2025년 09월 15일 | 기업분석_스몰캡_Report

SM Life Design (063440)

[탐방노트] SM Life Design, 체질 개선과 성장의 분기점

Not Rated

현재주가(9.12) **1,614원**

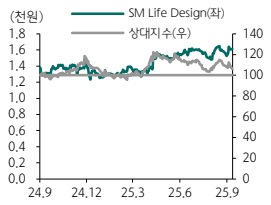
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	847.08
52주 최고/최저(원)	1,650/1,233
시가총액(억원)	742.9
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	46,029.2
60일 평균 거래량(천주)	152.2
60일 평균 거래대금(억원)	2.4
외국인지분율(%)	1.69
주요주주 지분율(%)	
에스엠스튜디오스	29.29
엔레벨	8.19

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data (억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	452	407	473	448
영업이익	2	35	27	35
세전이익	20	44	51	41
순이익	18	25	47	49
EPS	40	54	103	106
증감율	흑전	35.0	90.7	2.9
PER	75.0	41.7	18.8	11.9
PBR	2.8	2.0	1.6	0.9
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	3.7	4.8	8.3	7.9
BPS	1,068	1,136	1,239	1,343
DPS	0	0	0	0

Analyst 권태우 tkwon@hanafn.com
RA 손호성 hss93@hanafn.com

하나증권 리서치센터

유통·인쇄 중심에서 다각화로, 체질 개선 기업

SM Life Design은 1998년 설립된 SM엔터 산하의 유통·인쇄 전문 기업이다. 설립 초기에는 DVD 및 특수 인쇄물 유통을 기반으로 성장했으며, 2002년 코스닥 상장을 기점으로 다양한 IP 기반 콘텐츠 사업으로 비즈니스 범위를 확장했다. 2018년 최대주주가 FNC엔터에서 SM엔터로 변경된 이후, 그룹 전략에 맞춰 사업 구조 개편이 본격화되었고, 앨범 인쇄·MD 물류 등 밸류체인을 내재화하며 그룹 IP 중심의 수직 계열화를 완성했다. 2024년에는 약 320억원을 투입해 파주에 SM Studio를 준공, 콘텐츠 제작 인프라로 사업 영역을 넓혔다. 종속기업으로는 와인 수입·유통을 담당하는 모아엘앤비인터내셔널이 있으며, '이모스(Emos)' 브랜드의 국내 유통을 맡고 있다.

