

# CJ ENM (035760.KQ)

## 선순환의 좋은 예

전 부문의 안정적인 회복세에 힘입어, 하반기로 갈수록 분기 실적 점증하는 흐름 기대되는 사업자. 특히 자회사 티빙의 경우 이용자 지표 성장이 광고 매출까지 이끄는 선순환 보이고 있음. 투자 의견 Buy 유지

**Analyst 이화정**  
02)768-7535, hzl.lee@nhqv.com  
**RA 이승준**  
02)2229-6943, seungjun@nhqv.com

### 개선이 보이기 시작한 사업자

투자 의견 Buy 및 목표주가 110,000원 유지. 티빙(OTT) 이용자 지표 성장 및 피프스 시즌(美 제작사) 하반기 납품 확대에 하반기로 갈수록 실적 점증이 기대되는 사업자. 비사업자산 유동화를 통한 재무건전성 제고 노력도 이어지고 있음

### 티빙이 보여주는 선순환

티빙의 5월 말 기준 MAU 730만명 돌파. 무료 프로모션으로 유입되었던 이용자들의 유료 전환 흐름 지속. 이용자 증가에 힘입어 광고주 집행도 꾸준히 늘어나는 추세. 말 그대로 선순환. 구독 및 광고 양쪽이 견인하는 성장세에 힘입어 하반기 중 분기 턴어라운드 가능성. 티빙-웨이브 합병의 경우 복잡한 이해관계 탓에 진행이 다소 더디나, 결국 시간 문제로 판단. 합병 이후의 시너지도 기대해볼 만

### 2Q24 Preview: 골고루 좋아지는 중

2분기 연결 매출액 1.3조원(+22% y-y), 영업이익 481억원(흑자전환 y-y)으로 컨센서스 상회 예상. 광고 부문 제외한 전 부문의 안정적인 회복 흐름 기대

광고 부문의 경우 비우호적 업황 탓에 더딘 성장세 불가피. 다만 티빙의 경우 가입자 증가 및 광고 집행 본격화에 따른 매출 성장, 콘텐츠의 경우 해외 판매 호조(선재 업고 튀어, I-LAND2) 및 신작 영화 부재에 따른 비용 부담 완화, 음악의 경우 ZB1 신보 발매 및 공연 대행 활성화(KCON, 임영웅 등) 효과 두드러질 것. 커머스의 경우 포트폴리오 효율화 효과 지속되고 있는 것으로 파악됨

#### CJ ENM 2분기 실적 Preview (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E					3Q24F
					예상치	y-y	q-q	기준 추정	컨센서스	
매출액	1,049	1,111	1,260	1,154	1,284	22.4	11.2	1,209	1,185	1,346
영업이익	-30.4	7.4	58.7	12.3	48.1	흑전	290.1	71.3	40.2	113.1
영업이익률	-2.9	0.7	4.7	1.1	3.7			5.9	3.4	8.4
세전이익	-113.3	-42.1	-99.2	-17.0	1.2	흑전	흑전	24.3	-7.5	66.2
(지배)순이익	-97.1	-40.7	-109.5	-15.1	0.4	흑전	흑전	7.9	3.2	21.6

자료: CJ ENM, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

## Buy (유지)

**목표주가** 110,000원 (유지)  
**현재가 (24/06/27)** 82,700원

업종	미디어
KOSPI / KOSDAQ	2,797.82 / 840.44
시가총액(보통주)	1,846.4십억원
발행주식수(보통주)	21.9백만주
52주 최고가('24/05/27)	91,100원
최저가('23/10/23)	50,200원
평균거래대금(60일)	7.4십억원
배당수익률(2024E)	0.00%
외국인지분율	14.6%

**주요주주**  
CJ 외 5인 42.7%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	7.5	16.6	33.0
상대수익률 (%p)	16.4	20.2	37.2

	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	4,368	5,248	5,509	5,774
증감률	-8.8	20.1	5.0	4.8
영업이익	-14.6	289.3	449.8	521.1
증감률	적전	흑전	55.5	15.9
영업이익률	-0.3	5.5	8.2	9.0
(지배지분)순이익	-315.9	28.1	72.0	95.8
EPS	-14,405	1,283	3,284	4,370
증감률	적지	흑전	156.0	33.1
PER	N/A	65.6	25.6	19.3
PBR	0.5	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	4.7	3.4	3.1	3.1
ROE	-9.3	0.9	2.2	2.8
부채비율	138.2	126.1	126.1	116.2
순차입금	1,971	1,616	1,456	1,105

