

에스엠 (041510)

임수진

soojin.lim@daishin.com

투자이견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

120,000
하향

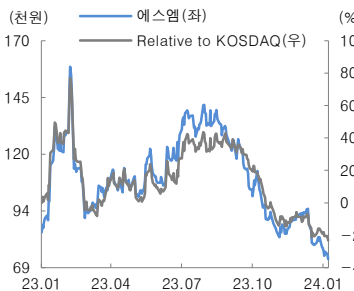
현재주가
(24.02.07)

73,200

엔터테인먼트업종

KOSDAQ	811.92
시가총액	1,744십억원
시가총액비중	0.44%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	158,500원 / 72,900원
120일 평균거래대금	216억원
외국인지분율	12.89%
주요주주	카카오 외 11 인 40.12% 하이브 8.81%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-22.2	-34.9	-47.1	-20.9
상대수익률	-15.3	-32.3	-39.8	-25.4



현실적인 목표로 수정

- 4Q23 매출 2,500억원(YoY -3.4%), OP 109억원(YoY-52%) 기록
- 영업실적 목표치 하향 조정은 영향無, 레이블 확장 계획 지연은 부정적
- 가장 중요한 본업은 여전히 긍정적으로 판단. 매크로 환경 감안해도 저평가

투자이견 매수 유지, 목표주가 120,000원으로 -25% 하향

목표주가는 2024E 지배주주 당기순이익 기준 EPS 5,923원에 Target PER 21.2 배(엔터업종 Target PER 26.5배 -20% 할인 적용)를 사용하여 산정. 자회사 실적 전망 하향 조정에 따른 24E EPS -3.2% 감소 및 Target PER 하향 조정 영향

레이블 확장 계획 지연은 부정적이나 본업의 방향성은 좋다

실적 발표 당일 동사는 SM3.0 초기 설정한 영업실적 목표 및 경영계획에 대한 변경사항을 발표. 내용 중 레이블 확장 계획이 중장기로 지연됨에 따라 외형 성장이 늦어지는 점은 부정적. 특히 서구권 진출 본격화 예상 시점이 기존 24년에서 불투명해진 상황을 감안 시 멀티플 하향 조정은 불가피

다만, 가장 중요한 본업은 여전히 긍정적으로 평가. 2024년 신규 IP 기존 3팀에서 영국 보이그룹을 추가한 4팀으로 저연차 IP 비중이 증가할 것으로 기대. 3월 컴백 예정인 NCT드림의 경우 최근 일부 팬들이 REIZE 팬덤으로 이동하는 모습을 보인만큼 앨범판매량 감소도 가능하나 영업이익률이 높은 저연차 IP 팬덤으로의 이동했다는 점에서 긍정적. 또한, 에스파의 앨범 판매량은 기존 미국→국내 출시에서 국내→미국 출시로 팬들의 니즈에 맞게 변경. 중국 팬덤의 활동 최근에 다시 증가하는 모습으로 에스파의 경우 과거 커리어 하이 수준으로 회복할 가능성이 높다고 판단. 과도한 우려에 필요한 것은 건재함을 증명해낼 시간

4Q23 본업 양호했으나 자회사 영업이익 적자에 따른 컨센서스 하회

매출액 2,500억원(YoY -3.4%, QoQ -6.1%), 영업이익 109억원(YoY -51.7%, QoQ -78.4%) 기록. 본업 실적의 경우 예상치에 부합하는 실적을 기록했으나 자회사 영업이익 적자 기록에 따라 당사 예상치 및 컨센서스를 크게 하회

[음반/음원] 906억원(YoY 17.6%, QoQ -20.1%) 기록. 신보 551만장 및 구보 11만장 기록, 음원 매출 호조로 예상치 상회. **[공연]** 3분기와 비슷한 수준의 횡수를 기록했으나 소규모 콘서트 중심으로 모객수가 -56% 감소하며, 공연 매출은 119억원(YoY 59.1%, QoQ -51.3%) 기록. **[MD]** 상시 MD부문에서 연말 시즌그리팅 및 NCT 위버스 관련 콘텐츠 매출 증가에 따라 당사 예상치를 상회한 337억원(YoY -18%, QoQ 16.8%) 기록

[자회사] SM C&C 광고주 마케팅 예산 축소 영향으로 예상치 하회, 4분기 국내외 공연 규모 감소로 DM, SMC, BM USA 등 공연 관련 법인 영업이익 적자 기록. 또한, SM KMR 등 신규 사업 확장에 따라 비용 지출 확대된 영향

(단위: 십억원, %)

