



BUY(Maintain)

목표주가: 180,000원(하향)

주가(4/12): 123,100원

시가총액: 26,995억원



미디어/엔터/레저 Analyst 이남수

namsu.lee@kiwoom.com

RA 이한결

gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (4/12)	913.82pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	189,000 원	119,500원
등락률	-34.9%	3.0%
수익률	절대	상대
1M	-2.1%	-4.4%
6M	-26.9%	-24.8%
1Y	-13.0%	-4.7%

Company Data

발행주식수	21,929 천주
일평균 거래량(3M)	88천주
외국인 지분율	21.2%
배당수익률(22E)	1.7%
BPS(22E)	184,460원
주요 주주	CJ 외 5 인
	42.7%

투자지표

(십억원, IFRS)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	3,391.2	3,552.4	3,761.2	4,240.0
영업이익	272.1	296.9	272.2	315.8
EBITDA	768.7	813.4	898.0	918.0
세전이익	142.7	295.9	248.1	291.9
순이익	65.6	227.6	179.1	210.7
지배주주지분순이익	56.9	193.5	161.2	189.6
EPS(원)	2.596	8,822	7,350	8,646
증감률(% YoY)	-45.4	239.8	-16.7	17.6
PER(배)	53.7	15.7	17.0	14.5
PBR(배)	0.89	0.81	0.68	0.63
EV/EBITDA(배)	5.0	5.1	4.3	4.2
영업이익률(%)	8.0	8.4	7.2	7.4
ROE(%)	1.8	5.4	4.1	4.5
순차입금비율(%)	11.3	15.9	15.3	13.6

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



✓ 1Q22 Preview

CJ ENM (035760)

꼼꼼한 확인이 필요한 시점



1분기 부진한 실적을 보인 미디어는 앞으로 증가한 콘텐츠 투자액을 성장하는 탑라인으로 대응하며 해결해야 합니다. 티빙 구독자 증가는 필수 명제가 되었고 이를 위해 KT와의 협력, 멀티 스튜디오 전략이 순기능을 발휘해야 할 것으로 보입니다. 부진한 흐름이 예상되는 커머스와 영화의 반등도 반드시 필요하나, 모든 전략이 집중되어 있는 미디어의 밀도 높은 성장이 가장 중요합니다.

>> 1분기 영업이익 575억원(yoy -38.7%) 컨센 하회 전망

1분기 매출액 8,160억원(yoy +3.0%), 영업이익 575억원(yoy -38.7%, OPM 7.0%)으로 컨센서스 하회를 전망한다. 전년동기 대비 미디어, 커머스의 수익성 악화가 발생했다. 구체적으로 미디어는 매출액 4,090억원(yoy +5.9%)과 영업이익 293억원(yoy -45.5%, OPM 7.2%)을 커머스는 매출액 3,176억원(yoy -4.0%), 영업이익 271억원(yoy -19.5%)을 예상한다.

올해 8,600억원을 투입하게 될 콘텐츠 부문은 광고, 박스오피스 개선 등의 요인보다는 티빙 구독자 증가에 따른 탑라인 확장이 가장 중요하다. 네이버플러스 멤버십을 통한 가입자 확장과 이후 구독료 업셀링 전략은 주효했었다. KT와 맷은 콘텐츠 동맹을 통해 티빙으로의 구독자 유치가 가능하다면 티빙의 전략적 구독자 유치 계획에 이상적인 흐름 개선을 선사할 것으로 전망한다.

>> 아직은 넘어야 할 산이 많다

미디어의 제작비 투자 상향에 따른 수익성 악화 외에도 디지털 커머스의 시장 트렌드 주도로 인한 TV홈쇼핑 역성장과 택배 이슈 등의 복합 이유로 발생한 커머스 부진이 아쉽다. 지난 2년간 역성장을 보였던 커머스 총취급고 역시 TV의 부진과 인플레이션 등 경기불안이 복합적으로 영향을 미치며 소폭 감소할 것으로 판단해 안정적이긴 하나 성장을 이끌지는 못할 것으로 전망한다.

또한 국내 영화 전체로도 700만명을 넘긴 <스파이더맨: 노웨이홈>을 제외하고는 작년 4분기 이후 특별한 히트작이 나오지 않고 있어 아직 리오프닝의 효과를 제대로 누리지 못하고 있다. 사회적 거리두기 완전 해제 등의 논의되며 리오프닝에 따른 이연수요 집중을 전망하나, 개봉작 배급과 OTT가 바꾼 영화 및 드라마 소비 트렌드에 대한 저항도 여전하여 가파른 단기 회복을 전망하기는 어려운 실정이다.

