales	66.2	53.6	63.6	62.9	63.4	54.9	56.2	62.5	61.5	59.2	59.2	57.9
% YoY	36.5	-10.0	-28.8	-3.2	22.5	61.0	39.1	18.3	-4.9	32.7	14.3	-4.5
판매관리비	15.2	17.9	17.5	29.7	14.7	27.6	22.9	29.9	80.2	95.1	105.4	110.5
% to sales	22.2	23.9	29.9	29.4	16.8	23.5	24.8	24.9	26.5	22.8	22.1	23.7
% YoY	-0.2	-1.7	11.6	15.7	-3.1	54.5	30.7	0.8	7.4	18.6	10.8	4.9
<b>이익 추정</b>												
매출총이익	23.1	34.6	21.3	37.5	32.1	52.8	40.4	45.0	116.6	170.2	194.5	196.3
% YoY	-3.0	72.0	-31.9	2.5	38.9	52.6	89.1	19.9	4.2	46.1	14.2	0.9
매출총이익률(%)	33.8	46.4	36.4	37.1	36.6	45.1	43.8	37.5	38.5	40.8	40.8	42.1
<b>영업이익</b>	<b>7.8</b>	<b>16.7</b>	<b>3.8</b>	<b>7.9</b>	<b>17.4</b>	<b>25.2</b>	<b>17.5</b>	<b>15.1</b>	<b>36.2</b>	<b>75.1</b>	<b>89.1</b>	<b>85.8</b>
% YoY	-9.2	761.6	-75.5	-28.5	122.6	50.6	355.1	92.1	-2.5	107.4	18.6	-3.8
영업이익률(%)	11.4	22.4	6.5	7.8	19.8	21.5	18.9	12.6	12.0	18.0	18.7	18.4

자료: 에스엠, 메리츠증권 리서치센터

표4 SM 엔터테인먼트 연결 기준 실적 추이 및 전망												
(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	2020	2021P	2022E	2023E
<b>매출 추정</b>												
연결 매출	144.7	135.9	115.0	184.2	154.2	186.4	154.4	206.5	579.9	701.5	877.4	1,103.1
% YoY	10.7	-14.9	-33.7	-5.0	6.6	37.2	34.2	12.1	-11.8	21.0	25.1	25.7
본사 매출	68.4	74.6	58.6	101.0	87.6	117.2	92.2	120.1	302.6	417.1	476.6	465.8
% YoY	20.0	15.5	-30.0	-1.2	28.0	57.1	57.3	18.9	-1.6	37.8	14.3	-2.3
자회사 합산	76.3	61.3	56.4	83.2	66.7	69.2	62.1	86.4	277.2	284.4	400.7	637.3
% YoY	3.5	-35.5	-37.2	-9.3	-12.7	12.9	10.2	3.9	-20.9	2.6	40.9	59.0
SM C&C	33.8	26.6	27.2	43.0	26.4	32.6	28.6	52.2	130.6	139.8	154.8	171.5
% YoY	-4.0	-37.8	-31.7	-12.1	-22.1	22.8	5.0	21.5	-21.7	7.1	10.8	10.8
SM Japan	14.3	7.6	11.7	1.3	1.3	6.5	15.7	16.2	34.9	30.1	48.3	97.1
% YoY	-4.0	-52.4	-41.8	-95.3	-90.7	-14.0	34.2	1,118.0	-56.0	-14.0	60.9	100.9
Dream Maker	4.0	5.4	5.8	6.7	4.3	4.3	3.7	8.7	21.9	21.0	94.1	235.0
% YoY	-75.4	-61.4	-80.4	-66.3	8.0	-20.4	-35.8	29.9	-72.5	-3.8	347.8	149.7
디어유	1.7	4.2	5.9	7.2	8.9	9.5	10.7	-10.7	19.0	18.4		
% YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	423.5	126.2	81.4	적전	N/A	-3.2		
키이스트	31.5	19.6	5.9	-8.9	11.0	8.1	4.9	22.5	48.1	100.0	51.2	56.3
% YoY	34.7	-41.1	-72.8	적전	-65.0	-58.7	-17.4	흑전	-52.0	107.9	-48.8	10.0
<b>이익 추정</b>												
연결 영업이익	1.7	13.2	-9.7	1.3	15.4	27.5	14.1	11.5	6.5	68.5	94.3	109.2
% YoY	-40.3	240.1	적전	-90.2	815.6	108.9	흑전	754.9	-83.9	954.1	37.7	15.9
영업이익률(%)	1.2	9.7	-8.4	0.7	10.0	14.7	9.1	5.6	1.1	9.8	10.7	9.9
본사 영업이익	7.8	16.7	3.8	7.9	17.4	25.2	17.5	15.1	36.2	75.1	89.1	85.8
% YoY	-9.2	761.6	-75.5	-28.5	122.6	50.6	355.1	92.1	-2.5	107.4	18.6	-3.8
영업이익률(%)	11.4	22.4	6.5	7.8	19.8	21.5	18.9	12.6	12.0	18.0	18.7	18.4
자회사 영업이익	-6.1	-3.6	-13.5	-6.5	-2.0	2.3	-3.4	-3.6	-29.7	-6.7	5.1	23.5
% YoY	적지	적전	적전	적전	적지	흑전	적지	적지	적전	적지	흑전	357.0
SM C&C	-3.5	-1.4	-2.0	2.6	-3.1	0.5	-0.4	4.2	-4.4	1.2	1.2	1.2
% YoY	적지	적전	적전	-26.7	적지	흑전	적지	60.7	적전	흑전	-	-
SM Japan	-0.3	0.1	-5.6	-4.5	-1.5	-1.5	-2.1	-1.3	-10.3	-6.4	-2.1	5.1
% YoY	적전	-97.6	적전	적전	적지	적전	적지	적지	적전	적지	적지	흑전
Dream Maker	-	-0.9	-0.9	0.7	-0.5	-0.7	-1.0	-0.4	-1.1	-2.6	2.4	2.6
% YoY	적지	적전	적전	124.4	적지	적지	적지	적전	적전	적지	흑전	10.0
디어유	-1.3	-0.1	0.9	0.2	3.2	3.4	4.2	-4.2	-0.3	6.6		
% YoY	N/A	N/A	N/A	N/A	흑전	흑전	366.7	적전	N/A	흑전		
키이스트	2.4	-0.8	-1.4	1.5	0.9	-1.0	-0.7	1.7	1.7	1.0	14.9	18.7
% YoY	흑전	적전	적지	흑전	-61.5	적지	적지	12.7	흑전	-41.8	1,438.1	25.3
SM Beijing	0.2	0.2	0.2	0.2	1.7	0.9	-0.5	-0.5	0.8	1.6	-1.0	4.1
% YoY	흑전	적지	-	-	750.0	325.0	적전	적전	흑전	93.8	적전	흑전