구분	4Q22	3Q23	4Q23P		1Q24					
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	258.8	266.3	251.4	250.0	-3.4	-6.1	241.6	204.8	0.5	-18.1
영업이익	22.7	50.5	24.9	10.9	-51.7	-78.4	30.3	11.9	-34.7	9.2
순이익	1.9	82.3	10.7	-19.3	적전	적전	21.7	16.9	-20.9	흑전

자료: 에스엠, FnGuide, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	961	1,104	960	1,084	-0.2	-1.8
판매비와 관리비	220	244	228	242	3.5	-0.8
영업이익	129	153	115	147	-10.8	-4.4
영업이익률	13.5	13.9	12.0	13.5	-1.4	-0.4
영업외손익	74	51	21	51	-71.3	0.3
세전순이익	204	204	137	198	-32.9	-3.2
지배지분순이익	141	141	111	137	-21.3	-3.2
순이익률	15.2	13.3	12.0	13.1	-3.2	-0.2
EPS(지배지분순이익)	5,907	5,923	4,646	5,732	-21.3	-3.2

자료: 에스엠, 대신증권 Research Center

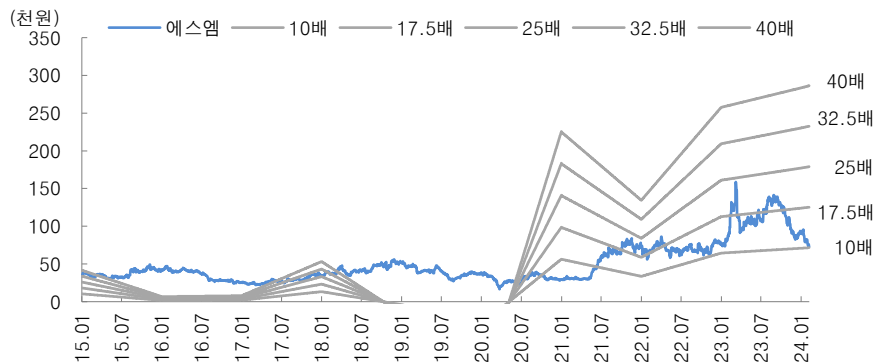
에스엠_Valuation Table

(단위: 십억원, 백만주, 원, 배, %)

	2024E	비고
지배주주 순이익(십억원)	136.6	2024년 추정치 기준
주식수(백만주)	23.8	
지배주주 EPS(원)	5,732	
Target PER	21.2	엔터 업종 Target PER 26.5 배에 -20% 디스카운트 (글로벌 시장 진출 본격화 시점 지연 예상)
적정주가(원)	121,519	
목표주가(원)	120,000	
현재주가(원)	73,200	
상승여력(%)	63.9%	

자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 에스엠 PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

에스엠_영업실적/경영계획/주주환원정책 변경 주요내용

정정항목	정정전(2023년 2월 발표)	정정후(2024년 2월 발표)
1. 영업실적 전망	매출/영업이익 가이던스 24년 매출: 1.4조원 / 영업이익 4,000억원 25년 매출: 1.8조원 / 영업이익 5,000억원	매출/영업이익 가이던스 24년 매출: 1.18조원(-15.7%) / 영업이익 1,600억원(-60%) 25년 매출: 1.37조원(-23.9%) / 영업이익 2,400억원(-52%)
2. 글로벌 매출 전망	25년 글로벌 추가매출 2,600억원 목표 1) 일본: 2,000억원 2) 미국: 600억원	25년 글로벌 추가매출 1,367억원 목표 1) 일본: 1,017억원(-49.2%) 2) 미국: 350억원(-41.7%)
3. 핵심 투자 계획	예상 투자금액 1조원 1) 퍼블리싱 역량 확대: 3,500억원 2) 레이블 확장: 3,000억원 (미주 우선, 2,000억원 / 국내 1,000억원) 3) 통합 팬 플랫폼: 2,000억원 4) 국가별 자체 제작센터 구축: 500억원 5) 메타버스 콘텐츠 역량 강화: 1,000억원	예상 투자금액 5,000억원 1) 퍼블리싱 역량 확대: 1,500억원(-57.1%) 2) 레이블 확장: 2,500억원(-16.7%) (시너지 창출 가능한 국내외 레이블 인수) 3) 국가별 자체 제작센터 구축: 500억원 4) 메타버스 콘텐츠 역량 강화: 500억원(-50%)
4. 추진일정	단기(1년 내) 1) 퍼블리싱 역량 내재화 2) 타 장르/지역으로의 레이블 확장 3) 팬 플랫폼 투자 확장 중장기(3년 내) 1) 글로벌 지역 확장 2) 메타버스/콘텐츠 역량 강화	단기(1년 내) 1) 퍼블리싱 역량 내재화 2) 글로벌 지역 확장 중장기(2년 내) 1) 타 장르/지역으로의 레이블 확장 2) 버추얼 IP 역량 강화
5. 주주환원 정책	1) 순차입금: 별도 재무제표 기준 예상 영업이익(EBIT)의 0.5~1 배 수준으로 유지 2) 주주환원 재원: 투자 선집행, 순차입금이 목표한 범위를 벗어나지 않는 범위에서 주주환원 3) 주주환원 재원 별도 당기 순이익 30% 하회할 경우, 별도 당기순이익의 30% 주주에게 환원	1) 순차입금: 별도 재무제표 기준 예상 영업이익(EBIT)의 0.5~1 배 수준으로 유지 2) 주주환원 재원: 투자 선집행 및 잠재적 투자에 대비하여 일부 현금 유보 후, 순차입금이 목표한 범위를 벗어나지 않는 범위에서 주주환원 3) 주주환원 재원 별도 당기 순이익 30% 하회할 경우, 별도 당기순이익의 30% 주주에게 환원

