

CJ E&M (130960)

2017. 07. 04

인터넷/미디어/엔터

김민정(2122-9180) mjkim@hi-ib.com

오대식(2122-9212) dsos@hi-ib.com

넷마블게임즈 주가에 가려진 본업의 가치

■ 2Q17 Preview: TV광고 매출 개선은 다소 더딜 전망

2분기는 광고 성수기임에도 불구하고 CJ E&M의 TV광고 매출 개선은 다소 더딜 전망이다. 지난해 2분기 광고 매출 성장률은 7.2%로 시장 대비 아웃퍼폼한 것에 대한 기저부담과 더불어 '온스타일', '올리브' 등의 세컨티어(Second Tier) 채널의 광고 판매가 부진했던 것으로 파악된다. '온스타일'은 채널명을 변경하고 '올리브'는 기존 쿠킹 프로그램에서 라이프스타일로 범위를 확대하여 세컨티어 채널의 경쟁력은 점진적으로 향상될 것으로 기대한다. 영화 사업은 2분기에 수익이 인식되는 주요 라인업이 '임금님의 사건수첩', '불한당'인데 모두 BEP를 달성하지 못해 영화 사업의 부진은 지속될 전망이다.

■ 디지털 밸류체인 확장에 따른 광고사업 강화

국내 TV광고시장은 3.3조원이며 이 중 케이블TV 광고시장은 약 1.1조원에 불과하다. 시장 규모의 한계로 인해 콘텐츠 파워와 수익의 규모가 반드시 비례하지 않는 기형적 수익구조가 형성되었다. 이러한 기형구조는 디지털광고와 콘텐츠 판매 확대로 개선하고 있다. 또한 자회사 미디어랩사 메조미디어를 통해 방송 콘텐츠, 방송 광고, 오프라인 행사, 온라인 콘텐츠를 통합한 IMC(Integrated Marketing Communication)를 강화하고 데이터 활용 기반의 디지털 마케팅 솔루션을 확장하고 있다. 지난 5월에는 SNS 데이터 솔루션 기업인 랭크웨이브를 인수했는데 빅데이터 기반의 타겟형 광고 상품을 확대할 것으로 예상된다. 디지털 밸류체인 확장 기반의 광고 시장 지배력 강화 및 신규 비즈니스모델 창출 가능성에 주목해야 한다.

■ 미디어 업종 내 Top-pick 유지, 적극 매수 추천

넷마블게임즈 상장 이후 CJ E&M의 주가는 넷마블게임즈와 커플링을 지속하고 있다. 넷마블게임즈 상장일 대비 CJ E&M과 넷마블게임즈의 주가수익률은 각각 -8.5%, -4.3%를 기록했다. CJ E&M의 현재 시가총액은 보유하고 있는 넷마블게임즈의 지분가치 수준에서 거래되고 있는 저평가 구간이다. 올해 하반기 상장을 앞두고 있는 스튜디오드래곤에 대한 지분가치는 6,800억원 수준일 것으로 예상되어 미디어 업종 내 Top pick 유지하며 현 시점 적극 매수 추천한다.

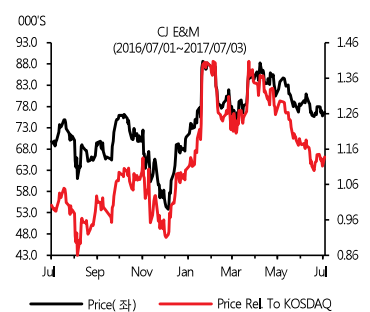
Buy (Maintain)

목표주가(6M)	114,000원
종가(2017/07/03)	76,700원

Stock Indicator

자본금	194십억원
발행주식수	3,873만주
시가총액	2,971십억원
외국인지분율	25.5%
배당금(2016)	200원
EPS(2017E)	3,071원
BPS(2017E)	40,131원
ROE(2017E)	7.7%
52주 주가	53,800~88,700원
60일평균거래량	307,699주
60일평균거래대금	25.1십억원