단위: 십억원, %, 원, 배  
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준  
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

CJ ENM은 CJ오쇼핑(커머스)가 CJ E&M(미디어)를 합병해 설립한 통합 법인으로, 2018년 7월 설립 후 사명 변경. 플랫폼(TV채널, 홈쇼핑)에서 콘텐츠(드라마, 영화, 음악, PB상품)까지 산업 전반을 아우르는 국내 최대 종합 미디어 기업. 사업 부문별 매출 비중은 2023년 말 기준 미디어플랫폼 29%, 영화드라마 28%, 커머스 29%, 음악 14%. 콘텐츠 자체 제작 역량을 중심으로 차별화. 신사업으로는 OTT(티빙), 미디어커머스(다다엠앤씨) 등이 있으며, 시너지를 고려한 인수 합병 진행 중

Share price drivers/Earnings Momentum

- 신사업(티빙, 다다엠앤씨) 고성장 지속
- 제작비 부담 적어지며 이익 레버리지 구간 진입
- 자체 IP 흥행에 따른 수익성 개선
- 믹스 효율화를 통한 광고 단가 개선

Downside Risk

- 잇따른 물적분할에 따른 주주가치 훼손 우려 강화
- 신사업(티빙, 다다엠앤씨)의 투자 대비 성장 부진
- 자체 IP의 흥행 실패로 수익성 악화
- 콘텐츠 흥행 실패로 인한 광고 판매 감소

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2024E	2025F	2024E	2025F	2024E	2025F
Netflix	37.0	30.9	12.7	10.3	34.9	35.9
Walt Disney	21.4	18.8	1.8	1.7	7.3	9.0
스튜디오드래곤	24.2	20.4	1.7	1.5	7.0	7.6
콘텐츠리중앙	N/A	N/A	6.7	8.8	-56.1	-10.1
iQIYI	7.4	6.2	1.6	1.3	22.2	21.4

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2022	2023	2024E	2025F	2026F
PER	N/A	N/A	65.6	25.6	19.3
PBR	0.6	0.5	0.6	0.6	0.5
PSR	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
ROE	-3.3	-9.3	0.9	2.2	2.8
ROIC	-7.0	-0.3	5.0	7.4	9.5

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

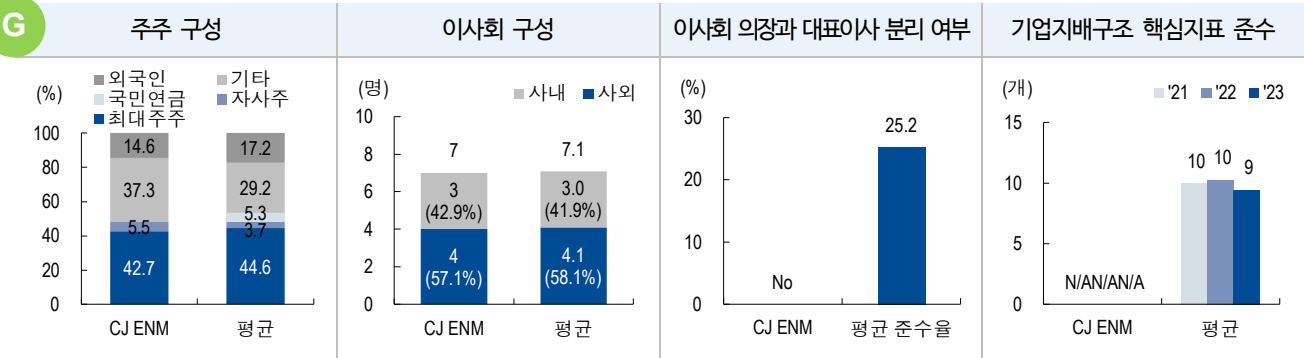
(단위: 십억원, %)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	2,309	2,209	2,260	2,360	3,790	3,391	3,552	4,792	4,368
영업이익	210	179	224	182	269	272	297	137	-15
영업이익률(%)	9.1	8.1	9.9	7.7	7.1	8.0	8.4	2.9	-0.3
세전이익	162	62	184	164	190	143	296	-328	-335
순이익	112	33	143	184	59	66	228	-177	-397
자배지분순이익	85	23	131	163	104	57	193	-120	-316
EBITDA	499	446	469	708	1,028	769	813	1,431	962
CAPEX	120	128	183	229	282	111	174	199	100
Free Cash Flow	320	288	147	357	461	455	609	1,451	1,196
EPS(원)	13,650	3,769	21,054	11,514	4,754	2,596	8,822	-5,476	-14,405
BPS(원)	146,709	147,596	165,443	126,022	134,364	156,746	172,252	161,984	147,691
DPS(원)	2,500	2,500	3,000	1,200	1,400	1,600	2,100	0	0
순차입금	659	473	488	1,378	334	324	539	2,094	1,971
ROE(%)	18.6	2.6	13.5	8.6	3.7	1.8	5.4	-3.3	-9.3
ROIC(%)	20.6	4.9	9.9	11.1	5.3	8.6	11.4	-7.0	-0.3
배당성향(%)	17.8	64.3	13.8	14.5	26.4	58.3	22.5	0.0	0.0
배당수익률(%)	1.3	1.5	1.3	0.6	0.9	1.1	1.5	0.0	0.0
순차입금 비율(%)	48.8	34.7	32.9	40.2	10.6	8.5	12.8	48.2	47.2

