CJ ENM (035760)

김회재

hoijae.kim@daishin.com

투NPIZ BUY 매수 유지

6개월 목표주가 86,000

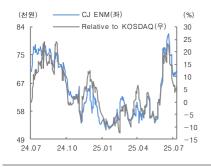
현재주가 **69,900** (25,07,15)

미디어업종

하향

KOSDAQ	812,88
시기총액	1,533십억원
시기총액당	0.40%
자본금(보통주)	111십억원
52주 최고/최저	81,800원 / 51,900원
120일 평균거래대금	54억원
외국인지분율	17.75%
	CIQI8 01/12 77%

주가수익률(%)	1M	ЗМ	6M	12M
절대수익률	-9.8	23.5	30.9	-9.1
사내수이류	-1/17	82	1/16	-46



거의 다 왔습니다. 잠시만요

- 2Q25 매출 1.4조원(+17% yoy), OP 312억원(-12% yoy) 전망
- 티빙과 F/S의 개선세에도 불구하고, 미디어와 커머스의 회복 주춤
- 3Q25에 티빙과 F/S 모두 흑자 달성하면서 OP 620억원(+291% yoy) 전망

투자의견 매수(Buy) 유지, 목표주가 86,000원으로 10% 하향

12M FWD EPS 4,116원에 PER 21배 적용(CJ E&M과 CJO의 합병 전 5년 평균) 실적 회복이 지연되면서 25년과 26년 EPS를 각각 -34%, -20% 하향 12M FWD EPS는 4,593원에서 4,116원으로 10% 하향

2Q25 Preview: 티빙과 F/S은 개선세, 미디어와 커머스는 주춤

매출 1.4조원(+17% yoy, +19% qoq), OP 312억원(-12% yoy, +4,327% qoq) 전망 미디어플랫폼 27억원(-138억원 yoy), 영화드라마 29억원(+211억원 yoy) 음악 52억원(+3억원 yoy), 커머스 215억원(-60억원 yoy) 등 -41억원 yoy 25E OP 1.6천억원(+56% / +581억원), 26E OP 2.6천억원(+61% / +985억원)

[티빙] OP -213억원(-97억원 yoy) 전망. 2Q24 가입자는 프로야구 중계 효과로 당사 추정 470만명, 2Q25 가입자는 네이버 멤버쉽 제휴 종료 영향으로 450만명 추정. 다만, 배달의 민족과의 제휴가 시작됐고, AVOD 가입자 유입도 지속되고 있어서, 3Q25 가입자는 480만명까지 회복 전망. 3Q OP 72억원(흑전 / +142억원 yoy) 전망. 25E OP -512억원(+198억원 yoy), 26E OP -120억원(+393억원 yoy)

[미디어플랫폼] OP 27억원(-138억원 yoy) 전망. 티빙을 제외한 실적은 240억원 (-41억원 yoy). 광고가 4Q24 +17% yoy의 깜짝 반등 후 1Q25 -19% yoy에 이어서 2Q25 역시 -18% yoy의 역성장(추정) 영향. 작품 성과는 좋았으나, TV광고시장이 아직 회복하지 못한 점이 아쉬움. 〈언젠가는 슬기로울 전공의 생활〉최고 8.1%, 〈금주를 부탁해〉최고 3.7%, 〈미지의 서울〉최고 8.4%, 장기 평균은 6.3%

티빙을 제외한 실적은 17~24년 연평균 1천억원 흑자. 23년 818억원, 24년 973 억원, 25E 892억원, 26E 966억원. 티빙이 적자에서 벗어나는 중이기 때문에, 26 년부터는 다시 캐쉬카우의 지위를 회복할 것으로 전망

[F/S] OP 50억원(+252억원 yoy, +223억원 qoq) 전망. TV 시리즈 (Nine Perfect Strangers) S2 8회차 중 6회차 공급 등 에피소드 19개 공급으로 흑자 전환 전망

24년 OP -520억원(+135억원 yoy)에는 4Q24에 반영한 손상비용 247억원 포함, 경상 OP는 -273억원(+382억원 yoy)

25년도 24년과 유사한 7편 수준의 TV시리즈 공급이 예정되어 있고, 통상 3년 정도의 판권 판매 계약 종료 후 회수한 판권의 재판매 수익이 발생하고 있어서, 25E OP 57억원(+577억원 yoy, 경상 OP 기준 +330억원 yoy) 전망

(단위: 십억원,%)

