

CJ ENM
(035760)

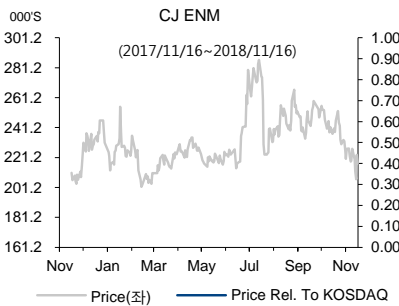
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	335,000 원(유지)
증가(2018/11/16)	217,300 원

Stock Indicator	
자본금	31 십억원
발행주식수	2,193만주
시가총액	4,765 십억원
외국인지분율	18.8%
52 주 증가	201,500~286,400 원
60 일평균거래량	94,981 주
60 일평균거래대금	22.9 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.2	-12.8	-0.3	3.0
상대수익률	-3.6	-3.5	18.6	14.5

Price Trend



FY	2017	2018E	2019E	2020E
매출액(십억원)	2,260	4,360	4,671	5,155
영업이익(십억원)	224	332	402	495
순이익(십억원)	131	172	260	327
EPS(원)	21,054	7,846	11,842	14,909
BPS(원)	165,443	109,634	118,722	130,877
PER(배)	11.0	27.7	18.3	14.6
PBR(배)	1.4	2.0	1.8	1.7
ROE(%)	13.5	10.0	10.4	11.9
배당수익률(%)	1.3	1.4	1.4	1.4
EV/EBITDA(배)	4.1	12.2	7.0	6.8

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[인터넷/게임/미디어] 김민정
(2122-9180) mjkim@hi-ib.com

쇼퍼테인먼트로 차별화 확대

미디어가 끌어주고, 커머스가 밀고

미디어와 커머스 부문의 협업을 통해 창출될 수 있는 시너지는 1) 디지털 통합 플랫폼으로의 지배력 강화, 2) 해외 시장 확대, 3) 미디어와 커머스 융합 기반 신규 비즈니스 창출이다. 미디어 사업 부문이 보유하고 있는 미디어 솔루션, 디지털 분석, 콘텐츠 기획과 제작역량에 커머스 부문의 상품 기획력을 접목하여 고객 기반을 확대할 수 있다. 또한 한류 콘텐츠 영향력을 기반으로 중국, 베트남, 태국, 말레이시아, 터키 등 이미 구축해놓은 글로벌 네트워크를 활용하여 커머스 사업을 확대할 수 있다. 아마존의 전략처럼 글로벌 동영상 플랫폼을 출시하여 월 구독 서비스 회원을 확보하여 콘텐츠 소비자를 커머스의 이용자로 유인할 수 있다. 콘텐츠 사업 부문에서 확보한 TV, 모바일, SNS 등의 이용자행태 분석데이터와 커머스 사업 분야에서 확보할 수 있는 구매 빅데이터, 트렌드 데이터를 접목하여 개인별 맞춤형 콘텐츠와 브랜드 상품을 VR, AR, Voice UX 등의 신기술을 적용하여 새로운 고객 경험과 접점을 창출할 수 있다.

시너지 구체화될 것으로 기대

V 커머스 콘텐츠 제작 센터인 다다 스튜디오는 뷰티, 리빙, 토이, 푸드, 트렌드의 분야별 5개 채널과 홈쇼핑을 디지털로 재해석해 선보이는 '1분 홈쇼핑'까지 총 6개 채널을 보유하고 있다. 다다 스튜디오의 전체 채널 글로벌 구독자 수는 약 1,330 만명이며, 월 200 편의 V 커머스 영상을 자체 제작하고 있다. tvN, OCN, 엠넷 등 채널 경쟁력을 기반으로 한 광고·마케팅 솔루션과 다다 스튜디오의 V 커머스 콘텐츠가 결합된 콘텐츠 통합 솔루션 상품은 광고 효율성을 높여 광고 매출 상승을 견인할 수 있고, 향후에는 광고 중심의 수익 모델에서 벗어나 자체 상품 및 유통 매출 또한 지속적으로 증가할 것으로 예상된다. 경쟁이 심화되고 있는 이커머스 시장에서 콘텐츠 차별화는 젊은 고객층을 확보할 수 있는 핵심 경쟁력으로 기존 홈쇼핑 고객이 40~50 대에 집중되어 있는 단점을 극복할 수 있는 점도 긍정적이다.