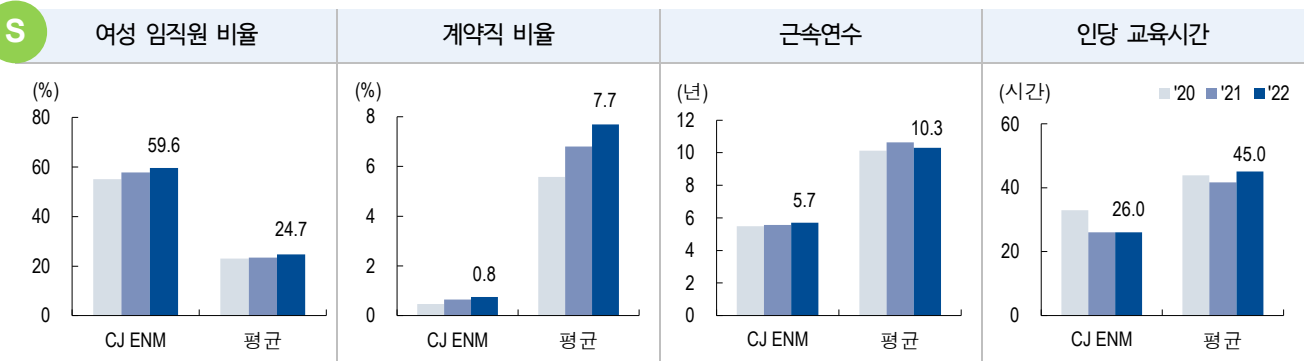
주: 2017~2019년 CJ헬로(現 LG헬로비전) 실적 포함

자료: CJ ENM, NH투자증권 리서치본부

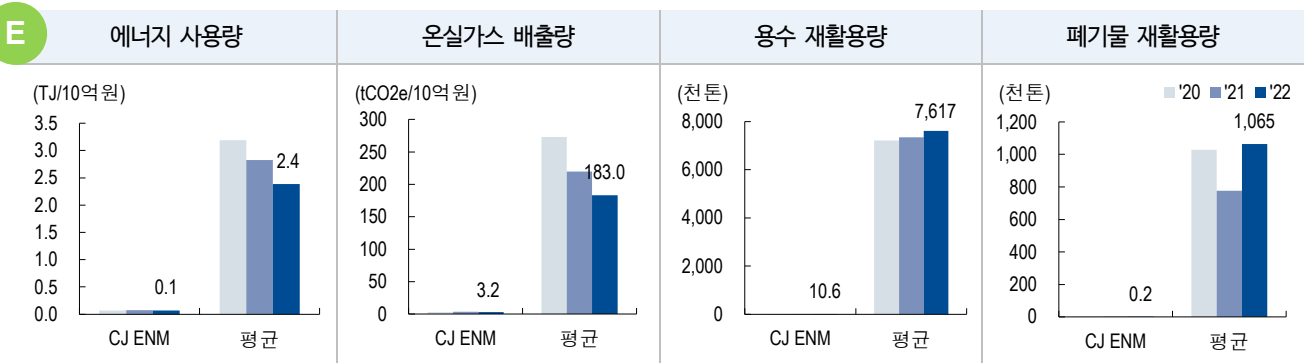
ESG Index & Event



주1: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 대상  
 주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황  
 자료: CJ ENM, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상  
 자료: CJ ENM, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상  
 자료: CJ ENM, NH투자증권 리서치본부

