2019년 8월 9일 I Equity Research

# CJ ENM (035760)

## 사상 최대 실적과 마주한 신저가

### 미디어 내 탑픽 유지

1분기 쇼크였던 미디어는 타 채널 대비 높은 컨텐츠 경쟁력을 바탕으로 TV/디지털 및 프리미엄 광고 패키지가 사상 최대 분기 매출을 기록했다. 미디어 부문의 이익 레벨에 대한 신뢰 회복 기대감이 무엇보다 반갑다. 코스닥 시총 2위 기업으로 시장환경에 무관할 수는 없어 주가가 신저가까지 급락했지만, ENM의 실적은 대외적인 환경과 무관하게 자체 컨텐츠 흥행과 TV/디지털 플랫폼의 강력한 미디어솔루션을 기반으로 성장하고 있음을 증명했기에 매수 추천 및 미디어 내 탑픽을 유지한다.

### 2Q Review: OPM 7.7%(+0.2%p YoY)

2분기 매출액/영업이익은 각각 1.26조원(+20% YoY)/968억원(+22%)으로 컨센서스(905억원)를 크게 상회하면서 사상 최대 매출액/영업이익을 달성했다. 부문별 영업이익은 미디어가 365억원(+25%)으로, 1) 아스달연대기가 사상 최고 수준의 선판매로 TV광고가 21% 성장했으며, 2) 디지털 부문의 고성장 지속(+32%)으로 매출 비중 16.5%까지 상승했으며, 3) 프로듀스X 101, 강식당2 등 예능 프로그램들의 흥행이 긍정적으로 작용했다. 영화는 기생충의 흥행으로 100억원(흑전)의 이익을 기록해 상반기에만 290억원의 이익를 달성했다. 음악은 BTS 등의 콘서트 매출(1,111억원) 등이 반영되며 49억원(+16%)을 기록했으며, 커머스도 자체 브랜드 취급고 고성장(+61%)으로 360억원(+6%)을 기록했다.

### 컨텐츠의 흥행으로 회복한 실적, 하반기도 쎄다

1분기 부진했던 컨텐츠들이 다시 CPI 지수 상위권에 안착하면서 사상 최대의 컨텐츠 판매에 따른 호실적을 기록했다. 하반기로 보면 1) 드라마는 '호텔 델루나' 및 '사랑의 불시착' 등 텐트폴, 2) 음악은 프로듀스X101의 데뷔 및 빌리프랩 가시화, 3) 영화는 이미 BEP를 넘긴 엑시트와 팬덤을 보유한 나쁜 녀석들이 있다. 특히, 타 채널들의 시청률 및 CPI 지수가 하락하는 가운데 돋보이는 컨텐츠 흥행력으로 TV광고/디지털 등의 고성장이 지속될 것이다.

**Update**

**BUY**

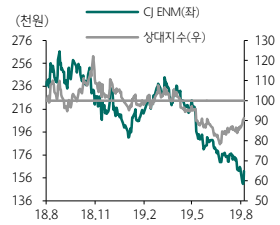
I TP(12M): 250,000원 I CP(8월 8일): 161,900원

| Key Data | |
|---|---|
| KOSDAQ 지수 (pt) | 585.44 |
| 52주 최고/최저(원) | 266,500 /150,900 |
| 시가총액(십억원) | 3,550.3 |
| 시가총액비중(%) | 1.75 |
| 발행주식수(천주) | 21,929.2 |
| 60일 평균 거래량(천주) | 65.1 |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 11.4 |
| 19년 배당금(예상,원) | 1,300 |
| 19년 배당수익률(예상,%) | 0.80 |
| 외국인지분율(%) | 18.03 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| CJ 외 5 인 | 42.70 |
| 국민연금공단 | 6.01 |

| 주가상승률 | 1M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|
| 절대 | (7.5) | (28.2) | (31.5) |
| 상대 | 5.7 | (10.6) | (8.2) |

| Consensus Data | 2019 | 2020 |
|---|---|---|
| 매출액(십억원) | 4,641.7 | 4,902.3 |
| 영업이익(십억원) | 354.9 | 389.3 |
| 순이익(십억원) | 257.7 | 313.6 |
| EPS(원) | 10,529 | 12,897 |
| BPS(원) | 150,749 | 164,437 |

Stock Price




Financial Data

| 투자지표 | 단위 | 2017 | 2018 | 2019F | 2020F | 2021F |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 십억원 | 2,260.0 | 3,426.8 | 4,740.7 | 5,090.6 | 5,498.3 |
| 영업이익 | 십억원 | 224.5 | 251.0 | 370.0 | 399.5 | 436.0 |
| 세전이익 | 십억원 | 184.3 | 217.3 | 376.6 | 413.4 | 463.5 |
| 순이익 | 십억원 | 130.9 | 162.6 | 209.4 | 259.0 | 293.5 |
| EPS | 원 | 21,054 | 11,514 | 9,550 | 11,813 | 13,385 |
| 증감률 | % | 458.6 | (45.3) | (17.1) | 23.7 | 13.3 |
| PER | 배 | 10.97 | 17.54 | 16.95 | 13.71 | 12.10 |
| PBR | 배 | 1.38 | 1.35 | 1.03 | 0.96 | 0.90 |
| EV/EBITDA | 배 | 5.07 | 8.33 | 7.32 | 7.49 | 7.42 |
| ROE | % | 13.45 | 8.58 | 7.33 | 8.45 | 8.86 |
| BPS | 원 | 167,432 | 149,371 | 157,827 | 168,476 | 180,249 |
| DPS | 원 | 3,000 | 1,200 | 1,300 | 1,800 | 2,100 |

