

Company Update

Analyst 김유혁

02) 02-6915-5673

yuhyuk.kim@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 170,000원

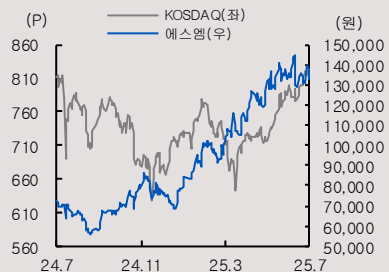
현재가 (7/23) 133,100원

KOSDAQ (7/23)	813.56pt
시가총액	3,047십억원
발행주식수	22,895천주
액면가	500원
52주 최고가	144,500원
최저가	56,000원
60일 일평균거래대금	29십억원
외국인 지분율	26.9%
배당수익률 (2025F)	1.6%

주주구성			
카카오 외 7 인			41.74%
Tencent	Music		9.66%
추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-4%	45%	83%
절대기준	0%	63%	83%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	170,000	170,000	-
EPS(25)	14,998	15,137	▼
EPS(26)	6,047	6,190	▼

에스엠 추가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

에스엠 (041510)

Triangle Momentum

2Q25 Preview: 영업이익 350억원(+41.4% YoY) 추정

동사의 2분기 실적은 매출액 3,119억원(+22.8% YoY, +34.8% QoQ), 영업이익 350억원(+41.4% YoY, +7.3% QoQ, OPM 11.2%)으로 시장기대치(391억원)을 하회할 것으로 추정된다. 탑라인은 592만장의 앨범판매량(NCT WISH, RIIZE, aespa 등)과, 80만명의 모객실적(NCT WISH/127, 동반신기 등), 다수의 팝업 개최(NCT WISH/DREAM, RIIZE, SMTOWN 중국팝업 등), 디어유 연결효과 등이 반영되며 양호한 성장이 예상된다. 다만, 2분기 연결편입되는 디어유 추정실적을 소폭 하향했고(2Q25 OP 85억→74억), PPA(Purchase Price Allocation: 사업결합원가배분) 상각비를 분기 40억원씩 향후 5년간 발생할 것으로 추정해 반영한 점이 시장기대치 하회를 예상하는 주 요인이다. PPA는 현금이 유출되지 않는 회계상 비용이므로 EBITDA 및 FCF에 영향은 없다.

텐센트 뮤직과 협업을 통한 그룹사 시너지 기대

동사는 지난 5월 텐센트 뮤직(이하 “TME”)를 2대 주주로 확보해 사업협력을 강화해 나가고 있다. 중국 현지화 IP 제작, 공연, 굿즈/팝업스토어, 영상콘텐츠 등에서 다양한 시너지가 기대되며, TME는 에스엠 IP로 적극적인 마케팅 전략을 구사해 프리미엄 멤버십 SVIP(Super VIP/공연 선예매, 굿즈, 독점 콘텐츠 등 혜택) 가입자 확대에 집중할 것으로 예상된다. 계열사 디어유도 TME 음원플랫폼(QQ 등) 내에 버블 서비스를 6/30 런칭하면서 중국사업의 전폭적인 지원을 기대할 수 있게 되었다. 동사 영업이익은 2025년 1,575억원(+80.0% YoY), 2026년 1,757억원(+11.6% YoY)으로 추정하며, PPA 상각비 반영으로 기존 추정치 대비 각각 7.0%, 8.6% 하향 조정했다.

투자의견 매수, 목표주가 170,000원 유지

동사에 대해 투자의견 매수, 목표주가 170,000원을 유지하며, 계속해서 업종 차선후주로 제시한다. 1) 앨범/공연/MD 등 본업 전 부문의 뚜렷한 성장, 2) 디어유 연결편입, 3) TME와 협력에 따른 시너지 등 세가지 모멘텀에 기반한 추가상승이 기대된다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	961	990	1,271	1,453	1,560
영업이익	113	87	157	176	193
세전이익	119	26	399	194	214
지배주주순이익	87	18	343	138	153
EPS(원)	3,664	794	14,998	6,047	6,675
증가율(%)	8.9	-78.3	1,789.8	-59.7	10.4
영업이익률(%)	11.8	8.8	12.4	12.1	12.4
순이익률(%)	8.6	0.1	28.2	10.3	10.5
ROE(%)	12.3	2.6	41.1	13.0	12.9
PER	25.1	95.3	8.9	22.0	19.9
PBR	3.0	2.7	3.0	2.7	2.4
EV/EBITDA	11.8	10.4	12.8	11.4	10.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. Valuation Table

