



BUY(Maintain)

목표주가: 154,000원(하향)

주가(7/12): 96,700원

시가총액: 21,205억원



미디어/엔터/레저 Analyst 이남수

namsu.lee@kiwoom.com

RA 이한결

gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (7/12)		750.78pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	185,900 원	91,000원
등락률	-48.0%	6.3%
수익률	절대	상대
1M	-14.3%	-0.7%
6M	-30.1%	-7.7%
1Y	-46.3%	-26.0%

Company Data

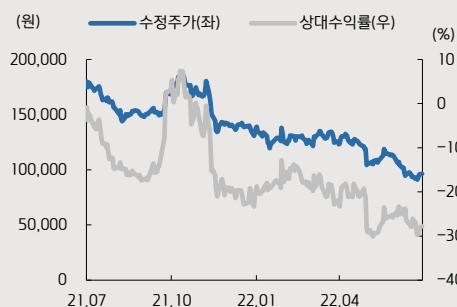
발행주식수	21,929 천주
일평균 거래량(3M)	80천주
외국인 지분율	20.2%
배당수익률(22E)	2.2%
BPS(22E)	183,203원
주요 주주	CJ 외 5 인
	42.7%

투자지표

(십억원, IFRS)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	3,391.2	3,552.4	4,284.9	4,536.3
영업이익	272.1	296.9	265.1	318.2
EBITDA	768.7	813.4	891.0	920.5
세전이익	142.7	295.9	205.7	284.1
순이익	65.6	227.6	148.5	205.1
지배주주지분순이익	56.9	193.5	133.6	184.6
EPS(원)	2,596	8,822	6,093	8,416
증감률(% YoY)	-45.4	239.8	-30.9	38.1
PER(배)	53.7	15.7	15.8	11.5
PBR(배)	0.89	0.81	0.53	0.49
EV/EBITDA(배)	5.0	5.1	3.8	3.6
영업이익률(%)	8.0	8.4	6.2	7.0
ROE(%)	1.8	5.4	3.4	4.4
순차입금비율(%)	11.3	15.9	17.7	14.7

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



CJ ENM (035760)

시간이 필요하다



2분기 반등이 필요했던 커머스의 회복 탄성은 기대에 못 미칠 것으로 판단합니다. 커머스는 계절적 비수기와 하반기 경기 리스크에서도 자유롭기 힘들어 역성장을 전망합니다. 엔데버 콘텐츠의 제작 회복과 티빙의 가입자 반등이 발생한 미디어는 선전을 예상합니다. 다만 티빙 트래픽 확대를 위한 콘텐츠 투자액은 지속될 것으로 보여 이익 개선은 부담스러운 상황입니다.

>>> 2분기 영업이익 711억원(yoy -17.1%) 컨센 부합

2분기 매출액 1조465억원(yoy +15.3%), 영업이익 711억원(yoy -17.1%, OPM 6.8%)을 전망한다. 미디어는 1분기 플랫폼에 그쳤던 티빙 가입자가 오리지널 콘텐츠 확장으로 소폭 성장하고, 엔데버 콘텐츠 연결 실적과 광고 부문이 회복되어 전 분기 대비 34.7% 증익을 예상한다. 커머스는 리오프닝 아이템의 취급고 증가가 예상되나 오프라인 경쟁 채널 트래픽 개선이 더욱 빨라 회복 제한이 발생할 것이다. 영화는 코로나 이후 10개 분기 연속 손실이 지속되고 있다. 2분기는 영업손실 55억을 예상한다. 기대를 모았던 <브로커> 125만명, <헤어질 결심> 92만명의 누적관객 모객이 아쉽다. 하지만 7월 블록버스터 <외계+인>의 개봉으로 반전을 꾀할 것으로 판단한다. 음악은 초동 28만장을 기록한 케플러의 활동과 기존 OST의 안정적 흥행이 반영된다. 3분기는 엔하이픈 컴백 실적이 반영되어 2분기 보다 개선될 것이다.