Analyst 이기훈
02-3771-7722
sacredkh@hanafn.com

RA 박다겸
02-3771-7529
dagyeompark@hanafn.com


하나금융투자

Analyst 이기훈 02-3771-7722

표 1. CJ ENM 실적 테이블

(단위: 십억원)

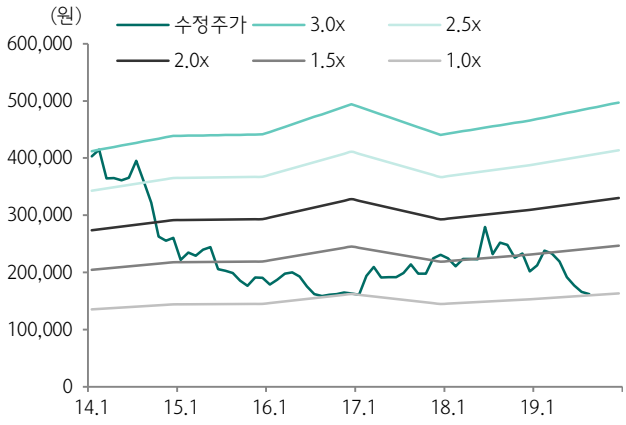
| | 18 | 19F | 20F | 1Q18 | 2Q18 | 3Q18 | 4Q18 | 1Q19 | 2Q19P | 3Q19F | 4Q19F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | 4,358 | 4,741 | 5,091 | 1,032 | 1,049 | 1,079 | 1,198 | 1,105 | 1,260 | 1,127 | 1,248 |
| 1. 미디어 | 1,568 | 1,712 | 1,940 | 340 | 369 | 407 | 451 | 380 | 426 | 423 | 483 |
| 2. 커머스 | 1,293 | 1,396 | 1,457 | 291 | 307 | 293 | 402 | 324 | 358 | 312 | 402 |
| 3. 영화 | 213 | 299 | 276 | 80 | 36 | 45 | 52 | 104 | 68 | 60 | 67 |
| 4. 음악 | 233 | 308 | 371 | 56 | 67 | 58 | 53 | 52 | 154 | 50 | 52 |
| 5. CJ헬로 | 1,050 | 1,026 | 1,046 | 264 | 270 | 276 | 240 | 245 | 255 | 281 | 245 |
| **영업이익** | 315 | 370 | 400 | 90 | 79 | 77 | 69 | 92 | 97 | 92 | 89 |
| OPM | 7% | 8% | 8% | 8.7% | 7.5% | 7.1% | 5.8% | 8% | 7.7% | 8% | 7% |
| 1. 미디어 | 112 | 117 | 140 | 25 | 29 | 37 | 21 | 14 | 37 | 32 | 34 |
| 2. 커머스 | 124 | 145 | 153 | 42 | 34 | 18 | 30 | 42 | 36 | 33 | 34 |
| 3. 영화 | -1 | 33 | 22 | 7 | -4 | -2 | -2 | 19 | 10 | 4 | 0 |
| 4. 음악 | 11 | 16 | 23 | 3 | 4 | 3 | 1 | 5 | 5 | 3 | 3 |
| 5. CJ헬로 | 69 | 60 | 62 | 13 | 16 | 21 | 20 | 13 | 9 | 20 | 18 |
| **당기순이익** | 269 | 259 | 326 | 96 | 79 | 54 | 40 | 49 | 66 | 61 | 83 |
| NPM | 6% | 5% | 6% | 9.3% | 7.5% | 5.0% | 3.3% | 4% | 5% | 5% | 7% |

자료: CJ ENM, 하나금융투자

그림 1. 12MF P/E 밴드차트

자료: 하나금융투자

그림 2. 12MF P/B 밴드차트




자료: 하나금융투자

그림 3. 3Q19 주요 컨텐츠 라인업

**방송**

[드라마]
- 〈60일, 지정생존자〉 (7/1 ~ 8/20) : 지진희, 이준혁, 여준호
- 〈왓쳐〉 (7/6 ~ 8/25) : 한석규, 김현주
- 〈호텔 델루나〉 (7/13 ~ 9/1) : 이지은, 여진구
- 〈미스터 기간제〉 (7/17 ~ 9/5) : 윤균상, 금새록
- 〈악마가 너의 이름을 부를 때〉 (7/31 ~ 9/19) : 정경호, 박성웅
- 〈위대한 쇼〉 (8/26 ~ 10/15 ) : 송승헌.이선빈
- 〈타인은 지옥이다〉 (8/31 ~ 10/19) : 임시완, 이동욱

[예능]
- 〈강식당 2,3〉 (5/31 ~ 8/2) : 강호동, 이수근, 은지원, 안재현
- 〈더 콜 2〉 (7/5 ~ 9/13) : 윤종신, 윤민수, 유브이, 소유
- 〈쇼미더머니 8〉 (7/26 ~ 9/27) : 김진표, 스윙스, 매드클라운
- 〈일로 만난 사이〉 (8/24 ~ 10/12) : 유재석
- 〈삼시세끼: 산촌편〉 (8/9 ~ 10/11) : 염정아, 윤세아, 박소담
- 〈퀸덤〉 (8/29 ~ 10/31) : 이다희

