

K-POP의 허브, 아티스트가 증명

BUY(유지)

목표주가	72,500 원
현재주가	47,800 원
목표수익률	51.7%
Key Data	2019년 6월 7일
산업분류	오락, 문화
KOSDAQ (pt)	716.53
시가총액 (억원)	11,176
발행주식수 (백만주)	23
외국인 지분율 (%)	16.8
52 주 고가 (원)	56,100
저가 (원)	37,600
60 일 일평균거래대금 (십억원)	13.5
주요주주 (%)	
이수만 외 4인	19.1
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	15.0 -6.8 22.1
상대주가	21.0 -10.9 51.3

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 서형석

hsseo@leading.co.kr

+822-2009-7086

1. 투자 의견 및 목표가 유지

투자 의견 '매수(BUY)' 및 목표가 72,500원 유지.

2. 실적 전망

'19년 2분기 연결기준 실적은 매출액 1,498억원(YoY+20.4%,QoQ+14.5%), 영업이익 78억원(YoY-22.2%,QoQ+177.0%) 전망. 지난 1분기 실적은 부진했으나, 2분기 이후 실적회복 기대.

① **아티스트 왕국.** 'EXO' 컴백과 다양한 유닛 활동 예상. 5월 'NCT127' 신규 앨범 발매 이후, 국내외 콘서트 및 활동 강화로 실적 기여. 북미 11개도시 총 12회 투어 진행. 미니앨범 <엔시티 #127 위 아 슈퍼휴먼(NCT #127 WE ARE SUPERHUMAN)>으로 '빌보드 200' 11위로 선전. 웨이션브이(威神V, WayV)도 중국 데뷔곡 <Take Off>가 QQ뮤직차트 1위 및 아티튠즈 30개국 1위 달성. 소속 아티스트의 글로벌 시장 확장으로 기업가치 부양 기대.

② **중국 성장 스토리 유효.** 중국 현지화 그룹 웨이션브이(威神V, WayV) 런칭 효과와 Tencent Music과 전략적 유통 파트너 계약 등 중국시장 개방시 최대 수혜주.

③ **자회사 턴어라운드 기대.** 1분기 부진했던 주요 자회사의 턴어라운드 예상. SM C&C는 대형광고주의 광고재개로 외형강화. '키이스트'는 올해 5개 드라마 라인업 확정 및 '김수현' 복귀 효과 기대. SM베이징은 '웨이션브이(WayV)' 데뷔로 실적개선 본격화.

④ **주주 가치 개선 기대감.** KB자산운용의 주주서한으로 제기된 ① F&B 자회사 정상화, ② 라이크 기획의 인세, ③ 배당강화 등은 궁극적으로 기업투명성 및 기업가치 강화에 기여할 전망.

Valuation Forecast

구분	단위	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출액	억원	3,499	3,654	6,122	7,019	7,876
영업이익	억원	207	109	477	518	668
세전이익	억원	226	244	460	517	652
순이익	억원	42	-47	234	281	417
지배순이익	억원	36	43	306	292	396
PER	배	154.44	174.42	39.35	38.22	28.19
PBR	배	1.71	2.19	2.84	2.37	2.17
EV/EBITDA	배	11.71	20.14	11.99	7.42	6.37

Exhibit 1. 신인 보이 그룹, '웨이션브이'



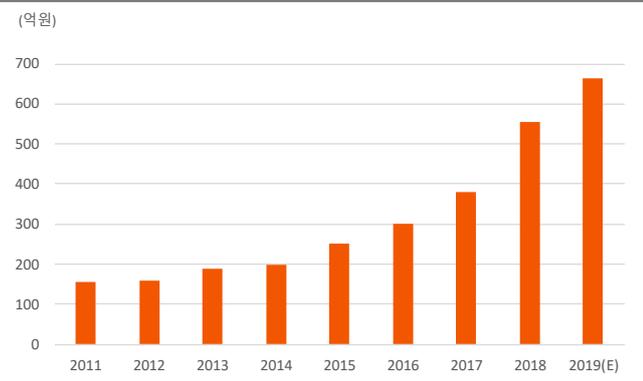
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 2. 차세대 리더, NCT



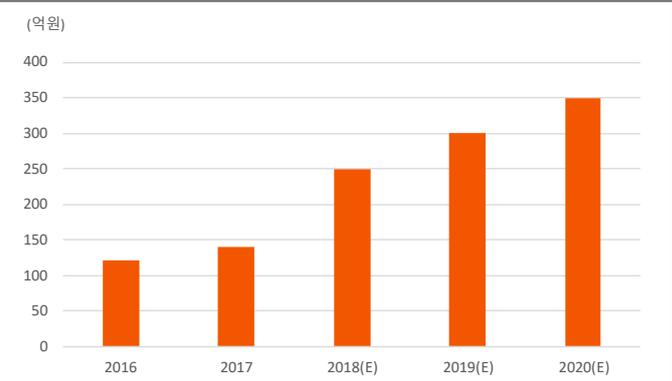
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 3. 아티스트 앨범 판매량 추이 및 전망