구분	단위	2025E	2026E	비고
지배주주순이익	십억원	117	138	
유통주식 수	주	22,895	22,895	
EPS	원	5,118	6,047	
2026E EPS	원		6,047	
Target Multiple	배		28.0	21년~23년 평균 10% 할증
목표주가	원		170,000	Rounded
현재주가	원		133,100	2025. 07. 23. 기준
상승여력	%		27.7	

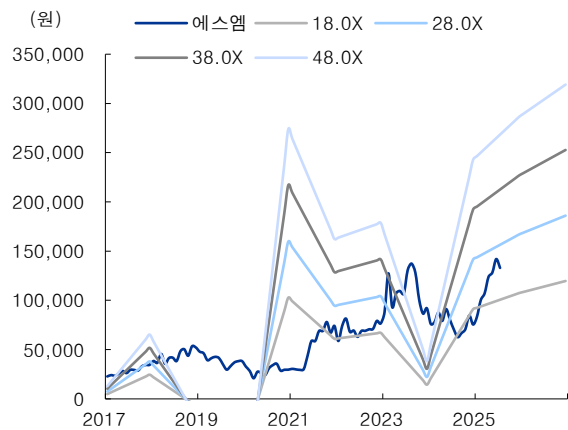
주: 2025년 지배주주순이익은 지분법주식 평가이익을 제거한 수정치
 자료: IBK투자증권 추정

표 2. Global Peer Group 테이블

기업명	국가	시가 총액	주가	상대수익률					P/E		P/B		EV/EBITDA		ROE	
				1W	1M	3M	6M	1Y	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
엔터테인먼트																
하이브	한국	11,142	267,500	0.5	-17.3	-10.0	-3.2	33.8	45.7	29.6	3.3	3.0	27.9	19.0	7.2	10.5
SM엔터테인먼트	한국	3,047	133,100	1.8	-5.8	-7.8	36.1	68.1	11.3	21.1	3.2	2.9	13.1	11.6	32.9	14.2
JYP Ent.	한국	2,608	73,400	0.4	-7.7	-9.9	-26.7	15.6	16.2	19.3	4.2	3.6	14.1	12.5	28.5	19.8
YG엔터테인먼트	한국	1,585	84,800	0.1	-14.4	9.4	46.1	122.8	29.3	23.4	3.0	2.7	16.6	14.6	10.6	12.0
디어유	한국	1,208	50,900	-8.9	-12.4	-2.5	16.6	90.9	33.9	21.6	5.3	4.3	25.7	16.8	17.3	22.0
노머스	한국	345	31,450	-5.0	-3.3	-3.9	43.2	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	24.9	N/A
스포티파이	스웨덴	138.6	675.7	-7.6	-14.0	6.2	38.2	104.9	68.5	46.1	15.4	11.5	46.4	33.7	26.5	28.4
텐센트 뮤직	중국	33.1	21.4	-1.9	10.4	53.9	82.4	16.9	25.6	22.4	3.1	2.8	18.6	17.3	13.8	12.7
워너뮤직	미국	16.4	31.4	2.7	12.4	-7.5	1.5	-15.4	26.6	23.0	25.8	18.4	14.8	13.3	93.8	85.6
유니버설뮤직	네덜란드	59.2	32.3	1.5	2.7	6.3	12.8	-1.8	26.9	23.5	9.9	8.4	18.8	16.8	36.3	34.9
라이브네이션	미국	35.3	151.0	2.3	-4.5	-2.4	5.4	44.3	69.7	56.4	28.1	16.5	15.3	13.6	52.0	41.6
팝마트	중국	41.7	31.1	-5.6	-6.0	28.0	164.2	485.6	35.9	25.5	16.2	10.7	23.0	16.4	53.2	47.2
산리오	일본	10.7	41.8	-7.1	-17.9	-13.6	8.4	85.5	32.1	27.8	10.4	8.3	22.3	19.3	37.2	34.1
국내평균									27.3	23.0	3.8	3.3	19.5	14.9	19.3	15.7
해외평균									37.2	31.3	16.7	11.5	16.9	15.3	49.0	43.7