78	2024	1005	2Q25(F)					3Q25		
구분 2Q24		1Q25	직전추정	당사추정	YoY	QoQ	QoQ Consensus		YoY	QoQ
매출액	1,165	1,138	1,405	1,359	16.7	19.4	1,245	1,265	12.4	-6.9
영업이익	35	1	57	31	-11.7	4,326.5	38	62	290.9	98.5
순0익	21	-62	34	19	-7.5	흑전	10	41	흑전	110,8

지료: CJ ENM. FnGuide. 대신증권 Research Center



영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원%)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,368	5,231	5,289	5,535	5,820
영업이익	-15	104	163	261	305
세전순이익	-335	-532	53	175	232
총당기순이익	-397	- 581	25	133	176
기바지분순이익	-316	-503	39	127	167
EPS	-14,405	-22,955	1,791	5,776	7,627
PER	NA	NA	38.9	12,1	9.1
BPS	147,691	127,392	129,183	134,959	140,223
PBR	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
ROE	-9.3	-16.7	1.4	4.4	5.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배자분 기준으로 신출 / 자료: CJ ENM, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정	수정전		₽	변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	5,374	5,688	5,289	5,535	-1.6	-2,7
판매비와 관리비	1,441	1,370	1,514	1,415	5.1	3.3
영업이익	214	311	163	261	-24 <u>.</u> 0	-16.0
영업이익률	4.0	5.5	3.1	4.7	-0.9	-0.7
영업외손익	-113	-90	-109	-86	잭유지	잭유지
세전순이익	101	220	53	175	-46.9	-20.4
이아소회재배지	59	159	39	127	-33.5	-20.4
순이익률	0.9	2,9	0.5	2.4	-0.4	-0.5
EPS(지배지분순이익)	2,695	7,254	1,791	5,776	-33.5	-20.4

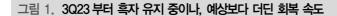
자료: CJ ENM, 대신증권 Research Center

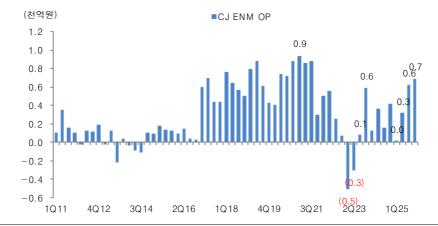
표 1. CJ ENM 실적 추정

(억원, 천명, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	22	23	24	25E	26E
뺩	11,541	11,647	11,246	17,879	11,383	13,587	12,645	15,278	47,922	43,684	52,314	52,893	55,352
영업이익	123	353	158	410	7	312	619	688	1,374	-146	1,045	1,626	2,610
미디어플랫폼	-35	165	108	15	- 57	27	252	157	78	-600	253	379	846
영화드라마	-178	-182	-60	7	-232	29	89	57	71	- 975	-413	-56	334
음악	48	49	24	189	27	52	178	226	558	709	309	483	584
커머스	262	275	91	203	258	215	109	257	724	692	831	840	886
영업이익 증감									-1,595	-1,520	1,191	581	985
TV 광고 성장률(yoy)	-2.7	-15.7	-1.5	16.6	-18.9	-18.0	-2.0	8.3	-6.4	-28.2	-2.0	-7.2	8.7
티빙 기입자	4,300	4,700	4,900	4,300	4,400	4,500	4,800	4,500	3,200	3,800	4,300	4,500	5,000
티빙 손익	-385	-117	-71	-147	-257	-213	72	-114	-1,192	-1,420	-710	- 512	-120
티빙 손익 증감									-429	-228	709	198	393
Fifth Season 컨텐츠 공급	2	4	0	12	3	6	5	7	13편	10편	18편	21편	21편
Fifth Season 손익	-166	-202	-232	80	-173	50	80	100	-389	-655	-520	57	280
Fifth Season 손익 증감										-266	135	577	223

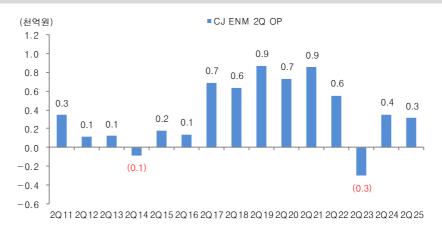
지료: CJ ENM, 추정은 대신증권 Research Center





자료: CJ ENM, 추정은 대신증권 Research Center

그림 2. 2Q25 OP 312 억원(-12% / -41 억원 yoy). 미디어와 커머스의 주춤



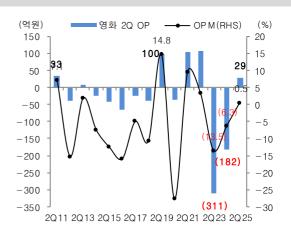
자료: CJ ENM, 추정은 대신증권 Research Center

그림 3. 미디어플랫폼 2Q OP 27 억원(-138 억원 yoy)



