

CJ ENM

BUY(유지)

035760 기업분석 | 미디어

목표주가(유지)	270,000원	현재주가(04/18)	219,900원	Up/Downside	+22.8%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2019. 04. 19

Pick Me Pick Me Pick Media!

1Q19 Preview

시장 예상치 부합 전망: 1Q19 매출액은 1조 1,279억원(-5.9%QoQ, +9.3%YoY), 영업이익 924억원(+33.1%QoQ, +2.7%YoY) 으로 시장 예상치인 매출액 1조 1,167억원, 영업이익 950억원에 부합할 것으로 전망된다.

Comment

계속 좋은 미디어: 미디어 매출은 로맨스는별책부록 등 판권 판매 및 자백(1,725만원)/스페인하숙(1,380만원) 등 콘텐츠 인기로 TV 광고 호조로 약 12.7%YoY 성장할 것으로 전망된다. 지난 1월 개봉한 극한직업(관객수 1,626만명/BEP 250만명)의 흥행으로 영화 매출 또한 22.7%YoY의 큰 폭 성장이 예상된다. 음악은 워너원 콘서트, 아이즈원 음원, 헤이즈 음원 발매 등이 반영 예정이다. 2Q19에는 디지털 광고 중심의 미디어 성장(+13.5%YoY)과 안정적인 커머스 수익 창출(+5.5%YoY), 아이즈원과 더불어 프로듀스101 시즌4로 확대될 음원 매출(+4.1%YoY)이 기대되는 바, 매출액 1조 1,273억원(+7.5%YoY), 영업이익 872억원(+10.2%YoY)이 예상된다.

Action

본업 이상 無, 미디어 업종 Top-pick 유지: 5월 방송 예정인 프로듀스X의 반응에 따라 음악 수익 추정치를 변경 예정이며, 미디어 수익은 아스달연대기, 호텔델루나 등 하반기 주요 콘텐츠의 흥행에 따라 광고 수익 상황 조정 예정이다. 실적 성장이 안정적이며, P/E 19배로 업종 내 밸류에이션 매력 또한 유효하다. 투자의견 BUY와 업종 내 Top-pick을 유지한다.

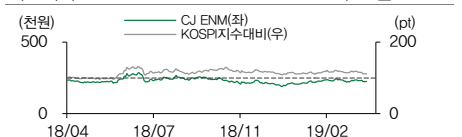
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
FYE Dec					
매출액	2,260	3,427	4,672	4,893	5,193
(증가율)	2.3	51.6	36.3	4.7	6.1
영업이익	223	246	353	403	454
(증가율)	26.0	10.5	43.7	13.9	12.9
지배주주순이익	131	163	256	297	351
EPS	21,054	11,514	11,658	13,539	16,028
PER (H/L)	11.8/7.4	25.6/17.1	18.9	16.2	13.7
PBR (H/L)	1.5/0.9	2.3/1.6	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA (H/L)	5.3/4.1	10.2/4.3	6.6	7.4	7.6
영업이익률	9.9	7.2	7.6	8.2	8.8
ROE	13.5	8.6	8.9	9.5	10.4

Stock Data

52주 최저/최고	191,200/286,400원
KOSDAQ /KOSPI	754/2,214pt
시가총액	48,222억원
60일-평균거래량	70,156
외국인지분율	19.0%
60일-외국인지분율변동추이	+0.0%p
주요주주	CJ 외 5인 42.7%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-6.4	6.5	-6.2
상대기준	-6.5	-1.6	11.2

도표 1. CJ ENM 1Q19 실적 Preview

(단위:십억원%)

	1Q19E	1Q18	YoY	4Q18	QoQ	컨센서스	차이
매출액	1,128	1,032	9.3	1,198	-5.9	1,116	1.0
영업이익	92	90	2.7	69	33.1	95	-2.7
지배주주순이익	77	92	-16.1	37	106.2	79	-3.0

자료: CJENM, Fnguide, DB 금융투자

도표2. CJ ENM 부문별 실적 추정

(단위:십억원%)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
매출액	1,032	1,049	1,079	1,198	1,128	1,127	1,128	1,289	4,358	4,672	4,893
미디어	333	362	407	451	375	414	438	516	1,552	1,743	1,883
커머스	291	307	293	402	307	324	287	424	1,293	1,343	1,416
영화	80	36	45	52	98	39	56	47	213	239	223
음악	56	67	58	53	59	69	59	54	233	241	245
CJ헬로	272	277	276	240	289	281	288	249	1,065	1,106	1,127
판관비	316	331	329	403	342	343	345	395	1,379	1,425	1,482
영업이익	90	79	77	69	92	87	81	93	315	353	403
세전이익	120	98	73	27	99	92	88	103	318	382	447
지배주주순이익	92	72	42	37	77	62	58	69	244	256	297
<i>YoY</i>											
<i>매출액</i>	<i>10.6</i>	<i>7.3</i>	<i>10.9</i>	<i>9.9</i>	<i>9.3</i>	<i>7.5</i>	<i>4.6</i>	<i>7.6</i>	<i>9.7</i>	<i>7.2</i>	<i>4.7</i>
<i>영업이익</i>	<i>17.0</i>	<i>-10.4</i>	<i>23.6</i>	<i>14.6</i>	<i>2.7</i>	<i>10.2</i>	<i>5.8</i>	<i>33.8</i>	<i>9.5</i>	<i>12.2</i>	<i>13.9</i>
<i>지배주주순이익</i>	<i>48.2</i>	<i>-83.4</i>	<i>12.1</i>	<i>65.8</i>	<i>-16.1</i>	<i>-14.2</i>	<i>37.4</i>	<i>84.2</i>	<i>-56.5</i>	<i>4.9</i>	<i>16.1</i>