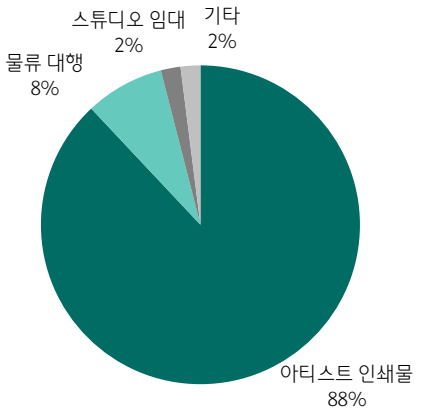
밸류체인 내재화·고객 다변화·스튜디오, 삼각 성장축

(1) 사업 구조 내재화와 레버리지 효과: 동사는 인쇄부터 물류, 유통, 보관까지 밸류체인을 내재화한 구조를 갖추고 있다. 파주 본사 내 1,792㎡ 규모 물류창고와 WMS 기반 시스템은 다품종 소량 체계에 최적화돼 있으며, 약 1만종의 SKU와 140만 EA 재고를 실시간 관리한다. 해당 인프라는 제3자 물류(3PL)까지 대응 가능한 확장성을 지녔다. 물류 부문은 앨범과 MD 상품을 위탁 유통하며 수수료 수익을 올리는 구조로, SM엔터(별도) MD 실적과 높은 연동성을 보인다. 2024년 물류 부문 실적은 28억원(+40% YoY), OPM은 50% 수준을 기록했으며, SM엔터 MD 판매 확대에 따라 안정적인 성장세를 이어갈 전망이다. **(2) 고객 다변화, 매출 안정성 강화:** 기존 SM 엔터 중심의 계열사 IP 편중 구조에서 벗어나, 고객사 다변화를 본격화하고 있다. SM 아티스트 음반 판매량은 2024년 1,604만장으로 전년 대비 26% 감소하며 성장 둔화를 보였다. 이에 따라 계열사 의존도를 완화하고 신규 수익원 확보의 필요성이 커졌다. 동사는 이러한 배경 속에서 스타쉽엔터테인먼트(IVE, CRAVITY 등)와의 계약을 통해 성장 동력을 마련했다. 스타쉽 아티스트들의 2024년 음반 판매량은 264만장에 달하며, 글로벌 팬덤 확대에 따른 판매 증가 여력이 높아 동사 실적 기여도는 확대될 전망이다. 관련 매출은 2025년부터 본격 반영되며, 인쇄 부문 예상 매출액은 453억원(+9.5% YoY)이다. **(3) 스튜디오 사업, K-POP IP와의 시너지 확대:** 2024년 말 준공된 파주 SM Studio는 약 3,000평 부지에 1,806평 규모(스튜디오 3개동, 목공소·창고 등)로 조성된 콘텐츠 복합 공간이다. 뮤직비디오·광고·리허설 등 다양한 촬영 수요에 대응할 수 있도록 설계됐다. 감가상각 부담을 제외하면 안정적 수익 창출이 가능한 구조이며, 제작사 수요 확대 시 현금흐름은 점진적으로 강화될 전망이다.

2025년 구조적 수익성 개선 국면 진입

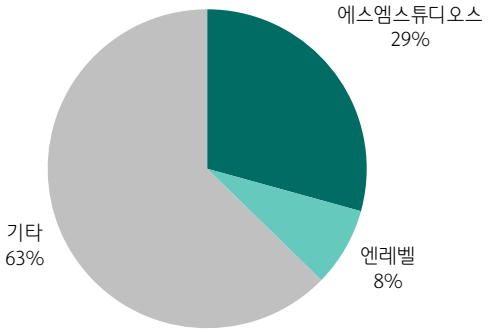
2025년 예상 실적은 매출액 503억원(+12.2% YoY), 영업이익 50억원(+42.9% YoY)이다. 인쇄는 스타쉽 계약 효과로 성장세가 강화되고, 물류는 SM 아티스트 MD 판매 확대에 따라 안정적 기여가 예상된다. 스튜디오는 임대 수익 기반이 확대되며 새로운 성장 축으로 자리잡고 있다. 와인은 유통 채널 정비로 수익성을 회복하고 있으며, 재무 구조도 지난 정기주총을 통해 결손금 보전과 이익잉여금 전입이 이뤄지며 개선됐다. 순현금성 자산과 스튜디오 자산 가치를 고려하면 보유 자산은 450억원을 상회한다. 전사 고정비 효율화와 신규 수익원을 바탕으로 동사의 수익성은 안정적 개선 국면에 진입한 것으로 판단된다.

도표 1. SM Life Design 매출 비중 (2025년 반기 기준)



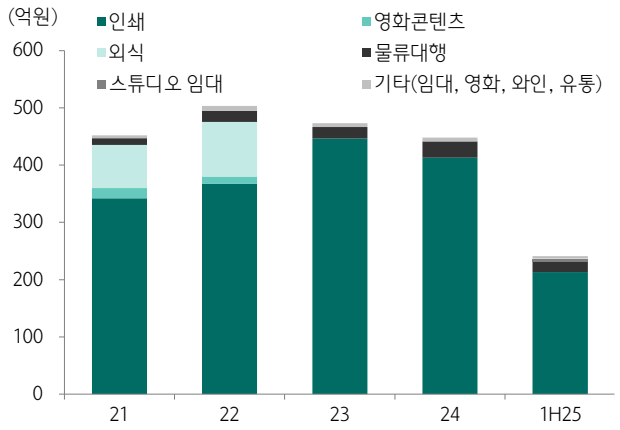
자료: SM Life Design, 하나증권

도표 2. SM Life Design 주요 주주구성 (2025년 2분기 기준)