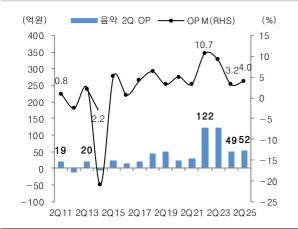
자료: CJ ENM, 추정은 대신증권 Research Center

그림 4. 영화드라마 2Q OP 29 억원(+211 억원 yoy)



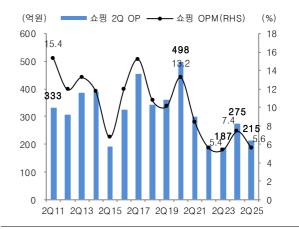
자료: CJ ENM, 추정은 대신증권 Research Center

그림 5. 음악 2Q OP 52 억원(+3 억원 yoy)



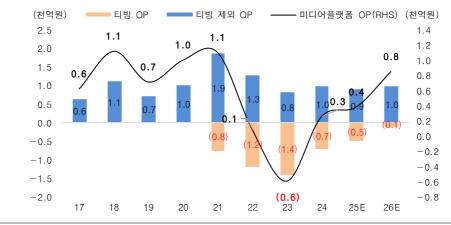
자료: CJ ENM, 추정은 대신증권 Research Center

그림 6. 커머스 2Q OP 215 억원(-60 억원 yoy)



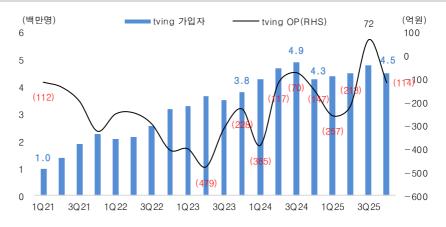
지료: CJ ENM, 추정은 대신증권 Research Center

그림 7. 티빙을 제외한 미디어플랫폼 실적은 17년 이후 연평균 1 천억원 수준



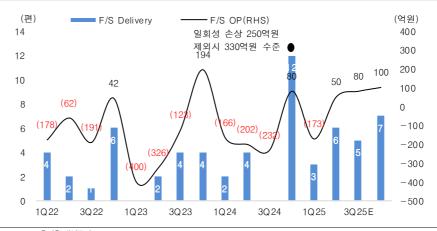
자료: CJ ENM, 추정은 대신증권 Research Center

그림 8. tving 가입자 및 실적. 24년 -710 억원(+709 억원), 25E OP -512 억원(+198 억원)



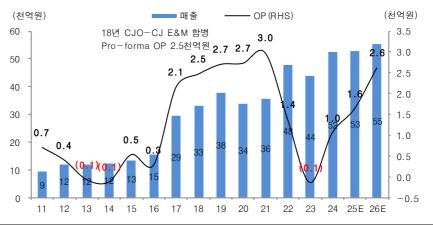
자료: CJ ENM, 추정은 대신증권 Research Center

그림 9. F/S 공급 편수 및 실적. 24년 -520 억원(+135 억원), 25E 57 억원(+577 억원)



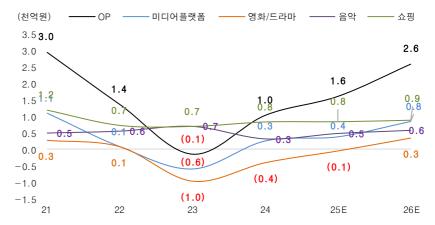
지료: CJ ENM, 추정은 대신증권 Research Center

그림 10.tving 과 Fifth Season 의 정상화가 실적 개선 견인



자료: CJ ENM, 추정은 대신증권 Research Center

그림 11.tving(미디어플랫폼)과 Fifth Season(영화드라마)의 실적 개선



자료: CJ ENM, 추정은 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

- 2024년 매출 52,314억원 OP 1,045억원 지배순이익 -5,028억원
- 1025 매출 비중 미디어플랫폼 20%, 영화드라마 45%, 음악 13%, 커머스 22%
- 1Q25 기준 주요 주주는 CJ외 5인 42.7%

