



Company Updates

Outperform(Downgrade)

목표주가: 127,000원(상향)

주가(2/10): 114,700원

시가총액: 27,307억원



미디어/엔터/레저 Analyst 이남수
namsu.lee@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Reference Value. Rows include KOSDAQ (2/10), 52 주 주가동향, 최고/최저가 대비, 등락률, 수익률 (1M, 6M, 1Y).

Company Data

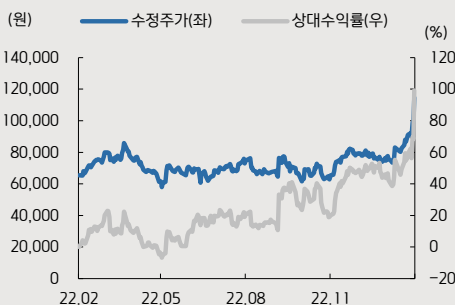
Table with 2 columns: Metric and Value. Rows include 발행주식수, 일평균 거래량(3M), 외국인 지분율, 배당수익률(22E), BPS(22E), 주요 주주.

투자지표

Table with 5 columns: (십억원, IFRS), 2020, 2021, 2022F, 2023F. Rows include 매출액, 영업이익, EBITDA, 세전이익, 순이익, 지배주주지분순이익, EPS(원), 증감률(% YoY), PER(배), PBR(배), EV/EBITDA(배), 영업이익률(%), ROE(%), 순차입금비율(%).

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



에스엠 (041510)

가장 확실한 것, 이수만 없는 에스엠본



에스엠 최대주주가 변경된다. NCT, 에스파, 월드투어 등 엔터 본업 성장과 라이크기획 이슈 해소 그리고 이로 인한 2023년 증의 모멘텀도 충분하다. 다만, 시너지까지는 기다려 보자. 하이브는 현 경영진과 갈등 해소를 통한 에스엠 정상화 및 하이브 레거시와의 호흡이 필요, 카카오는 최대주주 등극 전략과 에스엠 3.0 이상의 시너지 창출, 3% 이상의 소수주주 2인에 대한 대응도 필수이다.

>>> 변화, 에스엠에게 악재는 아니다

하이브의 최대주주 지분인수와 카카오의 유상증자 참여로 인해 에스엠의 경영권 변화는 확실하고, 참여한 회사의 전략 방향 모두 에스엠 성장성 향유에 있다. 다만 3월 주주총회의 경우 현재가 아닌 전년 말 주주의 의사에 의존하기에 최대지분과 경영진이 한배를 타지 않는 상황도 발생할 수 있다.

다만, 이수만의 경영 및 프로듀싱 복귀도 명확히 차단되고, 라이크기획 계약 종료에 따른 수익 구조 개선, 에스엠 3.0 추진을 통한 미래 청사진까지 기업가치와 거버넌스 이슈의 동시 개선도 기대할 수 있다. K-POP 성공의 중심, NCT, 에스파의 글로벌 확장, 엔터 밸류체인 수직 계열화를 완성한 비즈니스 밀도를 고려하면 향후 성장 방향성도 뚜렷하다.

>>> 에스엠 3.0으로 긍정적 변화

최근 3년 K-POP 아티스트의 글로벌 레벨업으로 수익성 확보까지 기간이 급격히 짧아진 것을 감안하면, 그간 동사는 이와 같은 수혜에서 가장 멀리 있었다. 따라서 IP 활동강화, 멀티 제작체계 구축, 퍼블리싱 혁신을 골자로 하는 에스엠 3.0의 추진으로의 변화는 긍정적이다.

이로 인해 신인 1년 2팀 이상 데뷔, 음반 40개 이상 발매로 음반/음원 실적 개선을 전망한다. 또한 글로벌 투어는 회차 확대, 단위 공연당 모객 증가, MD 성공으로 수익 기여가 더욱 확실해졌다. IP 증가에 따른 본업 성공은 자연이슈만 없다면 자연스럽게 따라올 것이다. 멀티 제작센터 & 레이블에 따른 A&R 강화로 음악의 퀄리티와 다양성이 확보될 것이다. 이수만 부재에 따른 프로듀싱 리스크를 해소하고 팀스 강화에 따른 안정성 확보를 전망한다.

