

(419530)

SAMG 엔터

Media/Entertainment 이현지
6199/hjlee1@eugenefn.com

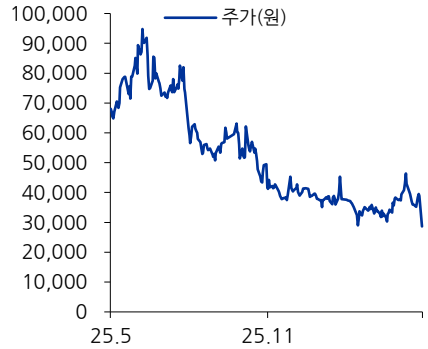
RA 교수영
6162/suek66@eugenefn.com

고민될수록 내실을 다시 보자

- “ 1분기 매출액은 377억원(+5.5%yoy), 영업이익은 39억원(-38.2%yoy)으로 시장 컨센서스 하회
- “ 대형마트 유통 채널 재편에도 불구하고 온라인, 직영, 글로벌 채널 다변화로 외형 성장세 유지했으나 R&D, 인건비 등 사업 확장을 위한 선제적 비용 집행 영향으로 시장 기대치를 하회하는 실적 기록
- “ 매우 보수적인 실적 추정치를 반영해 목표주가를 50,000원으로 하향 조정. 글로벌 Peer의 멀티플 하락과 기존 목표주가의 괴리율을 고려한 수치로, 장기 성장 방향성에는 전혀 변화 없음. 실적 시즌마다 기대와 실망을 반복하며 투자자들을 깊은 고민에 빠지게 하지만, 결국 동사에게 바라는 점은 1) 티니핑 IP의 성장, 2) 차기 IP 유무, 3) 실적 가시성일 텐데 올해 하반기 영화를 기점으로 세 가지 의문이 모두 해소될 예정
- “ 먼저 더니티핑 온라인몰 데이터를 확인해보면, 올해 1분기 신규 가입자 중 2030세대 비중은 약 65%, 구매 비중은 64%를 차지하며 1) 티니핑 IP 인지도가 키즈에서 MZ세대로 확장되고 있음 체감 가능. 특히 온라인 매출의 19%가 굿즈판매로, 1030세대를 겨냥한 다양한 라인업 확장 긍정적
- “ 다음으로 올해 1분기 인건비 및 R&D 비용 상승 배경은 티니핑 이후의 2) 신규 IP 런칭을 위한 투자 영향. 메탈카드봇 IP가 중국과 러시아를 중심으로 탄탄하게 성장하고 있지만, 2027년 이후 공개될 2개의 신규 IP는 키즈 타깃이 아닌 기존과 다른 방향성의 글로벌 패밀리 타깃의 신규 캐릭터/장르 IP 예정. 케데헌의 경우만 생각해보더라도, 영화를 시작으로 완구, 의류, 출판, 뷰티 등 다양한 영역으로 IP 라이선스 계약을 확대하며 잘 만든 IP는 본편보다도 그 자체로 무한 확장이 가능하다는 사실을 여실히 보여주고 있음. 아직 구체적인 정보는 공개되지 않았지만, 이미 10년 전 프랑스 제작사와 미라클러스라는 흥행작을 제작한 경험도 있기 때문에 충분히 기대해 볼만
- “ 마지막으로, 3분기는 특히 계절적 비수기로 항상 적자를 기록하며 부진한 실적을 보여왔는데 올해 3분기는 티니핑 극장판 3부작 중 2부작 개봉으로 실적 공백을 채워줄 예정. 2024년 공개된 사랑의 하츠피(1부작)는 120만명 이상의 관객을 동원하며 흥행에 성공해 제품과 라이선스 매출을 한층 끌어올렸는데, 올해는 자체 오프라인 매장을 통해 더 다양한 영화 굿즈 및 라이선스 제품 판매를 통해 다채로운 파생매출 발생하며 실적 성장 전망. 더불어 올해 4분기는 캐치! 티니핑 시즌7 공개 예정으로 영화에 더해 티니핑 IP의 견조한 성장 꾸준히 이어지며 재차 최대 실적 기록할 것으로 전망
- “ 이외에도 마진 개선을 위해 중국 자사몰 런칭 예정이며, 런칭 한 달 만에 손익분기를 달성한 더니티핑 성수를 시작으로 연내 추가 매장 오픈 및 추후 글로벌 오프라인 확장도 계획 중. 상반기 잠시 쉬어 갈 뿐 본질은 변한 것이 없음. 하반기 국내도, 해외도 모두 각자의 속도에 맞춰 성장 가시화될 것