자료: Dart, 대신증권 Research Center

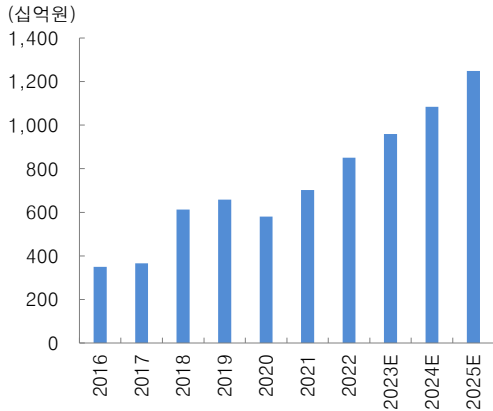
표 1. 에스엠 실적 추정 표

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
매출액	203.9	239.8	266.3	250.0	204.8	300.3	245.9	333.1	850.7	960.0	1,084.2
YoY(%)	20.4%	30.0%	11.8%	-3.4%	0.5%	25.2%	-7.7%	33.3%	21.3%	12.8%	12.9%
SME	128.2	138.9	188.7	163.7	102.7	189.3	152.0	227.5	513.8	619.5	671.6
음반/음원	59.6	54.4	113.4	90.6	51.2	90.4	67.2	131.2	279.4	318.0	340.0
출연	18.0	20.7	21.5	26.8	19.2	22.1	23.6	29.5	79.8	87.0	94.5
콘서트	19.2	20.0	24.5	11.9	9.1	28.9	22.0	24.5	23.3	75.7	84.6
MD/라이선싱/확보	29.3	42.3	28.9	33.7	21.4	46.0	37.4	40.5	108.8	134.2	145.3
기타	2.0	1.5	0.5	0.6	1.8	1.8	1.8	1.8	22.4	4.6	7.2
SM C&C	21.4	29.4	33.9	42.6	24.4	29.9	30.9	44.2	157.9	127.3	129.4
키이스트	19.3	13.2	9.6	10.0	19.5	13.3	9.7	10.1	62.0	52.0	52.5
DREAM MAKER	22.3	34.8	17.5	19.6	20.1	31.3	15.8	17.7	59.3	94.3	84.8
SMC	26.7	20.0	24.0	12.2	32.3	30.7	31.6	28.2	67.7	83.0	122.8
SMEJ Plus	5.3	5.3	5.4	4.9	5.8	5.9	5.9	5.4	16.4	20.9	23.0
매출총이익	72.2	83.2	106.2	81.7	69.9	104.2	98.1	116.4	295.1	343.3	388.6
매출총이익률	35.4%	34.7%	39.9%	32.7%	34.1%	34.7%	39.9%	35.0%	34.7%	35.8%	35.8%
영업이익	18.3	35.7	50.5	10.9	11.9	53.1	38.5	43.2	91.3	115.4	146.7
YoY(%)	-4.9%	81.3%	69.8%	-51.7%	-34.7%	48.9%	-23.8%	295.1%	33.2%	26.4%	27.2%
영업이익률	9.0%	14.9%	19.0%	4.4%	5.8%	17.7%	15.6%	13.0%	10.7%	12.0%	13.5%
지배주주 순이익	21.3	25.4	82.3	-19.3	16.9	45.3	35.6	38.8	80.0	109.7	136.6
YoY(%)	-22.6%	3.2%	221.0%	적전	-20.9%	78.5%	-56.8%	흑전	-40.1%	37.1%	24.5%
순이익률	10.5%	10.6%	30.9%	-7.7%	8.2%	15.1%	14.5%	11.7%	9.4%	11.4%	12.6%