주가 변동요인

- 18.2월 CJ E8M-CJO 합병 발표 전 시총 5.4조원 합병 발표 후 급락했지만, 18.8월 신주 상장 후 5.8조원 기록, 이후 실적에 따른 등록을 거듭하다가 최근 넷미블 지분가치 부각에 3조원 수준 기록
- 시장은 방송과 쇼핑의 조합을 경험해보지 못 했기 때문에, 방송과 쇼핑 모두 양호한 실적을 달성하면 상승하고, 한 분이라도 부진하면 하락하는 모습 반복 중

자료: CJ ENM, 대신증권 Research Center

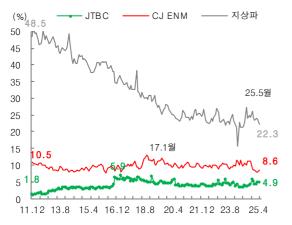
2. Earnings Driver

그림 1. tving 순이용자(25.5)



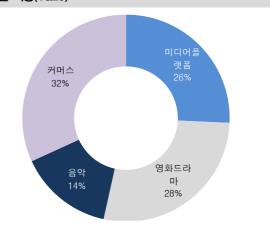
자료: 코리인클릭, 대신증권 Research Center

그림 3. 방송사 점유율(25.5)



자료: CJ ENM, 대신증권 Research Center

매출 비중(1Q25)



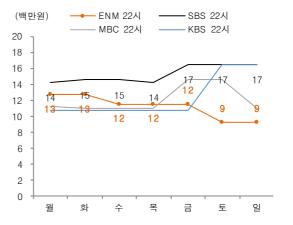
지료: CJ ENM, 대신증권 Research Center

그림 2. 분기별 GMV 및 쇼핑 매출 (1Q25)



자료: CJ ENM, 대신증권 Research Center

그림 4. 방송시별 22시 평균 광고단가(25.6)