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
50,000 원(하향)
28,650 원(5/18)



시가총액(십억원)	287
발행주식수(천주)	10,029
52 주 최고	99,400 원
최저	28,000 원
52 주 일단 Beta	0.33
60 일 평균 거래대금	41 억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(26E)	0.0%
주주구성	
김수훈 (외 1 인)	14.6%
자사주 (외 1 인)	6.5%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-25.2	-31.8	-54.2
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	Buy	Buy	-
목표주가	50,000	70,000	▼
영업이익(26E)	27	32	▼
영업이익(27E)	34	38	▼

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	141	167	184
영업이익	23	27	34
세전손익	25	29	36
당기순이익	30	24	29
EPS(원)	3063	2441	2911
증감률(%)	흑전	-20.3	19.3
PER(배)	9.4	11.7	9.8
ROE(%)	54.7	25.8	24.0
PBR(배)	3.5	2.7	2.1
EV/EBITDA(배)	7.3	5.7	4.2

1Q26 Review

(십억원, %, %p)	1Q26P					2Q26E			2025	2026E		2027E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	38	41	-8.5	40	-6.3	40	6.5	13.1	141	167	18.2	184	10.0
영업이익	4	8	-48.9	7	-47.9	6	48.5	7.7	23	27	20.4	34	25.2
세전이익	4	8	-43.4	0		6	25.9	-78.3	25	29	15.3	36	24.6
순이익	5	7	-34.3	7	-34.1	4	-3.5	-82.6	30	24	-20.2	29	19.0
OP Margin	10.3	18.5	-8.1	18.5	-8.2	14.4	4.1	-0.7	16.0	16.3	0.3	18.6	2.3
NP Margin	12.2	17.1	-4.8	17.4	-5.2	11.1	-1.1	-61.0	21.3	14.4	-6.9	15.6	1.2
EPS(원)	1,852	2,886	-35.8	#N/A		1,813	-2.1	-84.3	3,063	2,441	-20.3	2,911	19.3
BPS(원)	8,712	8,890	-2.0	8,887	-2.0	9,165	5.2	31.8	8,249	10,690	29.6	13,601	27.2
ROE(%)	21.3	32.5	-11.2	na		19.8	-1.5	-146.4	54.7	25.8	-28.9	24.0	-1.8
PER(X)	15.5	9.9	-	na	-	15.8	-	-	13.5	11.7	-	9.8	-
PBR(X)	3.3	3.2	-	3.2	-	3.1	-	-	5.0	2.7	-	2.1	-

자료: SAMG 엔터, 유진투자증권
 주: EPS 는 annualized 기준

SAMG 엔터 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q25E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	36	35	22	48	38	40	35	54	141	167	184
YoY (%)	41.0%	45.9%	-13.1%	15.6%	5.5%	13.1%	61.3%	11.9%	21.3%	18.2%	10.0%
상품	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
제품	27	27	15	39	30	32	23	43	107	128	140
라이선스	8	5	5	8	7	7	10	10	27	34	37
기타	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	1
영업이익	6	5	-1	12	4	6	4	13	23	27	34
YoY (%)	흑전	흑전	적지	29.8%	-38.2%	7.7%	흑전	15.0%	흑전	20.4%	25.2%
OPM (%)	17.6%	15.1%	-3.4%	24.2%	10.3%	14.4%	11.8%	24.9%	16.0%	16.3%	18.6%
당기순이익	6	26	-1	-0	5	4	4	11	30	24	29
지배주주순이익	6	26	-1	-0	5	4	4	11	30	24	29

자료: 유진투자증권

SAMG 엔터 목표주가 산정 식

구분	산정가치(십억원)	세부사항
① 26F 지배주주순이익	24	
② 적용 PER(배)	19	산리오 평균 PER 에 10% 할인 적용
③ 기업가치	456	
④ 주식수(천주)	9,088	
⑤ 주당 적정가치(원)	50,128	
⑥ 목표주가(원)	50,000	
상승여력(%)	74.5%	
현재주가(원)	28,650	

