

CJ ENM

(035760)

모든 걱정은 1분기에 묻어두고

투자의견
BUY(유지)

목표주가
100,000 원(유지)

현재주가
75,700 원(04/24)

시가총액
1,660(십억원)

Media/Entertainment 이현지_02)368-6199_hjlee1@eugenefn.com

- 1분기 매출액은 9,768억원(+2.9%yoy), 영업이익은 11억원(흑자전환yoy)으로 시장 컨센서스 하회 전망
- 미디어플랫폼은 여전히 광고 시장의 회복이 더딘 상황이지만 티빙 성과 개선으로 소폭 적자에 그칠 것으로 예상하며, 영화드라마는 피프스시즌이 2편의 TV 시리즈를 딜리버리했으나 투자배급 영화 2편(외계+인 2부, 도그데이즈)의 흥행 실패에 따른 손실 인식으로 실적 부담 지속될 것으로 전망. 음악은 INI 앨범 및 돔투어, KCON 등 공연 부문의 실적이 더해지며 견조한 실적 기록할 것으로 전망. 제로베이스원 일본 실적은 2분기 이후 반영 예상
- 1분기는 다소 부진한 실적을 전망하지만, 2분기는 모든 매출부문에서의 성과가 본격적으로 가시화될 것으로 기대. 티빙은 광고 요금제 출시 이후 화제성 높은 콘텐츠를 다수 선보이며 유저 충성도를 높여가고 있고, 5월부터 KBO 중계 유료 전환 및 6월 구독료 인상 영향으로 P와 Q 모든 부문에서의 성과 개선 기대. 특히 콘텐츠 편성 전략을 라이트한 작품 위주로 재편하며 상각 부담이 낮아지고 있어 연내 수익성 턴어라운드 가시성 높아진 점 긍정적
- 피프스시즌도 작품 딜리버리 확대에 따른 하반기 턴어라운드 전망하며 음악도 올해 두 팀의 신인 아티스트 데뷔(4월 일본, 하반기 한국)로 전사 수익성 견인하며 가파르게 성장할 것으로 전망. 투자의견, 목표주가 유지

주가(원, 4/24)	75,700
시가총액(십억원)	1,660
발행주식수	21,929천주
52주 최고가	89,300원
최저가	49,500원
52주 일간 Beta	1.25
60일 일평균거래대금	97억원
외국인 지분율	14.4%
배당수익률(2023F)	0.0%

주주구성	
CJ (외 6인)	42.7%
자사주 (외 1인)	5.5%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	4.5%	36.3%	-4.6%
절대기준	-0.1%	46.1%	-3.8%
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	100,000	100,000	▼
영업이익(24)	151	190	▼
영업이익(25)	257	261	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	4,792	4,368	4,707	5,055
영업이익	137	-15	151	257
세전순익	-328	-335	-47	137
당기순이익	-177	-397	-33	96
EPS(원)	-5,476	-14,405	-1,358	3,950
증감률(%)	적전	na	na	흑전
PER(배)	na	na	na	19.2
ROE(%)	-3.3	-9.3	-0.9	2.8
PBR(배)	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	3.2	3.9	3.2	2.3