>>> 2023년 성장에 대한 의심은 없다

2023년은 매출액 9,736억원(yoy +18.%), 영업이익 1,188억원(yoy +37.9%, OPM 12.2%)을 전망한다. 별도는 음반 및 콘서트 확대 개선이 두드러져 매출액 5,704억원(yoy +17.5%), 영업이익 1,142억원(yoy +22.1%, OPM 20.0%)을 예상한다. 다만, 비즈니스 역량 강화를 위한 투자, 아티스트 활동 및 신인 데뷔 등 콘텐츠 확대, 인플레이션에 따른 경상비 등 비용 증가 요인도 만만치 않다. 또한 연결기준 40% 매출 비중을 차지하는 종속회사의 수익성 개선도 크지 않아 연결 영업이익률 개선은 소폭 이루어질 전망이다. 이에 2023E 지배주주순이익 EPS에 Target P/E 30배를 적용하여 목표주가 127,000원으로 상향, 투자 의견은 Outperform으로 조정한다.

에스엠 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결)

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	154.2	186.4	144.0	216.9	169.4	184.4	238.1	228.2	701.6	820.2	973.6
(YoY)	6.6%	37.2%	25.2%	17.8%	9.9%	-1.1%	65.4%	5.2%	21.0%	16.9%	18.7%
SME	87.6	117.2	92.2	120.1	114.9	111.0	135.1	124.4	417.1	485.3	570.4
SM Japan	14.3	13.4	12.7	13.1	11.6	17.4	23.6	17.0	53.5	69.6	90.4
DREAM MAKER	4.0	4.3	3.7	8.7	4.2	3.9	24.5	16.1	20.7	48.7	63.3
SM C&C	26.4	32.6	28.6	52.2	22.0	36.5	47.7	53.7	139.7	159.8	168.5
KEYEAST	11.0	8.1	4.9	22.5	13.7	16.1	16.1	16.4	46.5	62.3	75.6
매출원가	97.2	104.9	90.0	145.1	100.7	121.3	157.7	150.6	437.2	530.2	635.1
(YoY)	-4.3%	31.1%	19.7%	16.7%	3.5%	15.6%	75.1%	3.8%	14.7%	21.3%	19.8%
매출총이익	57.0	81.5	54.0	71.9	68.8	63.1	80.5	77.6	264.4	290.0	338.5
(YoY)	32.2%	45.8%	35.5%	19.9%	20.6%	-22.6%	49.1%	8.0%	33.0%	9.7%	16.7%
GPM	37.0%	43.7%	37.5%	33.1%	40.6%	34.2%	33.8%	34.0%	37.7%	35.4%	34.8%
판매비	41.7	54.0	44.1	50.6	49.6	43.7	50.7	59.8	190.4	203.8	219.7
(YoY)	0.5%	26.4%	-11.0%	-13.5%	19.0%	-19.0%	15.0%	18.2%	-1.0%	7.1%	7.8%
영업이익	15.4	27.5	9.9	21.2	19.2	19.4	29.8	17.8	74.0	86.1	118.8
(YoY)	815.6%	108.9%	흑전	1475.2%	25.0%	-29.5%	201.4%	-16.3%	1039.0%	16.4%	37.9%
OPM	10.0%	14.7%	6.9%	9.8%	11.3%	10.5%	12.5%	7.8%	10.5%	10.5%	12.2%
순이익	8.7	16.3	12.6	102.0	25.6	25.4	29.2	17.5	139.7	97.7	107.7
(YoY)	흑전	흑전	흑전	흑전	195.3%	55.2%	130.7%	-82.8%	흑전	-30.1%	10.2%
NPM	5.6%	8.8%	8.8%	47.0%	15.1%	13.7%	12.2%	7.7%	77.8%	71.7%	72.2%

자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

에스엠 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 별도)