Price Trend



2Q17 Preview: TV광고 매출 개선은 다소 더딜 전망

2분기는 광고 성수기임에도 불구하고 CJ E&M의 TV광고 매출 개선은 다소 더딜 전망이다. 지난해 2분기 광고 매출 성장률은 7.2%로 시장 대비 아웃퍼폼한 것에 대한 기저부담과 더불어 ‘온스타일’, ‘올리브’ 등의 세컨티어(Second Tier) 채널의 광고 판매가 부진했던 것으로 파악된다. ‘온스타일’은 채널명을 변경하고 ‘올리브’는 기존 쿠킹 프로그램에서 라이프스타일로 범위를 확대하여 세컨티어 채널의 경쟁력은 점진적으로 향상될 것으로 기대한다.

<표1> CJ E&M 2Q17 예상 실적

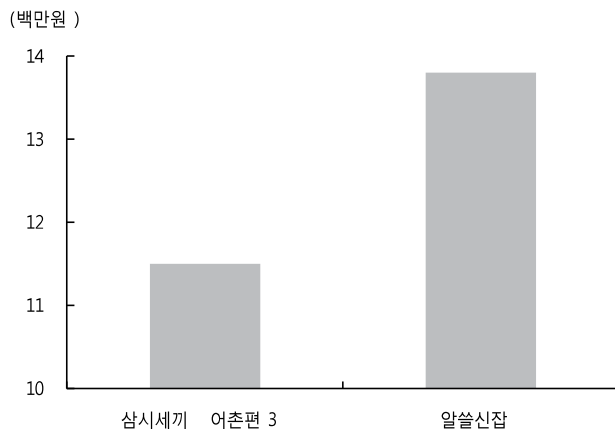
(단위: 십억원)

	2016	2017E	2018E	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17E	컨센서스	차이(%)
총매출액	1,538.4	1,743.8	1,905.2	313.5	357.3	378.8	488.8	394.2	390.0	403.5	-3.4
YoY(%)	14.2	13.4	9.3	7.0	19.4	2.4	27.0	25.7	9.2	12.9	-3.8p
QoQ(%)				-18.6	13.9	6.0	29.0	-19.3	-1.1	2.4	-3.4p
영업이익	28.0	100.0	110.7	8.9	14.2	3.0	1.9	23.4	25.7	26.9	-4.4
YoY(%)	-46.9	257.8	10.7	-2.9	-20.6	-77.8	-84.5	162.3	81.6	90.0	-8.4p
QoQ(%)				-26.3	58.8	-78.6	-38.1	1,149.8	10.0	15.0	-5.1p
이익률(%)	1.8	5.7	5.8	2.8	4.0	0.8	0.4	5.9	6.6	6.7	-0.1p
순이익	60.8	120.4	150.6	12.5	42.9	2.4	3.1	33.6	32.1	33.6	-4.7
이익률(%)	4.0	6.9	7.9	4.0	12.0	0.6	0.6	8.5	8.2	8.3	-0.1p

주: 연결기준

자료: CJ E&M, Dataguide, 하이투자증권

<그림1> tvN 채널 금요일 저녁 예능 광고단가 추이



자료: CJ E&M, 하이투자증권

주: 삼시세끼는 2016.10.4~12.30, 알.쓸.신.잡은 2017.6.2부터 방영중

<그림2> CJ E&M의 월별 시청률 추이



자료: CJ E&M, 하이투자증권

<표2> 6월 2주째 CPI (Contents Power Index) 순위: 10위권 안에 CJ E&M 프로그램 4개 진입

순위	채널	프로그램	시청률	CPI
1	Mnet	Produce 101 시즌2	3.4	295.8
2	tvN	신서유기4	2.6	242.6
3	KBS2	월화드라마(쌈, 마이웨이)	7.0	238.6
4	MBC	무한도전	9.1	233.1
5	SBS	미운 우리 새끼	10.6	219.9
6	KBS2	해피투게더	3.0	216.6
7	KBS2	주말드라마(아버지가 이상해)	12.7	213.1
8	SBS	엽기적인 그녀	3.5	212.4
9	tvN	비밀의 숲	3.1	212.0
10	tvN	알쓸신잡	3.7	210.8