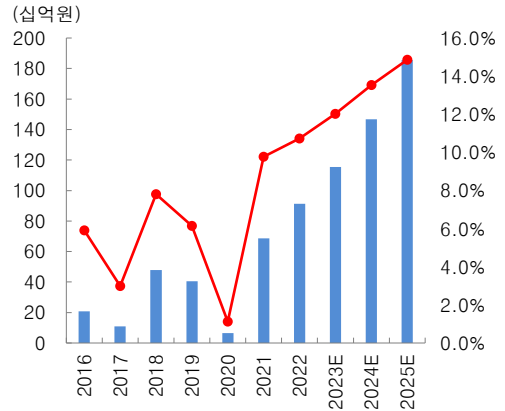
자료: 에스엠, 대신증권 Research Center

그림 2. 에스엠_매출액 추이 및 전망



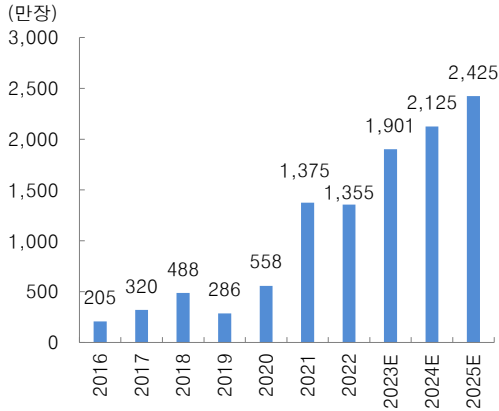
자료: 에스엠, 대신증권 Research Center

그림 3. 에스엠_영업이익 및 OPM



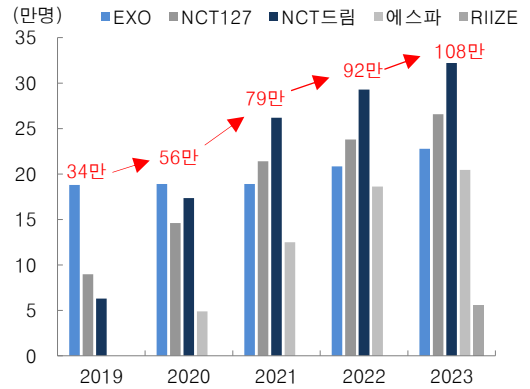
자료: 에스엠, 대신증권 Research Center

그림 4. 에스엠_음반 판매량 추이



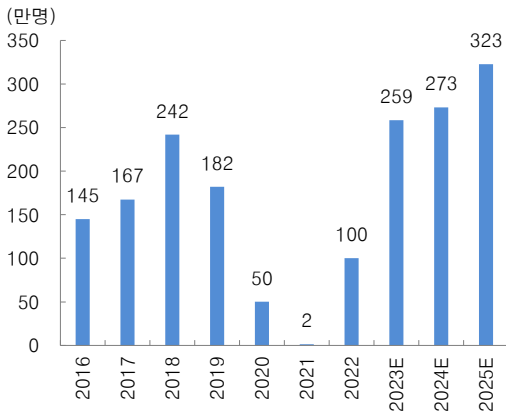
자료: 씨클차트, 대신증권 Research Center

그림 5. 에스엠_아티스트별 팬덤 추이



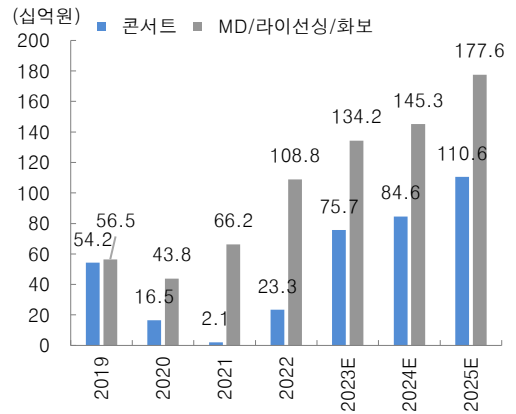
자료: 트위터, 대신증권 Research Center

그림 6. 에스엠_공연 모객수 추이



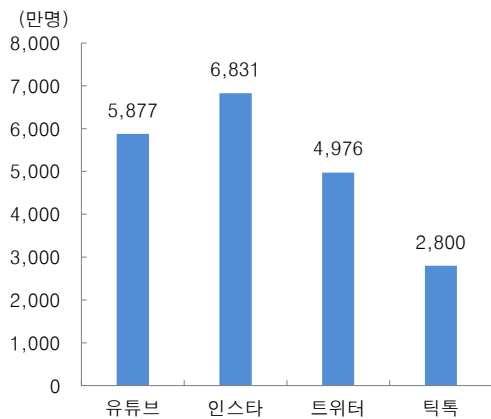
자료: 에스엠, 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 7. 에스엠_공연 및 MD 매출 추이