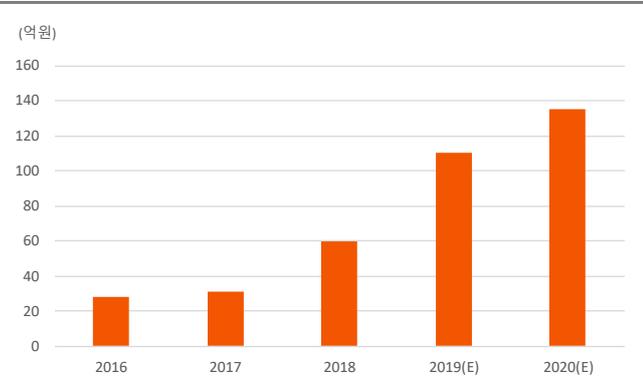
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 4. 해외 음원 매출 전망



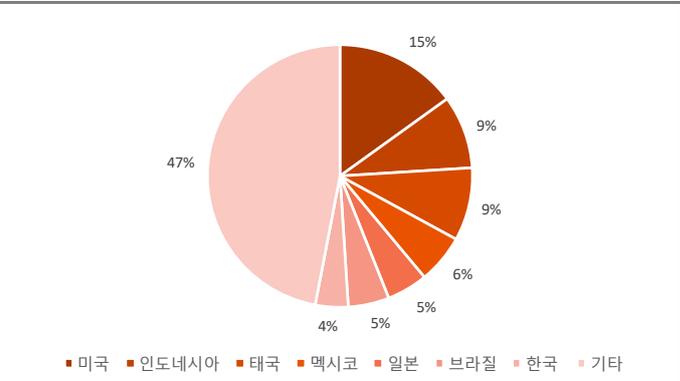
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 5. 유튜브 관련 매출 추이 및 전망



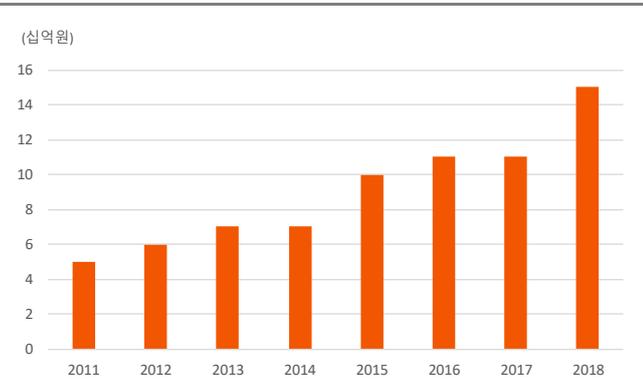
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 6. NCT, 유튜브 국가별 조회 비중



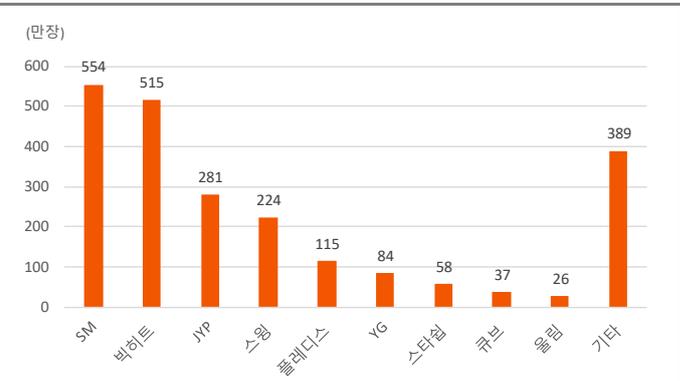
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 7. 라이크기획 관련 거래액



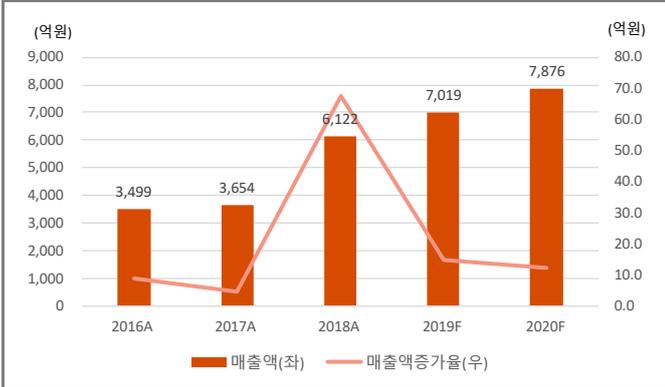
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 8. 2018년 기획사별 국내 음반 판매량 순위