>> 투자의견 BUY, 목표주가 180,000원으로 하향

중장기 전략 중 가장 중요했던 멀티 스튜디오 체제가 완성되었다. 이로 인해 콘텐츠 제작은 물론 원천 IP 개발까지 확장하며 동사의 미디어 역량 강화를 이끌 것으로 보인다. 그리고 1분기 딜 클로징된 미국 앤데버 콘텐트 실적 미반영에 따른 추정치 변경도 남아 있어 추가 실적 개선도 가능한 상황이다. 하지만 콘텐츠 투자액 상향에 따른 티빙 가입자 증가 트렌드, 커머스와 영화의 부진 등을 고려해 실적 추정치를 조정하며 목표주가를 180,000원으로 하향한다.

CJ ENM 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	792.0	908.0	857.4	995.1	816.0	921.9	985.6	1,037.6	3,552.5	3,761.2	4,240.0
(YoY)	-2.3%	8.4%	7.3%	5.4%	3.0%	1.5%	14.9%	4.3%	4.7%	5.9%	12.7%
미디어	386.2	456.4	442.7	489.2	409.0	480.6	510.3	501.6	1,774.5	1,901.5	2,063.4
커머스	330.8	357.4	315.7	374.6	317.6	337.4	316.8	362.6	1,378.5	1,334.4	1,340.3
영화	22.8	28.7	33.2	32.8	23.2	25.0	57.5	66.1	117.5	171.7	361.7
음악	52.2	65.5	65.8	98.5	66.2	78.9	101.0	107.4	282.0	353.5	474.6
매출원가	389.5	489.7	441.3	597.3	434.6	498.8	541.4	616.8	1,917.7	2,091.7	2,496.8
(YoY)	-17.7%	3.7%	0.7%	14.0%	11.6%	1.9%	22.7%	3.3%	0.5%	9.1%	19.4%
매출총이익	402.5	418.3	416.1	397.8	381.4	423.1	444.2	420.8	1,634.8	1,669.5	1,743.1
(YoY)	19.3%	14.5%	15.4%	-5.4%	-5.3%	1.2%	6.7%	5.8%	10.2%	2.1%	4.4%
GPM	50.8%	46.1%	48.5%	40.0%	46.7%	45.9%	45.1%	40.6%	46.0%	44.4%	41.1%
판관비	308.8	332.5	328.3	368.2	323.9	353.7	372.9	346.8	1,337.8	1,397.3	1,427.3
(YoY)	3.7%	13.8%	13.4%	10.8%	4.9%	6.4%	13.6%	-5.8%	10.4%	4.4%	2.1%
영업이익	93.7	85.8	87.8	29.5	57.5	69.4	71.3	74.0	296.9	272.2	315.8
(YoY)	136.1%	17.1%	23.5%	-66.5%	-38.7%	-19.1%	-18.9%	150.9%	9.1%	-8.3%	16.0%
OPM	11.8%	9.5%	10.2%	3.0%	7.0%	7.5%	7.2%	7.1%	8.4%	7.2%	7.4%
미디어	53.8	57.7	64.2	-9.3	29.3	36.5	26.9	25.1	166.4	117.8	133.4
커머스	33.7	29.9	27.0	29.4	27.1	27.4	25.6	28.8	120.0	108.9	104.6
영화	-0.1	-4.0	-14.3	-9.8	-6.7	-2.2	4.3	6.5	-28.2	1.8	25.4
음악	6.2	0.2	10.9	19.2	7.8	7.7	14.6	13.6	36.5	43.7	52.4
순이익	81.1	53.2	74.6	18.7	37.7	45.6	46.9	48.9	227.6	179.1	210.7
(YoY)	168.9%	35.1%	128.8%	흑전	-53.5%	-14.3%	-37.1%	161.2%	246.6%	-21.3%	17.6%
NPM	10.2%	5.9%	8.7%	1.9%	4.6%	4.9%	4.8%	4.7%	6.4%	4.8%	5.0%