ESG Event	
E	2022.12 - 방송업계 최초로 환경경영 국제 표준 인증(ISO 14001) 획득
S	2022.9 - 티빙, 1,200개 에피소드에 배리어프리 한글 자막 서비스를 적용하여 시청 편의성 강화
	2022.12 - 엔터테인먼트부문은 안전경영 관련 국제 표준 인증(ISO 22301)과 행안부 주관 '재해 경감 우수기업 인증' 모두 취득
G	2022.1 - 할리우드 제작사 '엔데버 콘텐츠(現 피프스 시즌)' 지분 약 80%를 최종 7억8538만 달러에 인수 완료
	2022.3 - 제2스튜디오의 물적분할 계획 철회 및 설립 방안을 '현금출자' 방식으로 확정

자료: 언론보도, CJ ENM, NH투자증권 리서치본부

CJ ENM에 대해 목표주가 110,000원을 유지한다. 업황을 감안하여 부문별 실적 추정치를 조정했고, 피어 밸류에이션 변동을 고려해 부문별 Target PER을 조정했으나 합산 기업가치는 달라지지 않았다. 부문별 변동 내역 상세는 아래와 같다.

**미디어·콘텐츠:** 예상보다도 더딘 광고경기 회복세를 감안해 방송광고 및 디지털광고 관련 실적 추정치를 보수적으로 조정하였다. 다만 티빙(OTT)의 경우 타 플랫폼 대비 광고주 집행 확대가 순조롭게 이루어지고 있고, 유료 가입자 전환 역시 빠른 속도로 이루어지고 있는 것으로 파악되는 만큼 실적 추정(적자축소) 변경 없다. 피프스 시즌(미국 제작사)의 경우, 상반기 딜리버리된 드라마가 4편에 불과한 점을 감안하여 하반기 딜리버리 추정을 회사 목표치 대비 낮추어 잡았다. Target PER의 경우 20배를 유지했다.

**커머스:** 트렌드에 맞는 포트폴리오 전략 수립 효과로 1분기에 이어 2분기에도 호실적 이어지고 있는 것으로 파악된다. 이를 감안하여 연간 실적 추정치를 상향하였다. Target PER 역시 10배(기존 9배)로 경쟁사 멀티플 변동을 감안하여 높여잡았다.

**음악:** 아티스트 대부분의 활동 재개 및 외부 아티스트 공연 대행 확대 흐름 지속되고 있는 바, 실적 추정치에 대한 변동은 없다. 다만 Target PER은 20배(기존 10배)로 주요 엔터 사업자 멀티플 변동을 감안하여 높여잡았다..

표1. CJ ENM SOTP Valuation

(단위: 십억원, 배, 원, 주)

	2024E	Method	(x)	Stake	Adj.	Value	Note
<b>영업가치(A)</b>						<b>2,859.6</b>	
미디어·콘텐츠	52.6	NOPLAT	20			1,051.9	방송사 및 글로벌 OTT Peer 평균 적용
1) 미디어	32.0					640.7	동사 콘텐츠의 차별화된 글로벌 레퍼런스 및
2) 콘텐츠(SD 제외)	20.6					411.2	OTT 플랫폼 티빙의 추가 성장 가능성 감안
커머스	72.2	NOPLAT	10			721.8	유통업체 Peer 평균 적용
음악	54.3	NOPLAT	20			1,086.0	기획사 Peer 평균 적용
<b>지분가치(B)</b>						<b>1,064.2</b>	
스튜디오드래곤	1,300	시가총액 <sup>주)</sup>		54%	-65%	247.4	매각 가능성 고려 할인율 적용
넷마블	5,000			22%	-25%	816.8	
<b>순차입금(C)</b>						<b>1,616.1</b>	2024E 기준
<b>총 기업가치(A)+(B)-(C)</b>						<b>2,307.7</b>	
주당가치						<b>105,236</b>	
<b>목표주가</b>						<b>110,000</b>	Upside 30.6%
총 주식수						21,929,154	