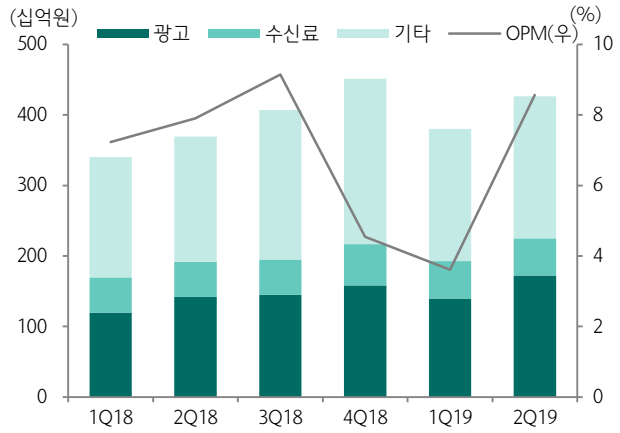
**영화 · 공연**
- 〈엑시트〉
  (7월 31일 개봉) 이상근 감독, 조정석 · 임윤아 출연
- 〈나쁜녀석들: 더 무비〉
  (9월 11일 개봉예정) 손용호 감독, 마동석 · 김상중 · 김아중 출연
- 〈시티오브엔젤〉 (8/7~ 10/20) 충무아트센터 대극장
- 〈시라노〉 (8/10 ~ 10/13) 광림아트센터 BBCH홀

**음악**
- 〈아이즈원〉, 〈에이즈〉, 〈박재범〉 등 자체 음원·음반
- 〈60일, 지정생존자 OST〉, 〈왓쳐 OST〉, 〈쇼미더머니8 OST〉 등
- 〈아이즈원 콘서트〉, 〈X1 쇼케이스〉, 〈박재범 콘서트〉 등