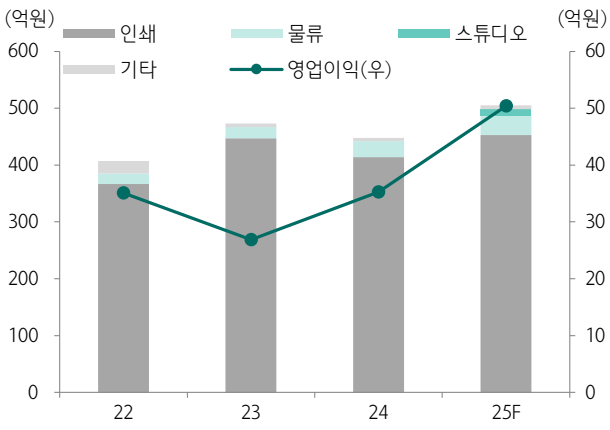
자료: SM Life Design, 하나증권

도표 3. SM Life Design 부문별 실적 추이



자료: SM Life Design, 하나증권
주: 23년 영화콘텐츠 부문 정리 및 외식 부문 매각

도표 4. SM Life Design 실적 추이 및 전망



자료: SM Life Design, 하나증권 추정
주: 영화콘텐츠 부문 정리 및 외식 부문 매각으로 인해 22년 재무제표 반영 실적과의 불일치 발생