주: 시가총액은 직전 20영업일 평균치를 사용

자료: NH투자증권 리서치본부

표2. CJ ENM 실적 전망 (IFRS 연결)

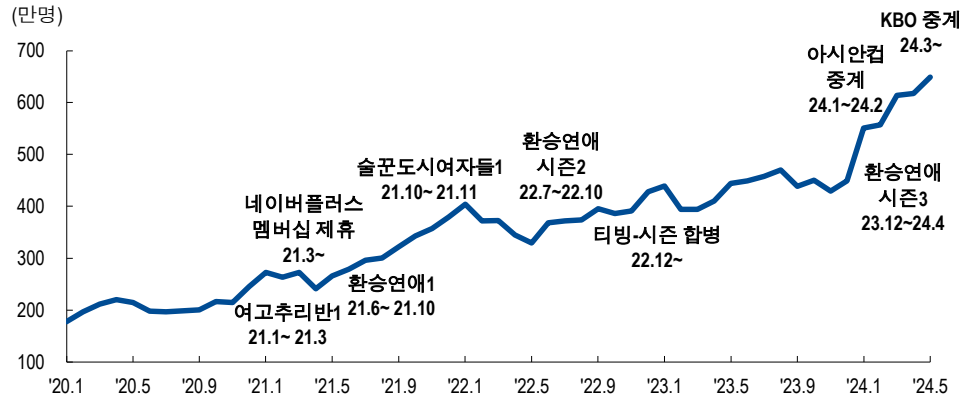
(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2023	2024E	2025F	2026F
매출액	- 수정 후	4,368	5,248	5,509	5,774
	- 수정 전	-	5,161	5,543	5,773
	- 변동률	-	1.7	-0.6	0.0
영업이익	- 수정 후	-14.6	289.3	449.8	521.1
	- 수정 전	-	313.8	477.6	545.0
	- 변동률	-	-7.8	-5.8	-4.4
영업이익률(수정 후)		-0.3	5.5	8.2	9.0
EBITDA		962.0	1,309	1,403	1,320
(지배지분)순이익		-315.9	28.1	72.0	95.8
EPS	- 수정 후	-14,405	1,283	3,284	4,370
	- 수정 전	-	1,642	3,662	4,719
	- 변동률	-	-21.9	-10.3	-7.4
PER		N/A	65.6	25.6	19.3
PBR		0.5	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA		4.7	3.4	3.1	3.1
ROE		-9.3	0.9	2.2	2.8

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

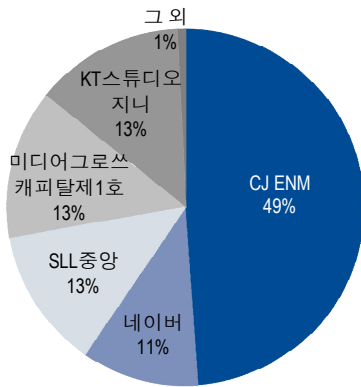
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. 2020년 이후 티빙 MAU 추이: 인기 오리지널 시리즈 및 스포츠 중계로 MAU 상승 효과