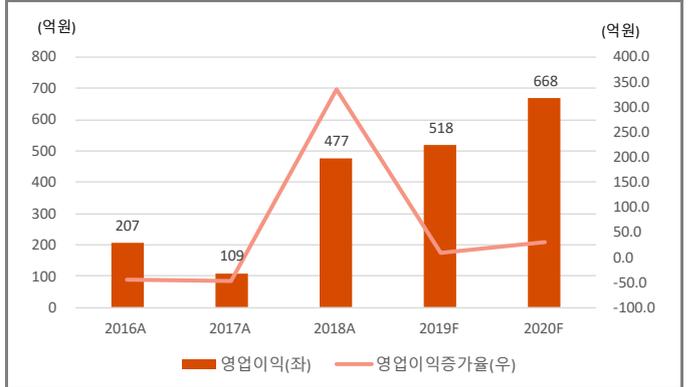
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 9. 매출액 및 매출증가율 추이 전망



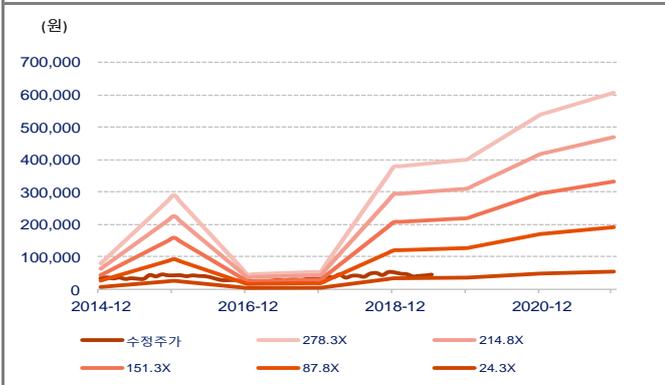
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 10. 영업이익 및 영업이익증가율 추이 전망



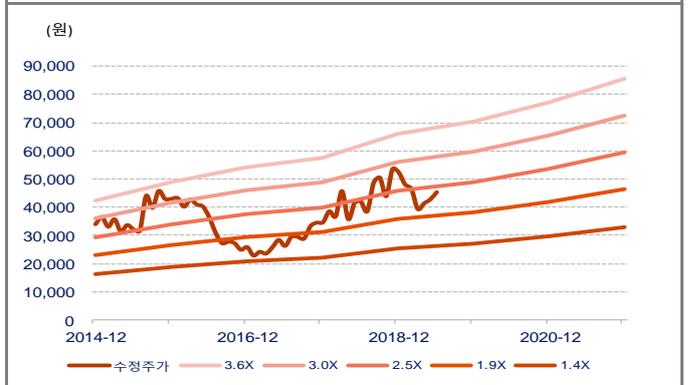
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 11. PER band



Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 12. PBR band



Source: Company data, Leading Research Center

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
자산총계	5,251	7,975	10,025	10,534	11,402
유동자산	2,934	4,408	5,374	5,236	5,668
현금및현금성자산	1,696	1,955	2,373	2,266	2,453
단기금융자산	121	35	448	558	604
매출채권및기타채권	439	1,815	1,887	1,729	1,871
재고자산	112	86	115	131	142
비유동자산	2,317	3,567	4,651	5,297	5,734
장기금융자산	372	452	505	498	539
관계기업등투자자산	390	815	1,011	1,037	1,122
유형자산	1,037	932	933	988	1,069
무형자산	371	1,135	1,860	2,141	2,317
부채총계	1,495	3,619	4,263	4,264	4,706
유동부채	1,346	3,304	3,942	3,664	3,966
단기차입부채	460	473	437	577	624
기타단기금융부채	0	14	7	5	5
매입채무및기타채무	494	2,239	2,900	2,282	2,470
비유동부채	149	315	321	600	740
장기차입부채	108	112	101	310	336
기타장기금융부채	1	1	1	0	0
자본총계*	3,755	4,356	5,761	6,270	6,697
지배주주지분*	3,295	3,443	4,242	4,713	5,140
비지배주주지분	461	914	1,519	1,557	1,557