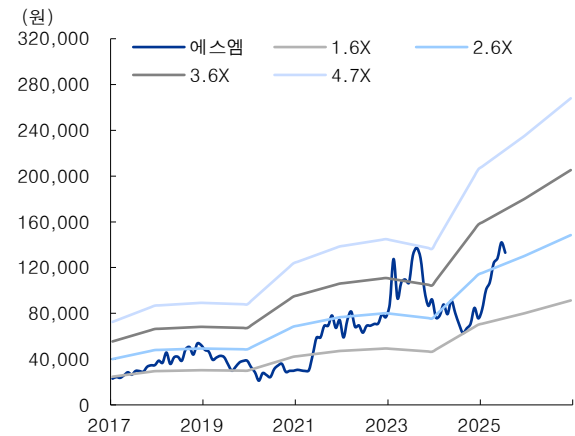
주: 국내기업은 원화, 해외기업은 달러 기준
 자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 4. 12M Fwd P/E 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 5. 12M Fwd P/B 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

표 3. 에스엠 영업실적 전망 변경

구분	변경 후		변경 전		변경률(% , %p)		컨센서스	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	1,271	1,453	1,294	1,462	-1.8	-0.6	1,153	1,291
영업이익	157	176	170	192	-7.4	-8.6	162	198
지배주주순이익	343	138	347	142	-0.9	-2.3	304	144
이익률(%)								
영업이익률	12.4	12.1	13.1	13.1	-0.7	-1.1	14.0	15.3
순이익률	27.0	9.5	26.8	9.7	0.2	-0.2	26.4	11.2

자료: 에스엠, IBK투자증권 추정

표 4. 에스엠 실적 추정 테이블

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	220	254	242	274	231	312	401	327	990	1,271	1,453
SM별도	136	174	172	182	165	201	271	217	664	855	913
음반	36	46	47	56	17	74	87	53	185	231	258
음원	19	25	26	30	51	27	27	32	101	137	113
방송출연	20	21	23	21	19	25	27	25	84	96	115
콘서트	25	37	38	22	39	34	60	49	123	182	197
MD 및 라이선싱	36	44	38	51	39	39	69	57	169	204	226
기타	1	1	1	1	1	1	1	1	3	3	4
SM C&C	24	28	25	33	18	29	33	26	110	105	132
SMC	27	19	22	20	21	24	33	26	88	104	110
KEYEAST	25	16	13	21	4	6	11	11	76	32	71
DREAM MAKER	13	8	11	5	23	20	27	22	36	92	91
DearU	0	0	0	0	0	20	23	24	0	66	115
영업이익	16	25	13	34	33	35	41	49	87	157	176
영업이익률	7.1%	9.7%	5.5%	12.4%	14.1%	11.2%	10.1%	15.0%	8.8%	12.4%	12.1%
PPA 상각비 (DearU)	0	0	0	0	0	4	4	4	0	12	16
PPA 조정 전 EBIT	16	25	13	34	33	39	45	53	87	169	192
당기순이익	12	8	4	-24	253	31	35	39	1	358	149
순이익률	5.7%	3.3%	1.5%	-8.7%	109.2%	9.9%	8.8%	12.1%	0.1%	28.2%	10.2%
YoY 성장률											
매출액	7.9	5.9	-9.0	9.5	5.2	22.8	65.4	19.5	3.1	28.4	14.3
SM별도	6.2	25.4	-8.8	11.0	21.5	15.4	57.6	19.4	7.2	28.7	6.9
음반	-13.8	23.1	-40.0	-11.4	-53.3	60.2	84.3	-4.5	-16.1	25.0	11.8
음원	6.2	51.7	-26.1	9.1	163.3	6.0	6.0	6.0	3.3	36.3	-17.7
방송출연	18.3	-0.3	4.9	-19.9	-5.3	22.6	21.6	15.4	-1.5	13.9	19.6
콘서트	20.9	86.1	55.9	88.2	58.0	-7.8	56.6	119.5	59.5	48.8	7.9
MD 및 라이선싱	21.2	3.6	31.2	51.9	9.4	-9.9	81.5	10.7	25.5	20.9	10.7
기타	-67.8	-52.3	38.1	4.3	-2.2	-4.0	75.6	54.1	-40.0	31.7	15.6
SM C&C	11.7	-5.1	-26.8	-21.6	-26.0	3.8	31.2	-22.0	-13.6	-4.3	25.0
SMC	2.6	-6.5	-8.3	65.6	-23.9	29.0	47.9	28.9	6.5	17.3	5.8
KEYEAST	31.6	22.0	38.5	110.0	-82.3	-62.6	-18.4	-48.3	45.5	-57.5	119.0
DREAM MAKER	-42.2	-78.4	-40.0	-74.5	78.4	168.0	158.3	334.0	-61.9	156.1	-0.7
DearU	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	73.5
영업이익	-14.9	-30.6	-73.6	326.3	109.9	41.4	204.9	45.2	-22.1	80.0	11.6
순이익	-45.9	-70.3	-95.6	-55.1	1931.3	266.9	855.5	-266.4	-99.0	43673.8	-58.5