자료: CJ ENM, 하나금융투자

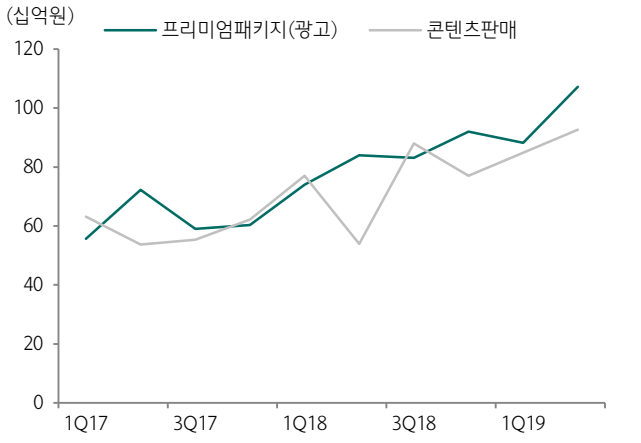
Analyst 이기훈 02-3771-7722

그림 4. 미디어 부문 분기별 부문별 매출액과 OPM 추이



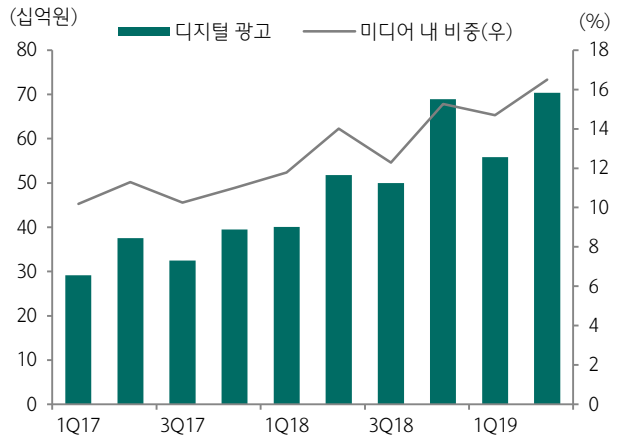

자료: CJ ENM, 하나금융투자

그림 5. 분기별 프리미엄 광고 패키지와 콘텐츠 판매 추이



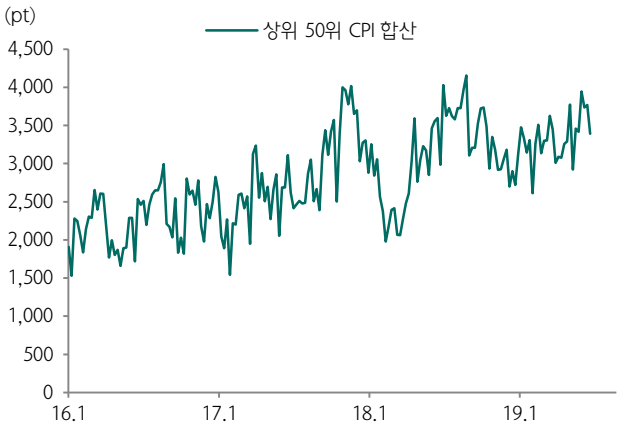

자료: CJ ENM, 하나금융투자

그림 6. 분기별 디지털 광고 매출과 미니어 내 비중 추이



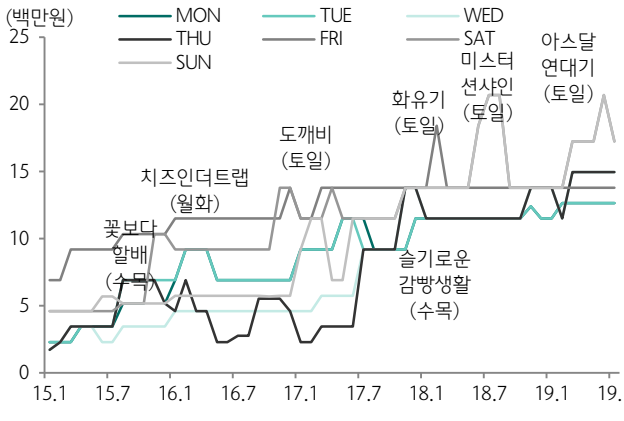

자료: CJ ENM, 하나금융투자

그림 7. CJ ENM계 채널의 상위 50위 CPI 점수 합산



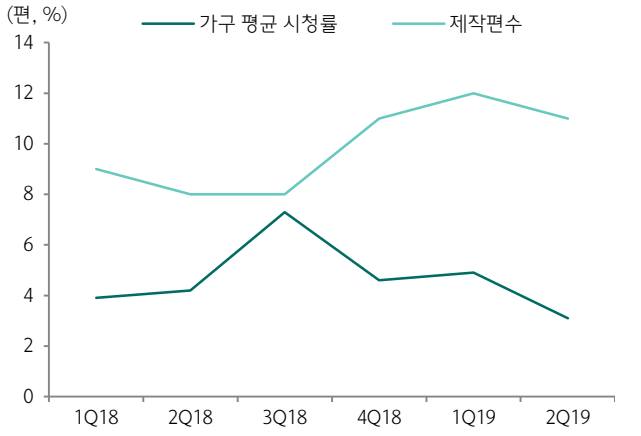

자료: CJ ENM, 하나금융투자

그림 8. CJ ENM 요일별 최고 UAP 추이



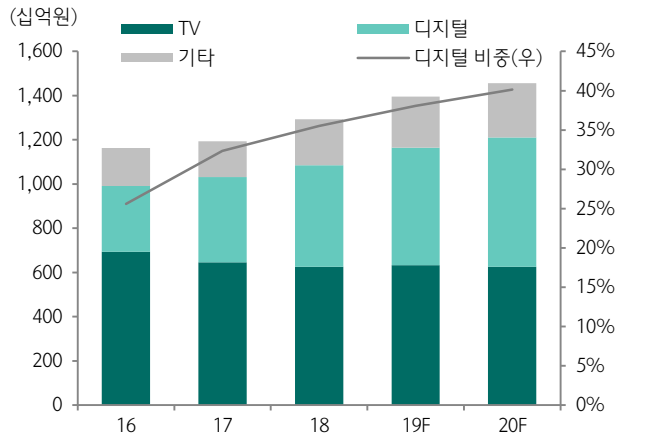

자료: CJ ENM, 하나금융투자

그림 9. 스튜디오드래곤 가구 평균 시청률, 제작 편수 추이



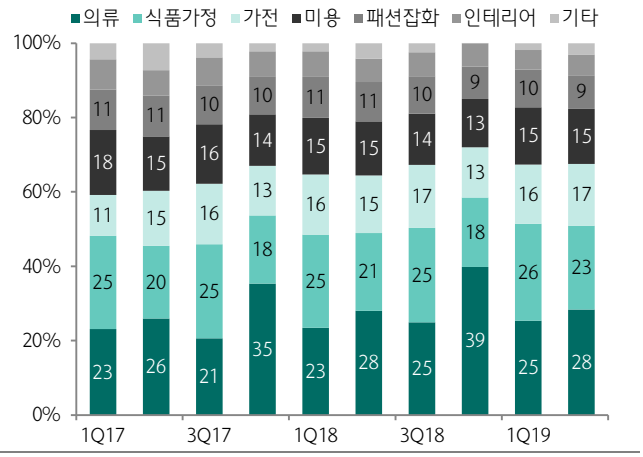

자료: CJ ENM, 하나금융투자

그림 10. 커머스 부문별 매출액과 디지털 비중 추이



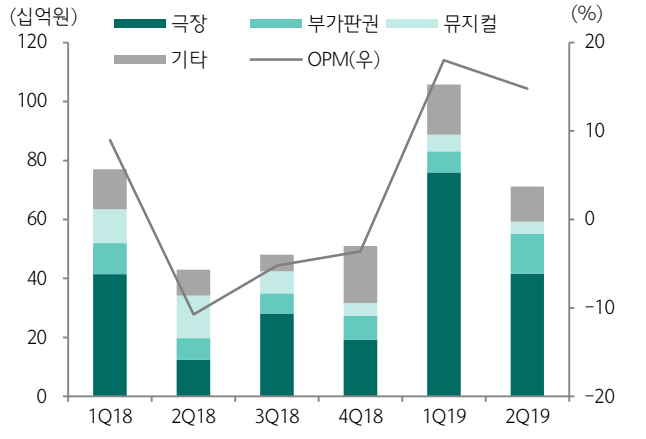

자료: CJ ENM, 하나금융투자

그림 11. 커머스 카테고리별 GMV 구성 추이



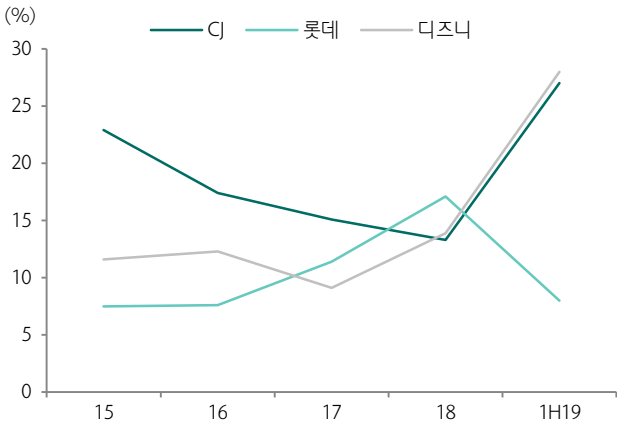

자료: CJ ENM, 하나금융투자

그림 12. 영화 부문 분기별 부문별 매출액과 OPM 추이



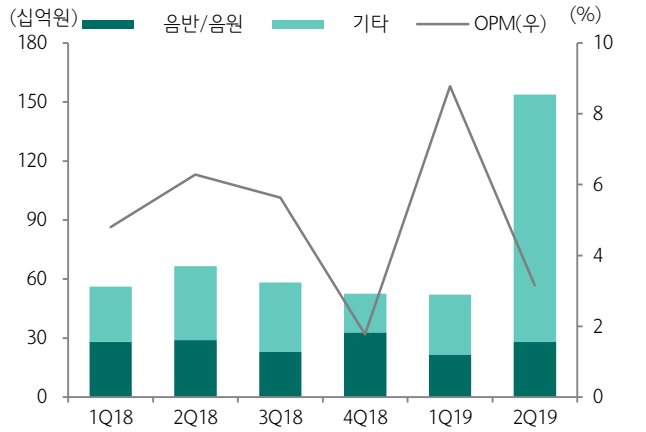

자료: CJ ENM, 하나금융투자

그림 13. Top3 배급 점유율 추이



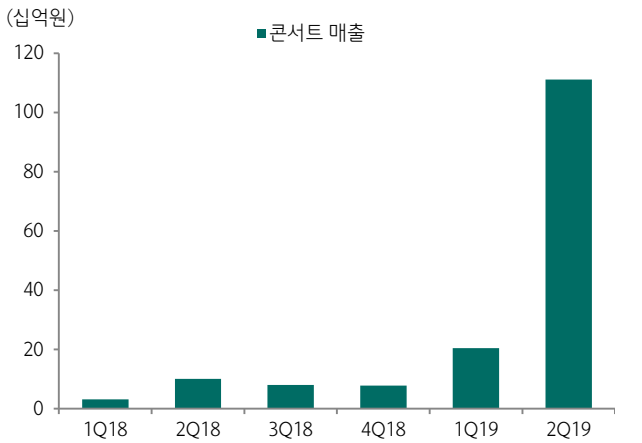

자료: CJ ENM, 하나금융투자

그림 14. 음악 부문 분기별 부문별 매출액과 OPM 추이