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	212	775	1,200	924	1,416
당기순이익	42	-47	234	281	417
현금유입(유출)이없는수익(비용)	544	530	828	1,056	1,077
자산상각비	235	220	400	779	843
영업자산부채변동	-147	465	524	-257	124
매출채권및기타채권감소(증가)	-76	-832	23	125	-143
재고자산감소(증가)	-11	-9	-13	-15	-11
매입채무및기타채무증가(감소)	-9	1,000	475	-432	188
투자활동현금흐름	-384	-1,106	-1,270	-1,097	-1,359
투자활동현금유입액	197	502	260	37	0
유형자산	5	67	7	2	0
무형자산	3	0	0	0	0
투자활동현금유출액	581	1,608	1,530	1,134	1,359
유형자산	142	105	104	206	243
무형자산	52	253	263	671	858
재무활동현금흐름	505	639	460	35	83
재무활동현금유입액	549	788	1,147	71	84
단기차입부채	0	61	610	33	48
장기차입부채	169	78	0	18	26
재무활동현금유출액	44	149	687	36	1
단기차입부채	0	94	676	12	0
장기차입부채	44	1	11	25	0
기타현금흐름	0	0	0	16	47
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	28	-49	29	15	0
현금변동	361	259	419	-107	187
기초현금	1,335	1,696	1,955	2,373	2,266
기말현금	1,696	1,955	2,373	2,266	2,453

Source: Company Data, Leading Research Center

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	3,499	3,654	6,122	7,019	7,876
매출원가	2,476	2,490	4,095	4,771	5,305
매출총이익	1,023	1,164	2,027	2,248	2,571
판매비와관리비	816	1,055	1,550	1,731	1,903
영업이익	207	109	477	518	668
EBITDA	442	329	877	1,297	1,510
비영업손익	19	135	-18	-1	-16
이자수익	10	11	26	59	63
이자비용	17	12	26	31	32
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	46	-56	48	55	47
관계기업등관련손익	42	206	-64	-87	-79
기타비영업손익	-61	-15	-2	3	-16
세전계속사업이익	226	244	460	517	652
법인세비용	168	291	226	236	235
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	-16	0	0	0	0
당기순이익*	42	-47	234	281	417
지배주주순이익*	36	43	306	292	396
비지배주주순이익	6	-90	-72	-11	21
기타포괄손익	3	-72	36	30	30
총포괄손익	45	-119	270	311	447

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원배%)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
주당지표 및 추가배수					
EPS*	169	199	1,361	1,256	1,700
BPS*	15,283	15,824	18,871	20,244	21,982
CFPS	981	3,561	5,338	3,968	6,072
SPS	16,229	16,795	27,233	30,147	33,782
EBITDAPS	2,049	1,515	3,903	5,570	6,479
DPS (보통,현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	154.4	174.4	39.4	38.2	28.2
PBR*	1.7	2.2	2.8	2.4	2.2
PCFR	26.6	9.7	10.0	12.1	7.9
PSR	1.6	2.1	2.0	1.6	1.4
EV/EBITDA	11.7	20.1	12.0	7.4	6.4
재무비율					
매출액증가율	8.6	4.4	67.6	14.6	12.2
영업이익증가율	-46.1	-47.2	336.4	8.4	29.0
지배주주순이익증가율*	-77.0	적전	흑전	20.1	48.4
매출총이익률	29.2	31.9	33.1	32.0	32.6
영업이익률	5.9	3.0	7.8	7.4	8.5
EBITDA이익률	12.6	9.0	14.3	18.5	19.2
지배주주순이익률*	1.2	-1.3	3.8	4.0	5.3
ROA	4.2	1.7	5.3	5.0	6.1
ROE	1.2	1.3	8.0	6.5	8.0
ROIC	3.2	-1.3	13.7	12.2	15.3
부채비율	39.8	83.1	74.0	68.0	70.3
차입금비율	15.1	13.4	9.3	14.1	14.3
순차입금비율	-33.2	-32.2	-39.6	-30.2	-30.6

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

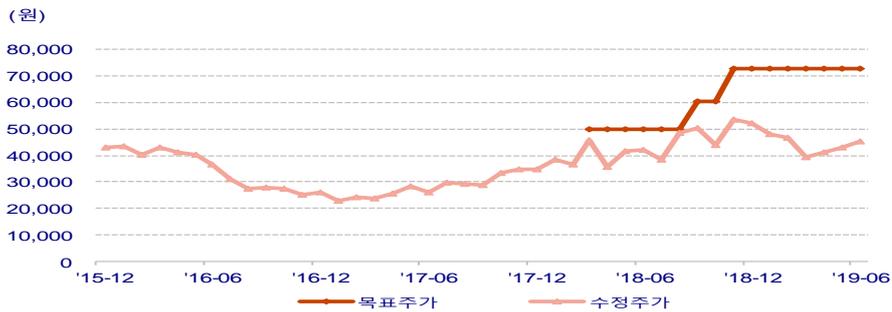
- 당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

에스엠(041510)					
일자	2018-03-19	2018-09-28	2018-11-21	2019-3-11	2019-6-10
투자 의견	BUY(신규)	BUY(TP 상향)	BUY(TP 상향)	BUY(유지)	BUY(유지)
목표주가	50,000 원	60,500 원	72,500 원	72,500 원	72,500 원
과리율(%)					
평균주가대비	-15.8%	-20.0%			
최고(최저)주가대비	+0.4%	-8.8%			

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2019.3.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%