자료: 에스엠, IBK투자증권 추정

표 5. 디어유 식별가능한 무형자산 및 PPA 상각비 추정

구분	단위	9 months	12 months	12 months	12 months	12 months	3 months
		Dec-25	Dec-26	Dec-27	Dec-28	Dec-29	Dec-30
기본 가정							
월 평균 구독자 수 (1Q25 기준)	천명	1,900	1,900	1,900	1,900	1,900	1,900
조정 월 평균 구독자 수	천명	1,748	1,608	1,480	1,361	1,252	1,152
% 조정비율 (Churn Rate 8%)	%	92.0%	84.6%	77.9%	71.6%	65.9%	60.6%
구독료	원	4,500	4,500	4,500	4,500	4,500	4,500
개월 수	개월	9	12	12	12	12	3
PPA 상각비 추정							
매출액	십억원	71	87	80	74	68	16
OPEX	십억원	42	52	48	44	41	9
% OPEX	%	60%	60%	60%	60%	60%	60%
EBIT	십억원	28	35	32	29	27	6
Tax Expense	십억원	7	8	7	7	6	1
% Tax Rate	%	23.1%	23.1%	23.1%	23.1%	23.1%	23.1%
NOPLAT	십억원	22	27	25	23	21	5
Contributory Asset Charges	십억원	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0
% Revenue	%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
NWC (-0.29%)	십억원	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)
Fixed Asset (+0.44%)	십억원	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
Other Assets (+0.47%)	십억원	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
Assembled Workforce (+0.22%)	십억원	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
Excess Earnings	십억원	22	26	24	22	21	5
Discount Factor	#	0.96	0.88	0.80	0.72	0.65	0.59
PV of Excess Earnings	십억원	21	23	19	16	13	3
Sum of PVEE	십억원	96					
Tax Amortization Benefit	십억원	16					
고객관계 무형자산	십억원	80					
분기 PPA 상각비	십억원	4					

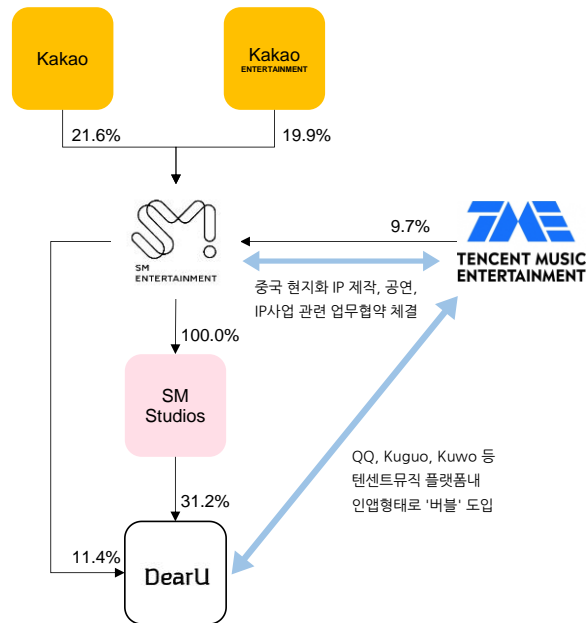
주1: 고객자산에 대해 다기간초과이익법(MEEM)을 적용해 식별가능 무형자산 평가. 내용연수 5년 가정
 주2: 계약관련 자산 및 IT관련 자산은 식별가능여부를 판단하기 위한 세부사항을 확인하는데 제한이 있어 제외
 자료: 디어유, IBK투자증권 추정