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	87.6	117.2	92.2	120.1	114.9	111.0	135.1	124.4	417.1	485.3	570.4
(YoY, %)	28.2%	57.1%	57.4%	19.0%	31.2%	-5.3%	46.5%	3.5%	37.9%	16.4%	17.5%
음반	38.3	67.5	42.1	48.5	40.5	42.5	47.8	43.8	196.4	174.6	228.9
디지털음원	20.1	25.5	20.8	22.5	23.0	24.1	24.2	24.6	89.0	95.9	102.3
매니지먼트	29.1	24.1	29.4	44.8	51.3	44.2	63.1	55.9	127.4	214.5	239.2
매출원가	55.5	64.4	51.9	73.8	61.3	67.0	80.4	75.6	245.5	284.3	339.4
(YoY, %)	22.4%	60.9%	39.1%	16.2%	10.5%	4.1%	55.0%	2.5%	31.9%	15.8%	19.4%
매출총이익	32.1	52.8	40.4	46.4	53.5	44.0	54.7	48.8	171.7	201.0	231.0
(YoY, %)	39.6%	52.7%	89.3%	23.7%	66.9%	-16.7%	35.5%	5.2%	47.5%	17.1%	14.9%
GPM	36.6%	45.1%	43.8%	38.6%	46.6%	39.6%	40.5%	39.2%	41.2%	41.4%	40.5%
판매비	14.7	27.6	22.9	30.0	28.8	20.2	27.6	30.8	95.3	107.4	116.7
(YoY, %)	-3.4%	54.6%	30.7%	1.3%	95.7%	-26.8%	20.6%	2.5%	18.7%	12.8%	8.6%
영업이익	17.4	25.2	17.5	16.4	24.7	23.8	27.1	18.0	76.4	93.6	114.2
(YoY, %)	124.6%	50.6%	358.5%	108.4%	42.4%	-5.7%	55.0%	10.2%	111.5%	22.5%	22.1%
OPM	19.8%	21.5%	18.9%	13.6%	21.5%	21.4%	20.1%	14.5%	18.3%	19.3%	20.0%
순이익	11.9	15.0	14.3	27.6	20.8	17.8	22.1	11.7	68.8	72.4	73.6
(YoY, %)	146.1%	155.7%	1619.3%	흑전	74.1%	18.5%	55.2%	-57.8%	흑전	5.2%	1.7%
NPM	13.6%	12.8%	15.5%	23.0%	18.1%	16.1%	16.4%	9.4%	16.5%	65.6%	56.4%

자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

SM 아티스트별 주요 활동 내역 1

그룹명	활동내역	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	
NCT 127	Album	정규 3집: 227만 (초동 92만)								
	Concert	온라인: 11.9/1회 (U+ LIVE) 국내: 12.17~19/3회 (고척스카이돔)				해외: 5.22~6.26/5회 (일본)		국내: 10.22~23/2회 (올림픽주경기장) 해외: 10.6~11.5/4회 (북미, 아시아)		국내: 10.22~23/2회 (올림픽주경기장) 해외: 10.6~12.05/7회 (북미, 아시아)
	Youtube	구독자수: 3,030,000 월 평균 조회수: 43,204,596	구독자수: 3,440,000 월 평균 조회수: 17,219,542	구독자수: 3,970,000 월 평균 조회수: 33,877,158	구독자수: 4,340,000 월 평균 조회수: 40,403,255	구독자수: 4,520,000 월 평균 조회수: 22,910,153	구독자수: 4,640,000 월 평균 조회수: 16,403,577	구독자수: 4,860,000 월 평균 조회수: 36,831,842	구독자수: 5,090,000 월 평균 조회수: 26,621,902	
	Global Chart	Billboard 200: 3위 Oricon Weekly: 1위								
	NCT Dream	Album	정규 1집: 200만 (초동 100만)			정규 2집: 164만 (초동 140만) 리패키지: 150만 (초동 84만)		정규 2집		스페셜미나: 160만 (초동 159만)
Concert		온라인: 10.12/1회 (U+ LIVE)				국내: 9.8~9/2회 (올림픽주경기장)		해외: 11.23~12.1/5회 (일본)		
Youtube		구독자수: 2,600,000 월 평균 조회수: 29,091,417	구독자수: 3,620,000 월 평균 조회수: 60,587,328	구독자수: 4,060,000 월 평균 조회수: 39,555,232	구독자수: 4,310,000 월 평균 조회수: 23,309,200	구독자수: 4,630,000 월 평균 조회수: 30,070,488	구독자수: 5,000,000 월 평균 조회수: 50,538,032	구독자수: 5,240,000 월 평균 조회수: 32,659,734	구독자수: 5,670,000 월 평균 조회수: 44,728,984	
Global Chart		Oricon Weekly: 1위				Oricon Weekly: 2위				
NCT		Album	정규 3집: 163만 (초동 93만)							
	Concert									
	Youtube	구독자수: 3,430,000 월 평균 조회수: 29,722,412	구독자수: 3,890,000 월 평균 조회수: 14,737,378	구독자수: 4,330,000 월 평균 조회수: 15,728,422	구독자수: 4,740,000 월 평균 조회수: 25,842,813	구독자수: 5,030,000 월 평균 조회수: 24,345,261	구독자수: 5,260,000 월 평균 조회수: 17,548,213	구독자수: 5,410,000 월 평균 조회수: 12,735,924	구독자수: 5,680,000 월 평균 조회수: 72,662,429	
	Global Chart	Billboard 200: 20위 Oricon Weekly: 1위								
EXO	Album	스페셜앨범: 122만 (초동 90만)								
	Concert									
	Youtube	구독자수: 7,340,000 월 평균 조회수: 65,216,517	구독자수: 8,100,000 월 평균 조회수: 31,475,123	구독자수: 8,380,000 월 평균 조회수: 18,819,534	구독자수: 8,590,000 월 평균 조회수: 19,416,272	구독자수: 8,750,000 월 평균 조회수: 16,115,773	구독자수: 8,850,000 월 평균 조회수: 17,096,856	구독자수: 8,930,000 월 평균 조회수: 4,129,192	구독자수: 9,040,000 월 평균 조회수: 20,293,798	
	Global Chart	Oricon Weekly: 3위								