주: 회색 음영은 CJ E&M 프로그램 표시

자료: CJ E&M, 하이투자증권

<그림3> 기존 푸드 전문 채널에서 여행, 리빙 등 라이프스타일로 카테고리 확장한 '올리브TV'



자료: CJ E&M, 하이투자증권

영화 사업은 2분기에 수익이 인식되는 주요 라인업이 '임금님의 사건수첩', '불한당'으로 모두 BEP를 달성하지 못해 영화 사업의 부진은 지속될 전망이다. '임금님의 사건수첩'과 '불한당'의 투자배급 손실은 각각 0.2억원, 0.6억원을 기록할 것으로 추정된다. 3분기에 인식되는 '리얼' 또한 개봉 첫 주 누적관객수 37만명에 그쳐 BEP를 달성하지 못할 것으로 예상되며, 7월 26일 개봉 예정인 '군함도'는 흥행이 예상되나 BEP 관객수가 820만명 수준인 만큼 이익 기여가 제한적일 것으로 판단한다.

<표3> 2분기에 반영되는 CJ E&M 영화 관련 수익

(단위: 십억원)

	임금님의 사건수첩	불한당
누적관객수(천명)	1,634	891
매출액	12.6	7.2
ATP(원)	7,741	8,075
제작비	7.5	6
BEP 관객수(천명)	2,475	1,898
영화 수익	-2.5	-3.2
CJ E&M 투자 수익	-0.8	-1.0
CJ E&M 배급수익	0.6	0.3
CJ E&M 투자-배급 수익	-0.2	-0.6

주: 1) CJ E&M 손실액은 30% 투자 가정

자료: 영진위, 하이투자증권

<그림4> 3분기에 수익 인식되는 영화 '리얼'과 '군함도'