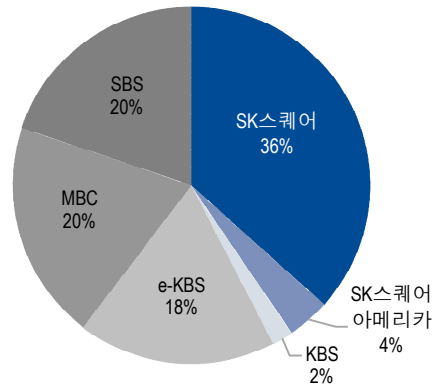
자료: Wiseapp, NH투자증권 리서치본부

그림2. 티빙 지분 구조



주: SLL중앙 보유 CB 56만주 전환 시, SLL중앙 지분율 27%로 상승  
 자료: 티빙, NH투자증권 리서치본부

그림3. 콘텐츠웨이브 지분 구조



자료: 콘텐츠웨이브, NH투자증권 리서치본부

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24F	4Q23F	2021	2022	2023	2024E
<b>매출액</b>	<b>957.3</b>	<b>1,192</b>	<b>1,179</b>	<b>1,464</b>	<b>949.0</b>	<b>1,049</b>	<b>1,111</b>	<b>1,260</b>	<b>1,154</b>	<b>1,284</b>	<b>1,346</b>	<b>1,464</b>	<b>3,552</b>	<b>4,792</b>	<b>4,368</b>	<b>5,248</b>
미디어플랫폼	333.1	387.7	342.7	364.1	277.9	342.8	314.3	327.1	314.2	340.1	362.4	357.0	1,391	1,428	1,262	1,374
영화드라마	216.2	338.6	357.3	512.3	236.1	229.6	326.2	300.1	366.4	352.3	404.7	485.2	395	1,424	1,092	1,609
커머스	317.3	351.7	309.5	376.9	316.1	345.7	300.3	375.7	347.8	355.7	340.8	371.4	1,379	1,355	1,338	1,416
음악	90.7	114.5	169.1	210.7	119.0	130.8	170.0	256.7	125.8	235.6	238.5	250.1	387.8	585.0	676.5	849.9
매출액 y-y	20.9	31.3	37.4	47.1	-0.9	-12.0	-5.7	-14.0	21.6	22.4	21.2	16.2	4.8	34.9	-8.8	20.1
미디어플랫폼y-y	10.2	9.2	-3.3	-3.9	-16.6	-11.6	-8.3	-10.2	13.1	-0.8	15.3	9.1	-12.6	2.7	-11.6	8.8
영화드라마 y-y	151.1	208.6	265.7	402.7	9.2	-32.2	-8.7	-41.4	55.2	53.5	24.0	61.7	179.3	260.2	-23.3	47.3
커머스 y-y	-4.1	-1.6	-2.0	0.6	-0.4	-1.7	-2.9	-0.3	10.0	2.9	13.5	-1.1	-6.8	-1.7	-1.3	5.8
음악 y-y	24.5	33.5	88.7	51.0	31.2	14.2	0.5	21.8	5.7	80.1	40.2	-2.6	115.1	50.9	15.6	25.6
<b>영업이익</b>	<b>49.6</b>	<b>55.6</b>	<b>25.5</b>	<b>6.6</b>	<b>-50.3</b>	<b>-30.4</b>	<b>7.4</b>	<b>58.7</b>	<b>12.3</b>	<b>48.1</b>	<b>113.1</b>	<b>115.7</b>	<b>296.9</b>	<b>137.4</b>	<b>-14.6</b>	<b>289.3</b>
영업이익률	5.2	4.7	2.2	0.5	-5.3	-2.9	0.7	4.7	1.1	3.7	8.4	7.9	8.4	2.9	-0.3	5.5
미디어플랫폼	28.0	13.3	-0.3	-33.2	-34.3	-29.9	1.9	2.3	-3.5	-2.7	25.3	23.6	109.8	7.8	-59.9	42.7
영화드라마	-2.7	10.8	-7.0	6.0	-40.7	-31.1	-20.4	-5.3	-17.8	13.1	48.0	40.0	26.7	7.1	-97.5	83.3
커머스	12.9	19.5	5.7	34.2	17.5	18.7	7.1	26.0	26.2	21.2	18.1	30.7	120.1	72.4	69.3	96.2
음악	14.2	12.2	28.8	0.6	8.1	12.0	15.5	35.4	4.8	19.2	24.4	24.1	49.6	55.7	70.9	72.4
영업이익 y-y	-47.0	-35.2	-70.9	-77.7	적전	적전	-71.0	787.6	흑전	흑전	1427.3	97.1	9.1	-53.7	적전	흑전
미디어플랫폼y-y	-13.6	-68.9	적전	적지	적전	적전	흑전	흑전	적지	적지	1240.0	931.0	9.9	-92.9	적전	흑전
영화드라마 y-y	적전	2.5	적전	흑전	적지	적전	적지	적전	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	-73.5	적전	흑전
커머스 y-y	-61.6	-34.7	-78.8	16.2	35.5	-4.2	22.9	-24.1	49.7	13.2	156.5	18.3	-33.0	-39.7	-4.4	39.0
음악 y-y	30.1	337.4	172.6	-97.8	-43.2	-1.1	-46.3	6154.6	-41.0	59.7	57.6	-31.9	658.7	12.3	27.3	2.1
<b>법인세차감전순이익</b>	<b>4.0</b>	<b>-23.0</b>	<b>-46.9</b>	<b>-261.6</b>	<b>-80.4</b>	<b>-113.3</b>	<b>-42.1</b>	<b>-99.2</b>	<b>-17.0</b>	<b>1.2</b>	<b>66.2</b>	<b>35.9</b>	<b>295.9</b>	<b>-327.6</b>	<b>-335.1</b>	<b>86.3</b>
<b>(지배)순이익</b>	<b>6.7</b>	<b>-23.9</b>	<b>-54.9</b>	<b>-48.1</b>	<b>-68.7</b>	<b>-97.1</b>	<b>-40.7</b>	<b>-109.5</b>	<b>-15.1</b>	<b>0.4</b>	<b>21.6</b>	<b>21.3</b>	<b>193.5</b>	<b>-120.1</b>	<b>-315.9</b>	<b>28.1</b>
(지배)순이익 y-y	-90.8	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	239.8	적전	적지	흑전
(지배)순이익률	0.7	-2.0	-4.7	-3.3	-7.2	-9.3	-3.7	-8.7	-1.3	0.0	1.6	1.5	5.4	-2.5	-7.2	0.5