자료: 에스엠, 언론보도, SocialBlade, 키움증권 리서치센터

SM 아티스트별 주요 활동 내역 2

그룹명	활동내역	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	
Red Velvet	Album	미니 6집: 36만 (초동 20만)			미니 앨범: 34만 (초동 44만)			미니: 90만 (초동 50만)		
	Concert									
	Youtube	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:
		월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:
	Global Chart	Oricon Weekly: 11위			Oricon Weekly: 6위					
SuperM	Album									
	Concert									
	Youtube	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:
		월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:
	Global Chart									
Super Junior	Album	정규 10집: 43만 (초동 26만)				스페셜앨범: 17만 (초동 10만)	정규 11집: 17만 (초동 12만)			
	Concert							국내: 7.15~17/3회 (잠실실내체육관)	해외: 10.10/1회 (아시아)	
	Youtube	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:
		월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:
	Global Chart	Oricon Weekly: 24위						Oricon Weekly : 8위		
TVXQ!	Album									
	Concert									
	Youtube	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수: 599,000	구독자수: 603,000
		월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:
	Global Chart									
AESPA	Album				미니 1집: 57만 (초동 27만)			미니 2집: 180만 (초동 112만)		
	Concert				온라인: 11.20/1회 (U+ LIVE)					
	Youtube	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:	구독자수:
		월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:	월 평균 조회수:
	Global Chart				Billboard 200: 20위			Billboard 200 : 3위		
					Oricon Weekly: 7위			Oricon Weekly : 3위		

자료: 에스엠, 언론 보도, SocialBlade, 키움증권 리서치센터

에스엠 실적 Preview

(십억원)	4Q22F	4Q21	(YoY)	3Q22	(QoQ)	컨센서스	(차이)
매출액	228.2	216.9	5.2%	238.1	-4.2%	225.2	1.3%
영업이익	17.8	21.2	-16.3%	29.8	-40.3%	19.4	-8.4%
순이익	17.5	102.0	-82.8%	29.2	-39.9%	16.0	9.6%