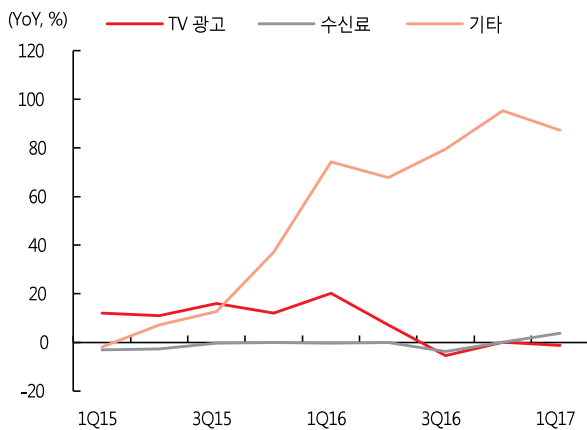


자료: CJ E&M, 하이투자증권

디지털 밸류체인 확장에 따른 광고사업 강화

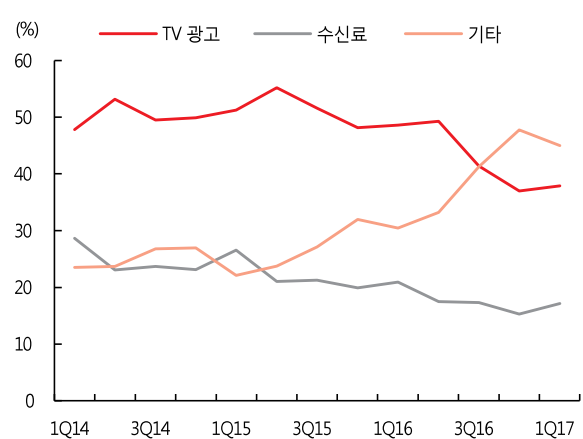
국내 TV광고시장은 3.3조원이며 이 중 케이블TV 광고시장은 약 1.1조원에 불과하다. 시장 규모의 한계로 인해 콘텐츠 파워와 수익의 규모가 반드시 비례하지 않는 기형적 수익구조가 형성되었다. 이러한 기형구조는 디지털광고와 콘텐츠 판매 확대로 개선하고 있다. 또한 자회사 미디어렐사 메조미디어를 통해 방송 콘텐츠, 방송 광고, 오프라인 행사, 온라인 콘텐츠를 통합한 IMC(Integrated Marketing Communication)를 강화하고 데이터 활용 기반의 디지털 마케팅 솔루션을 확장하고 있다. 지난 5월에는 SNS 데이터 솔루션 기업인 랭크웨이를 인수했는데 빅데이터 기반의 타깃형 광고 상품을 확대할 것으로 예상된다. 디지털 밸류체인 확장 기반의 광고 시장 지배력 강화 및 신규 비즈니스모델 창출 가능성에 주목해야 한다. 디지털 광고, 메조미디어, 티빙 등의 매출액이 포함되어 있는 방송 기타 매출액은 1Q17 기준 1,285억원을 기록했다. 방송 매출액 대비 비중은 45%로 전년비 15%p 증가한 수치이다. 방송 사업에서 광고 매출액 비중은 38%로 기타 매출액이 그 비중을 넘어섰는데 광고 산업의 성장 정체로 성장의 제약이 따르는 광고 매출액 비중이 감소하고 있는 점은 긍정적이다.

<그림5> 방송 사업 부문별 매출액 성장률 추이



자료: CJ E&M, 하이투자증권

<그림6> 방송 매출 대비 부문별 비중 추이

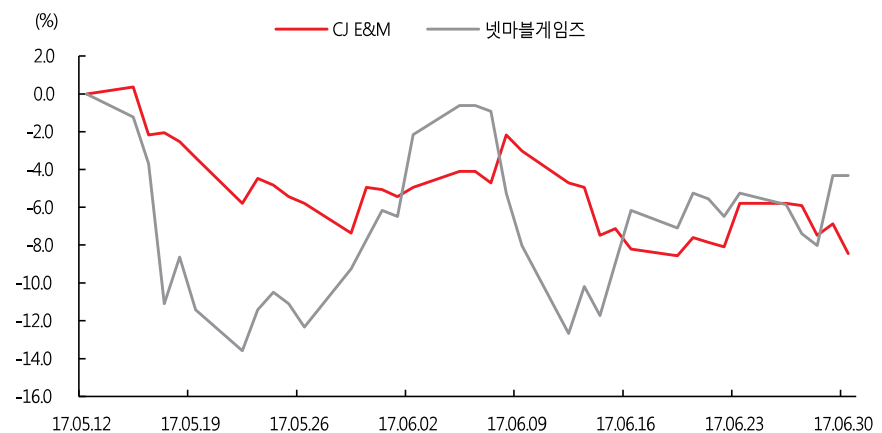


자료: CJ E&M, 하이투자증권

미디어 업종 내 Top-pick 유지, 적극 매수 추천

넷마블게임즈 상장 이후 CJ E&M의 주가는 넷마블게임즈와 커플링을 지속하고 있다. 넷마블게임즈 상장일 대비 CJ E&M과 넷마블게임즈의 주가수익률은 각각 -8.5%, -4.3%를 기록했다. CJ E&M의 현재 시가총액은 보유하고 있는 넷마블게임즈의 지분가치 수준에서 거래되고 있는 저평가 구간이다. 넷마블게임즈의 현재 시가총액 대비 30% 할인 적용하여 지분가치 2.0조원을 제외할 경우 본업의 영업가치는 9,591억원으로 지나치게 저평가되어 있다고 판단한다. 방송, 영화, 음악/공연 사업의 12MF 영업이익은 1,062억원으로 글로벌 경쟁사 평균 PER인 26배를 적용하면 2.7조원의 영업가치가 산정된다.