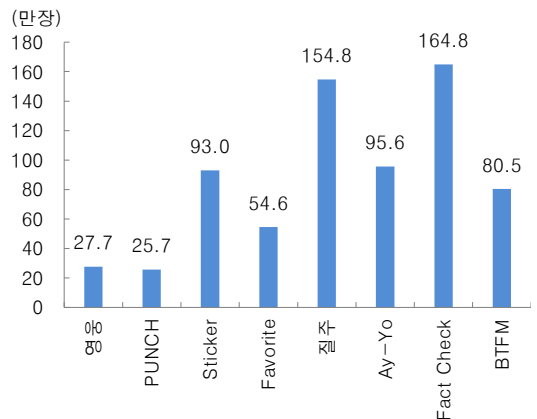
자료: 에스엠, 대신증권 Research Center

그림 8. 에스엠_아티스트 합산 SNS 구독자 현황



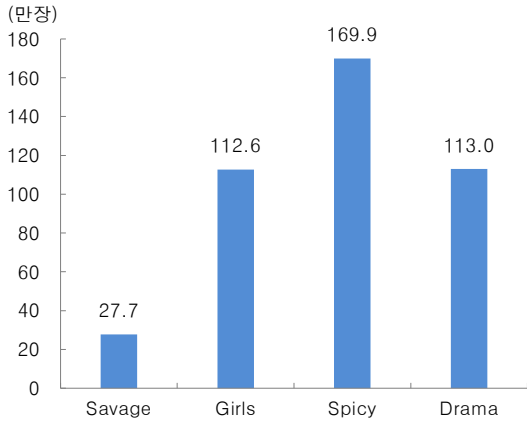
자료: 유튜브, 인스타그램, 트위터, 틱톡, 대신증권 Research Center
주: 2024년 1월 말 기준