자료: CJ ENM, 하나금융투자

그림 15. 음악 부문 콘서트 매출 추이



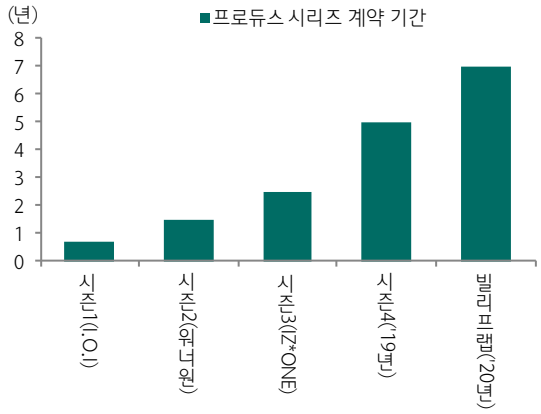

자료: CJ ENM, 하나금융투자

**표 2. 프로듀스 시즌별 데뷔조 최종 순위 및 소속사**

| 시즌1 | | | 시즌2 | | | 시즌3 | | | 시즌4 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 순위 | 이름 | 소속사 | 순위 | 이름 | 소속사 | 순위 | 이름 | 소속사 | 순위 | 이름 | 소속사 |
| 1 | 전소미 | JYP | 1 | 강다니엘 | MMO | 1 | 장원영 | 스타쉽 | 1 | 김요한 | 위 |
| 2 | 김세정 | 젤리피쉬 | 2 | 박지훈 | 마루 | 2 | 미야와키 사쿠라 | AKS | 2 | 김우석 | 티오피 |
| 3 | 최유정 | 판타지오 | 3 | 이대휘 | 브랜뉴뮤직 | 3 | 조유리 | 스톤 | 3 | 한승우 | PLAN A |
| 4 | 김청하 | M&H | 4 | 김재환 | 개인연습생 | 4 | 최예나 | 위에화 | 4 | 송형준 | 스타쉽 |
| 5 | 김소혜 | 레드라인 | 5 | 옹성우 | 판타지오 | 5 | 안유진 | 스타쉽 | 5 | 조승연 | 위에화 |
| 6 | 주결경 | 플레디스 | 6 | 박우진 | 브랜뉴뮤직 | 6 | 야부키 나코 | AKS | 6 | 손동표 | DSP |
| 7 | 정채연 | MBK | 7 | 라이관린 | 큐브 | 7 | 권은비 | 울림 | 7 | 이한결 | MBK |
| 8 | 김도연 | 판타지오 | 8 | 윤지성 | MMO | 8 | 강혜원 | 에잇디 | 8 | 남도현 | MBK |
| 9 | 강미나 | 젤리피쉬 | 9 | 황민현 | 플레디스 | 9 | 혼다 히토미 | AKS | 9 | 차준호 | 울림 |
| 10 | 임나영 | 플레디스 | 10 | 배진영 | C9 | 10 | 김채원 | 울림 | 10 | 강민희 | 스타쉽 |
| 11 | 유연정 | 스타쉽 | 11 | 하성운 | 아더앤에이블 | 11 | 김민주 | 얼반웍스 | 11 | 이은상 | 브랜뉴 |
| | | | | | | 12 | 이채연 | WM엔터 | | | |