>>> 두 가지 키, 티빙 트래픽과 커머스의 회복

2022년 2천억원, 이후 비슷한 레벨의 콘텐츠 투자가 지속 발생하는 티빙은 구독료 업셀링 보다 가입자 유치가 더욱 필요한 상황이다. 1분기 플랫폼에 그쳤던 가입자가 6월 MAU 401만명으로 전월 대비 30만명 가량 증가했다. 전년 동월 315만명 대비로는 30% 개선되었다. 파라마운트+가 직접 진출 보다는 티빙을 통해 우회 진출한 효과가 나타났고, <유미의 세포들 시즌2>, <서울체크인> 등의 오리지널 콘텐츠가 힘을 냈다. 8월에는 임영웅 서울 공연을 실황 중계하며 콘텐츠 다양성과 가입자 확보에 나설 전망이다.

커머스는 리오프닝에 따른 의류 등 고마진 카테고리의 회복과 TV와 디지털 쇼핑의 감소세 극복이 필요하다. 3분기는 홈쇼핑 비수기 계절성이 반영되고, 경기 불안으로 가전, 가구 등 자유소비재와 내구재 소비 위축에서도 자유롭기 힘든 상황이 발생할 것으로 보인다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 154,000원으로 하향

엔데버, 티빙의 점진적 개선과 영화, 음악의 선전이 예상되나 커머스의 부진도 동시 발생해 2022년 영업이익 2,651억원(yoy -10.7%)을 전망한다. 또한 주식 시장 침체로 보유주식 지분가치도 하락되었다. 이에 SOTP 방식으로 목표주가는 154,000원으로 조정한다. 다만 미디어와 콘텐츠는 내년 이후 성장성 재가동이 가능하여 투자의견 BUY는 유지한다.

CJ ENM 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	792.0	908.0	857.4	995.1	957.5	1,046.5	1,049.1	1,231.8	3,552.5	4,284.9	4,536.3
(YoY)	-2.3%	8.4%	7.3%	5.4%	20.9%	15.3%	22.4%	23.8%	4.7%	20.6%	5.9%
미디어	386.2	456.4	442.7	489.2	546.5	597.6	607.6	696.3	1,774.5	2,448.0	2,674.1
커머스	330.8	357.4	315.7	374.6	317.3	345.3	322.1	370.1	1,378.5	1,354.7	1,346.5
영화	22.8	28.7	33.2	32.8	27.1	24.0	42.7	63.7	117.5	157.4	165.5
음악	52.2	65.5	65.8	98.5	66.6	79.6	76.7	101.8	282.0	324.8	350.2
매출원가	389.5	489.7	441.3	597.3	543.1	625.5	627.7	771.2	1,917.7	2,567.5	2,664.4
(YoY)	-17.7%	3.7%	0.7%	14.0%	39.5%	27.7%	42.2%	29.1%	0.5%	33.9%	3.8%
매출총이익	402.5	418.3	416.1	397.8	414.3	421.0	421.5	460.6	1,634.8	1,717.4	1,871.9
(YoY)	19.3%	14.5%	15.4%	-5.4%	2.9%	0.6%	1.3%	15.8%	10.2%	5.1%	9.0%
GPM	50.8%	46.1%	48.5%	40.0%	43.3%	40.2%	40.2%	37.4%	46.0%	40.1%	41.3%
판매비	308.8	332.5	328.3	368.2	364.6	349.8	353.7	384.1	1,337.8	1,452.3	1,553.6
(YoY)	3.7%	13.8%	13.4%	10.8%	18.1%	5.2%	7.7%	4.3%	10.4%	8.6%	7.0%
영업이익	93.7	85.8	87.8	29.5	49.7	71.1	67.8	76.5	296.9	265.1	318.2
(YoY)	136.1%	17.1%	23.5%	-66.5%	-47.0%	-17.1%	-22.8%	159.4%	9.1%	-10.7%	20.0%
OPM	11.8%	9.5%	10.2%	3.0%	5.2%	6.8%	6.5%	6.2%	8.4%	6.2%	7.0%
미디어	53.8	57.7	64.2	-9.3	33.3	44.9	40.8	42.6	166.4	161.6	183.5
커머스	33.7	29.9	27.0	29.4	12.9	23.2	17.0	20.3	120.0	73.4	84.1
영화	-0.1	-4.0	-14.3	-9.8	-9.4	-5.5	0.4	0.7	-28.2	-13.8	4.2
음악	6.2	0.2	10.9	19.2	12.9	8.6	9.6	12.9	36.5	44.0	46.5
순이익	81.1	53.2	74.6	18.7	4.2	48.0	45.6	51.9	227.6	149.7	205.1
(YoY)	168.9%	35.1%	128.8%	흑전	-94.9%	-9.7%	-38.8%	177.3%	246.6%	-34.2%	37.0%
NPM	10.2%	5.9%	8.7%	1.9%	0.4%	4.6%	4.3%	4.2%	6.4%	3.5%	4.5%