그림 9. NCT127_초동 판매량 추이



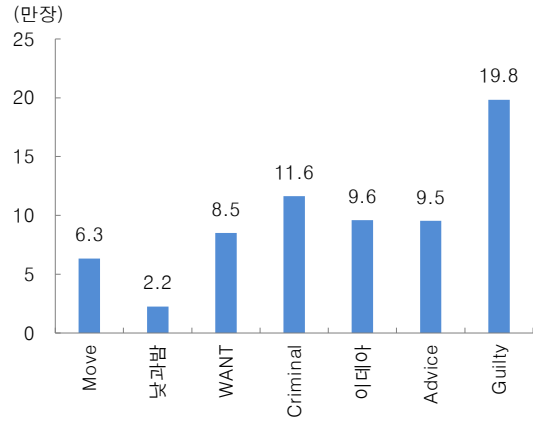
자료: 한터차트, 대신증권 Research Center

그림 10. 에스파_초등 판매량 추이



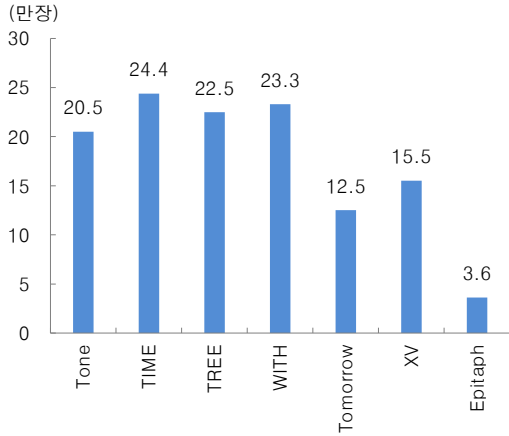
자료: 한터차트, 대신증권 Research Center

그림 11. 태민_초등 판매량 추이



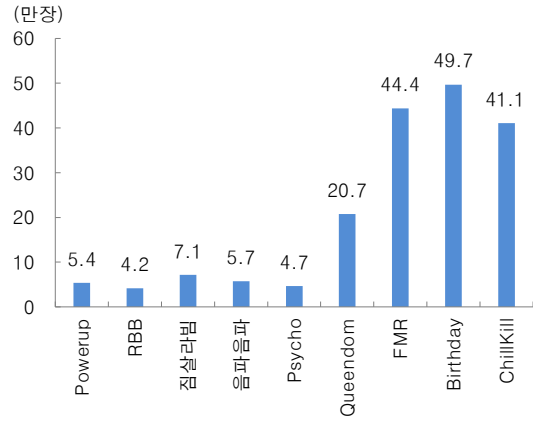
자료: 한터차트, 대신증권 Research Center

그림 12. 동방신기_초등 판매량 추이



자료: 한터차트, 대신증권 Research Center

그림 13. 레드벨벳_초등 판매량 추이



자료: 한터차트, 대신증권 Research Center

표 2.에스엔_ 2024년 아티스트 음반 리스트

	가수	발매일	음반 구분	초동 판매량 (한타차트 기준)	총 판매량 (서클차트 기준)
4Q23	NCT 127	2023.10.06	정규 5집	164.8만장	186만장
	RIZE	2023.10.27	싱글	-	-
	샤이니(태민)	2023.10.30	미니 4집	19.8만장	27.3만장
	에스파	2023.11.10	미니 4집	113만장	126.3만장
	레드벨벳	2023.11.13	정규 3집	41.1만장	57.8만장
	소녀시대(태연)	2023.11.27	미니 5집	11.1 만장	14.3만장
	동방신기	2023.12.26	정규 9집	3.6만장	7.5만장
	NCT127	2023.12.27	스페셜	80.5만장*	64.6만장
1Q24	RIZE	2024.01.05	싱글	-	-
	샤이니(민호)	2024.01.06	싱글	-	-
	슈퍼주니어(L.S.S)	2024.01.22	싱글	-	-
	RIZE	2024.01.24	싱글(JPN)	-	-
	NCT(TEN)	2024.02.13	미니	-	-
	NCT(태용)	2024.02	미니	-	-
	NCT WISH	2024.02	싱글(KOR/JPN)	-	-
	레드벨벳(웬디)	2024.03	미니	-	-
	NCT드림	2024.03	미니	-	-
2Q24	에스파	미정	정규	-	-
	샤이니	미정	미니	-	-
	EXO(수호)	미정	미니	-	-
	레드벨벳	미정	미니	-	-
	WayV	미정	미니	-	-
	RIZE	미정	미니	-	-
	Naevis	미정	싱글	-	-
2024	신인 걸그룹	3Q24(예상)	-	-	-
	영국 보이그룹	4Q24(예상)	-	-	-

자료: 씨클차트, 한타차트, 에스엔, 대신증권 Research Center / 주: 총 판매량 23년 12월까지 누적기준, *NCT127 스페셜 초동은 1/2까지 누적

표 3.NCT New Team 일본 Pre Debut Tour

날짜	지역	장소	횟수	티켓 가격
2023.10.08	도쿄	LINE CUBE SHIBUYA	4	
2023.10.25	효고	KOBE KOKUSAI HALL	2	
2023.11.09	아이 치	Nagoya Congress Center 센츄리 홀	2	
2023.11.16	오사카	ORIX THEATER	2	
2023.11.25	이시카와	혼다의 모리 키타덴 홀	4	¥9,900
2023.12.03	후쿠오카	기타큐슈 슬레이우 홀	3	
2023.12.07	히로시마	히로시마 분화학원 HBG 홀	1	
2023.12.09	오카야마	Kurashiki City Auditorium	4	
2023.12.19	Hokkaido	카나모토홀	2	

자료: 언론보도, 대신증권 Research Center

표 4.에스엠_2024년 아티스트 공연 리스트

	가수	공연	지역	최대 모객수(만명)	횟수
4Q23	샤이니	SHINee WORLD VI PERFECT ILLUMINATION	일본	7.8만명	8회
	태민	TAEMIN SOLO CONCERT : METAMORPH	국내	3만명	2회
	NCT 127	NEO CITY : SEOUL - THE UNITY	국내	6만명	6회
	동방신기	2023 TVXQ! CONCERT [20&2]	국내	4.4만명	2회
	NCT WSH	LASTART PRE_DEBUT TOUR	일본	2.4만명	24회
	예성	YESUNG SOLO CONCERT- UNFADING SENSE	국내, 일본, 동남아	2.1만명	8회
1Q24	동방신기	2023 TVXQ! CONCERT [20&2]	동남아	2.3만명	4회
	샤이니	SHINee WORLD VI PERFECT ILLUMINATION	일본, 동남아	12만명	2회
	키	2024 KEYLAND ON : AND ON	국내	0.4만명	2회
	민호	2024 BEST CHO's MINHO FAN-CON	국내	0.8만명	2회
	NCT127	NEO CITY: JAPAN-THE UNITY	일본, 동남아	42만명	13회
	슈퍼주니어(L.S.S)	SJ L.S.S. THE SHOW : Th3ee Guys'	국내, 홍콩, 베트남	TBD	5회
	NCT(TEN)	2024 TEN FRST FAN CON [1001] 2024	한국, 태국, 홍콩	TBD	3회
	SM TOWN	SMTOWN LIVE 2024 SMCU PALACE 도쿄	일본	TBD	2회
	NCT(태용)	2024 TAEYONG CONCERT <TY TRACK>	일본	TBD	2회
	샤이니(태민)	TAEMIN SOLO CONCERT : METAMORPH'	일본	TBD	3회
2Q24	슈퍼주니어(L.S.S)	SJ L.S.S. THE SHOW : Th3ee Guys'	태국, 대만	TBD	2회
	NCT 드림	2024 NCT DREAM WORLD TOUR <THE DREAM SHOW 3>	한국, 일본, 동남아	TBD	15회
	NCT(TEN)	2024 TEN FRST FAN CON [1001] 2024	인도네시아	TBD	1회
	에스파	TBD	한국	TBD	2회
	슈퍼주니어	2024 SUPER JUNIOR <SUPER SHOW SPIN OFF : Halftime>	한국	TBD	2회