자료: CJ ENM, 대신증권 Research Center

재무제표

대출액 4,368 5,231 5,289 5,535 5,820 대출액 4,368 5,231 5,289 5,535 5,820 대출액 4,368 5,231 5,289 5,535 5,820 대출액 4,368 3,520 3,612 3,859 4,087 대출행이 1,517 1,711 1,677 1,676 1,733 판매바와판막비 1,532 1,607 1,514 1,415 1,428 영압이익 -15 104 163 261 305 영압이익률 -0.3 2.0 3.1 4.7 5.2 EBITDA 962 1,706 1,438 1,446 1,438 영압안역 -321 -636 -109 -86 -73 관계기압산익 -59 0 42 46 47 금융수익 72 150 115 119 113 오토판단이익 0 0 0 0 0 0 0 급용비용 -239 -232 -237 -226 -214 오토판단산실 25 63 28 28 28 7타 -95 -493 -29 -24 -19 밥인세비용자라잔산익 -335 -532 53 175 232 밥인세비용 -62 -49 -29 -42 -56 계속사업순산익 -397 -581 25 133 176 중단사업순산익 0 0 0 0 0 0 0 5 당산이익 -397 -581 25 133 176 170 110 101 101 101 101 101 101 101 101	포괄손약계산서	포괄손계사 (단위: 십약					
매출원가 2,851 3,520 3,612 3,859 4,087 대출원이익 1,517 1,711 1,677 1,676 1,733 판매바와판타비 1,532 1,607 1,514 1,415 1,428 영원이익 -15 104 163 261 305 영원이루를 -0.3 2,0 3,1 4,7 5,2 판매가 합본이익 -321 -636 -109 -86 -73 관개기합산의 -59 0 42 46 47 금융수익 72 150 115 119 113 오토판탄이익 0 0 0 0 0 0 금융비용 -239 -232 -237 -226 -214 오토판탄소실 25 63 28 28 28 7타 -95 -493 -29 -24 -19 판매사람은이익 -397 -581 25 133 176 중단사업순의 -397 -581 25 133 176 당간이익 -397 -581 25 133 176 170 110 110 101 101 101 101 101 101 101		2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	
매출황이익 1,517 1,711 1,677 1,676 1,733 판매바와판막비 1,532 1,607 1,514 1,415 1,428 영합이익 -15 104 163 261 305 영합이루를 -0.3 2.0 3.1 4.7 5.2 HBITDA 962 1,706 1,438 1,446 1,438 영합안약 -321 -636 -109 -86 -73 관계기압산익 -59 0 42 46 47 금융수익 72 150 115 119 113 오토판단이익 0 0 0 0 0 0 0 급용비용 -239 -232 -237 -226 -214 오토판단산실 25 63 28 28 28 7타 -95 -493 -29 -24 -19 법인서비용자라전산익 -335 -532 53 175 232 법인서비용 -62 -49 -29 -42 -56 계속시압산식 -397 -581 25 133 176 중단사업산식 -397 -581 25 133 176 당간이익 -397 -581 25 133 176 176 당간이익 -397 -581 25 133 176 176 170 170 101 101 101 101 101 101 101 101	매출액	4,368	5,231	5,289	5,535	5,820	
판바 의 1,532 1,607 1,514 1,415 1,428 영합이다 -15 104 163 261 305 영합이다를 -0.3 2.0 3.1 4.7 5.2 HBIDA 962 1,706 1,438 1,446 1,438 영합인다를 -321 -636 -109 -86 -73 관계기업산의 -59 0 42 46 47 금융수의 72 150 115 119 113 오토만원이다 0 0 0 0 0 0 급용비용 -239 -232 -237 -226 -214 오토만원실 25 63 28 28 28 7타 -95 -493 -29 -24 -19 법인서비용자암산의 -335 -532 53 175 232 법인서비용 -62 -49 -29 -42 -56 계속시업산의 -397 -581 25 133 176 중단시업산의 -397 -581 25 133 176 당간이다 -397 -581 25 133 176 170 당간이다 -397 -581 25 133 176 170 170 170 170 170 170 170 170 170 170	매출원가	2,851	3,520	3,612	3,859	4,087	
영합이익 -15 104 163 261 305 영합이익률 -0.3 2.0 3.1 4.7 5.2 HBIDA 962 1,706 1,438 1,446 1,438 영합인익률 -321 -636 -109 -86 -73 관계기업산익 -59 0 42 46 47 금융수익 72 150 115 119 113 일한단인이익 0 0 0 0 0 0 급하병용 -239 -232 -237 -226 -214 오한단인실실 25 63 28 28 28 7타 -95 -493 -29 -24 -19 법인서비용자암산식 -335 -532 53 175 232 법인서비용 -62 -49 -29 -42 -56 계속시업순실식 -397 -581 25 133 176 중단시업순식 -397 -581 25 133 176 당간이익 -397 -581 25 133 176 170 당간이익 -397 -581 25 133 176 187 197 197 197 197 197 197 197 197 197 19	매출총이익	1,517	1,711	1,677	1,676	1,733	
영합 PB	판매원관비	1,532	1,607	1,514	1,415	1,428	
변제한 962 1,706 1,438 1,446 1,438 영합은의 -321 -636 -109 -86 -73 관계기업은의 -59 0 42 46 47 금융수의 72 150 115 119 113 오토단한의 0 0 0 0 0 0 급량용 -239 -292 -237 -226 -214 오토단한의 25 63 28 28 28 7타 -95 -493 -29 -24 -19 반원내용자암산의 -335 -532 53 175 232 반원내용 -62 -49 -29 -42 -56 계속사업순의 -397 -581 25 133 176 중단사업순의 0 0 0 0 0 0 5 당순의의 -397 -581 25 133 176 당간은의의 -397 -581 25 133 176 당간은의의의의의의의의의의의의의의의의의의의의의의의의의의의의의의의의의의의의	영업이익	-15	104	163	261	305	
영합은의 -321 -636 -109 -86 -73 관계기업은의 -59 0 42 46 47 금융수의 72 150 115 119 113 오토단한이의 0 0 0 0 0 금융비용 -239 -292 -237 -226 -214 오토단한스의 25 63 28 28 28 7타 -96 -493 -29 -24 -19 법인서비용자암전소의 -335 -532 53 175 232 법인서비용 -62 -49 -29 -42 -56 계속시업소의 -397 -581 25 133 176 중단시업소의 0 0 0 0 0 당한스의 -397 -581 25 133 176 당간산의는 -458 -480 126 234 277 비자바자분산의의 -458 -480 126 234 277	영업이 인률	-0.3	2.0	3.1	4.7	5.2	
관계기업손의 -59 0 42 46 47 금융수의 72 150 1115 1119 1113 외혼만인이의 0 0 0 0 0 0 0 금융병용 -239 -292 -237 -226 -214 외혼만한스실 25 63 28 28 28 7타 -95 -493 -29 -24 -19 반입서비용자라전소의 -335 -532 53 175 232 반입서비용 -62 -49 -29 -42 -56 계속사업소스의 -397 -581 25 133 176 중단사업소스의 0 0 0 0 0 0 당단이의 -397 -581 25 133 176 당기순이의 -316 -503 39 127 167 의 자바자분순이의 -316 -503 39 127 167 의 자바자분산이의 -316 -503 39 127 167 의 자바자분산의의 -458 -480 126 234 277 의 자바자분관일이의 -458 -480 126 234 277	EBITDA	962	1,706	1,438	1,446	1,438	