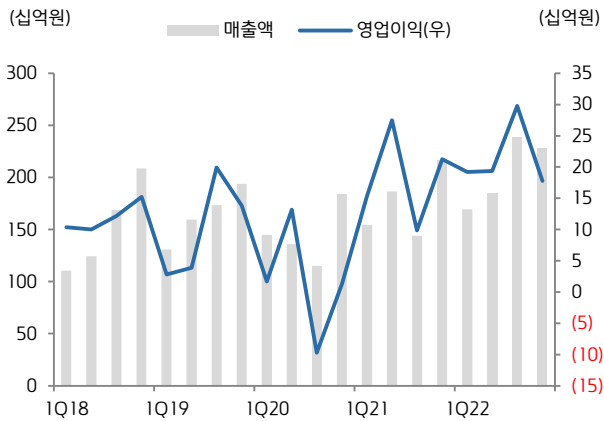
자료: 에스엠, FnGuide, 키움증권 리서치센터

에스엠 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이		
	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F
매출액	813.5	973.1	1,101.7	820.2	973.6	1,094.3	0.8%	0.1%	-0.7%
영업이익	90.4	105.9	134.7	86.1	118.8	139.8	-4.8%	12.1%	3.8%
순이익	100.7	89.7	115.8	97.7	107.7	126.8	-3.0%	20.0%	9.5%
(YoY)									
매출액	16.0%	19.6%	13.2%	16.9%	18.7%	12.4%			
영업이익	22.2%	17.2%	27.1%	16.4%	37.9%	17.7%			
순이익	-27.9%	-11.0%	29.1%	-30.1%	10.2%	17.8%			

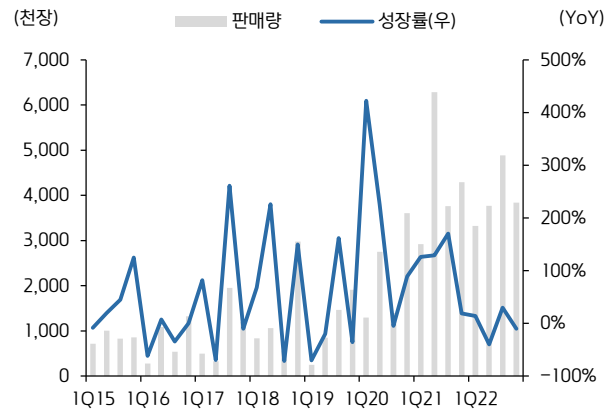
자료: 키움증권 리서치센터

에스엠 매출액 및 영업이익 추이(K-IFRS 연결기준)



자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

에스엠 분기별 앨범 판매량 추이



자료: 에스엠, 가온차트, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	579.9	701.6	820.2	973.6	1,094.3
매출원가	381.1	437.2	530.2	635.1	715.1
매출총이익	198.8	264.4	290.0	338.5	379.2
판관비	192.3	196.9	203.8	219.7	239.5
영업이익	6.5	67.5	86.1	118.8	139.8
EBITDA	78.2	131.5	160.4	192.5	223.9
영업외손익	-47.1	105.6	50.0	30.4	35.9
이자수익	2.8	3.0	3.4	3.9	4.4
이자비용	4.3	4.1	4.1	4.1	4.1
외환관련이익	3.6	7.4	3.8	3.8	3.8
외환관련손실	8.9	1.5	0.8	0.8	0.8
종속 및 관계기업손익	-13.0	96.4	22.1	19.1	24.1
기타	-27.3	4.4	25.6	8.5	8.5
법인세차감전이익	-40.6	173.1	136.1	149.2	175.7
법인세비용	39.8	39.9	38.5	41.5	48.9
계속사업손익	-80.3	133.2	97.6	107.7	126.8
당기순이익	-80.3	133.2	97.6	107.7	126.8
지배주주순이익	-70.2	133.5	88.8	102.3	120.5
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	-11.8	21.0	16.9	18.7	12.4
영업이익 증감률	-83.9	938.5	27.6	38.0	17.7
EBITDA 증감률	-24.9	68.2	22.0	20.0	16.3
지배주주순이익 증감률	흑전	-290.2	-33.5	15.2	17.8
EPS 증감률	적지	흑전	-34.1	10.4	16.8
매출총이익률(%)	34.3	37.7	35.4	34.8	34.7
영업이익률(%)	1.1	9.6	10.5	12.2	12.8
EBITDA Margin(%)	13.5	18.7	19.6	19.8	20.5
지배주주순이익률(%)	-12.1	19.0	10.8	10.5	11.0