표10. CJ ENM 실적 현황 및 전망

(단위: 십억원)

	2017	2018E	2019E	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E
매출액	3,973.4	4,359.5	4,670.9	933.0	977.6	972.5	1,090.2	1,031.7	1,049.0	1,096.3	1,182.4
방송	1,261.9	1,515.5	1,659.8	278.6	323.1	309.7	350.5	332.5	361.9	406.8	414.3
커머스	1,193.3	1,234.8	1,293.2	285.6	300.0	276.2	331.4	290.9	307.5	295.0	341.5
영화	225.2	216.4	247.2	61.1	46.1	56.5	61.5	80.0	36.0	45.0	55.5
음악	230.7	256.9	293.8	47.4	47.1	66.3	69.8	56.2	66.5	58.2	76.0
CJ헬로	1,062.3	1,135.9	1,177.0	260.3	261.2	263.8	276.9	272.1	277.2	291.4	295.2
매출총이익	1,712.1	1,685.3	1,891.7	416.9	437.7	405.8	451.6	406.1	410.0	405.6	463.5
영업이익	287.6	331.6	401.7	76.9	88.3	61.9	60.5	89.9	79.2	76.5	85.9
방송	61.8	125.4	136.1	20.1	24.0	9.2	8.6	24.6	29.2	37.2	34.4
커머스	151.6	126.5	146.1	35.9	45.6	30.7	39.5	42.3	33.9	17.8	32.4
영화	-10.4	1.1	7.4	0.9	-2.3	-3.3	-5.8	7.2	-3.9	-2.3	0.1
음악	11.8	15.1	24.8	2.4	2.0	6.8	0.6	2.7	4.2	3.3	4.9
CJ헬로	72.9	63.5	87.3	17.6	19.1	18.5	17.6	13.1	15.7	20.5	14.1
세전이익	776.6	380.8	443.9	92.2	592.4	59.9	32.1	120.2	97.8	72.6	90.3
당기순이익	565.4	299.0	346.2	66.6	440.0	38.1	20.7	96.4	78.8	54.2	69.5
성장률 (YoY %)											
매출액	7.2	9.7	7.1	n/a	n/a	n/a	n/a	10.6	7.3	12.7	8.5
방송	15.4	20.1	9.5	n/a	n/a	n/a	n/a	19.4	12.0	31.4	18.2
커머스	2.6	3.5	4.7	n/a	n/a	n/a	n/a	1.8	2.5	6.8	3.0
영화	7.0	-3.9	14.2	n/a	n/a	n/a	n/a	30.9	-21.9	-20.4	-9.8
음악	15.7	11.3	14.4	n/a	n/a	n/a	n/a	18.4	41.1	-12.2	8.8
CJ헬로	2.1	6.9	3.6	n/a	n/a	n/a	n/a	4.5	6.1	10.5	6.6
매출총이익	9.9	-1.6	12.2	n/a	n/a	n/a	n/a	-2.6	-6.3	0.0	2.6
영업이익	39.1	15.3	21.2	n/a	n/a	n/a	n/a	17.0	-10.4	23.6	41.9
방송	33.1	102.8	8.5	n/a	n/a	n/a	n/a	22.5	21.9	304.8	299.7
커머스	11.5	-16.5	15.5	n/a	n/a	n/a	n/a	17.9	-25.6	-41.8	-17.8
영화	적지	흑전	596.2	n/a	n/a	n/a	n/a	688.7	적지	적지	흑전
음악	63.3	28.0	64.2	n/a	n/a	n/a	n/a	13.0	113.7	-51.9	698.7
CJ헬로	69.7	-12.9	37.5	n/a	n/a	n/a	n/a	-25.4	-17.7	11.0	-20.2
세전이익	499.0	-51.0	16.5	n/a	n/a	n/a	n/a	30.3	-83.5	21.1	181.2
당기순이익	505.1	-47.1	15.8	n/a	n/a	n/a	n/a	44.7	-82.1	42.3	235.9
이익률 (%)											
영업이익률	7.2	7.6	8.6	8.2	9.0	6.4	5.6	8.7	7.5	7.0	7.3
세전이익률	19.5	8.7	9.5	9.9	60.6	6.2	2.9	11.6	9.3	6.6	7.6
당기순이익률	14.2	6.9	7.4	7.1	45.0	3.9	1.9	9.3	7.5	4.9	5.9