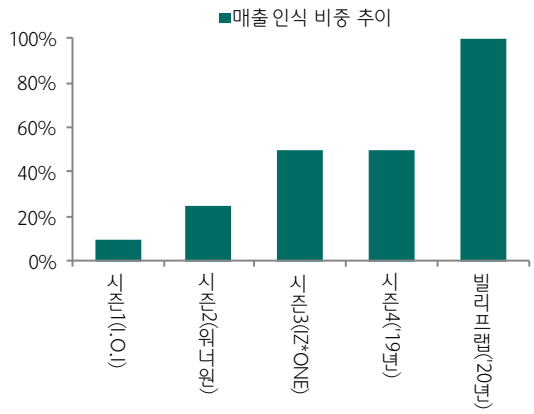
주: 소속사는 출연 시점 기준
자료: 위키피디아, 하나금융투자

**그림 16. 프로듀스 시리즈의 계약 기간 추이 및 전망**



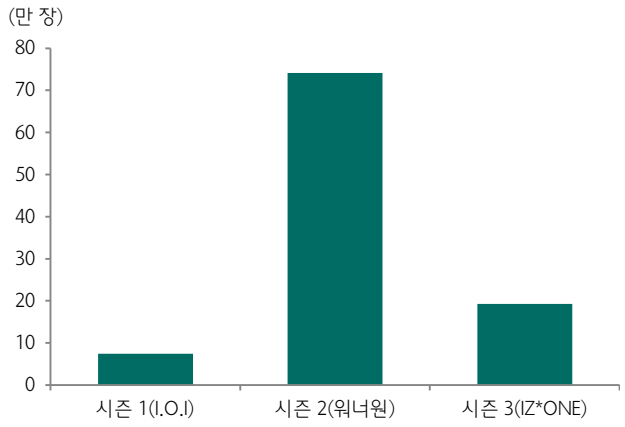

주: 시즌4는 언론 보도 예상, 빌리프랩은 자사 아이돌
자료: 하나금융투자

**그림 17. 프로듀스 시리즈의 ENM 매출 인식 비중 추이(예상치)**



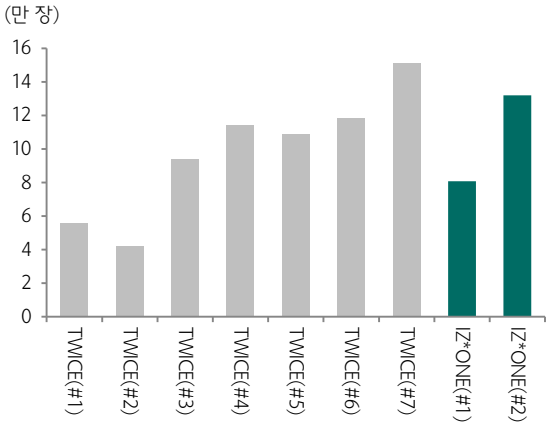

자료: 하나금융투자

**그림 18. 프로듀스 시리즈 첫 앨범 판매량**




자료: 가온차트, 하나금융투자

**그림 19. 트와이스, IZ*ONE 앨범 초동 판매량**




자료: 위키피디아, 하나금융투자

Analyst 이기훈 02-3771-7722

## 추정 재무제표

### 손익계산서

(단위: 십억원)