<그림7> 넷마블게임즈 주가에 커플링 지속되고 있는 CJ E&M의 주가수익률 추이



주: 넷마블게임즈 상장일자 (2017.5.12) 대비 주가수익률
자료: 하이투자증권

<표4> CJ E&M SOTP Valuation

(단위: 십억원)

넷마블게임즈 지분가치		비고
넷마블게임즈 시가총액	12,964.0	
넷마블게임즈 지분율 (%)	CJ E&M 22.1	
CJ E&M의 지분가치	2,005.5	현 시가총액 대비 30% 할인 적용
12MF 영업이익	106.2	
Target PER	26.0	글로벌 peer group 평균 12MF PER 적용
게임 외 사업부문 영업가치	2,762.4	
순차입금	370.0	1Q17 기준
목표 시가총액	4,397.9	
발행주식수 (천주)	38,732	
자기주식수	158	
자사주 제외한 수정주식수 기준	38,574	
목표주가 (원)	114,013	
현 주가 (원)	76,700	
상승여력 (%)	48.6	

자료: 하이투자증권

<표5> CJ E&M 콘텐츠 사업 관련 Global Peers Valuation 비교

	CJ E&M	디즈니	CBS	넷플릭스	타임 워너	디스커버리	해외 평균
시가총액 (백만달러)	66.9 2,589.6	106.3 166,268.4	63.8 25,930.6	149.4 64,396.4	100.4 77,871.7	25.8 14,851.7	
절대수익률							
1M	(3.6)	(1.6)	4.7	(8.4)	0.9	(2.5)	-1.7
3M	(10.8)	(6.3)	(7.8)	1.1	3.2	(11.2)	-5.3
6M	6.9	1.9	0.8	20.7	4.9	(5.8)	4.9
1Y	9.7	10.2	18.6	63.3	39.0	2.4	23.9
YTD	6.9	1.9	0.8	20.7	4.9	(5.8)	4.9
초과수익률							
1M	(4.2)	(2.2)	4.1	(9.0)	0.3	(3.2)	-2.4
3M	(13.9)	(9.4)	(10.9)	(2.0)	0.1	(14.3)	-8.4
6M	(2.4)	(7.4)	(8.5)	11.3	(4.5)	(15.1)	-4.4
1Y	(8.2)	(7.7)	0.7	45.4	21.1	(15.5)	6.0
YTD	(2.4)	(7.4)	(8.5)	11.3	(4.5)	(15.1)	-4.4
PER							
2016	44.0	16.2	17.2	287.9	16.6	13.5	65.9
2017E	21.7	17.9	14.5	108.7	16.6	11.3	31.8
2018E	18.3	15.8	12.5	64.9	15.3	9.9	22.8
PBR							
2016	1.8	3.4	7.1	19.9	3.1	2.9	6.4
2017E	1.8	4.0	8.1	20.3	2.7	2.6	6.6
2018E	1.6	3.9	6.5	16.0	2.4	2.2	5.4
ROE							
2016	4.0	21.4	27.3	7.6	16.4	14.9	15.3
2017E	8.3	21.7	47.4	13.9	18.5	23.4	22.2
2018E	9.2	24.0	54.4	17.6	17.4	25.0	24.6
매출액성장률							
2016	11.4	6.0	3.9	30.3	4.3	1.6	9.6
2017E	15.0	1.9	2.1	27.8	5.5	4.9	9.5
2018E	7.9	6.1	4.5	20.5	5.1	7.0	8.5
영업이익성장률							
2016	(48.2)	7.8	(1.4)	24.2	9.9	3.7	-0.7
2017E	236.8	5.9	13.3	106.6	7.4	4.7	62.5
2018E	22.0	8.0	9.3	81.7	6.8	5.5	22.2
순이익성장률							
2016	11.5	12.0	(10.8)	52.2	2.4	15.5	13.8
2017E	122.0	(0.2)	35.6	235.9	21.5	9.9	70.8
2018E	18.0	8.4	10.8	67.6	8.2	10.3	20.6
영업이익률							
2016	1.8	25.5	19.9	4.3	25.7	31.7	18.2
2017E	5.3	26.5	22.1	7.0	26.2	31.6	19.8
2018E	6.0	27.0	23.1	10.5	26.6	31.2	20.7
순이익률							
2016	4.0	16.9	9.6	2.1	13.4	18.4	10.7
2017E	7.8	16.5	12.7	5.6	15.4	19.3	12.9
2018E	8.5	16.9	13.5	7.7	15.9	19.9	13.7