자료: 유진투자증권

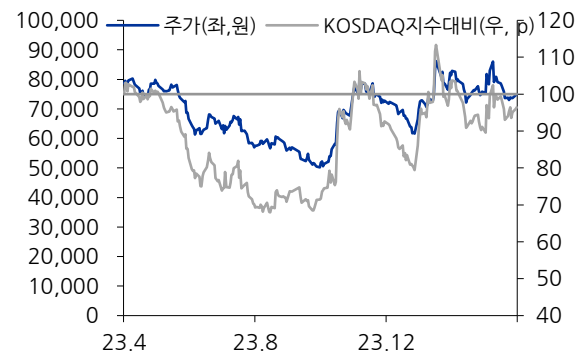


도표 1. 1Q24 Preview

결산기(12월) (단위: 십억원)	1Q24E			시장 전망치	2Q24E			2023	2024E		2025E	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
매출액	977	-22.4	2.9	1,013	1,134	16.1	8.1	4,368	4,707	7.7	5,055	7.4
영업이익	1	-98.1	흑전	8	30	2,562.7	흑전	-15	151	흑전	257	70.6
세전이익	-25	적지	적지	-44	-45	적지	적지	-335	-47	적지	137	흑전
순이익	-17	적지	적지	-23	-32	적지	적지	-397	-33	적지	96	흑전
OP Margin	0.1	-4.5	5.4	0.8	2.6	2.5	5.5	-0.3	3.2	3.5	5.1	1.9
NP Margin	-1.8	8.7	7.6	-2.2	-2.8	-1.0	8.9	-9.1	-0.7	8.4	1.9	2.6
EPS(원)	-2,863	적지	적지	-3,347	-5,223	적지	적지	-14,405	-1,358	적지	3,950	흑전
BPS(원)	139,631	-5.5	-12.8	189,477	138,325	-0.9	-10.0	147,691	138,988	-5.9	142,938	2.8
ROE(%)	-2.1	11.5	5.8	-1.8	-3.8	-1.7	7.7	-9.3	-0.9	8.4	2.8	3.7
PER(X)	na	-	-	na	na	-	-	na	na	-	192	-
PBR(X)	0.5	-	-	0.4	0.5	-	-	0.5	0.5	-	0.5	-

자료: CJENM, 유진투자증권
 주: EPS는 annualized 기준

도표 2. CJENM 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	949	1,049	1,111	1,260	977	1,134	1,203	1,393	4,792	4,368	4,707
YoY(%)	-0.9%	-12.0%	-5.7%	-14.0%	2.9%	8.1%	8.3%	10.6%	34.9%	-8.8%	7.7%
미디어플랫폼	278	343	314	327	285	348	328	347	1,428	1,262	1,308
커머스	316	346	300	376	317	349	317	385	1,355	1,338	1,369
영화드라마	236	230	326	300	251	288	366	380	1,424	1,092	1,285
음악	119	131	170	257	124	148	192	281	585	676	745
영업이익	-50	-30	7	59	1	30	43	76	137	-15	151
YoY(%)	적전	적전	-71.0%	787.6%	흑전	흑전	487.4%	30.0%	-53.7%	적전	흑전
미디어플랫폼	-34	-30	2	2	-4	2	9	10	8	-60	17
커머스	18	19	7	26	18	19	9	28	72	69	74
영화드라마	-41	-31	-20	-5	-14	-6	5	5	7	-97	-11
음악	8	12	15	35	6	15	20	34	56	71	75
영업이익률(%)	-5%	-3%	1%	5%	0%	3%	4%	5%	3%	0%	3%
미디어	-12%	-9%	1%	1%	-1%	1%	3%	3%	1%	-5%	1%
커머스	6%	5%	2%	7%	6%	6%	3%	7%	5%	5%	5%
영화	-17%	-14%	-6%	-2%	-6%	-2%	1%	1%	0%	-9%	-1%
음악	7%	9%	9%	14%	5%	10%	11%	12%	10%	10%	10%
당기순이익	-89	-123	-52	-135	-17	-32	7	9	-177	-400	-33
지배주주순이익	-55	-97	-41	-112	-16	-29	6	8	-127	-305	-30