자료: CJENM, 하이투자증권 리서치센터

주: 연결기준

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	664	1,483	2,232	2,915
현금 및 현금성자산	114	269	925	1,476
단기금융자산	83	332	365	401
매출채권	372	719	770	850
재고자산	76	147	158	174
비유동자산	2,138	4,985	4,490	4,146
유형자산	816	1,381	1,154	980
무형자산	950	1,831	1,553	1,371
자산총계	2,802	6,468	6,722	7,061
유동부채	732	1,975	1,944	1,918
매입채무	36	69	74	82
단기차입금	22	1,272	1,272	1,272
유동성장기부채	152	152	152	152
비유동부채	586	1,506	1,506	1,506
사채	511	1,431	1,431	1,431
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	1,318	3,481	3,450	3,425
자배주주지분	1,028	2,404	2,603	2,870
자본금	31	1,295	1,295	1,295
자본잉여금	80	80	80	80
이익잉여금	924	1,037	1,238	1,506
기타자본항목	-12	-12	-12	-12
비자배주주지분	456	583	669	767
자본총계	1,484	2,987	3,272	3,637

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	2,260	4,360	4,671	5,155
증가율(%)	2.3	92.9	7.1	10.4
매출원가	988	2,674	2,779	2,990
매출총이익	1,272	1,685	1,892	2,165
판매비와관리비	1,047	1,354	1,490	1,670
연구개발비	2	4	4	4
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	224	332	402	495
증가율(%)	25.5	47.7	21.2	23.2
영업이익률(%)	9.9	7.6	8.6	9.6
이자수익	-	-	-	-
이자비용	-	-	-	-
지분법이익(손실)	6	56	68	75
기타영업외손익	-33	-8	-30	-30
세전계속사업이익	184	381	444	544
법인세비용	41	82	98	120
세전계속이익률(%)	8.2	8.7	9.5	10.6
당기순이익	143	299	346	425
순이익률(%)	6.3	6.9	7.4	8.2
지배주주귀속 순이익	131	172	260	327
기타포괄이익	-1	-1	-1	-1
총포괄이익	142	297	345	423
지배주주귀속총포괄이익	141	294	341	419

현금흐름표

(단위:십억원)	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	330	50	719	610
당기순이익	143	299	346	425
유형자산감가상각비	166	164	227	174
무형자산상각비	79	79	279	181
지분법관련손실(이익)	6	56	68	75
투자활동 현금흐름	-256	-3,317	-9	-5
유형자산의 처분(취득)	-183	-730	-	-
무형자산의 처분(취득)	-86	-960	-	-
금융상품의 증감	67	-249	-33	-36
재무활동 현금흐름	-62	3,416	-59	-59
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	363	920	-	-
자본의증감	-	1,264	-	-
배당금지급	-18	-18	-59	-59
현금및현금성자산의증감	11	154	656	552
기초현금및현금성자산	103	114	269	925
기말현금및현금성자산	114	269	925	1,476

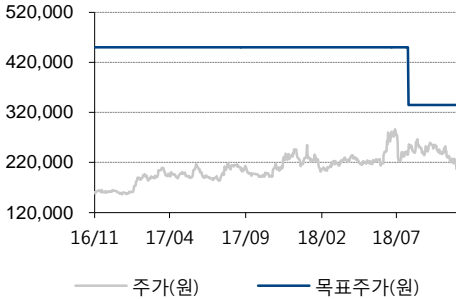
주요투자지표

	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)				
EPS	21,054	7,846	11,842	14,909
BPS	165,443	109,634	118,722	130,877
CFPS	60,410	18,948	34,917	31,087
DPS	3,000	3,000	3,000	3,000
Valuation(배)				
PER	11.0	27.7	18.3	14.6
PBR	1.4	2.0	1.8	1.7
PCR	3.8	11.5	6.2	7.0
EV/EBITDA	4.1	12.2	7.0	6.8
Key Financial Ratio(%)				
ROE	13.5	10.0	10.4	11.9
EBITDA 이익률	20.8	13.2	19.4	16.5
부채비율	88.8	116.6	105.4	94.2
순부채비율	32.9	75.5	47.8	26.9
매출채권회전율(x)	6.2	8.0	6.3	6.4
재고자산회전율(x)	32.6	38.9	30.6	31.0

자료 : CJ ENM, 하이투자증권 리서치센터

CJ ENM
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 증가대비	최고(최저) 증가대비
2018-08-09	Buy	335,000	1년		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 김민정)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
 - Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시기총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
 - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2018-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자 의견 비율(%)	90.1%	9.9%	-