금융수익 72 150 115 119 113 오토만한이익 0 0 0 0 0 0 금융비용 -239 -292 -237 -226 -214 오토만찬실 25 63 28 28 28 7타 -95 -493 -29 -24 -19 반반세비용차담찬산익 -335 -532 53 175 232 반세비용 -62 -49 -29 -42 -56 계속사업순식 -397 -581 25 133 176 중단사업순식 0 0 0 0 0 0 당한이익 -397 -581 25 133 176 당기순이익 -458 -480 126 234 277 비자바자분산이익 -458 -480 126 234 277	<u> </u>	-321	-636	-109	-86	-73	
오현된한이익 0 0 0 0 0 0 0 0 3 3 3 176 3 1 167 대도본과이익 -61 101 101 101 101 101 101 보고실어인 -458 -480 126 234 277 126 14 14 14 14 14 14 14 14 14 14 14 14 14	관계기업손익	-59	0	42	46	47	
금융병용 -239 -292 -237 -226 -214 오현면산실 25 63 28 28 28 7타 -95 -493 -29 -24 -19 법인세병장[잔찬산익] -335 -532 53 175 232 법인세병 -62 -49 -29 -42 -56 계속시험산석] -397 -581 25 133 176 중단시험산석] 0 0 0 0 0 0 당기산이임 -397 -581 25 133 176 당기산이임 -316 -503 39 127 167 매타기상급상이임 -81 -77 -15 7 9 자바자분산이임 -316 -503 39 127 167 매타기상급상이임 -61 101 101 101 101 포괄산이임 -458 -480 126 234 277 비자바자분포필이임 -78 -32 -75 12 14	금융수익	72	150	115	119	113	
오현모면산실 25 63 28 28 28 7타 -95 -493 -29 -24 -19 법인세비용자담전순의 -335 -532 53 175 232 법인세비용 -62 -49 -29 -42 -56 계속시합순의 0 0 0 0 0 0 당/순이익 -397 -581 25 133 176 당/산이익 -91 -11.1 0.5 24 3.0 비자바자분산이익 -81 -77 -15 7 9 자바자분산이익 -81 -77 -15 7 9 자바자분산이익 -316 -503 39 127 167 마다/농금융사원하 0 0 0 0 0 7투모델이익 -61 101 101 101 101 포괄산이익 -458 -480 126 234 277 비자바자분포델이익 -78 -32 -75 12 14	오혼만면이익	0	0	0	0	0	
7타 -95 -493 -29 -24 -19 발생비용자암선산의 -335 -532 53 175 232 발생비용 -62 -49 -29 -42 -56 계속시합산의 -397 -581 25 133 176 중단시합산의 0 0 0 0 0 0 0 당간인의 -397 -581 25 133 176 당간인의 -316 -503 39 127 167 마다기능금융사명가 0 0 0 0 0 0 기타모양이의 -316 -503 39 127 167 마다기능금융사명가 0 0 0 0 0 0 7타모양이의 -61 101 101 101 101 포괄산이의 -458 -480 126 234 277 비자바자분말양이의 -78 -32 -75 12 14	용병등	-239	-292	-237	-226	-214	
법인세비용지원단소의 -335 -532 53 175 232 법인세비용 -62 -49 -29 -42 -56 계속시합소의 -397 -581 25 133 176 중단시합소의 0 0 0 0 0 0 5 당신의 -397 -581 25 133 176 당간인의 -397 -581 25 133 176 당간인의 -397 -581 25 133 176 당간인의 -9.1 -11.1 0.5 24 30 비자바지문소이의 -81 -77 -15 7 9 자바지문소이의 -316 -503 39 127 167 마다가등금융사망가 0 0 0 0 0 7부모델이의 -61 101 101 101 101 모델스이의 -458 -480 126 234 277 비자바지문理의의 -78 -32 -75 12 14	오혼만면소실	25	63	28	28	28	
법인세병용 -62 -49 -29 -42 -56 계속사업순익 -397 -581 25 133 176 중단시업순익 0 0 0 0 0 0 0 당 원이익 -397 -581 25 133 176 당 원이익 -397 -581 25 133 176 당 원이익 -9.1 -11.1 0.5 24 3.0 비자바지분순이익 -81 -77 -15 7 9 자바지분순이익 -316 -503 39 127 167 마다기능금융자산당) 0 0 0 0 0 0 7 부모델이익 -61 101 101 101 101 포괄순이익 -458 -480 126 234 277 비자바지분理일이익 -78 -32 -75 12 14	기타	-95	-493	-29	-24	-19	
계속시합순의 -397 -581 25 133 176 중단시합순의 0 0 0 0 0 당간 한다 -397 -581 25 133 176 당간 한다를 -9.1 -11.1 0.5 2.4 3.0 바자바지분산이니 -81 -77 -15 7 9 자바지분산이니 -316 -503 39 127 167 마다가 등급증시원하 0 0 0 0 0 7타모델이니 -61 101 101 101 101 포괄산이니 -458 -480 126 234 277 바자바지분됐일이니 -78 -32 -75 12 14	법에용감점선의	-335	-532	53	175	232	
중단시합산의 0 0 0 0 0 0 0 0 0 당가 없는 이 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	임베었법	-62	-49	-29	-42	-56	
당한이의 -397 -581 25 133 176 당한이를 -9.1 -11.1 0.5 2.4 3.0 비자바자분산이의 -81 -77 -15 7 9 자바자분산이의 -316 -503 39 127 167 마다 등급증자산명가 0 0 0 0 0 7부모델이의 -61 101 101 101 101 포괄산이의 -458 -480 126 234 277 비자바자분포델이의 -78 -32 -75 12 14	계속시업순손익	-397	-581	25	133	176	
당한 P를 -9.1 -11.1 0.5 2.4 3.0 비자바자분산이익 -81 -77 -15 7 9 자바자분산이익 -316 -503 39 127 167 매군 등급증 사명가 0 0 0 0 0 0 7 7분포일이익 -61 101 101 101 101 101 포괄산이익 -458 -480 126 234 277 비자바자분포일이익 -78 -32 -75 12 14	중단시업순손익	0	0	0	0	0	
변자바자분순이익 -81 -77 -15 7 9 자바자분순이익 -316 -503 39 127 167 마단기능금융자산명가 0 0 0 0 0 7타포일이익 -61 101 101 101 101 포괄순이익 -458 -480 126 234 277 비자바자분포일이익 -78 -32 -75 12 14	당원익	-397	-581	25	133	176	
자바지분순이익 -316 -503 39 127 167 마타기능금융자산명가 0 0 0 0 0 기타모델이익 -61 101 101 101 101 포괄순이익 -458 -480 126 234 277 비자바지분모델이익 -78 -32 -75 12 14	당원열	-9.1	-11.1	0.5	24	3.0	
매구(등급중사명) 0 0 0 0 0 0 7	의아님께제기	-81	-77	-15	7	9	
7타포일이익 -61 101 101 101 101 포괄산이익 -458 -480 126 234 277 비자바라모델이익 -78 -32 -75 12 14	지배분순이익	-316	-503	39	127	167	
포날이익 -458 -480 126 234 277 비자배본팩이익 -78 -32 -75 12 14	대기당음리 CIP	0	0	0	0	0	
바자분理이익 -78 -32 -75 12 14	기타포괄이익	-61	101	101	101	101	
	포괄순이익	-458	-480	126	234	277	
지배자본포괄이익 -380 -448 200 223 263	의 연도도의 재미	-78	-32	-7 5	12	14	
	의 아들도의 재배지	-380	-448	200	223	263	