표 5. 디어유 WARA(Weighted Average Return on Assets) Analysis

구분	단위	내용	비중	Kd(1-)	%Kd(1-)	비고
순운전자본	십억원	-2	-0.2%	4.30%	-0.01%	세후 BBB+ 5년만기 - 1.0%
유무형자산	십억원	15	1.3%	5.30%	0.07%	세후 BBB+ 5년만기
기타 유동순자산	십억원	147	13.3%	4.30%	0.57%	세후 BBB+ 5년만기 - 1.0%
기타 비유동순자산	십억원	39	3.5%	5.30%	0.19%	세후 BBB+ 5년만기
기존 순자산 총계	십억원	199	14.4%			
고객관계 무형자산	십억원	80	7.2%	11.18%	0.81%	WACC + Risk Premium 0.5%
집합적 노동력	십억원	3	0.3%	10.68%	0.03%	WACC
영업권(Goodwill)	십억원	823	74.5%	12.18%	9.07%	WACC + Risk Premium 1.5%
식별가능 무형자산 및 영업권	십억원	906	82.0%			
합계	십억원	1,105	100.0%			
WARA	%				10.73%	
IRR	%				10.95%	
WACC	%				10.68%	

자료: 디어유, IBK투자증권 추정

그림 20. 에스엠 그룹은 TME 주요주주로 확보, 현지화 IP/공연/플랫폼/IP사업 관련 협력 강화



자료: 에스엠, IBK투자증권

표 5. 디어유 중국 로열티 매출 변동에 SM 지배주주순이익의 증분 비교

구분	단위	TME PU → 디어유 구독자 유입비율 시나리오 분석					
		1.20%	1.80%	2.40%	3.00%	3.60%	4.20%
Royalty 수익 가정							
TME Paying User	백만명	125	125	125	125	125	125
버블 이용율	%	1.20%	1.80%	2.40%	3.00%	3.60%	4.20%
월평균 버블 유저 수	백만명	1.5	2.3	3.0	3.8	4.5	5.3
연간 버블 유저 수	백만명	18.0	27.0	36.0	45.0	54.0	63.1
ARPPU	원	5,200	5,200	5,200	5,200	5,200	5,200
TME 총매출	십억원	94	141	187	234	281	328
로열티율	%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
디어유 중국 로열티수익	십억원	9.4	14.1	18.7	23.4	28.1	32.8
SME 연결편입 영향							
디어유 26E 영업이익	십억원	72	77	82	87	91	96
디어유 26E 순이익	십억원	58	62	65	69	73	77
SM PPA 상각비	십억원	4	4	4	4	4	4
SM 연결순이익 증분		54	58	61	65	69	73
SM 유효지분율	%	45.11%					
SM 조정 지배순이익의 증분	십억원	24	26	28	29	31	33

자료: 디어유, 에스엠, TME, IBK투자증권 추정

표 5. 에스엠 주요 IP 앨범 발매 일정

구분	데뷔연도	1Q	2Q	3Q	4Q	비고
SM						
레드벨벳(Red Velvet)	2014				예상	
NCT 127	2016				예상	
NCT DREAM	2016			7/14	예상	
WayV	2019			예상		
aespa	2020		6/27	예상		
RIZE	2023		5/19		예상	
NCT WISH	2024		4/14	예상		
DearALICE	2024					
하츠투하츠(Hearts2Hearts)	2025	2/24		예상		