주: 디어유는 2021년 3분기까지 연결 실적으로 반영된 바 있으나 4분기 회계 조정 이후 관계기업으로 분류됨  
 자료: 에스엠, 메리츠증권 리서치센터

## 에스엠 (041510)

## Income Statement

(십억원)	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>579.9</b>	<b>701.5</b>	<b>877.4</b>	<b>1,103.1</b>	<b>1,213.4</b>
매출액증가율 (%)	-11.8	21.0	25.1	25.7	10.0
매출원가	381.1	438.6	478.7	478.9	526.8
매출총이익	198.8	262.9	398.7	624.2	686.6
판매관리비	192.3	194.5	304.5	515.0	568.6
<b>영업이익</b>	<b>6.5</b>	<b>68.5</b>	<b>94.3</b>	<b>109.2</b>	<b>118.0</b>
영업이익률	1.1	9.8	10.7	9.9	9.7
금융손익	-9.4	71.7	0.5	1.7	2.9
중속/관계기업손익	-13.0	1.5	-1.9	-1.9	0.0
기타영업외손익	-24.6	9.0	-14.8	9.0	-14.8
세전계속사업이익	-40.6	150.6	95.9	111.0	106.0
법인세비용	39.8	27.2	35.3	40.9	32.4
<b>당기순이익</b>	<b>-80.3</b>	<b>123.4</b>	<b>60.6</b>	<b>73.6</b>	<b>73.6</b>
지배주주지분 순이익	-70.2	127.1	51.7	62.6	62.8