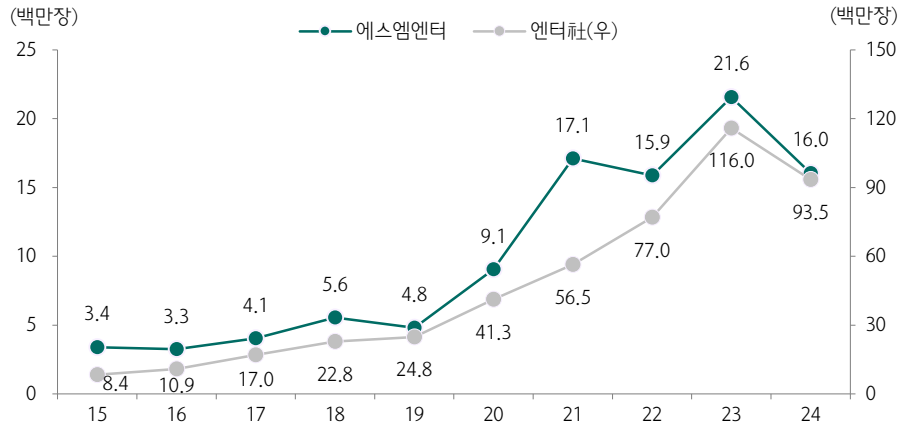
도표 5. SM Life Design 실적 전망

(단위: 억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	23	24	25F
매출액	**68.7**	**107.4**	**167.8**	**129.3**	**106.4**	**87.0**	**100.4**	**154.0**	**72.1**	**168.8**	**473.2**	**447.8**	**502.6**
YoY	*-42.1*	*39.2*	*22.0*	*74.9*	*54.9*	*-19.0*	*-40.2*	*19.0*	*-32.3*	*94.0*	*16.2*	*-5.4*	*12.2*
인쇄	64.0	100.0	158.0	125.0	100.0	78.0	91.0	145.0	59.7	153.4	447.0	414.0	453.1
물류	3.0	7.0	5.0	5.0	5.0	8.0	7.0	8.0	7.3	10.9	20.0	28.0	34.4
스튜디오	-	-	-	-	-	-	-	-	2.8	2.8	-	-	11.0
기타	1.7	0.4	4.8	-0.7	1.4	1.0	2.4	1.0	2.3	1.7	6.2	5.8	6.9
매출원가	**57.3**	**90.5**	**142.2**	**120.0**	**89.5**	**69.5**	**79.5**	**138.0**	**56.8**	**136.8**	**410.2**	**376.4**	**415.7**
매출원가율	*83.5*	*84.3*	*84.8*	*92.8*	*84.1*	*79.9*	*79.1*	*89.6*	*78.8*	*81.0*	*86.7*	*84.1*	*82.7*
매출총이익	**11.3**	**16.8**	**25.6**	**9.3**	**16.9**	**17.5**	**20.9**	**16.0**	**15.2**	**32.0**	**63.0**	**71.4**	**86.9**
매출총이익률	*16.5*	*15.7*	*15.2*	*7.2*	*15.9*	*20.1*	*20.9*	*10.4*	*21.2*	*19.0*	*13.3*	*15.9*	*17.3*
판관비	**7.6**	**9.1**	**8.6**	**10.9**	**8.4**	**7.8**	**7.5**	**12.4**	**8.4**	**8.5**	**36.2**	**36.1**	**36.5**
판관비율	*11.1*	*8.5*	*5.1*	*8.4*	*7.9*	*9.0*	*7.4*	*8.1*	*11.7*	*5.0*	*7.6*	*8.1*	*7.3*
영업이익	**3.7**	**7.7**	**16.9**	**-1.6**	**8.5**	**9.7**	**13.5**	**3.6**	**6.8**	**23.6**	**26.9**	**35.3**	**50.4**
YoY	*193.6*	*268.1*	*62.5*	*적전*	*126.8*	*25.3*	*-20.3*	*흑전*	*-19.4*	*142.9*	*-23.5*	*31.3*	*42.9*
OPM	**5.5**	**7.2**	**10.1**	**-1.2**	***8.0***	***11.2***	***13.4***	***2.3***	***9.5***	***14.0***	***5.7***	***7.9***	***10.0***

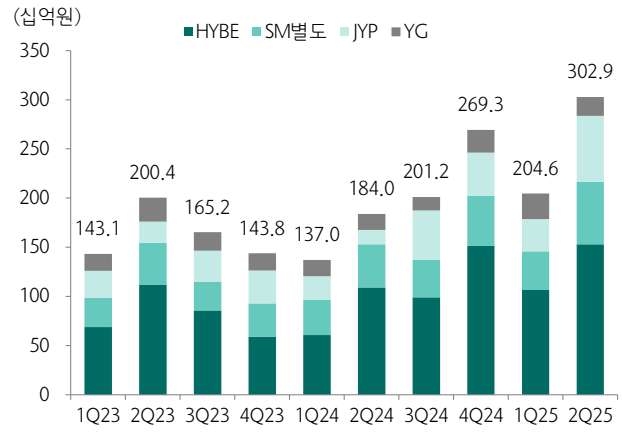
자료: SM Life Design, 하나증권 추정

도표 6. 엔터社 앨범 판매량 추이



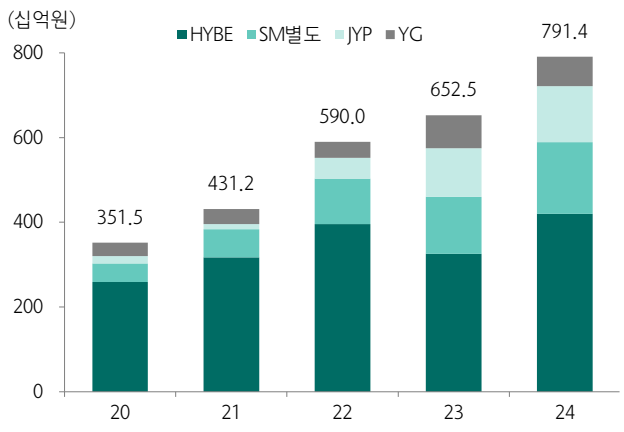
자료: 써클차트, 하나증권
주: 월별 탑 100합계 기준

도표 7. 국내 엔터4개社 분기별 MD 매출액 추이



자료: SM Life Design, 하나증권
주: HYBE 및 SM별도는 MD/라이선스 등, YG는 MD 상품 외(골프 등)