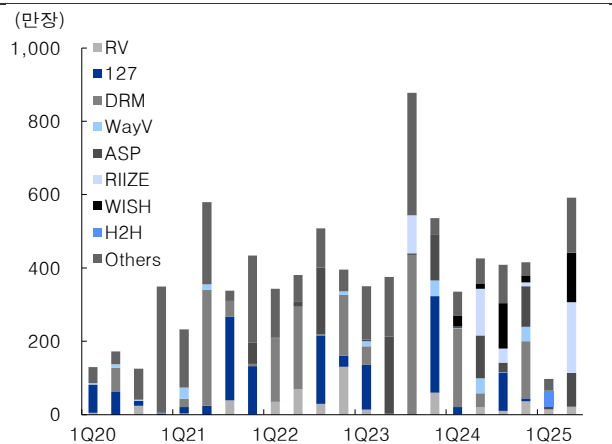
주: 피지컬앨범 발매 기준
 자료: 씨클차트, 한터차트, 오리콘차트, IBK투자증권

표 6. 에스엠 주요 IP 공연 라인업

아티스트	일정	구분	공연명	국가/도시	총 회차	추정 모객 수(만명)			
						1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
SM									
Aespa	24.06~25.03	월드투어	SYNK : PARALLEL LINE	18개국, 28개 도시	43회	21	2	-	-
WayV	24.08~25.02	월드투어	ON THE Way	8개국, 13개 도시	20회	1	-	-	-
NCT WISH	24.11~25.06	아시아투어	LOG in	9개국, 14개 도시	23회	2	3	-	-
동방신기	24.11~25.04	일본투어	20주년 기념 돔투어	1개국, 9개 도시	22회	12	15	-	-
NCT 127	25.01~25.05	월드투어	NEO CITY-THE MOMENTUM	8개국, 15개 도시	24회	32	15	-	-
SMTOWN	25.01~25.08	월드투어	THE CULTURE, THE FUTURE	5개국, 5개 도시	6회	5	14	10	-
RIZE	25.06~26.02	월드투어	RIZING LOUD	10개국, 14개 도시	23회	2	-	26	-
NCT DREAM	25.07~25.12	월드투어	THE DREAM SHOW 4	7개국, 7개 도시	13회	2	-	35	10
Irene&Seulgi	25.06~25.09	아시아투어	BALANCE	7개국, 7개 도시	9회	-	1	4	-
Aespa	25.08~25.11	월드투어	SYNK : AEXIS LINE	TBD	13회	-	-	4	13
NCT WISH	25.11~26.04	월드투어	INTO THE WISH	TBD	21회	-	-	-	5
기타	2025	투어	SMTOWN 외 솔로/유닛	-	96회	21	45	14	-
합계					286회	92	80	82	29

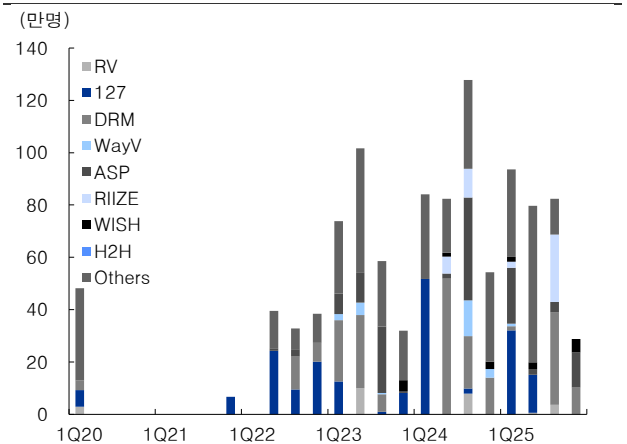
주: 확정일정 기준 추정치
 자료: 언론보도, IBK투자증권 추정

그림 6. 앨범판매량 추이



자료: 씨클차트, IBK투자증권

그림 7. 공연모객 수 추이



자료: IBK투자증권 추정

표 8. 저연차 아티스트 10개팀 중 RIIZE, NCT WISH 성장세 뚜렷, Hearts2Hearts도 동연차 대비 높은 수준의 활동지표 시현