자료: CJ ENM, 키움증권 리서치센터

CJ ENM 방영 드라마 라이브러리

1Q21	작품명	채널	1Q22	작품명	채널
20.11.28~21.1.24	경이로운 소문	OCN, Netflix	21.12.17~22.01.22	배드 앤 크레이지	tvN, iQIYI
20.11.30~21.1.19	낮과밤	tvN	21.12.18~22.02.06	불가살	tvN, Netflix
20.12.9~21.2.4	여신강림	tvN	22.1.3~22.2.22	고스트 닉터	tvN
20.12.12~21.2.14	철인왕후	tvN	22.1.14~22.2.18	내과 박원장	TVing
21.2.1~21.3.9	루카: 더 비기닝	tvN	22.2.12~22.4.3	스물다섯 스물하나	tvN, Netflix
21.2.20~21.5.2	빈센조	tvN, Netflix	22.2.18~22.3.25	아직 최선을 다하지 않았을 뿐	TVing
21.2.20~21.3.28	타임즈	OCN	22.2.28~22.4.26	군검사 도베르만	tvN
21.3.3~21.5.19	마우스	tvN	22.3.9~22.4.21	킬힐	tvN
21.3.22~21.4.27	나빌레라	tvN, Netflix	22.3.13~22.5.1	우월한 하루	OCN
21.3.26	당신은 운명을 쓰고 있습니다	TVing	22.3.18~22.4.22	돼지의 왕	TVing

자료: CJ ENM, 키움증권 리서치센터

CJ ENM 실적 Preview

(십억원)	1Q22F	1Q21	(YoY)	4Q21	(QoQ)	컨센서스	(차이)
매출액	816.0	792.0	3.0%	995.1	-18.0%	883.1	-7.6%
영업이익	57.5	93.7	-38.7%	29.5	94.9%	69.7	-17.5%
세전이익	52.3	100.4	-47.9%	21.7	141.4%	72.1	-27.5%
순이익	37.7	81.1	-53.5%	18.7	101.6%	57.8	-34.7%

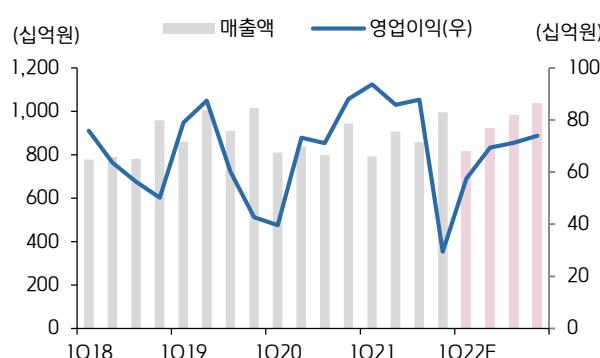
자료: CJ ENM, FnGuide, 키움증권 리서치센터

CJ ENM 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이		
	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F
매출액	3,876.5	4,373.3	4,795.8	3,761.2	4,240.0	4,795.8	-3.0%	-3.0%	0.0%
영업이익	292.0	343.6	360.6	272.2	315.8	360.6	-6.8%	-8.1%	0.0%
순이익	187.9	225.7	243.1	179.1	210.7	243.1	-4.7%	-6.7%	0.0%
(YoY)									
매출액	9.1%	12.8%	13.1%	5.9%	12.7%	13.1%			
영업이익	-1.6%	17.7%	14.2%	-8.3%	16.0%	14.2%			
순이익	-17.5%	20.1%	15.4%	-21.3%	17.6%	15.4%			

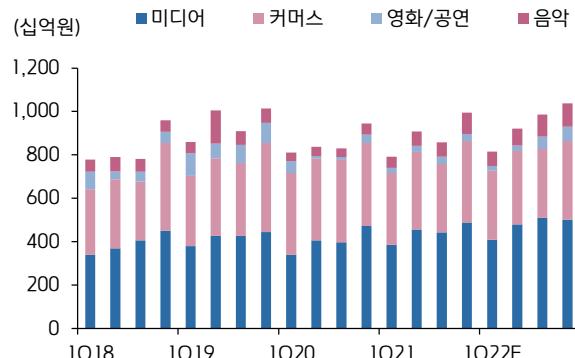
자료: 키움증권 리서치센터

CJ ENM 매출액 및 영업이익 추이(K-IFRS연결)



자료: CJ ENM, 키움증권 리서치센터

CJ ENM 분기별 사업부문별 실적 추이(K-IFRS연결)