자료: CJ ENM, 키움증권 리서치센터

CJ ENM 방영 드라마 라이브러리

2Q21	작품명	채널	2Q22	작품명	채널
21.2.20~21.5.2	빈센조	tvN, Netflix	22.2.12~22.4.3	스물다섯 스물하나	tvN, Netflix
21.3.3~21.5.19	마우스	tvN	22.2.28~22.4.26	군검사 도베르만	tvN
21.3.22~21.4.27	나빌레라	tvN, Netflix	22.3.9~22.4.21	킬힐	tvN
21.4.30~21.6.5	다크홀	OCN	22.3.13~22.5.1	우월한 하루	OCN
21.5.8~21.6.27	마인	tvN, Netflix	22.3.18~22.4.22	돼지의 왕	TVing
21.5.10~21.6.29	어느 날 우리집 현관으로 멸망이 들어왔다	tvN	22.4.9~22.6.12	우리들의 블루스	tvN, Netflix
21.5.26~21.7.15	간 떨어지는 동거	tvN, iQIYI	22.4.22~22.6.11	별뚫별	tvN
21.6.17~21.9.16	슬기로운 의사생활 시즌2	tvN, Netflix	22.4.27~22.5.19	살인자의 쇼핑목록	tvN
21.6.18~21.7.31	보이스4	tvN	22.4.29	괴이	TVing
			22.6.1~22.7.21	이브	tvN
			22.6.6~22.7.26	링크: 먹고사랑하라, 죽이게	tvN, Disney+
			22.6.10~22.7.22	유미의 세포들 시즌2	TVing
			22.6.18~22.8.21	환혼	tvN, Netflix

자료: CJ ENM, 키움증권 리서치센터

CJ ENM 실적 Preview

(십억원)	2Q22F	2Q21	(YoY)	1Q22	(QoQ)	컨센서스	(차이)
매출액	1,046.5	908.0	15.3%	957.5	9.3%	1,070.0	-2.2%
영업이익	71.1	85.8	-17.1%	49.7	43.1%	70.1	1.5%
세전이익	66.5	72.1	-7.8%	5.8	1054.7%	53.5	24.4%
순이익	48.0	53.2	-9.7%	4.2	1054.7%	43.7	9.9%

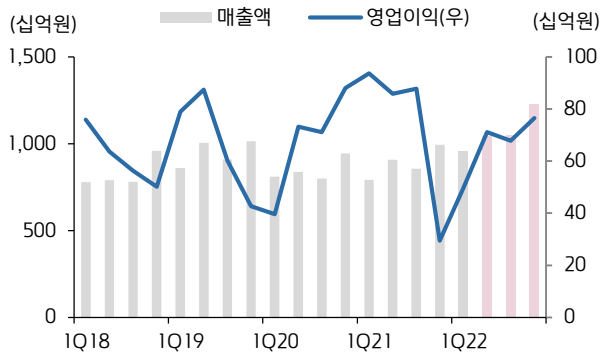
자료: CJ ENM, FnGuide, 키움증권 리서치센터

CJ ENM 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이		
	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F
매출액	3,761.2	4,240.0	4,795.8	4,284.9	4,536.3	4,880.8	13.9%	7.0%	1.8%
영업이익	272.2	315.8	360.6	265.1	318.2	385.2	-2.6%	0.8%	6.8%
순이익	179.1	210.7	243.1	149.7	205.1	260.9	-16.4%	-2.7%	7.3%
(YoY)									
매출액	5.9%	12.7%	13.1%	20.6%	5.9%	7.6%			
영업이익	-8.3%	16.0%	14.2%	-10.7%	20.0%	21.0%			
순이익	-21.3%	17.6%	15.4%	-34.2%	37.0%	27.2%			