소속사	아티스트	데뷔연도	구분	단위	활동지표				구분	단위	Rating				성장성
					1년차	2년차	3년차	4년차			1년차	2년차	3년차	4년차	
HYBE	르세라핌	2022	앨범	만장	129	195	202	71	앨범	점	2	3	3	3	높음
			스트리밍	만명	386	1,024	1,367	1,402	스트리밍	점	3	4	4	4	
			팔로워	만명	937	2,215	2,778	2,953	팔로워	점	2	3	3	3	
			공연모객	만명	-	13	12	48	합산	점	7	10	10	10	
HYBE	보이	2023	앨범	만장	73	187	161		앨범	점	1	3	3		유망
			스트리밍	만명	51	188	289		스트리밍	점	1	2	2		
			팔로워	만명	333	786	1,000		팔로워	점	1	1	2		
			공연모객	만명	-	3	14		합산	점	3	6	7		
HYBE	투어스 (TWS)	2024	앨범	만장	168	64			앨범	점	2	2			기대
			스트리밍	만명	179	171			스트리밍	점	2	2			
			팔로워	만명	514	627			팔로워	점	1	1			
			공연모객	만명	-	4			합산	점	5	5			
HYBE	아일릿	2024	앨범	만장	126	44			앨범	점	2	2			유망
			스트리밍	만명	989	987			스트리밍	점	4	4			
			팔로워	만명	1,008	1,260			팔로워	점	2	2			
			공연모객	만명	-	6			합산	점	8	8			
SM	RIIZE	2023	앨범	만장	104	175	193		앨범	점	2	3	3		유망
			스트리밍	만명	88	355	264		스트리밍	점	1	3	2		
			팔로워	만명	602	991	1,063		팔로워	점	1	2	2		
			공연모객	만명	0	17	28		합산	점	4	8	7		
SM	NCT WISH	2024	앨범	만장	183	136			앨범	점	3	3			유망
			스트리밍	만명	31	88			스트리밍	점	1	1			
			팔로워	만명	1,713	1,890			팔로워	점	2	3			
			공연모객	만명	4	4			합산	점	6	7			
SM	Hearts2 Hearts	2025	앨범	만장	42				앨범	점	1				중립
			스트리밍	만명	278				스트리밍	점	2				
			팔로워	만명	268				팔로워	점	1				
			공연모객	만명	-				합산	점	4				
JYP	NMIXX	2022	앨범	만장	105	187	142	75	앨범	점	2	3	2	2	중립
			스트리밍	만명	253	413	408	327	스트리밍	점	2	3	3	2	
			팔로워	만명	855	1,334	1,589	1,664	팔로워	점	1	2	2	2	
			공연모객	만명	-	6	3	12	합산	점	5	8	7	6	
JYP	킷플립	2025	앨범	만장	69				앨범	점	1				중립
			스트리밍	만명	44				스트리밍	점	1				
			팔로워	만명	289				팔로워	점	1				
			공연모객	만명	-				합산	점	3				
YG	베이비 몬스터	2024	앨범	만장	159	21			앨범	점	2	2			높음
			스트리밍	만명	772	773			스트리밍	점	4	4			
			팔로워	만명	2,433	2,808			팔로워	점	3	3			
			공연모객	만명	8	44			합산	점	9	9			

자료: 씨클차트, Spotify, YouTube, TikTok, X, Instagram, Touringdata, Pollstar, IBK투자증권 추정

에스엠 (041510)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	961	990	1,271	1,453	1,560
증가율(%)	13.0	3.0	28.4	14.3	7.3
매출원가	620	682	733	817	874
매출총이익	341	307	538	636	686
매출총이익률 (%)	35.5	31.0	42.3	43.8	44.0
판매비	228	220	381	461	493
판매비율(%)	23.7	22.2	30.0	31.7	31.6
영업이익	113	87	157	176	193
증가율(%)	24.7	-23.1	80.3	11.6	10.0
영업이익률(%)	11.8	8.8	12.4	12.1	12.4
순금융손익	13	14	7	9	11
이자손익	8	7	7	8	11
기타	5	7	0	1	0
기타영업외손익	-55	-73	8	9	9
종속/관계기업손익	47	-2	226	0	0
세전이익	119	26	399	194	214
법인세	36	25	41	45	49
법인세율	30.3	96.2	10.3	23.2	22.9
계속사업이익	83	1	358	149	164
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	83	1	358	149	164
증가율(%)	0.8	-99.0	43,673.9	-58.5	10.4
당기순이익률 (%)	8.6	0.1	28.2	10.3	10.5
지배주당당기순이익	87	18	343	138	153
기타포괄이익	-3	5	4	0	0
총포괄이익	80	6	363	149	164
EBITDA	171	149	218	231	246
증가율(%)	12.9	-13.0	46.2	5.9	6.6
EBITDA마진율(%)	17.8	15.1	17.2	15.9	15.8

