# COMPANY UPDATE

2026. 5. 18.


금융/소비재팀

박세웅 Analyst

sewoong.park@samsung.com


리서치센터 리포트 바로가기

# CJ (001040)

## 아쉬운 1분기 실적. 자회사 수익성 회복 필요한 시점

- 1Q 영업이익 4,607억원으로 컨센서스 하회. 이는 핵심 자회사 이익 부진에 기인
- CJ올리브영의 1분기 수익성 부진은 1Q25 일회성 이익 기저 효과 및 신사업 관련 비용 영향으로 추정
- 향후 주가 상승을 위해선 핵심 자회사의 수익성 회복이 관건이라 판단

### WHAT'S THE STORY?

**1Q26 Review – 아쉬운 실적:** CJ는 1Q26 연결 매출액 11.5조원 (+8% y-y), 연결 영업이익 4,607억원 (-14% y-y) 기록. 영업이익의 경우, 컨센서스를 19%가량 하회. 이는 주로 바이오 부문 이익 감소에 기인. 한편, CJ올리브영의 수익성 정체도 일부 영향 있었을 것으로 추정.

- **연결 실적:** 핵심 자회사 CJ제일제당의 경우, 식품 및 물류(CJ대한통운) 부문은 소폭의 top-line growth를 기록했으나, 바이오 부문이 매출액 9,887억원 (+6% y-y), 영업이익 55억원 (-92% y-y) 기록하며 부진. 동 부문 실적 부진은 주요 제품 판가 하락에 기인. 미디어/엔터 부문은 여전히 0~2% 수준의 OPM 기록하며 이익 기여도 미미.
- **별도 실적:** 1분기 별도 매출액은 1,105억원 (+118% y-y), 별도 영업이익은 874억원 (+218% y-y) 기록하며 전년 대비 증가. 이는 주로 CJ올리브영으로부터 수취하는 배당금수익이 661억원으로 증가한 영향. ('25년 배당금 수익 대비 +42%)
- **CJ올리브영:** 1분기 매출액 1.5조원 (+25% y-y, -3% q-q), 순이익 1,300억원 (+3% y-y, -2% q-q) 기록. 특히, 동 분기 순이익률이 8.5%로, 임직원 성과급 등 일회성 비용 지출 있었던 4Q25와 유사한 수준의 수익성 기록했음에 주목 필요. 1Q26 수익성 감소는 1) '25년 1분기 스톡옵션 관련 비용 환입의 기저 효과 영향에 더해, 2) 최근 동사가 진행 중인 신사업 관련 비용 집행 영향이 있었을 것으로 추정.

**핵심 자회사 수익성 회복이 관건:** 향후 동사 주가의 추가적인 upside를 모색하기 위해선, 핵심 자회사의 수익성 회복이 필요하다고 판단. 특히 NAV 측면 기여도가 높은 CJ올리브영은 1) 2~4분기 인바운드 관광객 증가에 따른 점포당 매출 증가, 2) 신사업 (올리브베러 및 북미 사업) 본격화에 따른 온라인 채널 성장 가속화 여부에 주목 권고. 연내 예정된 사업 확장 과정에서, 수익성 방어 및 제고가 중요해진 상황. 올리브영 외에도 바이오 부문과 미디어/엔터 부문의 연내 수익성 개선 가능 여부도 지켜봐야.

### 분기 실적

| (십억원) | 1Q26 | 증감 (%) | | 차이 (%) | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 전년동기 대비 | 전분기 대비 | 삼성증권 추정 | 컨센서스 |
| 매출액 | 11,451.2 | 8.0 | -3.5 | 7.8 | 7.4 |
| 영업이익 | 460.7 | -13.9 | -35.3 | -21.8 | -18.8 |
| 세전이익 | 282.2 | 4.7 | 흑전 | 43.5 | 140.6 |
| 순이익 | 174.3 | 27.8 | 흑전 | 61.2 | 61.2 |
| **이익률 (%)** | | | | | |
| 영업이익 | 4.0 | | | | |
| 세전이익 | 2.5 | | | | |
| 순이익 | 1.5 | | | | |