자료: Bloomberg, 하이투자증권

주: 종가는 7월 3일 기준, 추정치는 Bloomberg Consensus 기준

자회사 스튜디오드래곤은 올해 하반기 성장할 예정으로 지분가치의 상승이 예상된다. 2016년 5월부터 12월 말까지의 스튜디오 드래곤 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 1,544억원과 166억원을 기록했다. 스튜디오드래곤은 연간 20편 이상의 드라마를 제작하는 대형 제작사로 ‘또 오해영’, ‘시그널’, ‘도깨비’ 등을 제작했으며 ‘공항가는 길’, ‘푸른바다의 전설’ 등을 지상파 채널에 판매하여 자체 채널뿐만 아니라 외부 편성을 통해 추가적인 제작 매출을 창출하고 있다. 스튜디오드래곤 기업가치는 2017년 예상 EBITDA 468억원에 Target EV/EBITDA 16.0배 적용하여 7,508억원으로 산정했다. CJ E&M의 스튜디오드래곤 보유 지분율은 90.8%로 지분가치는 6,815억원으로 추정, 넷마블게임즈의 지분가치를 제외하면 CJ E&M의 현 시가총액 기준 영업가치는 2,837억원이다. 즉, 방송국·광고·콘텐츠 유통 사업, 음악 유통·플랫폼 사업, 공연 사업의 가치를 감안하면 현저한 저평가 구간이다. 이에 따라 CJ E&M을 미디어 업종 내 Top-pick으로 유지하고 적극 매수를 추천한다.

<표6> 스튜디오드래곤에 대한 지분가치 산정

(단위: 십억원)

	2016E	2017E	비고
매출액	170	187	
EBITDA	43	47	
영업이익	18	22	
OPM (%)	10.7	12.0	
Target EV/EBITDA		16.0	글로벌 peer group 2017년 EV/EBITDA 대비 30% 할인 적용
스튜디오드래곤 지분율 (%)		90.8	
스튜디오 드래곤의 예상 지분가치		681	