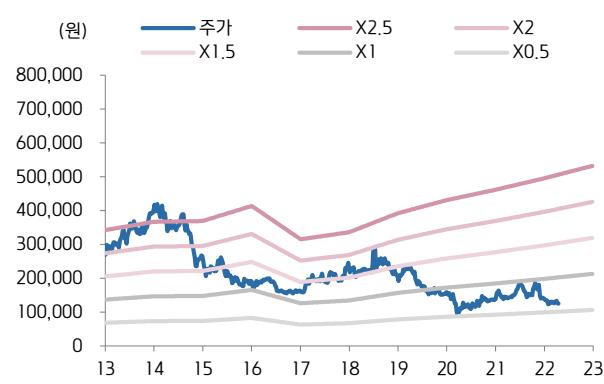
자료: CJ ENM, 키움증권 리서치센터

12M Forward PER Band



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

12M Forward PBR Band



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

CJ ENM 목표주가 산정

(십억원)	NOPLAT	Multiple(배)	가치	비고
영업가치(A)			2,434.1	
커머스 사업부문	85.8	7	600.6	홈쇼핑 평균 PER
미디어 사업부문	122.2	15	1,833.5	스튜디오드래곤 가치 제외
비영업가치(B)			2,215.6	
스튜디오드래곤 보유지분			892.2	지분율 54%, 할인율 40%
넷마블 보유지분			1,210.5	지분율 23%, 할인율 40%
네이버 보유지분			97.2	지분율 0.3%, 할인율 40%
삼성생명 보유지분			15.7	지분율 0.2%, 할인율 40%
순차입금(C)			674.3	
총 기업가치			3,967.7	=A+B-C
발행주식수(천주)			21,929	
적정주가(원)			180,933	
목표주가(원)			180,000	
현재주가(원)			123,100	상승여력 46.2%

자료: 키움증권 리서치센터

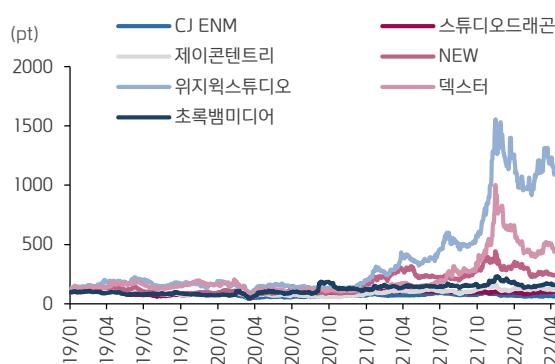
국내외 Peer Valuation table(미디어)

(단위 : 십억원, 십억달러, 십억엔)

	CJ ENM	스튜디오 드래곤	제이콘 텐트리	NEW	위자워 스튜디오	넷플릭스	Disney	Toei Animation
	KOR	KOR	KOR	KOR	KOR	US	US	JP
시가총액(백만 USD)	2,191	2,215	791	236	1,214	154,607	237,866	3,512
매출액	2021	3,552.4	487.1	677.1	146.1	120.3	29.7	67.4
	2022E	3,998.8	630.3	843.1	N/A	180.0	33.4	84.8
	2023E	4,471.7	709.5	983.6	N/A	242.0	37.5	94.7
영업이익	2021	296.9	52.6	-57.2	-0.4	-3.6	6.2	3.0
	2022E	311.2	84.7	18.2	N/A	17.7	6.7	12.8
	2023E	359.6	101.3	72.4	N/A	49.9	8.4	15.2
순이익	2021	193.4	39.0	-52.5	-22.0	-8.4	5.1	2.0
	2022E	192.4	66.4	11.0	N/A	10.2	5.2	7.5
	2023E	239.0	81.2	41.8	N/A	30.0	6.7	9.8
EBITDA	2021	813.4	151.6	106.5	4.1	5.2	6.8	9.0
	2022E	914.4	209.1	163.4	N/A	26.4	7.3	16.0
	2023E	972.8	227.6	216.3	N/A	57.3	9.1	18.7
수익성								
영업 이익률(%)	2021	8.4	10.8	-8.4	-0.3	-3.0	20.9	4.5
	2022E	7.8	13.4	2.2	N/A	9.8	20.0	15.0
	2023E	8.0	14.3	7.4	N/A	20.6	22.5	16.1
EBITDA 마진(%)	2021	22.9	31.1	15.7	2.8	4.3	22.9	13.3
	2022E	22.9	33.2	19.4	N/A	14.7	21.8	18.8
	2023E	21.8	32.1	22.0	N/A	23.7	24.2	19.7
순이익률(%)	2021	5.4	8.0	-7.8	-15.1	-7.0	17.2	3.0
	2022E	4.8	10.5	1.3	N/A	5.7	15.6	8.9
	2023E	5.3	11.4	4.2	N/A	12.4	17.8	10.3
밸류에이션								
PER(배)	2021	13.2	69.8	N/A	N/A	N/A	32.4	61.9
	2022E	13.3	40.8	84.5	N/A	146.4	30.6	29.4
	2023E	11.2	34.4	22.7	N/A	49.8	24.2	23.4
PBR(배)	2021	0.7	4.0	5.3	2.3	7.7	9.7	2.6
	2022E	0.7	3.7	5.3	N/A	7.5	7.7	2.5
	2023E	0.6	3.3	4.3	N/A	6.5	6.2	2.3
EV /EBITDA(배)	2021	4.9	17.6	21.9	116.2	327.5	42.9	38.4
	2022E	4.2	12.3	14.0	N/A	56.0	22.5	18.0
	2023E	3.8	11.0	10.6	N/A	25.3	18.0	15.1