도표 8. 국내 엔터4개社 연간 MD 매출액 추이



자료: SM Life Design, 하나증권
주: HYBE 및 SM별도는 MD/라이선스 등, YG는 MD 상품 외(골프 등)

도표 9. SM Life Design, 인쇄 부문(1)

자료: SM Life Design, 하나증권 정리
주: 앨범, 화보집, 포스터, 포토카드, 스마트앨범(SMini), 시즌그리팅, 기타 등

도표 10. SM Life Design, 인쇄 부문(2)

자료: SM Life Design, 하나증권 정리
주: 앨범, 화보집, 포스터, 포토카드, 스마트앨범(SMini), 시즌그리팅, 기타 등

도표 11. SM Life Design, 물류 부문

자료: SM Life Design, 하나증권
주: SM앨범, 포스터, 화보, MD, 기타 등

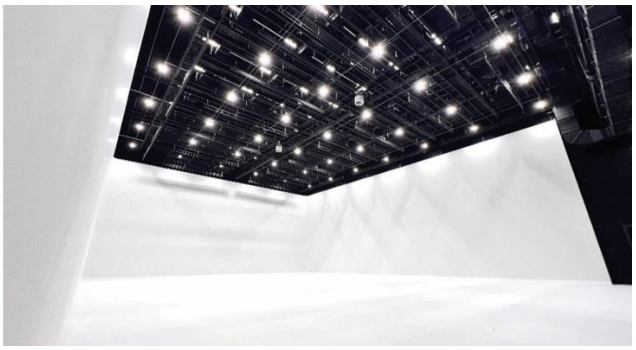
도표 12. SM Life Design, 와인 부문(Emos)

자료: SM Life Design, 하나증권

도표 13. SM Life Design, 파주 SM스튜디오 전경

자료: SM Life Design, 하나증권
주: 연면적 1,806평(지하 1층 ~ 지상 4층), 스튜디오 A, B동 각 500평, C동 140평

도표 14. SM Life Design, 파주 SM스튜디오 내부



자료: SM Life Design, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**292**	**452**	**407**	**473**	**448**
매출원가	228	353	338	410	376
매출총이익	64	99	69	63	72
판관비	69	97	34	36	36
영업이익	**(5)**	**2**	**35**	**27**	**35**
금융손익	1	2	5	7	7
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(27)	17	4	17	(1)
세전이익	**(31)**	**20**	**44**	**51**	**41**
법인세	(0)	2	1	0	(8)
계속사업이익	(30)	18	43	51	49
중단사업이익	0	0	(18)	(3)	0
당기순이익	**(30)**	**18**	**25**	**47**	**49**
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	**(30)**	**18**	**25**	**47**	**49**
지배주주지분포괄이익	(28)	18	27	47	48
NOPAT	(5)	1	34	27	42
EBITDA	5	14	45	36	40
성장성(%)					
매출액증가율	(21.1)	54.8	(10.0)	16.2	(5.3)
NOPAT증가율	적전	흑전	3,300.0	(20.6)	55.6
EBITDA증가율	(77.3)	180.0	221.4	(20.0)	11.1
영업이익증가율	적전	흑전	1,650.0	(22.9)	29.6
(지배주주)순익증가율	적지	흑전	38.9	88.0	4.3
EPS증가율	적지	흑전	35.0	90.7	2.9
수익성(%)					
매출총이익률	21.9	21.9	17.0	13.3	16.1
EBITDA이익률	1.7	3.1	11.1	7.6	8.9
영업이익률	(1.7)	0.4	8.6	5.7	7.8
계속사업이익률	(10.3)	4.0	10.6	10.8	10.9