자료: CJ, Fnguide, 삼성증권 추정

### Valuation summary

| | 2024 | 2025 | 2026E |
|---|---|---|---|
| **Valuation (배)** | | | |
| P/E | 37.5 | 42.8 | 23.0 |
| P/B | 0.6 | 1.1 | 1.3 |
| EV/EBITDA | 4.9 | 5.5 | 5.4 |
| Div yield (%) | 3.0 | 1.9 | 1.5 |
| EPS 증가율 (%) | -51.6 | 52.0 | 134.6 |
| ROE (%) | 1.7 | 2.7 | 6.3 |
| **주당지표 (원)** | | | |
| EPS | 2,643 | 4,019 | 9,429 |
| BVPS | 162,605 | 155,346 | 162,072 |
| DPS | 3,000 | 3,300 | 3,300 |

**▶ 종목 정보**

| BUY | | |
|---|---|---|
| 목표주가 | 260,000원 | 19.8% |
| 현재주가 | 217,000원 | |
| 시가총액 | 6.3조원 | |
| 주식 수 (유동주식 비중) | 29,176,998주 (45.1%) | |
| 52주 최저/최고 | 119,500원/232,000원 | |
| 60일-평균거래대금 | 282.6억원 | |

**▶ 수익률**

| | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|
| CJ (%) | 5.9 | 33.0 | 71.7 |
| Kospi 지수 대비 (%pts) | -13.9 | -28.8 | -39.9 |

**▶ 주요 전망치 변화**

| (원) | 신규 | 기존 | 증감 |
|---|---|---|---|
| 투자의견 | BUY | BUY | |
| 목표주가 | 260,000 | 260,000 | 0.0% |
| 2026E EPS | 9,429 | 16,255 | -42.0% |
| 2027E EPS | 14,163 | 19,489 | -27.3% |

**▶ 컨센서스**

| | |
|---|---|
| 커버 증권사 수 | 6 |
| 목표주가 | 253,333 |
| 추천 점수 | 4.0 |

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

삼성증권

### CJ: 별도 실적 추이 및 전망

| (십억원) | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26P | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 50.7 | 111.7 | 42.8 | 57.0 | 110.5 | 66.0 | 45.5 | 51.0 | 246.1 | 262.2 | 273.0 | 302.7 |
| 브랜드로열티 | 26.7 | 29.7 | 31.3 | 45.5 | 31.1 | 32.8 | 34.2 | 39.6 | 134.7 | 133.1 | 137.7 | 143.5 |
| 배당수익 | 22.5 | 59.1 | 10.1 | 10.1 | 77.9 | 12.6 | 10.1 | 10.1 | 83.8 | 101.8 | 110.7 | 134.6 |
| 기타 | 1.5 | 22.9 | 1.5 | 1.4 | 1.5 | 20.6 | 1.3 | 1.3 | 27.6 | 27.2 | 24.6 | 24.6 |
| 영업이익 | 27.4 | 62.4 | 20.8 | 35.8 | 87.4 | 30.6 | 22.3 | 32.0 | 136.3 | 146.5 | 172.2 | 185.6 |
| 세전이익 | 25.1 | 58.8 | 18.6 | 34.5 | 84.5 | 27.6 | 19.9 | 31.1 | 285.9 | 137.0 | 163.2 | 177.0 |
| 순이익 | 23.8 | 56.5 | 18.0 | 37.2 | 81.5 | 24.9 | 17.9 | 28.0 | 225.3 | 135.5 | 152.3 | 159.3 |