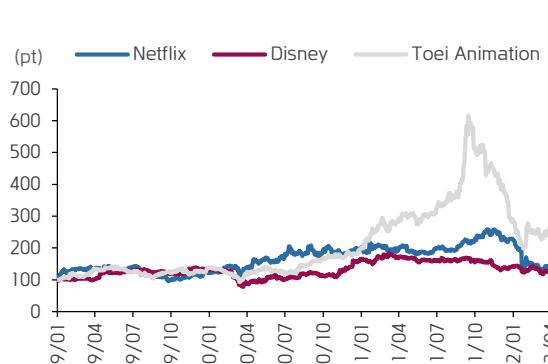
자료: Bloomberg (4/12) consensus, 키움증권 리서치센터

국내 미디어산업 주가추이 (19.1 기준)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

글로벌 미디어산업 주가추이 (19.1 기준)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	3,391.2	3,552.4	3,761.2	4,240.0	4,795.8
매출원가	1,907.4	1,917.7	2,091.7	2,496.8	2,984.2
매출총이익	1,483.8	1,634.7	1,669.5	1,743.1	1,811.6
판관비	1,211.7	1,337.8	1,397.3	1,427.3	1,451.0
영업이익	272.1	296.9	272.2	315.8	360.6
EBITDA	768.7	813.4	898.0	918.0	957.1
영업외손익	-129.4	-1.0	-24.0	-23.9	-23.7
이자수익	7.6	5.9	7.3	7.4	7.6
이자비용	24.2	22.5	26.4	26.4	26.4
외환관련이익	19.3	25.1	15.1	15.1	15.1
외환관련손실	29.3	17.6	8.4	8.4	8.4
종속 및 관계기업손익	80.6	68.1	60.0	60.0	60.0
기타	-183.4	-60.0	-71.6	-71.6	-71.6
법인세차감전이익	142.7	295.9	248.1	291.9	336.9
법인세비용	77.1	68.3	69.1	81.2	93.8
계속사업순손익	65.6	227.6	179.1	210.7	243.1
당기순이익	65.6	227.6	179.1	210.7	243.1
지배주주순이익	56.9	193.5	161.2	189.6	218.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-10.5	4.8	5.9	12.7	13.1
영업이익 증감율	1.0	9.1	-8.3	16.0	14.2
EBITDA 증감율	-25.2	5.8	10.4	2.2	4.3
지배주주순이익 증감율	-45.4	240.1	-16.7	17.6	15.4
EPS 증감율	-45.4	239.8	-16.7	17.6	15.4
매출총이익률(%)	43.8	46.0	44.4	41.1	37.8
영업이익률(%)	8.0	8.4	7.2	7.4	7.5
EBITDA Margin(%)	22.7	22.9	23.9	21.7	20.0
지배주주순이익률(%)	1.7	5.4	4.3	4.5	4.6