자료: 유진투자증권
 참고: 2026.05.18 종가 기준

SAMG엔터(419530.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
자산총계	100	97	136	157	187
유동자산	61	66	103	121	149
현금성자산	22	42	63	90	115
매출채권	16	14	16	12	13
재고자산	18	8	16	12	13
비유동자산	40	32	33	36	38
투자자산	11	7	13	14	15
유형자산	15	11	5	5	4
기타	13	14	14	17	19
부채총계	53	67	52	49	51
유동부채	21	32	39	36	38
매입채무	11	22	22	19	21
유동성이자부채	7	6	11	11	11
기타	3	4	6	6	6
비유동부채	32	34	14	14	14
비유동이자부채	31	34	12	12	12
기타	1	1	1	1	1
자본총계	47	31	83	107	136
지배지분	45	29	81	105	134
자본금	4	4	5	5	5
자본잉여금	103	103	130	130	130
이익잉여금	(67)	(86)	(56)	(32)	(4)
기타	5	8	3	3	3
비지배지분	2	2	2	2	2
자본총계	47	31	83	107	136
총차입금	38	39	23	23	23
순차입금	16	(2)	(39)	(66)	(92)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
영업현금	(12)	33	24	42	41
당기순이익	(17)	(19)	30	24	29
자산상각비	6	12	11	12	13
기타비현금성손익	15	12	(5)	(0)	0
운전자본증감	(15)	28	(13)	6	(1)
매출채권감소(증가)	(1)	1	(2)	4	(1)
재고자산감소(증가)	(9)	14	(10)	5	(1)
매입채무증가(감소)	(2)	7	0	(3)	2
기타	(3)	6	(1)	(0)	(0)
투자현금	(35)	(3)	(34)	(17)	(17)
단기투자자산감소	(4)	(3)	(7)	(2)	(2)
장기투자증권감소	10	17	32	(0)	(0)
설비투자	9	2	2	3	3
유형자산처분	1	0	0	0	0
무형자산처분	(8)	(9)	(7)	(12)	(12)
재무현금	29	(3)	3	0	0
차입금증가	24	(4)	(2)	0	0
자본증가	0	0	2	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	(18)	26	(8)	25	24
기초현금	23	5	31	23	48
기말현금	5	31	23	48	73
Gross Cash flow	4	5	36	36	42
Gross Investment	46	(27)	40	9	16
Free Cash Flow	(42)	32	(4)	27	26

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	95	116	141	167	184
증가율(%)	39.2	22.4	21.3	18.2	10.0
매출원가	72	85	81	94	102
매출총이익	23	31	60	73	81
판매 및 일반관리비	33	37	37	46	47
기타영업손익	67	14	(0)	22	4
영업이익	(9)	(6)	23	27	34
증가율(%)	적지	적지	흑전	20.4	25.2
EBITDA	(3)	6	34	39	47
증가율(%)	적전	흑전	471.3	15.3	20.3
영업외손익	(8)	(13)	2	1	2
이자수익	1	1	1	1	2
이자비용	2	4	3	2	2
지분법손익	(1)	0	0	0	0
기타영업외손익	(5)	(11)	4	2	2
세전순이익	(17)	(19)	25	29	36
증가율(%)	적지	적지	흑전	15.3	24.6
법인세비용	0	(0)	(5)	5	7
당기순이익	(17)	(19)	30	24	29
증가율(%)	적지	적지	흑전	(20.2)	19.0
지배주주지분	(17)	(19)	30	24	29
증가율(%)	적지	적지	흑전	(20.3)	19.3
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	(1,997)	(2,263)	3,063	2,441	2,911
증가율(%)	적지	적지	흑전	(20.3)	19.3
수정EPS(원)	(1,997)	(2,263)	3,063	2,441	2,911
증가율(%)	적지	적지	흑전	(20.3)	19.3

주요투자지표

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(1,997)	(2,263)	3,063	2,441	2,911
BPS	5,287	3,377	8,249	10,690	13,601
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	n/a	9.4	11.7	9.8
PBR	3.8	3.8	3.5	2.7	2.1
EV/ EBITDA	n/a	18.1	7.3	5.7	4.2
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	44.8	24.2	7.8	7.9	6.8
수익성(%)					
영업이익율	(9.9)	(5.2)	16.0	16.3	18.6
EBITDA이익율	(3.2)	5.1	24.0	23.4	25.6
순이익율	(18.0)	(16.6)	21.3	14.4	15.6
ROE	(37.1)	(52.2)	54.7	25.8	24.0
ROIC	(14.7)	(10.8)	52.8	62.2	74.7
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	34.0	(7.1)	(47.2)	(61.5)	(67.6)
유동비율	285.7	204.1	266.2	338.1	394.8
이자보상배율	(5.7)	(1.7)	7.1	13.6	17.1
활동성 (회)					
총자산회전율	1.1	1.2	1.2	1.1	1.1
매출채권회전율	5.9	7.6	9.3	12.0	14.8
재고자산회전율	6.4	8.9	11.7	11.8	14.7
매입채무회전율	8.1	7.0	6.5	8.2	9.2

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