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	45.4	122.6	147.4	175.8	194.5
당기순이익	-80.3	133.2	97.6	107.7	126.8
비현금항목의 가감	168.2	13.5	106.9	105.9	118.1
유형자산감가상각비	30.8	26.8	36.5	41.4	46.4
무형자산감가상각비	40.9	37.2	37.8	32.3	37.7
지분법평가손익	-13.0	-96.4	-15.8	-18.8	-23.8
기타	109.5	45.9	48.4	51.0	57.8
영업활동자산부채증감	-25.6	11.0	-17.9	3.9	-1.8
매출채권및기타채권의감소	-7.9	29.4	-29.6	-9.7	-4.7
재고자산의감소	3.0	-2.7	-2.4	-3.2	-2.5
매입채무및기타채무의증가	6.4	-4.2	30.5	18.3	6.6
기타	-27.1	-11.5	-16.4	-1.5	-1.2
기타현금흐름	-16.9	-35.1	-39.2	-41.7	-48.6
투자활동 현금흐름	-42.5	-82.6	-47.0	-62.5	-68.0
유형자산의 취득	-8.1	-22.2	-46.0	-51.0	-56.0
유형자산의 처분	0.4	0.7	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-32.4	-21.5	-30.0	-40.0	-40.0
투자자산의감소(증가)	-1.1	14.0	-0.7	-0.7	-0.7
단기금융자산의감소(증가)	-2.6	-92.6	-9.3	-9.8	-10.3
기타	1.3	39.0	39.0	39.0	39.0
재무활동 현금흐름	16.2	-6.8	14.7	15.2	14.3
차입금의 증가(감소)	-24.6	-26.1	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.6	0.0
자기주식처분(취득)	-9.9	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	-4.7	-4.7	-5.0
기타	50.7	19.3	19.4	19.3	19.3
기타현금흐름	-6.5	0.6	-60.3	-60.3	-60.3
현금 및 현금성자산의 순증가	12.5	33.8	54.7	68.2	80.6
기초현금 및 현금성자산	285.0	297.5	331.3	386.0	454.2
기말현금 및 현금성자산	297.5	331.3	386.0	454.2	534.7

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	646.5	769.5	866.8	958.4	1,058.0
현금 및 현금성자산	297.5	331.3	386.0	453.8	534.6
단기금융자산	93.9	186.6	195.9	205.7	216.0
매출채권 및 기타채권	202.4	174.9	204.5	214.2	218.9
재고자산	11.4	14.4	16.8	20.0	22.5
기타유동자산	41.3	62.3	63.6	64.7	66.0
비유동자산	422.4	545.5	556.1	585.3	614.1
투자자산	97.5	179.9	188.8	200.7	217.6
유형자산	91.5	66.6	76.1	85.7	95.3
무형자산	177.9	144.8	137.0	144.7	147.0
기타비유동자산	55.5	154.2	154.2	154.2	154.2
자산총계	1,068.9	1,314.9	1,422.9	1,543.7	1,672.0
유동부채	433.8	400.7	431.2	449.4	456.0
매입채무 및 기타채무	297.9	291.4	321.9	340.2	346.8
단기금융부채	50.6	22.8	22.8	22.8	22.8
기타유동부채	85.3	86.5	86.5	86.4	86.4
비유동부채	18.9	125.8	110.7	110.7	110.7
장기금융부채	5.6	91.9	91.9	91.9	91.9
기타비유동부채	13.3	33.9	18.8	18.8	18.8
부채총계	452.7	526.5	541.9	560.1	566.7
지배지분	431.8	616.2	700.0	797.6	912.7
자본금	11.7	11.9	11.9	12.5	12.5
자본잉여금	310.4	361.6	361.6	361.6	361.6
기타자본	19.6	19.6	19.6	19.6	19.6
기타포괄손익누계액	-5.2	-12.7	-13.0	-13.4	-13.7
이익잉여금	95.3	235.8	319.9	417.2	532.7
비지배지분	184.3	172.2	181.0	186.4	192.7
자본총계	616.1	788.4	881.0	984.0	1,105.4