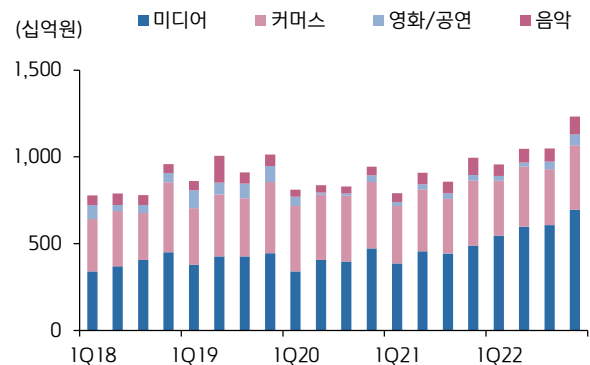
자료: 키움증권 리서치센터

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)			2,569.6	
커머스 사업부문	55.6	7	389.4	홈쇼핑 평균 PER
미디어 사업부문	145.3	15	2,180.2	스튜디오드래곤 가치 제외
비영업가치(B)			1,618.0	
스튜디오드래곤 보유지분			688.6	지분율 54%, 할인율 40%
넷마블 보유지분			837.3	지분율 23%, 할인율 40%
네이버 보유지분			76.8	지분율 0.3%, 할인율 40%
삼성생명 보유지분			15.3	지분율 0.2%, 할인율 40%
순차입금(C)			790.2	
총 기업가치			3,397.4	=A+B-C
발행주식수(천주)			21,929	
적정주가(원)			154,927	
목표주가(원)			154,000	
현재주가(원)			96,700	상승여력 59.3%

자료: 키움증권 리서치센터

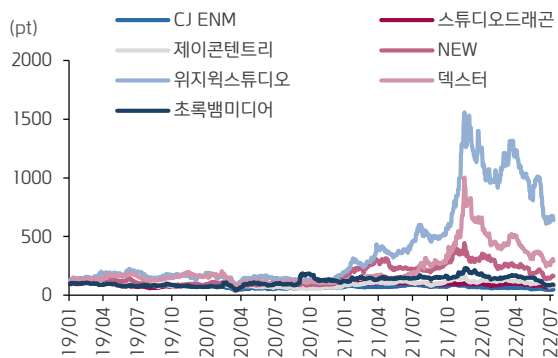
국내외 Peer Valuation table(미디어)

(단위 : 십억원, 십억달러, 십억엔)