자료: 에스엠, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 개요

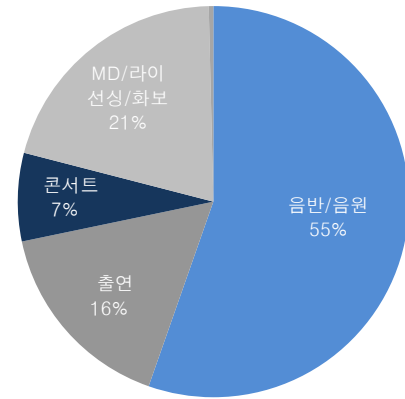
- 에스엠은 국내 4대 대형 기획사 중 한 곳으로, 1989년 가수 이수만이 설립. 현재 주력 아티스트로는 동방신기, 소녀시대, 샤이니, EXO, 레드벨벳, NCT, 에스파, RIIZE가 있음. 1세대 아이돌부터 수많은 인기 아이돌 가수들을 배출.
- 강력한 코어 팬덤(PINK Blood)을 보유한 것이 동사의 특징이며 타사 대비 10대, 20대 비중이 높은 편
- 에스엠 별도 기준 매출 항목은 음반/음원 55%, 출연 16%, 콘서트 7%, MD/라이선싱 21%로 구성

주가 변동요인

- 음반판매량 추이에 따른 음반/음원 매출 변동
- 공연 모객수 추이에 따른 공연 및 MD 매출 변동
- 아티스트 관련 리스크 요인(재계약 및 해체 등)

자료: 대신증권 Research Center

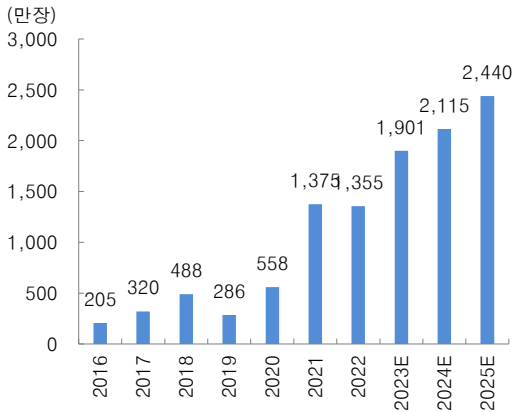
에스엠_별도 매출 항목별 비중



주: 2023년 4분기 별도 매출 기준
자료: SM, 대신증권 Research Center

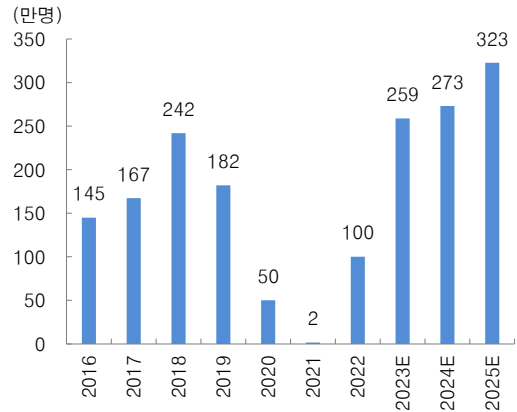
Earnings Driver

음반판매량 추이



자료: 씨클차트, 대신증권 Research Center

공연 모객수 추이



자료: SM, 언론보도, 대신증권 Research Center

재무제표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	702	851	960	1,084	1,249
매출원가	437	556	617	696	800
매출총이익	264	295	343	389	449
판매비와관리비	197	204	228	242	263
영업이익	68	91	115	147	186
영업이익률	9.6	10.7	12.0	13.5	14.9
EBITDA	132	152	150	185	226
영업외손익	106	26	21	51	66
관계기업손익	96	11	46	27	16
금융수익	8	13	22	31	55
외환관련이익	3	3	3	4	4
금융비용	-7	-6	-9	-5	-5
외환관련손실	0	2	4	0	0
기타	8	8	-38	-2	0
법인세비용차감전순손익	173	117	137	198	251
법인세비용	-40	-35	-22	-55	-70
계속사업순손익	133	82	115	142	181
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	133	82	115	142	181
당기순이익률	19.0	9.6	12.0	13.1	14.5
비재배분순이익	0	2	5	6	7
지배지분순이익	134	80	111	137	174
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	133	78	115	142	181
비재배분포괄이익	0	1	7	9	11
지배지분포괄이익	133	77	108	134	170