자료: 하이투자증권

<표7> CJ E&M의 제작 사업 관련 Global Peers Valuation 비교

	저장 화처 필름	화이 브라더스	넷플릭스	타임워너	디즈니	쇼박스	NEW	해외 평균
시가총액 (백만달러)	1.7 2,969.3	1.2 3,351.6	149.4 64,396.4	100.4 77,871.7	106.3 166,268.4	5.2 323.4	7.2 197.9	
절대수익률								
1M	2.1	1.6	(8.4)	0.9	(1.6)	(0.5)	(7.7)	-1.9
3M	1.3	(17.1)	1.1	3.2	(6.3)	14.9	2.2	-0.1
6M	(1.3)	(26.2)	20.7	4.9	1.9	8.3	(24.2)	-2.3
1Y	(28.1)	(40.0)	63.3	39.0	10.2	(16.5)	(27.8)	0.0
YTD	(1.3)	(26.2)	20.7	4.9	1.9	8.3	(24.2)	-2.3
초과수익률								
1M	1.5	1.0	(9.0)	0.3	(2.2)	(1.1)	(8.3)	-2.5
3M	(1.8)	(20.2)	(2.0)	0.1	(9.4)	11.8	(0.9)	-3.2
6M	(10.7)	(35.5)	11.3	(4.5)	(7.4)	(1.0)	(33.6)	-11.6
1Y	(46.0)	(57.9)	45.4	21.1	(7.7)	(34.4)	(45.7)	-17.9
YTD	(10.7)	(35.5)	11.3	(4.5)	(7.4)	(1.0)	(33.6)	-11.6
PER								
2016	42.0	37.9	287.9	16.6	16.2	26.3	69.7	71.0
2017E	30.9	27.2	108.7	16.6	17.9	40.4	48.2	41.4
2018E	25.1	22.5	64.9	15.3	15.8	27.4	44.2	30.7
PSR								
2016	4.5	8.8	6.0	2.6	2.7	2.8	2.4	4.3
2017E	3.8	5.5	5.7	2.5	2.9	3.4	2.0	3.7
2018E	3.3	4.8	4.7	2.4	2.8	2.9	1.9	3.2
EV/EBITDA								
2016	40.9	80.8	125.5	11.8	n/a	3.6	32.1	49.1
2017E	28.1	22.0	65.6	11.3	10.6	5.6	15.6	22.7
2018E	22.6	18.2	39.2	10.6	9.9	4.8	17.7	17.6
ROE								
2016	7.8	8.5	7.6	16.4	21.4	11.0	3.3	10.9
2017E	9.1	6.7	13.9	18.5	21.7	7.2	3.4	11.5
2018E	10.0	8.7	17.6	17.4	24.0	9.8	3.6	13.0
PEGR								
2016	1.5	3.1	2.6	1.2	2.1	13.1	6.7	4.3
2017E	1.1	2.2	1.0	1.2	2.3	20.1	4.7	4.6
2018E	0.9	1.8	0.6	1.1	2.0	13.6	4.3	3.5
매출액성장률								
2016	58.6	(14.4)	30.3	4.3	6.0	(13.5)	48.5	17.1
2017E	16.2	15.3	27.8	5.5	1.9	(9.4)	(7.4)	7.1
2018E	17.1	16.6	20.5	5.1	6.1	17.0	6.2	12.7
영업이익성장률								
2016	(7.2)	(64.5)	24.2	9.9	7.8	6.1	흑전	-4.0
2017E	47.2	181.7	106.6	7.4	5.9	(25.6)	11.8	47.9
2018E	24.9	22.1	81.7	6.8	8.0	48.6	(13.3)	25.5
순이익성장률								
2016	(4.8)	(21.7)	52.2	2.4	12.0	13.8	209.8	37.7
2017E	26.3	3.1	235.9	21.5	(0.2)	(29.1)	14.8	38.9
2018E	21.1	10.1	67.6	8.2	8.4	47.5	7.2	24.3
영업이익률								
2016	11.2	9.7	4.3	25.7	25.5	12.1	5.3	13.4
2017E	14.2	23.8	7.0	26.2	26.5	10.0	6.4	16.3
2018E	15.1	24.9	10.5	26.6	27.0	12.7	5.2	17.4
순이익률								
2016	10.8	23.2	2.1	13.4	16.9	10.6	3.5	11.5
2017E	11.7	20.7	5.6	15.4	16.5	8.3	4.3	11.8
2018E	12.1	19.6	7.7	15.9	16.9	10.5	4.4	12.4
16-18 EPS CAGR								
	27.3	12.2	109.8	14.2	7.8	2.0	10.3	26.2