재무상태표				(단	Pl: 십억원)
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,782	2,909	2,480	2,648	2,648
현무및현금상자산	1,033	973	545	653	586
呼ぎ 間 リノド が 己	1,125	1,243	1,255	1,308	1,368
재자산	116	137	139	145	152
기타유동자산	509	556	542	542	542
바음자산	7,168	6,407	6,230	6,142	6,107
유행사	1,353	861	843	822	804
관계업투자금	1,657	1,392	1,434	1,480	1,527
기타비유동자산	4,157	4,154	3,954	3,840	3,776
자신총계	9,950	9,317	8,711	8,789	8,755
유동부채	3,401	3,814	3,157	3,168	3,082
매스때무및기타채무	1,075	1,217	1,220	1,232	1,246
치입금	913	1,046	941	941	841
무장하다	443	656	100	100	100
기타유동부채	971	895	895	895	895
비유동부채	2,371	1,824	1,824	1,724	1,624
치입금	1,754	1,010	1,010	910	810
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	617	814	814	814	814
- 学橋계	5,772	5,639	4,981	4,893	4,707
爿깨자	3,239	2,794	2,833	2,960	3,075
쟤봄금	111	111	111	111	111
지본잉여금	2,456	2,432	2,432	2,432	2,432
이익잉여금	852	380	419	545	661
7 EVIETES	-180	-129	-129	-129	-129
刬 꺠재	939	884	897	937	974
자본총계	4,178	3,678	3,730	3,897	4,049
ớl:	2,156	1,880	1,648	1,440	1,307