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	-2,992	5,667	3,732	4,120	4,811
BPS	18,412	25,951	29,406	31,856	36,454
CFPS	3,745	6,225	8,591	8,605	9,783
DPS	0	200	200	200	200
주가배수(배)					
PER	-9.9	13.1	20.6	27.8	23.8
PER(최고)	-13.5	15.0	24.1		
PER(최저)	-5.5	5.0	14.6		
PBR	1.62	2.86	2.61	3.60	3.15
PBR(최고)	2.20	3.28	3.06		
PBR(최저)	0.89	1.10	1.85		
PSR	1.20	2.49	2.23	2.92	2.62
PCFR	7.9	11.9	8.9	13.3	11.7
EV/EBITDA	7.0	11.6	9.6	12.3	10.2
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	3.5	4.8	4.6	3.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.3	0.3	0.2	0.2
ROA	-7.4	11.2	7.1	7.3	7.9
ROE	-16.0	25.5	13.5	13.7	14.1
ROIC	6.1	30.1	24.7	39.7	44.0
매출채권회전율	2.9	3.7	4.3	4.7	5.1
재고자산회전율	44.3	54.3	52.5	52.9	51.5
부채비율	73.5	66.8	61.5	56.9	51.3
순차입금비용	-54.4	-51.1	-53.0	-55.4	-57.5
이자보상배율	1.5	16.5	21.1	29.0	34.2
총차입금	56.3	114.7	114.7	114.7	114.7
순차입금	-335.2	-403.2	-467.2	-544.8	-635.9
NOPLAT	78.2	131.5	160.4	192.5	223.9
FCF	18.4	89.3	31.6	72.4	87.1

Compliance Notice

- 당사는 2월 10일 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

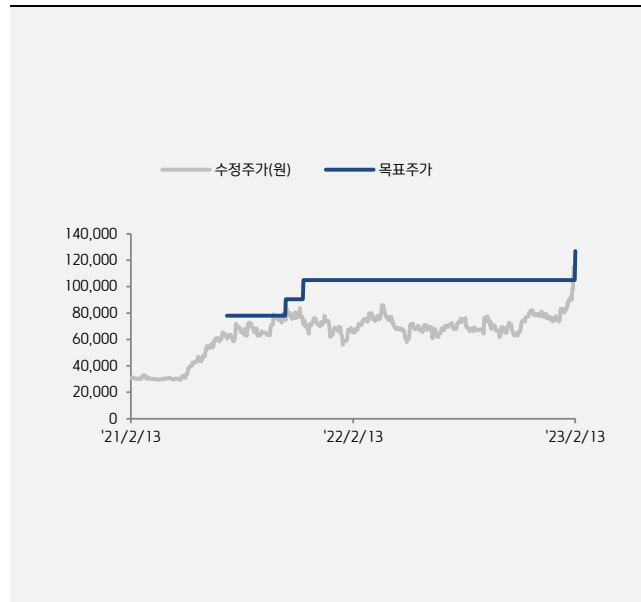
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
에스엠	2021-07-20	BUY(Maintain)	78,000원	6개월	-12.90	1.79
(041510)	2021-10-25	BUY(Maintain)	90,500원	6개월	-13.62	-7.18
	2021-11-23	BUY(Maintain)	105,000원	6개월	-32.49	-25.62
	2022-01-18	BUY(Maintain)	105,000원	6개월	-34.56	-25.62
	2022-02-25	BUY(Maintain)	105,000원	6개월	-32.82	-23.81
	2022-03-28	BUY(Maintain)	105,000원	6개월	-31.75	-18.19
	2022-04-26	BUY(Maintain)	105,000원	6개월	-32.50	-18.19
	2022-06-08	BUY(Maintain)	105,000원	6개월	-36.33	-32.48
	2022-07-11	BUY(Maintain)	105,000원	6개월	-34.55	-26.29
	2022-07-15	BUY(Maintain)	105,000원	6개월	-34.35	-26.29
	2022-11-15	BUY(Maintain)	105,000원	6개월	-33.54	-21.81
	2022-11-23	BUY(Maintain)	105,000원	6개월	-12.90	1.79
	2023-02-13	Outperform (Downgrade)	127,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 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 (2022/1/1~2022/12/31)

매수	중립	매도
98.30%	1.70%	0.00%