자료: Bloomberg, 하이투자증권

주: 증가는 7월 3일 기준, 추정치는 Bloomberg Consensus 기준

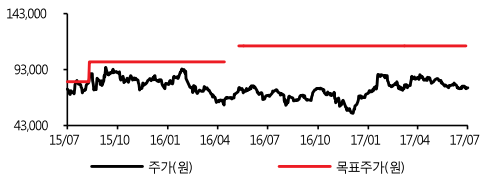
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)				포괄손익계산서	(단위:십억원,%)			
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	996	1,470	1,683	1,876	매출액	1,538	1,744	1,905	2,090
현금 및 현금성자산	81	533	692	968	증가율(%)	14.2	13.4	9.3	9.7
단기금융자산	91	26	8	8	매출원가	1,190	1,284	1,438	1,567
매출채권	553	627	685	585	매출총이익	349	460	467	522
재고자산	5	5	6	6	판매비와관리비	321	360	356	390
비유동자산	1,797	1,396	1,288	1,240	연구개발비	5	6	6	7
유형자산	275	254	227	211	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	724	366	308	299	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	2,793	2,866	2,972	3,116	영업이익	28	100	111	132
유동부채	937	1,001	1,066	1,141	증가율(%)	-46.9	257.6	10.7	19.2
매입채무	128	145	159	174	영업이익률(%)	1.8	5.7	5.8	6.3
단기차입금	268	268	268	268	이자수익	-	-	-	-
유동성장기부채	101	101	101	101	이자비용	-	-	-	-
비유동부채	240	240	240	240	지분법이익(손실)	81	107	130	151
사채	140	140	140	140	기타영업외손익	-24	-23	-24	-24
장기차입금	30	30	30	30	세전계속사업이익	68	161	201	242
부채총계	1,177	1,241	1,307	1,381	법인세비용	7	41	51	61
지배주주지분	1,546	1,554	1,591	1,657	세전계속이익률(%)	4.4	9.2	10.6	11.6
자본금	194	194	194	194	당기순이익	61	120	151	181
자본잉여금	973	973	973	973	순이익률(%)	4.0	6.9	7.9	8.6
이익잉여금	420	531	671	840	지배주주귀속 순이익	62	119	148	177
기타자본항목	60	60	60	60	기타포괄이익	-103	-103	-103	-103
비지배주주지분	69	71	74	77	총포괄이익	-42	17	47	78
자본총계	1,616	1,625	1,665	1,735	지배주주귀속총포괄이익	-42	17	47	77

현금흐름표	(단위:십억원)				주요투자지표				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
영업활동 현금흐름	259	597	324	308	주당지표(원)				
당기순이익	61	120	151	181	EPS	1,605	3,071	3,810	4,572
유형자산감가상각비	16	42	37	31	BPS	39,922	40,131	41,079	42,789
무형자산상각비	384	357	58	9	CFPS	11,922	13,373	6,252	5,615
지분법관련손실(이익)	81	107	130	151	DPS	200	200	200	200
투자활동 현금흐름	-534	-64	-99	-124	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-212	-20	-10	-15	PER	44.2	25.0	20.1	16.8
무형자산의 처분(취득)	-359	-	-	-	PBR	1.8	1.9	1.9	1.8
금융상품의 증감	222	64	19	-1	PCR	5.9	5.7	12.3	13.7
재무활동 현금흐름	306	88	88	88	EV/EBITDA	7.3	5.9	13.7	14.7
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	140	-	-	-	ROE	4.0	7.7	9.4	10.9
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	27.8	28.6	10.8	8.2
배당금지급	-8	-8	-8	-8	부채비율	72.9	76.4	78.5	79.6
현금및현금성자산의증감	34	451	159	276	순부채비율	22.7	-1.3	-9.7	-25.2
기초현금및현금성자산	47	81	533	692	매출채권회전율(x)	3.1	3.0	2.9	3.3
기말현금및현금성자산	81	533	692	968	재고자산회전율(x)	357.1	347.7	341.7	342.4

자료 : CJ E&M, 하이투자증권 리서치센터

주가와 목표주가의 추이



투자등급추이

의견제시 일자	투자의견	목표가격
2016-05-11(담당자변경)	Buy	114,000
2015-08-12	Buy	100,000

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 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
 - ▶회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
 - ▶당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- (작성자 : 김민정, 오대식)

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 분쟁발생 시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2017-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	89.2%	10.8%	-