대차대조표 (단위:억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**414**	**441**	**406**	**367**	**271**
금융자산	273	299	219	267	180
현금성자산	35	70	96	74	60
매출채권	51	66	117	48	52
재고자산	62	68	64	46	34
기타유동자산	28	8	6	6	5
비유동자산	**158**	**160**	**270**	**268**	**424**
투자자산	3	3	3	2	3
금융자산	3	3	3	2	3
유형자산	92	99	214	229	75
무형자산	**9**	**4**	**7**	**11**	**6**
기타비유동자산	**54**	**54**	**46**	**26**	**340**
자산총계	**572**	**601**	**677**	**635**	**695**
유동부채	**94**	**90**	**134**	**54**	**75**
금융부채	44	17	23	9	9
매입채무	37	54	93	37	40
기타유동부채	13	19	18	8	26
비유동부채	**16**	**26**	**20**	**11**	**2**
금융부채	**2**	**7**	**4**	**1**	**1**
기타비유동부채	14	19	16	10	1
부채총계	**110**	**116**	**154**	**65**	**77**
지배주주지분	**462**	**485**	**523**	**570**	**618**
자본금	**229**	**231**	**234**	**234**	**234**
자본잉여금	517	523	536	536	536
자본조정	8	5	0	0	0
기타포괄이익누계액	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)
이익잉여금	(287)	(269)	(242)	(195)	(147)
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**462**	**485**	**523**	**570**	**618**
순금융부채	(228)	(275)	(193)	(258)	(171)

투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	(68)	40	54	103	106
BPS	1,023	1,068	1,136	1,239	1,343
CFPS	27	44	89	107	112
EBITDAPS	12	30	99	79	87
SPS	648	1,000	891	1,028	973
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(30.4)	75.0	41.7	18.8	11.9
PBR	2.0	2.8	2.0	1.6	0.9
PCFR	76.7	68.2	25.3	18.1	11.3
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR	3.2	3.0	2.5	1.9	1.3
재무비율(%)					
ROE	(6.6)	3.7	4.8	8.3	7.9
ROA	(5.3)	3.0	3.7	7.5	7.0
ROIC	(2.3)	0.8	11.6	9.3	41.8
부채비율	23.8	23.8	29.5	11.4	12.5
순부채비율	(49.3)	(56.6)	(36.9)	(45.2)	(27.7)
이자보상배율(배)	(2.8)	1.9	72.1	53.1	72.8

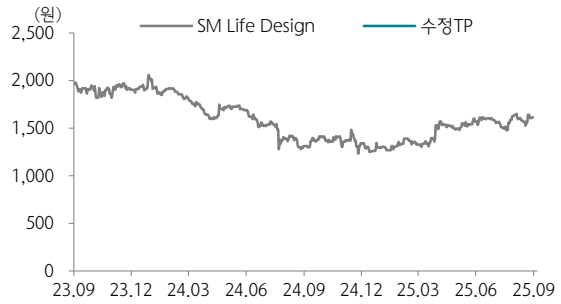
현금흐름표 (단위:억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	**(22)**	**40**	**30**	**77**	**73**
당기순이익	(30)	18	25	47	49
조정	45	3	16	8	9
감가상각비	10	12	10	9	5
외환거래손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	(17)	0
기타	35	(9)	6	16	4
영업활동 자산부채 변동	(37)	19	(11)	22	15
투자활동 현금흐름	**(17)**	**(1)**	**(20)**	**(95)**	**(88)**
투자자산감소(증가)	10	0	0	0	(0)
자본증가(감소)	(4)	(10)	(127)	(27)	(1)
기타	(23)	9	107	(68)	(87)
재무활동 현금흐름	**(3)**	**(4)**	**16**	**(4)**	**0**
금융부채증가(감소)	(7)	(30)	(2)	(19)	(1)
자본증가(감소)	3	8	16	0	0
기타재무활동	1	18	2	15	1
배당지급	0	0	0	0	0
현금의 증감	**(42)**	**35**	**26**	**(22)**	**(14)**
Unlevered CFO	12	20	41	49	52
Free Cash Flow	(27)	30	(97)	49	73

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SM Life Design



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.9.14	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2025년 9월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(권태우)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(권태우)는 2025년 9월 14일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.89%	4.11%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 09월 11일