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	566.4	782.2	710.7	769.3	780.6
당기순이익	65.6	227.6	179.1	210.7	243.1
비현금항목의 가감	702.6	618.6	755.4	743.8	750.5
유형자산감가상각비	63.4	64.5	73.8	81.8	88.5
무형자산감가상각비	433.2	452.1	552.0	520.4	508.0
지분법평가손익	-84.4	-95.9	-60.0	-60.0	-60.0
기타	290.4	197.9	189.6	201.6	214.0
영업활동자산부채증감	-36.0	-31.7	-137.2	-86.6	-102.1
매출채권및기타채권의감소	95.4	-59.3	-52.7	-121.0	-140.4
재고자산의감소	61.3	-26.5	-5.0	-11.5	-13.4
매입채무및기타채무의증가	-40.2	20.0	46.5	54.9	61.2
기타	-152.5	34.1	-126.0	-9.0	-9.5
기타현금흐름	-165.8	-32.3	-86.6	-98.6	-110.9
투자활동 현금흐름	-1,049.9	-727.1	-598.2	-598.4	-598.6
유형자산의 취득	-110.9	-173.7	-175.0	-175.0	-175.0
유형자산의 처분	1.1	1.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-506.1	-697.3	-500.0	-500.0	-500.0
투자자산의감소(증가)	-471.7	-279.6	-61.0	-61.0	-61.0
단기금융자산의감소(증가)	-383.8	278.2	-6.6	-6.8	-7.0
기타	421.5	144.3	144.4	144.4	144.4
재무활동 현금흐름	490.0	957.0	369.3	-0.7	-0.7
차입금의 증가(감소)	373.1	968.3	370.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-27.5	-54.0	-43.5	-43.5	-43.5
기타	144.8	42.7	42.8	42.8	42.8
기타현금흐름	-6.5	5.4	-135.1	-140.1	-140.1
현금 및 현금성자산의 순증가	-0.1	1,017.6	346.6	30.0	41.2
기초현금 및 현금성자산	269.8	269.7	1,287.4	1,634.0	1,664.1
기말현금 및 현금성자산	269.7	1,287.4	1,634.0	1,664.1	1,705.2

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	1,752.4	2,660.4	3,080.0	3,258.3	3,469.6
현금 및 현금성자산	269.7	1,287.4	1,634.0	1,664.1	1,705.2
단기금융자산	497.1	218.9	225.4	232.2	239.2
매출채권 및 기타채권	788.9	897.5	950.2	1,071.2	1,211.6
재고자산	58.6	85.4	90.4	101.9	115.3
기타유동자산	138.1	171.2	180.0	188.9	198.3
비유동자산	4,527.5	5,280.2	5,450.4	5,644.1	5,843.6
투자자산	2,136.1	2,483.8	2,604.8	2,725.8	2,846.8
유형자산	984.4	1,120.9	1,222.1	1,315.3	1,401.8
무형자산	1,072.1	1,321.9	1,269.8	1,249.4	1,241.4
기타비유동자산	334.9	353.6	353.7	353.6	353.6
자산총계	6,279.9	7,940.6	8,530.3	8,902.5	9,313.2
유동부채	1,551.8	2,322.9	2,439.3	2,494.2	2,555.4
매입채무 및 기타채무	792.5	880.3	926.8	981.7	1,042.8
단기금융부채	553.5	1,127.0	1,197.0	1,197.0	1,197.0
기타유동부채	205.8	315.6	315.5	315.5	315.6
비유동부채	942.9	1,414.5	1,602.0	1,602.0	1,602.0
장기금융부채	639.7	1,045.8	1,350.8	1,350.8	1,350.8
기타비유동부채	303.2	368.7	251.2	251.2	251.2
부채총계	2,494.7	3,737.3	4,041.4	4,096.3	4,157.4
자본지분	3,437.3	3,777.4	4,045.0	4,341.2	4,666.5
자본금	110.6	110.6	110.6	110.6	110.6
자본잉여금	2,486.5	2,537.8	2,537.8	2,537.8	2,537.8
기타자본	-341.4	-341.4	-341.4	-341.4	-341.4
기타포괄손익누계액	19.7	136.6	286.6	436.7	586.7
이익잉여금	1,162.0	1,333.8	1,451.4	1,597.5	1,772.8
비자지분	347.9	426.0	443.9	464.9	489.2
자본총계	3,785.2	4,203.3	4,488.9	4,806.1	5,155.7
투자지표					
					(단위: 원, %, 배)
12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	2,596	8,822	7,350	8,646	9,978
BPS	156,746	172,252	184,460	197,963	212,799
CFPS	35,033	38,588	42,615	43,526	45,310
DPS	1,600	2,100	2,100	2,100	2,100
주가배수(배)					
PER	53.7	15.7	17.0	14.5	12.6
PER(최고)	68.5	21.7	19.3		
PER(최저)	31.2	14.9	16.1		
PBR	0.89	0.81	0.68	0.63	0.59
PBR(최고)	1.13	1.11	0.77		
PBR(최저)	0.52	0.76	0.64		
PSR	0.90	0.86	0.73	0.65	0.57
PCFR	4.0	3.6	2.9	2.9	2.8
EV/EBITDA	5.0	5.1	4.3	4.2	4.0
주요비율(%)					
배당성향(%), 보통주, 현금	50.5	19.1	24.3	20.7	17.9
배당수익률(%), 보통주, 현금	1.1	1.5	1.7	1.7	1.7
ROA	1.1	3.2	2.2	2.4	2.7
ROE	1.8	5.4	4.1	4.5	4.9
ROIC	8.1	10.6	4.0	7.9	8.5
매출채권회전율	4.1	4.2	4.1	4.2	4.2
재고자산회전율	37.9	49.3	42.8	44.1	44.1
부채비율	65.9	88.9	90.0	85.2	80.6
순차입금비율	11.3	15.9	15.3	13.6	11.7
이자보상배율	11.2	13.2	10.3	12.0	13.7
총차입금	1,193.2	2,172.8	2,547.8	2,547.8	2,547.8
순차입금	426.3	666.6	688.4	651.5	603.5
EBITDA	768.7	813.4	898.0	918.0	957.1
FCF	42.7	-116.1	-76.9	68.5	79.7