자료: 유진투자증권

CJ ENM(035760.KQ) 재무제표

대차대조표						손익계산서					
(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	10,332	9,950	9,682	8,870	9,103	매출액	4,792	4,368	4,707	5,055	5,403
유동자산	3,108	2,782	2,682	2,239	2,665	증가율(%)	34.9	(8.8)	7.7	7.4	6.9
현금성자산	1,364	1,138	1,132	680	1,020	매출원가	3,043	2,851	2,918	3,056	3,242
매출채권	1,299	1,127	1,069	1,067	1,144	매출총이익	1,749	1,517	1,788	1,999	2,161
재고자산	97	116	76	82	88	판관비	1,611	1,532	1,637	1,742	1,861
비유동자산	7,224	7,168	7,000	6,632	6,438	기타영업손익	20	(5)	7	6	7
투자자산	3,189	2,957	3,050	3,145	3,244	영업이익	137	(15)	151	257	300
유형자산	1,267	1,353	1,379	1,397	1,421	증가율(%)	(53.7)	적전	흑전	70.6	16.4
기타	2,768	2,857	2,571	2,089	1,773	EBITDA	1,431	962	1,140	1,342	1,220
부채총계	5,988	5,772	5,696	4,797	4,901	증가율(%)	75.9	(32.8)	18.5	17.8	(9.1)
유동부채	4,269	3,401	3,321	2,618	2,718	영업외손익	(465)	(321)	(198)	(120)	(96)
매입채무	1,224	1,052	1,163	1,250	1,340	이자수익	21	35	29	36	39
유동성이자부채	2,358	1,391	1,191	391	391	이자비용	91	173	661	510	424
기타	687	957	967	977	986	지분법손익	(185)	90	451	451	451
비유동부채	1,719	2,371	2,375	2,179	2,183	기타영업손익	(210)	(272)	(17)	(97)	(162)
비유동이자부채	1,286	1,905	1,905	1,705	1,705	세전순이익	(328)	(335)	(47)	137	204
기타	433	466	470	474	478	증가율(%)	적전	적지	적지	흑전	48.4
자본총계	4,344	4,178	3,987	4,074	4,202	법인세비용	(151)	62	(14)	41	61
자본지분	3,552	3,239	3,048	3,135	3,263	당기순이익	(177)	(397)	(33)	96	143
자본금	111	111	111	111	111	증가율(%)	적전	적지	적지	흑전	48.4
자본잉여금	2,413	2,456	2,456	2,456	2,456	지배주주지분	(120)	(316)	(30)	87	129
이익잉여금	1,180	852	823	909	1,038	증가율(%)	적전	적지	적지	흑전	48.4
기타	(152)	(180)	(341)	(341)	(341)	비지배지분	(57)	(81)	(3)	10	14
비지배지분	792	939	939	939	939	EPS(원)	(5,476)	(14,405)	(1,358)	3,950	5,862
자본총계	4,344	4,178	3,987	4,074	4,202	증가율(%)	적전	적지	적지	흑전	48.4
총차입금	3,644	3,296	3,096	2,096	2,096	수정EPS(원)	(5,476)	(14,405)	(1,358)	3,950	5,862
순차입금	2,280	2,158	1,964	1,416	1,076	증가율(%)	적전	적지	적지	흑전	48.4
현금흐름표						주요투자지표					
(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F		2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	1,651	1,296	564	814	615	주당지표(원)					
당기순이익	(177)	(397)	(33)	96	143	EPS	(5,476)	(14,405)	(1,358)	3,950	5,862
자산상각비	1,293	977	989	1,085	921	BPS	161,984	147,691	138,988	142,938	148,800
기타비현금성손익	369	455	(1,794)	(1,646)	(1,650)	DPS	0	0	0	0	0
운전자본증감	351	485	214	89	13	밸류에이션(배,%)					
매출채권감소(증가)	(143)	253	58	1	(77)	PER	n/a	n/a	n/a	19.2	12.9
재고자산감소(증가)	(17)	(26)	40	(6)	(6)	PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
매입채무증가(감소)	78	9	110	88	90	EV/EBITDA	3.2	3.9	3.2	2.3	2.2
기타	433	249	6	6	6	배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
투자현금	(3,007)	(1,268)	(375)	(275)	(280)	PCR	1.5	1.5	4.7	2.3	2.8
단기투자자산감소	4	142	(4)	(9)	(5)	수익성(%)					
장기투자증권감소	(148)	76	383	381	379	영업이익율	2.9	(0.3)	3.2	5.1	5.5
설비투자	199	100	108	101	108	EBITDA이익율	29.9	22.0	24.2	26.6	22.6
유형자산처분	10	2	0	0	0	순이익율	(3.7)	(9.1)	(0.7)	1.9	2.6
무형자산처분	(1,518)	(1,367)	(621)	(520)	(520)	ROE	(3.3)	(9.3)	(0.9)	2.8	4.0
재무현금	1,203	(127)	(200)	(1,000)	0	ROIC	3.0	(0.3)	2.8	5.2	6.9
차입금증가	1,036	(408)	(200)	(1,000)	0	안정성(배,%)					
자본증가	(44)	0	0	0	0	순차입금/자기 자본	52.5	51.6	49.3	34.8	25.6
배당금지급	44	0	0	0	0	유동비율	72.8	81.8	80.8	85.5	98.1
현금 증감	(154)	(101)	(11)	(461)	335	이자보상배율	1.5	(0.1)	0.2	0.5	0.7
기초현금	1,287	1,134	1,033	1,022	561	활동성(회)					
기말현금	1,134	1,033	1,022	561	896	총자산회전율	0.5	0.4	0.5	0.5	0.6
Gross Cash flow	1,485	1,035	351	725	602	매출채권회전율	4.4	3.6	4.3	4.7	4.9
Gross Investment	2,659	925	157	177	263	재고자산회전율	52.5	41.0	48.9	63.8	63.5
Free Cash Flow	(1,174)	110	194	548	340	매입채무회전율	4.6	3.8	4.2	4.2	4.2

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)