자료: CJ ENM, NH투자증권 리서치본부 전망

## Statement of comprehensive income

(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
매출액	4,368	5,248	5,509	5,774
증감률 (%)	-8.8	20.1	5.0	4.8
매출원가	2,851	3,393	3,470	3,649
매출총이익	1,517	1,855	2,040	2,125
Gross 마진 (%)	34.7	35.3	37.0	36.8
판매비와 일반관리비	1,532	1,565	1,590	1,604
영업이익	-14.6	289.3	449.8	521.1
증감률 (%)	적전	후전	55.5	15.9
OP 마진 (%)	-0.3	5.5	8.2	9.0
EBITDA	962.0	1,309	1,403	1,320
영업외손익	-320.6	-203.0	-213.0	-226.9
금융수익(비용)	-167.1	-138.6	-167.4	-179.3
기타영업외손익	-94.8	-49.3	-30.5	-32.5
종속, 관계기업관련손익	-58.7	-15.1	-15.1	-15.1
세전계속사업이익	-335.1	86.3	236.9	294.2
법인세비용	61.7	21.6	71.1	73.6
계속사업이익	-396.8	64.8	165.8	220.7
당기순이익	-396.8	64.8	165.8	220.7
증감률 (%)	적전	후전	155.9	33.1
Net 마진 (%)	-9.1	1.2	3.0	3.8
지배주주지분 순이익	-315.9	28.1	72.0	95.8
비지배주주지분 순이익	-80.9	36.6	93.8	124.8
기타포괄이익	-61.5	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	-458.2	64.8	165.8	220.7

## Valuations/profitability/stability

	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
PER(배)	N/A	65.6	25.6	19.3
PBR(배)	0.5	0.6	0.6	0.5
PCR(배)	1.5	1.4	1.4	1.5
PSR(배)	0.4	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	4.7	3.4	3.1	3.1
EV/EBIT(배)	N/A	15.3	9.7	8.0
EPS(배)	-14,405	1,283	3,284	4,370
BPS(배)	147,691	148,974	152,258	156,628
SPS(배)	199,203	239,311	251,235	263,286
자기자본이익률(ROE, %)	-9.3	0.9	2.2	2.8
총자산이익률(ROA, %)	-3.9	0.7	1.7	2.2
투자자본이익률(ROIC, %)	-0.3	5.0	7.4	9.5
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성장률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
총현금배당금(십억원)	0.0	0.0	0.0	0.0
보통주 주당배당금(원)	0	0	0	0
순부채(현금)/자기자본(%)	47.2	38.1	33.0	23.9
총부채/자기자본(%)	138.2	126.1	126.1	116.2
이자발생부채	3,109	2,726	3,034	2,944
유동비율(%)	81.8	84.0	105.1	124.1
총발행주식수(백만주)	22	22	22	22
액면가(원)	5,000	5,000	5,000	5,000
주가(원)	72,200	84,200	84,200	84,200
시가총액(십억원)	1,583	1,846	1,846	1,846