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	5,667	3,363	4,646	5,732	7,291
PER	13.1	22.8	19.8	12.8	10.0
BPS	26,149	29,292	31,219	34,087	37,535
PBR	2.8	2.6	2.3	2.1	2.0
EBITDAPS	5,580	6,384	6,312	7,747	9,470
EV/EBITDA	11.6	10.5	9.9	7.9	6.3
SPS	29,770	35,768	40,290	45,494	52,412
PSR	2.5	2.1	1.8	1.6	1.4
CFPS	6,225	7,400	7,351	9,757	12,002
DPS	200	1,200	1,200	1,300	1,500

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	21.0	21.3	12.8	12.9	15.2
영업이익 증가율	93.96	34.8	26.7	27.2	26.5
순이익 증가율	흑전	-38.4	40.6	23.4	27.2
수익성					
ROC	35.1	61.5	86.6	88.6	102.7
ROA	5.7	6.6	7.6	8.9	10.3
ROE	25.5	12.2	15.4	17.6	20.4
안정성					
부채비율	66.8	65.1	66.7	65.9	66.2
순차입금비율	-51.1	-47.5	-48.1	-48.4	-50.2
이자보상배율	16.5	20.9	24.8	30.6	37.2

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	769	841	920	1,022	1,165
현금및현금성자산	331	318	351	403	484
매출채권 및 기타채권	97	158	178	201	231
재고자산	14	20	22	25	29
기타유동자산	326	346	369	394	421
비유동자산	545	622	657	692	726
유형자산	67	82	88	92	95
관계기업투자금	134	172	202	232	262
기타비유동자산	345	367	367	367	369
자산총계	1,315	1,463	1,577	1,714	1,891
유동부채	401	467	523	569	636
매입채무 및 기타채무	182	226	241	262	300
차입금	3	5	7	10	14
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	216	236	275	297	322
비유동부채	126	109	107	112	118
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	126	109	107	112	118
부채총계	527	577	631	681	754
자배지분	616	697	744	812	894
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	362	367	367	367	367
이익잉여금	236	306	342	411	493
기타지분변동	7	12	23	23	23
비재배지분	172	189	202	221	243
자본총계	788	886	946	1,033	1,138
순차입금	-403	-421	-455	-500	-571

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	123	115	154	181	230
당기순이익	133	82	115	142	181
비현금항목의 가감	13	94	60	90	105
감가상각비	64	61	35	38	40
외환손익	-3	1	-1	-5	-6
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-48	32	26	57	71
자산부채의 증감	11	-20	-10	-8	1
기타현금흐름	-35	-41	-12	-43	-57
투자활동 현금흐름	-83	-122	-52	-52	-53
투자자산	-89	-85	-30	-30	-30
유형자산	-21	-24	-24	-24	-24
기타	28	-13	2	2	1
재무활동 현금흐름	-7	-1	-38	-36	-38
단기차입금	-26	2	2	3	4
사채	0	10	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	17	3	0	0	0
현금배당	0	-5	-28	-28	-30
기타	3	-11	-11	-11	-11
현금의 증감	34	-14	34	52	82
기초 현금	298	331	318	351	403
기말 현금	331	318	351	403	484
NOPLAT	52	64	97	106	134
FCF	72	75	108	119	150

자료: 에스엠, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:임수진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

에스엠(041510) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	24.02.08	24.01.11	23.12.02	23.11.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	120,000	160,000	160,000	160,000
과리율(평균.%)		(46.09)	(44.06)	(43.74)
과리율(최대/최소.%)		(40.13)	(40.13)	(40.13)

제시일자	24.02.08	24.01.11	23.12.02	23.11.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	120,000	160,000	160,000	160,000
과리율(평균.%)		(46.09)	(44.06)	(43.74)
과리율(최대/최소.%)		(40.13)	(40.13)	(40.13)

제시일자	24.02.08	24.01.11	23.12.02	23.11.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	120,000	160,000	160,000	160,000
과리율(평균.%)		(46.09)	(44.06)	(43.74)
과리율(최대/최소.%)		(40.13)	(40.13)	(40.13)

제시일자	24.02.08	24.01.11	23.12.02	23.11.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	120,000	160,000	160,000	160,000
과리율(평균.%)		(46.09)	(44.06)	(43.74)
과리율(최대/최소.%)		(40.13)	(40.13)	(40.13)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240205)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.3%	9.7%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상