Compliance Notice

- 당사는 4월 12일 현재 'CJ ENM(035760)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 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.

고지사항

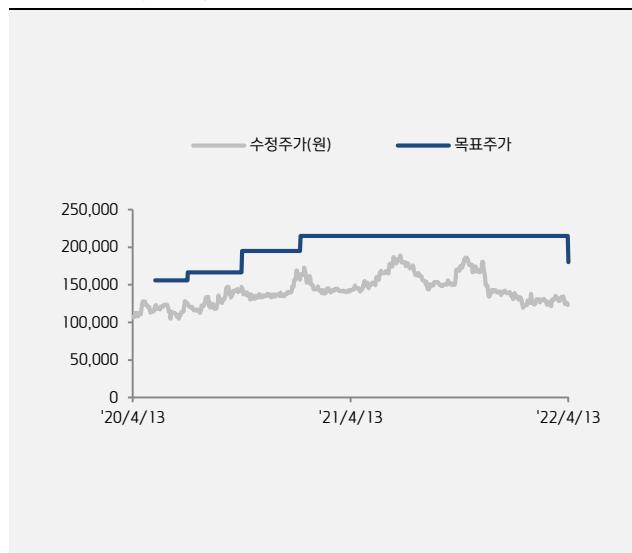
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점		과리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	평균 주가대비	최고 주가대비
CJ ENM (035760)	2020-05-20	BUY(Initiate)	156,000원	6개월	-25.04	-17.76	
	2020-07-14	BUY(Maintain)	166,500원	6개월	-27.33	-19.76	
	2020-09-01	BUY(Maintain)	166,500원	6개월	-22.71	-11.59	
	2020-10-13	BUY(Maintain)	195,000원	6개월	-30.26	-25.38	
	2020-11-06	BUY(Maintain)	195,000원	6개월	-28.59	-13.33	
	2021-01-19	BUY(Maintain)	215,000원	6개월	-24.84	-19.63	
	2021-02-05	BUY(Maintain)	215,000원	6개월	-31.87	-19.63	
	2021-04-16	BUY(Maintain)	215,000원	6개월	-31.96	-19.63	
	2021-05-07	BUY(Maintain)	215,000원	6개월	-27.89	-12.09	
	2021-11-05	BUY(Maintain)	215,000원	6개월	-20.46	-16.09	
	2021-11-23	BUY(Maintain)	215,000원	6개월	-31.20	-16.09	
	2022-01-18	BUY(Maintain)	215,000원	6개월	-33.47	-16.09	
	2022-02-11	BUY(Maintain)	215,000원	6개월	-36.03	-16.09	
	2022-04-13	BUY(Maintain)	180,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2021/04/01~2022/03/31)

매수	중립	매도
97.75%	2.25%	0.00%