		CJ ENM	스튜디오 드래곤	제이콘 텐츠리	NEW	위자워 스튜디오	넷플릭스	Disney	Toei Animation
		KOR	KOR	KOR	KOR	KOR	US	US	JP
시가총액(백만 USD)		1,556	1,644	478	136	664	79,947	175,117	3,379
매출액	2021	3,552.4	487.1	677.1	146.1	120.3	29.7	67.4	57.0
	2022E	4,194.0	572.4	893.3	N/A	160.6	32.4	84.3	68.3
	2023E	4,543.1	650.0	1,079.4	N/A	239.5	35.2	94.3	66.2
영업이익	2021	296.9	52.6	-57.4	-0.4	-3.6	6.2	3.0	18.1
	2022E	284.5	77.5	4.1	N/A	19.9	6.4	12.1	19.6
	2023E	345.2	94.1	145.9	N/A	40.1	7.1	14.8	19.4
순이익	2021	193.4	39.0	-52.5	-22.0	-8.4	5.1	2.0	12.8
	2022E	170.5	60.7	1.9	N/A	1.1	5.1	6.3	14.2
	2023E	211.8	77.1	40.8	N/A	26.6	5.4	9.4	13.8
EBITDA	2021	813.4	151.6	106.4	4.1	5.2	6.8	9.0	18.7
	2022E	878.7	187.0	163.6	N/A	33.1	7.0	14.7	18.8
	2023E	1,042.2	213.1	479.4	N/A	53.2	7.7	18.0	19.3
수익성									
영업 이익률(%)	2021	8.4	10.8	-8.5	-0.3	-3.0	20.9	4.5	31.8
	2022E	6.8	13.5	0.5	N/A	12.4	19.6	14.4	28.7
	2023E	7.6	14.5	13.5	N/A	16.7	20.1	15.7	29.3
EBITDA 마진(%)	2021	22.9	31.1	15.7	2.8	4.3	22.9	13.3	32.8
	2022E	21.0	32.7	18.3	N/A	20.6	21.7	17.4	27.5
	2023E	22.9	32.8	44.4	N/A	22.2	22.0	19.1	29.1
순이익률(%)	2021	5.4	8.0	-7.8	-15.1	-7.0	17.2	3.0	22.5
	2022E	4.1	10.6	0.2	N/A	0.7	15.7	7.4	20.7
	2023E	4.7	11.9	3.8	N/A	11.1	15.4	10.0	20.8
밸류에이션									
PER(배)	2021	15.1	54.6	N/A	N/A	N/A	16.8	40.0	34.7
	2022E	11.7	32.0	70.1	N/A	795.4	16.3	25.1	31.3
	2023E	9.5	26.6	15.3	N/A	32.3	15.0	17.6	31.5
PBR(배)	2021	0.5	3.1	3.1	1.4	4.6	4.6	1.9	4.6
	2022E	0.5	2.9	3.6	N/A	4.0	4.0	1.9	4.2
	2023E	0.5	2.6	2.9	N/A	3.5	3.3	1.8	3.8
EV /EBITDA(배)	2021	4.9	17.6	21.9	116.2	327.5	42.9	38.4	19.0
	2022E	3.8	10.9	14.2	N/A	27.4	12.7	15.3	20.5
	2023E	3.2	9.3	4.3	N/A	16.8	11.4	12.2	19.4

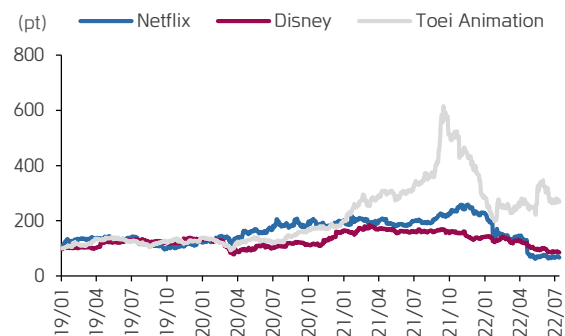
자료: Bloomberg (7/12) consensus, 키움증권 리서치센터

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	4,284.9	4,536.3	4,880.8
매출원가	1,907.4	1,917.7	2,567.5	2,664.4	2,842.7
매출총이익	1,483.8	1,634.7	1,717.4	1,871.9	2,038.1
판매비	1,211.7	1,337.8	1,452.3	1,553.6	1,652.9
영업이익	272.1	296.9	265.1	318.2	385.2
EBITDA	768.7	813.4	891.0	920.5	981.7
영업외손익	-129.4	-1.0	-59.4	-34.1	-23.7
이자수익	7.6	5.9	6.9	7.2	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	25.0	50.0	60.0
기타	-183.4	-60.0	-71.6	-71.6	-71.6
법인세차감전이익	142.7	295.9	205.7	284.1	361.5
법인세비용	77.1	68.3	57.2	79.1	100.6
계속사업순이익	65.6	227.6	148.5	205.1	260.9
당기순이익	65.6	227.6	148.5	205.1	260.9
지배주주순이익	56.9	193.5	133.6	184.6	234.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-10.5	4.8	20.6	5.9	7.6
영업이익 증감율	1.0	9.1	-10.7	20.0	21.1
EBITDA 증감율	-25.2	5.8	9.5	3.3	6.6
지배주주순이익 증감율	-45.4	240.1	-31.0	38.2	27.2
EPS 증감율	-45.4	239.8	-30.9	38.1	27.2
매출총이익율(%)	43.8	46.0	40.1	41.3	41.8
영업이익률(%)	8.0	8.4	6.2	7.0	7.9
EBITDA Margin(%)	22.7	22.9	20.8	20.3	20.1
지배주주순이익률(%)	1.7	5.4	3.1	4.1	4.8