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,664	794	14,998	6,047	6,675
BPS	30,318	28,467	43,879	49,182	54,359
DPS	1,200	400	1,200	2,000	2,200
밸류에이션(배)					
PER	25.1	95.3	8.9	22.0	19.9
PBR	3.0	2.7	3.0	2.7	2.4
EV/EBITDA	11.8	10.4	12.8	11.4	10.2
성장성지표(%)					
매출증가율	13.0	3.0	28.4	14.3	7.3
EPS증가율	8.9	-78.3	1,789.8	-59.7	10.4
수익성지표(%)					
배당수익률	1.3	0.5	1.6	2.6	2.9
ROE	12.3	2.6	41.1	13.0	12.9
ROA	5.5	0.1	20.9	7.0	7.2
ROIC	74.1	0.7	140.4	35.3	40.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	69.4	71.2	57.8	57.9	55.3
순차입금 비율(%)	-38.9	-45.6	-41.5	-48.5	-53.4
이자보상배율(배)	19.9	16.0	37.6	44.6	49.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.2	6.4	7.0	6.6	6.4
재고자산회전율	41.8	36.9	47.4	53.7	52.8
총자산회전율	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	858	814	1,105	1,313	1,470
현금및현금성자산	303	358	470	618	749
유가증권	174	102	162	162	162
매출채권	153	158	204	233	251
재고자산	26	28	26	29	31
비유동자산	683	605	911	897	888
유형자산	71	76	71	65	62
무형자산	204	140	512	504	498
투자자산	253	242	154	154	154
자산총계	1,541	1,419	2,016	2,210	2,358
유동부채	519	485	630	703	732
매입채무및기타채무	211	210	202	226	241
단기차입금	42	5	30	30	30
유동성장기부채	5	8	0	0	0
비유동부채	112	105	108	108	108
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	632	590	738	811	840
지배주주지분	723	665	1,005	1,126	1,245
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	362	353	354	354	354
자본조정등	-4	-12	28	28	28
기타포괄이익누계액	-12	-8	-5	-5	-5
이익잉여금	365	320	616	738	856
비지배주주지분	187	164	273	273	273
자본총계	909	829	1,278	1,399	1,518
비이자부채	509	507	637	710	739
총차입금	123	83	101	101	101
순차입금	-354	-378	-531	-679	-810

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	113	136	190	217	220
당기순이익	83	1	358	149	164
비현금성 비용 및 수익	94	152	-152	55	53
유형자산감가상각비	30	33	32	27	25
무형자산상각비	28	29	28	28	28
운전자본변동	-34	6	1	13	2
매출채권등의 감소	-1	4	-38	-29	-17
재고자산의 감소	1	-3	2	-3	-2
매입채무등의 증가	-6	-4	-11	23	16
기타 영업현금흐름	-30	-23	-17	0	1
투자활동 현금흐름	-83	56	-91	-42	-43
유형자산의 증가(CAPEX)	-19	-24	-19	-21	-22
유형자산의 감소	1	2	2	0	0
무형자산의 감소(증가)	-32	-26	-26	-20	-21
투자자산의 감소(증가)	33	77	-2	0	0
기타	-66	27	-46	-1	0
재무활동 현금흐름	-43	-144	-34	-27	-46
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-43	-144	-34	-27	-46
기타 및 조정	-1	7	47	0	0
현금의 증가	-14	55	112	148	131
기초현금	318	303	358	470	618
기말현금	303	358	470	618	749

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