| | 2017 | 2018 | 2019F | 2020F | 2021F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **2,260.0** | **3,426.8** | **4,740.7** | **5,090.6** | **5,498.3** |
| 매출원가 | 988.0 | 1,998.0 | 2,907.7 | 3,151.7 | 3,442.2 |
| 매출총이익 | 1,272.0 | 1,428.8 | 1,833.0 | 1,938.9 | 2,056.1 |
| 판관비 | 1,047.5 | 1,177.8 | 1,462.9 | 1,539.4 | 1,620.1 |
| **영업이익** | **224.5** | **251.0** | **370.0** | **399.5** | **436.0** |
| 금융손익 | (13.0) | (2.8) | (27.8) | (20.5) | (6.9) |
| 종속/관계기업손익 | 6.1 | (2.1) | 34.4 | 34.4 | 34.4 |
| 기타영업외손익 | (33.2) | (28.8) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **세전이익** | **184.3** | **217.3** | **376.6** | **413.4** | **463.5** |
| 법인세 | 40.9 | 33.0 | 130.2 | 108.6 | 118.2 |
| 계속사업이익 | 143.4 | 184.2 | 246.4 | 304.8 | 345.3 |
| 중단사업이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **당기순이익** | **143.4** | **184.2** | **246.4** | **304.8** | **345.3** |
| 비지배주주지분 순이익 | 12.6 | 21.6 | 37.0 | 45.7 | 51.8 |
| **지배주주순이익** | **130.9** | **162.6** | **209.4** | **259.0** | **293.5** |
| 지배주주지분포괄이익 | 130.5 | 113.2 | 208.7 | 258.2 | 292.5 |
| NOPAT | 174.7 | 212.8 | 242.1 | 294.5 | 324.8 |
| EBITDA | 469.1 | 777.4 | 761.7 | 693.4 | 658.5 |
| **성장성(%)** | | | | | |
| 매출액증가율 | 2.3 | 51.6 | 38.3 | 7.4 | 8.0 |
| NOPAT증가율 | 86.2 | 21.8 | 13.8 | 21.6 | 10.3 |
| EBITDA증가율 | 5.2 | 65.7 | (2.0) | (9.0) | (5.0) |
| 영업이익증가율 | 25.5 | 11.8 | 47.4 | 8.0 | 9.1 |
| (지배주주)순익증가율 | 459.4 | 24.2 | 28.8 | 23.7 | 13.3 |
| EPS증가율 | 458.6 | (45.3) | (17.1) | 23.7 | 13.3 |
| **수익성(%)** | | | | | |
| 매출총이익률 | 56.3 | 41.7 | 38.7 | 38.1 | 37.4 |
| EBITDA이익률 | 20.8 | 22.7 | 16.1 | 13.6 | 12.0 |
| 영업이익률 | 9.9 | 7.3 | 7.8 | 7.8 | 7.9 |
| 계속사업이익률 | 6.3 | 5.4 | 5.2 | 6.0 | 6.3 |

### 투자지표

| | 2017 | 2018 | 2019F | 2020F | 2021F |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당지표(원)** | | | | | |
| EPS | 21,054 | 11,514 | 9,550 | 11,813 | 13,385 |
| BPS | 167,432 | 149,371 | 157,827 | 168,476 | 180,249 |
| CFPS | 76,426 | 51,528 | 36,302 | 33,187 | 31,595 |
| EBITDAPS | 75,472 | 55,033 | 34,735 | 31,621 | 30,029 |
| SPS | 363,607 | 242,601 | 216,188 | 232,137 | 250,731 |
| DPS | 3,000 | 1,200 | 1,300 | 1,800 | 2,100 |
| **주가지표(배)** | | | | | |
| PER | 11.0 | 17.5 | 17.0 | 13.7 | 12.1 |
| PBR | 1.4 | 1.4 | 1.0 | 1.0 | 0.9 |
| PCFR | 3.0 | 3.9 | 4.5 | 4.9 | 5.1 |
| EV/EBITDA | 5.1 | 8.3 | 7.3 | 7.5 | 7.4 |
| PSR | 0.6 | 0.8 | 0.7 | 0.7 | 0.6 |
| **재무비율(%)** | | | | | |
| ROE | 13.5 | 8.6 | 7.3 | 8.4 | 8.9 |
| ROA | 4.7 | 3.4 | 3.0 | 3.5 | 3.7 |
| ROIC | 10.2 | 7.9 | 7.0 | 9.3 | 11.1 |
| 부채비율 | 88.8 | 97.2 | 99.7 | 96.1 | 92.8 |
| 순부채비율 | 32.9 | 40.4 | 36.4 | 23.1 | 13.0 |
| 이자보상배율(배) | 11.1 | 7.5 | 8.0 | 9.1 | 9.9 |

### 대차대조표

(단위: 십억원)

| | 2017 | 2018 | 2019F | 2020F | 2021F |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | **664.0** | **1,806.6** | **2,141.1** | **2,691.3** | **3,197.4** |
| 금융자산 | 197.2 | 548.5 | 403.1 | 825.4 | 1,182.6 |
| 현금성자산 | 114.3 | 453.4 | 271.5 | 684.2 | 1,030.0 |
| 매출채권 등 | 372.5 | 941.3 | 1,302.2 | 1,398.3 | 1,510.3 |
| 재고자산 | 76.4 | 94.2 | 130.4 | 140.0 | 151.2 |
| 기타유동자산 | 17.9 | 222.6 | 305.4 | 327.6 | 353.3 |
| **비유동자산** | **2,137.9** | **4,948.4** | **5,138.4** | **4,999.4** | **4,957.5** |
| 투자자산 | 288.2 | 1,517.2 | 2,099.0 | 2,253.9 | 2,434.4 |
| 금융자산 | 192.5 | 276.4 | 382.4 | 410.6 | 443.5 |
| 유형자산 | 815.6 | 1,398.2 | 1,247.0 | 1,120.0 | 1,013.4 |
| 무형자산 | **950.3** | **1,827.0** | **1,586.6** | **1,419.6** | **1,303.7** |
| 기타비유동자산 | **83.8** | **206.0** | **205.8** | **205.9** | **206.0** |
| **자산총계** | **2,801.8** | **6,754.9** | **7,279.6** | **7,690.7** | **8,154.9** |
| **유동부채** | **731.5** | **2,021.8** | **2,223.4** | **2,330.6** | **2,455.5** |
| 금융부채 | 173.7 | 893.7 | 692.8 | 692.8 | 692.8 |
| 매입채무 등 | 446.4 | 940.6 | 1,301.2 | 1,397.2 | 1,509.1 |
| 기타유동부채 | 111.4 | 187.5 | 229.4 | 240.6 | 253.6 |
| **비유동부채** | **586.2** | **1,307.5** | **1,410.4** | **1,437.8** | **1,469.8** |
| 금융부채 | **512.4** | **1,039.1** | **1,039.1** | **1,039.1** | **1,039.1** |
| 기타비유동부채 | 73.8 | 268.4 | 371.3 | 398.7 | 430.7 |
| **부채총계** | **1,317.7** | **3,329.3** | **3,633.8** | **3,768.4** | **3,925.2** |
| **지배주주지분** | **1,028.3** | **2,763.2** | **2,949.1** | **3,182.6** | **3,440.7** |
| 자본금 | **31.1** | **110.6** | **110.6** | **110.6** | **110.6** |
| 자본잉여금 | 80.4 | 2,245.0 | 2,245.0 | 2,245.0 | 2,245.0 |
| 자본조정 | (12.4) | (511.7) | (511.7) | (511.7) | (511.7) |
| 기타포괄이익누계액 | 5.1 | (150.5) | (150.5) | (150.5) | (150.5) |
| 이익잉여금 | 924.1 | 1,069.9 | 1,255.7 | 1,489.2 | 1,747.4 |
| **비지배주주지분** | **455.8** | **662.4** | **696.7** | **739.7** | **788.9** |
| **자본총계** | **1,484.1** | **3,425.6** | **3,645.8** | **3,922.3** | **4,229.6** |
| 순금융부채 | 489.0 | 1,384.3 | 1,328.8 | 906.5 | 549.3 |