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	566.4	782.2	608.9	819.8	841.2
당기순이익	65.6	227.6	148.5	205.1	260.9
비현금항목의 가감	702.6	618.6	779.0	751.9	757.3
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	-25.0	-50.0	-60.0
기타	290.4	197.9	178.2	199.7	220.8
영업활동자산부채증감	-36.0	-31.7	-243.4	-40.5	-59.2
매출채권및기타채권의감소	95.4	-59.3	-185.1	-63.5	-87.0
재고자산의감소	61.3	-26.5	-17.6	-6.0	-8.3
매입채무및기타채무의증가	-40.2	20.0	85.2	38.1	45.5
기타	-152.5	34.1	-125.9	-9.1	-9.4
기타현금흐름	-165.8	-32.3	-75.2	-96.7	-117.8
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	244.9	80.5	101.8
기초현금 및 현금성자산	269.8	269.7	1,287.4	1,532.2	1,612.8
기말현금 및 현금성자산	269.7	1,287.4	1,532.2	1,612.8	1,714.6

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	1,752.4	2,660.4	3,123.1	3,288.9	3,502.4
현금 및 현금성자산	269.7	1,287.4	1,532.2	1,612.8	1,714.5
단기금융자산	497.1	218.9	225.4	232.2	239.2
매출채권 및 기타채권	788.9	897.5	1,082.5	1,146.1	1,233.1
재고자산	58.6	85.4	103.0	109.1	117.4
기타유동자산	138.1	171.2	180.0	188.7	198.2
비유동자산	4,527.5	5,280.2	5,415.4	5,599.1	5,798.6
투자자산	2,136.1	2,483.8	2,569.8	2,680.8	2,801.8
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	8,538.4	8,888.1	9,301.0
유동부채	1,551.8	2,322.9	2,478.1	2,516.2	2,561.7
매입채무 및 기타채무	792.5	880.3	965.5	1,003.6	1,049.1
단기금융부채	553.5	1,127.0	1,197.0	1,197.0	1,197.0
기타유동부채	205.8	315.6	315.6	315.6	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	4,080.2	4,118.2	4,163.7
자본지분	3,437.3	3,777.4	4,017.5	4,308.6	4,649.9
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	1,423.9	1,564.9	1,756.2
비지배지분	347.9	426.0	440.8	461.3	487.4
자본총계	3,785.2	4,203.3	4,458.3	4,769.9	5,137.3

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	2,596	8,822	6,093	8,416	10,708
BPS	156,746	172,252	183,203	196,477	212,042
CFPS	35,033	38,588	42,294	43,638	46,432
DPS	1,600	2,100	2,100	2,100	2,100
주가배수(배)					
PER	53.7	15.7	15.8	11.5	9.0
PER(최고)	68.5	21.7	23.3		
PER(최저)	31.2	14.9	14.9		
PBR	0.89	0.81	0.53	0.49	0.45
PBR(최고)	1.13	1.11	0.77		
PBR(최저)	0.52	0.76	0.50		
PSR	0.90	0.86	0.49	0.47	0.43
PCFR	4.0	3.6	2.3	2.2	2.1
EV/EBITDA	5.0	5.1	3.8	3.6	3.3
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	50.5	19.1	29.3	21.2	16.7
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.1	1.5	2.2	2.2	2.2
ROA	1.1	3.2	1.8	2.4	2.9
ROE	1.8	5.4	3.4	4.4	5.2
ROIC	8.1	10.6	3.7	7.8	9.0
매출채권회전율	4.1	4.2	4.3	4.1	4.1
재고자산회전율	37.9	49.3	45.5	42.8	43.1
부채비율	65.9	88.9	91.5	86.3	81.0
순차입금비율	11.3	15.9	17.7	14.7	11.6
이자보상배율	11.2	13.2	10.0	12.1	14.6
총차입금	1,193.2	2,172.8	2,547.8	2,547.8	2,547.8
순차입금	426.3	666.6	790.2	702.9	594.1
EBITDA	768.7	813.4	891.0	920.5	981.7
FCF	42.7	-116.1	-188.1	116.4	140.3