Valuation 지旺				(단위	: 원배%)
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-14,405	-22,955	1,791	5,776	7,627
PER	NA	NA	38.9	12,1	9.1
BPS	147,691	127,392	129,183	134,959	140,223
PBR	0,5	0.4	0,5	0.5	0.5
EBITDAPS	43,868	77,806	65,586	65,961	65,591
EV/EBITDA	4.9	23	2,8	2,7	2,6
SPS	199,203	238,557	241,200	252,412	265,412
PSR	0.4	0,2	0,3	0.3	0,3
CFPS	47,181	79,099	76,671	77,648	77,132
DPS	0	0	0	2,500	3,300

재판비율				(단위	원배%)
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성정성					
율양함	-8.8	19.8	1,1	<u>4.</u> 6	5.2
영업이익증/율	적전	흑전	55 <u>.</u> 6	60.6	16.8
선익증)율	잭	잭	흑전	441.9	32.0
수성					
ROIC	-0.4	2.7	1.9	5.1	6.1
ROA	-0.1	1,1	1,8	3.0	3.5
ROE	-9 .3	-16.7	1.4	44	5.5
인정성					
岩채부	138,2	153.3	133.5	125.6	116.3
소입내율	51.6	51.1	44.2	37.0	32,3
월바상보70	-0.1	0 <u>.</u> 6	1,0	1.7	2,2

자료: CJ ENM, 대신증권 Research Center

लेस्डिस				(단	위: 십억원
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금호름	1,295	1,403	1,452	1,431	1,413
당원익	-397	-581	25	133	176
비현금항목의기감	1,431	2,315	1,657	1,569	1,515
감생기	977	1,602	1,276	1,185	1,134
오횬손익	2	0	-3	-3	-3
저분병하신의	59	0	-42	-46	-47
기타	394	713	426	432	432
재박채의증감	485	-148	-72	-108	-116
기타현 금 흐름	-225	-184	-157	-163	-163
투자활동 현금호름	-1,266	-936	-1,169	-1,167	-1,168
자자	63	173	-42	-46	-47
유형사	-98	106	 57	 51	- 51
기타	-1,231	-1,214	-1,070	-1,070	-1,070
재무활동현금호름	-127	-569	-729	-169	-320
단체금	-1,078	104	-105	0	-100
ᄉᄫᅥ	339	300	0	-100	0
장채금	1,039	-71	0	0	-100
유용사	0	0	0	0	0
현대당	0	0	0	0	-52
기타	-427	-902	-624	-69	-69
· 현금의증감	-101	-59	-428	108	-67
갸 현	1,134	1,033	973	545	653
기말현 금	1,033	973	545	653	586
NOPLAT	-17	114	75	198	232
FOF	-508	505	294	332	314

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고자와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김회재)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 버립니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

CJ ENM(035760) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25,07,15	25,05,11	25,02,08	24,08,08	24,02,08	23,11,09
투자으면	Buy	Buy	6개월 경과	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	86,000	96,000	110,000	110,000	110,000	82,000
고리율(평균%)		(29.42)	(47.58)	(42.48)	(27.74)	(12,48)
고무율(최대/최소%)		(14.79)	(43.18)	(29.09)	(17.18)	1.71
제시일자	23,10,22	23,08,10				
투자으면	Buy M	1arketperform				
목표주가	70,000	70,000				
과미율(평균%)	(22,44)	(18.55)				

(10,57)

제시일자 투자의견

목표주가 과무율(평균%) 과무율(최대/최소%)

고디율(초대/최소%)

(6.71)

제일자 투자인경

목표주가 과무율(평균%) 과무율(최대/최소%)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250712)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91.7%	8.3%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
- : 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Ne tral(주린
- : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유시한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
- : 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
- : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
- : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(人区수익률 하회)
- : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상