## Statement of Cash Flow

(십억원)	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>45.4</b>	<b>194.3</b>	<b>141.3</b>	<b>126.5</b>	<b>99.9</b>
당기순이익(손실)	-80.3	123.4	60.6	73.6	73.6
유형자산상각비	30.8	30.8	30.8	-9.3	-6.9
무형자산상각비	40.9	14.4	11.4	9.1	7.2
운전자본의 증감	-25.7	28.7	41.4	53.2	26.0
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-42.5</b>	<b>-37.6</b>	<b>-55.5</b>	<b>-74.5</b>	<b>-36.4</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-8.1	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	13.1	-20.5	-29.6	-38.0	-18.6
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>16.2</b>	<b>12.3</b>	<b>2.9</b>	<b>-23.9</b>	<b>2.8</b>
차입금의 증감	-33.4	12.3	2.9	-23.9	2.8
자본의 증가	65.1	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	12.5	169.0	88.7	28.1	66.3
기초현금	285.0	297.5	466.6	555.3	583.3
기말현금	297.5	466.6	555.3	583.3	649.6

## Balance Sheet

(십억원)	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
<b>유동자산</b>	<b>646.5</b>	<b>889.1</b>	<b>1,083.9</b>	<b>1,247.8</b>	<b>1,380.5</b>
현금및현금성자산	297.5	466.9	555.9	583.9	650.2
매출채권	136.5	165.1	206.5	259.6	285.6
재고자산	11.4	13.8	17.3	21.7	23.9
<b>비유동자산</b>	<b>422.4</b>	<b>397.7</b>	<b>385.0</b>	<b>423.2</b>	<b>441.5</b>
유형자산	91.5	60.7	29.8	39.1	46.0
무형자산	177.9	163.6	152.2	143.1	135.9
투자자산	97.5	118.0	147.6	185.5	204.1
<b>자산총계</b>	<b>1,068.9</b>	<b>1,286.7</b>	<b>1,468.9</b>	<b>1,671.0</b>	<b>1,821.9</b>
<b>유동부채</b>	<b>433.8</b>	<b>525.5</b>	<b>643.0</b>	<b>766.3</b>	<b>841.1</b>
매입채무	177.6	214.8	268.7	337.8	371.6
단기차입금	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5
유동성장기부채	22.3	31.4	29.7	0.0	0.0
<b>비유동부채</b>	<b>18.9</b>	<b>21.7</b>	<b>25.8</b>	<b>30.9</b>	<b>33.5</b>
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>452.7</b>	<b>547.2</b>	<b>668.8</b>	<b>797.3</b>	<b>874.6</b>
<b>자본금</b>	<b>11.7</b>	<b>11.7</b>	<b>11.7</b>	<b>11.7</b>	<b>11.7</b>
<b>자본잉여금</b>	<b>310.4</b>	<b>310.4</b>	<b>310.4</b>	<b>310.4</b>	<b>310.4</b>
기타포괄이익누계액	-5.2	-5.2	-5.2	-5.2	-5.2
이익잉여금	95.4	222.5	274.1	336.9	399.6
비지배주주지분	184.3	180.6	189.5	200.4	211.2
<b>자본총계</b>	<b>616.1</b>	<b>739.5</b>	<b>800.1</b>	<b>873.7</b>	<b>947.3</b>

## Key Financial Data

	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	24,729	29,769	36,918	46,414	51,055
EPS(지배주주)	-2,992	5,395	2,174	2,634	2,642
CFPS	3,745	8,194	5,669	4,733	4,352
EBITDAPS	3,336	4,822	5,743	4,587	4,974
BPS	18,412	23,538	25,692	28,331	30,972
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	N/A	13.8	32.4	26.8	26.7
PCR	7.9	9.1	12.4	14.9	16.2
PSR	1.2	2.5	1.9	1.5	1.4
PBR	1.6	3.2	2.7	2.5	2.3
EBITDA	78.2	113.6	136.5	109.0	118.2
EV/EBITDA	7.1	12.6	9.1	10.7	9.3
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	-16.0	25.7	8.8	9.8	8.9
EBITDA 이익률	13.5	16.2	15.6	9.9	9.7
부채비율	73.5	74.0	83.6	91.3	92.3
금융비용부담률	0.7	0.5	0.5	0.3	0.2
이자보상배율(x)	1.5	18.3	22.7	30.6	39.5
매출채권회전율(x)	4.4	4.7	4.7	4.7	4.5
재고자산회전율(x)	44.3	55.6	56.4	56.6	53.2

**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	80.1%
중립	19.9%
매도	0.0%

2021년 12월 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)	
2020.01.09	산업브리프	Buy	45,000	이효진	-35.3	-13.7	
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	-2.7	3.3	
2021.06.03	산업분석	Buy	57,000	이효진	8.8	38.6	
2021.10.07	산업브리프	Hold	76,000	이효진	-	-	