Compliance Notice

- 당사는 7월 12일 현재 'CJ ENM(035760)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 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

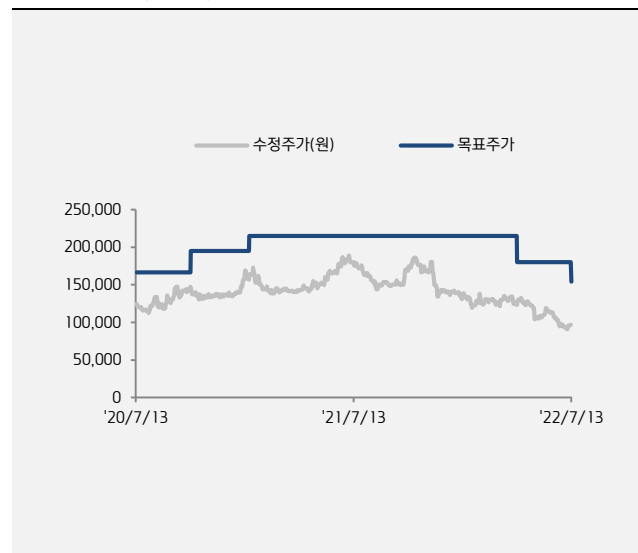
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
CJ ENM (035760)	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	-38.17	-26.33
	2022-07-13	BUY(Maintain)	154,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

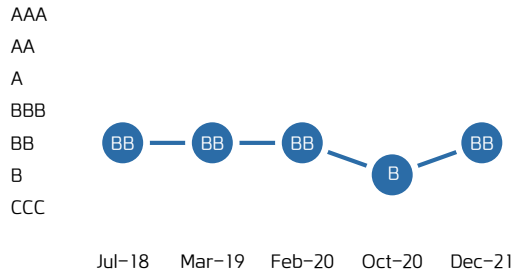
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2021/07/01~2022/06/30)

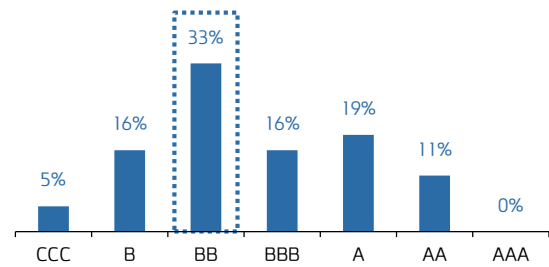
매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주) MSCI ACWI Index 내 미디어 및 엔터테인먼트 기업 75개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	3.7	4.5		
환경	6.7	7.9	5.0%	
탄소 배출	6.7	8.1	5.0%	
사회	4.3	4.8	47.0%	
인력 자원 개발	2.4	3.2	27.0%	
개인정보 보호와 데이터 보안	6.9	6.1	20.0%	
지배구조	2.7	3.9	48.0%	▼0.4
기업 지배구조	3.8	4.8		▼0.5
기업 활동	3.8	4.7		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
2021.12	CJ온스타일 시청 지위 남용해 납품업체에게 판촉비 떠넘기려다가 적발되어 공정거래위원회에서 과징금 5억9000만원 부과
2021.09	CJ온스타일 세정제 판매 방송에서 거짓 연출로 시청자의 오해를 유발해 방송통신심의위원회로부터 제재 부과
2021.06	앨넷 서버이탈 오디션 프로그램 아이돌학교 CP 2017년에 시청자 투표 조작 혐의로 법원에서 1년형 선고

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (미디어 및 엔터테인먼트)	탄소 배출	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세				
THE WALT DISNEY COMPANY	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	A	◀▶				
COMCAST CORPORATION	● ● ● ●	● ● ● ●	●	●	● ● ● ●	BB	◀▶				
NETFLIX, INC.	● ● ● ●	● ● ●	● ●	● ●	●	BB	◀▶				
CJ ENM CO., Ltd.	●	● ●	● ● ●	● ●	●	BB	▲				
CHARTER COMMUNICATIONS, INC.	● ●	●	●	● ●	● ● ●	B	◀▶				
SEA LIMITED	●	● ●	● ●	●	● ●	B					

4분위 등급: 최저 4분위 ● ● ● ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치