## Statement of financial position

(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
현금및현금성자산	1,033	1,014	1,483	1,744
매출채권	930.6	744.4	781.7	820.8
유동자산	2,782	2,490	2,967	3,266
유형자산	1,353	1,490	1,588	1,583
투자자산	2,199	1,979	1,929	1,983
비유동자산	7,168	7,104	6,999	6,742
자산총계	9,950	9,594	9,966	10,007
단기성부채	1,391	1,049	999.7	887.4
매입채무	244.5	237.2	230.1	230.1
유동부채	3,401	2,963	2,823	2,631
장기성부채	1,905	1,896	2,251	2,271
장기충당부채	25.7	38.6	35.2	32.1
비유동부채	2,371	2,388	2,735	2,747
부채총계	5,772	5,352	5,558	5,378
자본금	110.6	110.6	110.6	110.6
자본잉여금	2,456	2,456	2,456	2,456
이익잉여금	852.3	880.5	952.5	1,048
비지배주주지분	939.0	975.7	1,069	1,194
자본총계	4,178	4,243	4,408	4,629

## Cash flow statement

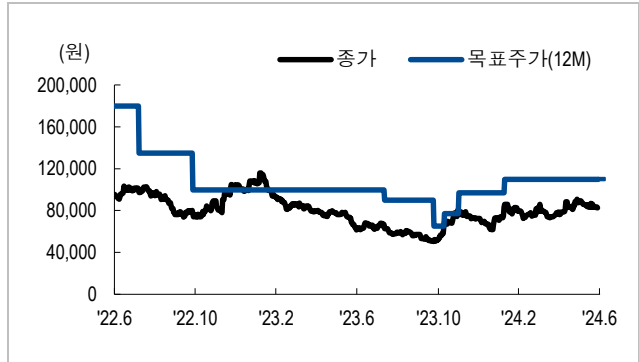
(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
영업활동 현금흐름	1,296	1,293	1,026	910.6
당기순이익	-396.8	64.8	165.8	220.7
+ 유/무형자산상각비	976.6	1,019	952.8	799.2
+ 종속, 관계기업관련손익	-90.0	15.1	15.1	15.1
+ 외화환산손실(이익)	2.0	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	1,035	1,274	1,347	1,244
- 운전자본의증가(감소)	484.7	193.4	-107.6	-124.4
투자활동 현금흐름	-1,268	-960.1	-862.9	-557.0
+ 유형자산 감소	2.3	50.0	50.0	50.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-100.1	-278.0	-248.0	-138.0
+ 투자자산의매각(취득)	69.6	204.8	35.1	-69.0
Free Cash Flow	1,196	1,014	778.0	772.6
Net Cash Flow	28.4	332.3	163.2	353.6
재무활동 현금흐름	-127.5	-350.7	305.5	-92.0
자기자본 증가	43.2	0.0	0.0	0.0
부채증감	-170.7	-350.7	305.5	-92.0
현금의증가	-101.1	-18.3	468.6	261.5
기말현금 및 현금성자산	1,033	1,014	1,483	1,744
기말 순부채(순현금)	1,971	1,616	1,456	1,105



투자 의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자 의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2024.02.08	Buy	110,000원(12개월)	-	-
2023.12.01	Buy	97,000원(12개월)	-26.3%	-14.0%
2023.11.09	Buy	77,000원(12개월)	-6.3%	4.4%
2023.10.24	Buy	65,000원(12개월)	-15.6%	0.5%
2023.08.11	Buy	90,000원(12개월)	-37.0%	-30.4%
2022.10.25	Buy	100,000원(12개월)	-16.3%	16.1%
2022.08.05	Buy	135,000원(12개월)	-34.6%	-23.8%
2022.03.10	Buy	180,000원(12개월)	-37.0%	-25.0%

CJ ENM (035760.KQ)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
  - Buy: 15% 초과
  - Hold: -15% ~ 15%
  - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2024년 6월 30일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
85.9%	14.1%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 'CJ ENM'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자 판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임 소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대역할 수 없습니다.