자료: CJ ENM, DB 금융투자

대차대조표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
유동자산	664	1,807	2,429	2,967	3,818
현금및현금성자산	114	453	654	568	604
매출채권및기타채권	372	941	912	927	974
재고자산	76	94	96	98	100
비유동자산	2,138	4,948	4,798	4,883	5,011
유형자산	816	1,398	1,400	1,479	1,515
무형자산	950	1,827	1,581	1,487	1,478
투자자산	288	1,517	1,617	1,717	1,817
자산총계	2,802	6,755	7,228	7,849	8,829
유동부채	732	2,022	2,241	2,569	3,197
매입채무및기타채무	446	941	1,153	1,474	2,095
단기차입금및단기차채	22	693	698	703	708
유동성장기부채	152	201	203	205	207
비유동부채	586	1,308	1,311	1,316	1,321
사채및장기차입금	511	1,033	1,036	1,041	1,046
부채총계	1,318	3,329	3,552	3,884	4,517
자본금	31	111	111	111	111
자본잉여금	80	2,245	2,245	2,245	2,245
이익잉여금	924	1,070	1,290	1,544	1,852
비지배주주지분	456	662	692	728	766
자본총계	1,484	3,426	3,676	3,965	4,312

현금흐름표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	330	587	677	500	596
당기순이익	143	184	285	333	390
현금유출이없는비용및수익	332	544	704	587	506
유형및무형자산상각비	245	526	655	521	443
영업관련자산부채변동	-94	-81	-217	-305	-189
매출채권및기타채권의감소	-9	-100	29	-15	-47
재고자산의감소	-10	-9	-2	-2	-2
매입채무및기타채무의증가	-6	-7	213	320	621
투자활동현금흐름	-256	-158	-420	-512	-479
CAPEX	-183	-229	-311	-405	-372
투자자산의순증	-27	-1,231	-32	-32	-32
재무활동현금흐름	-62	-89	-63	-73	-81
사채및차입금의 증가	-40	1,247	10	12	12
자본금및자본잉여금의증가	-5	2,244	0	0	0
배당금지급	-18	-21	-24	-35	-43
기타현금흐름	-1	0	6	0	0
현금의증가	11	339	200	-85	36
기초현금	103	114	453	654	568
기말현금	114	453	654	568	604

자료: CJ ENM, DB 금융투자 주: IFS 연결기준

손익계산서

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
매출액	2,260	3,427	4,672	4,893	5,193
매출원가	988	1,998	2,894	3,009	3,175
매출총이익	1,272	1,429	1,779	1,884	2,018
판매비	1,049	1,183	1,425	1,482	1,564
영업이익	223	246	353	403	454
EBITDA	467	772	1,008	924	898
영업외손익	-40	-34	28	44	46
금융손익	-13	-3	-19	-17	-17
투자손익	6	-2	7	10	11
기타영업외손익	-33	-29	40	51	52
세전이익	182	212	382	447	500
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	143	184	285	333	390
지배주주지분순이익	131	163	256	297	351
비지배주주지분순이익	13	22	30	36	38
총포괄이익	142	134	285	333	390
증감률(%YoY)					
매출액	2.3	51.6	36.3	4.7	6.1
영업이익	26.0	10.5	43.7	13.9	12.9
EPS	458.6	-45.3	1.3	16.1	18.4

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산원 % 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당자료(원)					
EPS	21,054	11,514	11,658	13,539	16,028
BPS	165,443	126,022	136,069	147,638	161,697
DPS	3,000	1,200	1,800	2,200	2,200
Multiple(배)					
P/E	11.0	17.5	18.9	16.2	13.7
P/B	1.4	1.6	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA	5.1	8.4	6.6	7.4	7.6
수익성(%)					
영업이익률	9.9	7.2	7.6	8.2	8.8
EBITDA마진	20.7	22.5	21.6	18.9	17.3
순이익률	6.3	5.4	6.1	6.8	7.5
ROE	13.5	8.6	8.9	9.5	10.4
ROA	5.2	3.9	4.1	4.4	4.7
ROIC	10.4	7.9	7.5	8.2	9.1
안정성및기타					
부채비율(%)	88.8	97.2	96.6	98.0	104.8
이자보상배율(배)	11.0	7.4	7.2	8.1	9.1
배당성향(배)	12.6	12.8	12.4	13.0	11.1

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이전 비율 (2019-01-07 기준) - 매수(79.0%) 중립(21.0%) 매도(0.0%)

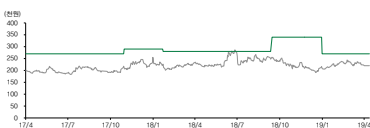
■ 기업 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

CJ ENM 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이전 및 목표주가 변경

일자	투자이전	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이전	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
17/03/06	Buy	270,000	-26.5	-19.2					
17/11/16	Buy	290,000	-22.0	-12.1					
18/02/08	Buy	280,000	-16.7	2.3					
*18/10/01	Buy	340,000	-35.0	-25.6					
19/01/17	Buy	270,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경