### 현금흐름표

(단위: 십억원)

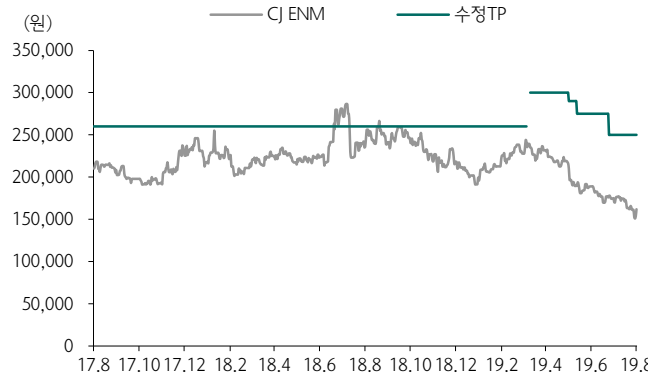
| | 2017 | 2018 | 2019F | 2020F | 2021F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동 현금흐름** | **330.0** | **586.7** | **663.4** | **605.4** | **575.7** |
| 당기순이익 | 143.4 | 184.2 | 246.4 | 304.8 | 345.3 |
| 조정 | 281.0 | 484.0 | 391.6 | 293.8 | 222.5 |
| 감가상각비 | 244.6 | 526.3 | 391.6 | 293.9 | 222.5 |
| 외환거래손익 | 0.4 | 3.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 지분법손익 | (6.1) | (37.5) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 42.1 | (8.5) | 0.0 | (0.1) | 0.0 |
| 영업활동 자산부채 변동 | (94.4) | (81.5) | 25.4 | 6.8 | 7.9 |
| **투자활동 현금흐름** | **(256.4)** | **(158.4)** | **(620.9)** | **(167.3)** | **(194.5)** |
| 투자자산감소(증가) | (27.0) | (1,226.9) | (584.4) | (157.6) | (183.2) |
| 유형자산감소(증가) | (182.4) | (225.8) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | (47.0) | 1,294.3 | (36.5) | (9.7) | (11.3) |
| **재무활동 현금흐름** | **(61.8)** | **(88.9)** | **(224.4)** | **(25.5)** | **(35.3)** |
| 금융부채증가(감소) | (40.5) | 1,246.7 | (200.9) | 0.0 | 0.0 |
| 자본증가(감소) | (4.5) | 2,244.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타재무활동 | 0.9 | (3,558.9) | 0.1 | 0.0 | 0.0 |
| 배당지급 | (17.7) | (20.8) | (23.6) | (25.5) | (35.3) |
| **현금의 증감** | **11.1** | **339.1** | **(181.9)** | **412.6** | **345.9** |
| Unlevered CFO | 475.0 | 727.8 | 796.0 | 727.8 | 692.9 |
| Free Cash Flow | 146.8 | 357.5 | 663.4 | 605.4 | 575.7 |

자료: 하나금융투자

Analyst 이기훈 02-3771-7722

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

CJ ENM




| 날짜 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 19.7.3 | BUY | 250,000 | | |
| 19.5.21 | BUY | 275,000 | -33.72% | -29.49% |
| 19.5.10 | BUY | 290,000 | -33.57% | -32.24% |
| 19.3.19 | BUY | 300,000 | -25.18% | -21.17% |
| 19.3.15 | 담당자변경 | | - | - |
| 17.9.11 | BUY | 260,000 | -13.61% | 10.15% |
| 17.2.27 | BUY | 230,000 | -13.94% | -5.17% |

## 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(매도)_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% 이상 하락 가능

| 투자등급 | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계 |
|---|---|---|---|---|
| 금융투자상품의 비율 | 88.9% | 10.5% | 0.6% | 100.0% |

* 기준일: 2019년 8월 8일

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)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
- 당사는 2019년 08월 09일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2019년 08월 09일 현재 해당 회사의 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.