자료: CJ, 삼성증권 추정

### CJ: 연결 실적 추이 및 전망

| (십억원) | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26P | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | 10,600.4 | 11,119.0 | 11,428.5 | 11,870.9 | 11,451.2 | 11,318.2 | 11,739.1 | 12,379.5 | 43,646.7 | 45,018.8 | 46,888.0 | 48,453.4 |
| 식품 & 식품서비스 | 3,662.9 | 3,548.6 | 3,864.7 | 3,825.8 | 3,870.4 | 3,520.8 | 3,928.3 | 3,870.6 | 14,404.1 | 14,902.0 | 15,190.1 | 15,317.9 |
| 바이오 | 1,430.5 | 1,637.0 | 1,545.3 | 1,607.7 | 1,353.7 | 1,081.7 | 976.3 | 1,172.9 | 6,495.3 | 6,220.5 | 4,584.6 | 4,584.6 |
| 물류 & 신유통 | 4,357.0 | 4,630.2 | 4,686.9 | 4,926.5 | 4,589.7 | 4,955.3 | 5,016.4 | 5,312.1 | 17,308.4 | 18,600.6 | 19,873.6 | 20,768.0 |
| CJ올리브영 | 1,234.2 | 1,461.9 | 1,557.0 | 1,580.4 | 1,537.2 | 1,624.0 | 1,719.2 | 1,795.4 | 4,790.0 | 5,833.5 | 6,675.8 | 7,532.2 |
| 기타 | 3,122.8 | 3,168.3 | 3,129.9 | 3,346.1 | 3,052.5 | 3,331.3 | 3,297.2 | 3,516.7 | 12,518.4 | 12,767.1 | 13,197.8 | 13,235.8 |
| 미디어 & 엔터 | 1,095.9 | 1,244.5 | 1,275.2 | 1,410.9 | 1,312.4 | 1,635.6 | 1,716.1 | 1,922.9 | 5,177.0 | 5,026.5 | 6,587.1 | 6,990.0 |
| 연결조정 및 기타 | 54.1 | 58.8 | 56.4 | 100.0 | 325.0 | 124.7 | 101.9 | 101.0 | 261.8 | 269.2 | 652.6 | 792.9 |
| **영업이익** | 535.0 | 614.8 | 665.7 | 712.3 | 460.7 | 731.3 | 758.8 | 761.6 | 2,532.3 | 2,527.7 | 2,712.4 | 3,213.4 |
| *OPM (%)* | *5.0* | *5.5* | *5.8* | *6.0* | *4.0* | *6.5* | *6.5* | *6.2* | *5.8* | *5.6* | *5.8* | *6.6* |
| 세전이익 | 269.5 | 519.1 | 533.7 | -743.9 | 282.2 | 386.7 | 477.4 | -266.2 | 693.6 | 578.4 | 880.1 | 1,227.3 |
| **지배주주순이익** | 69.6 | 163.9 | 143.6 | -233.7 | 75.7 | 129.2 | 159.5 | -89.0 | 94.3 | 143.3 | 275.5 | 410.1 |
| *NP margin (%)* | *0.7* | *1.5* | *1.3* | *-2.0* | *0.7* | *1.1* | *1.4* | *-0.7* | *0.2* | *0.3* | *0.6* | *0.8* |

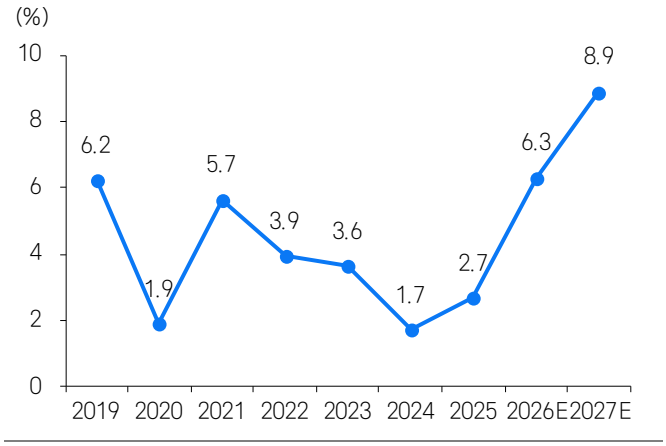
자료: CJ, 삼성증권 추정

### CJ올리브영: 실적 추이 및 전망

| (십억원) | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26P | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | 1,234.2 | 1,461.9 | 1,557.0 | 1,580.4 | 1,537.2 | 1,624.0 | 1,719.2 | 1,795.4 | 4,790.0 | 5,833.5 | 6,675.8 | 7,532.2 |
| 온라인 | 387.5 | 437.1 | 467.1 | 499.4 | 508.8 | 539.3 | 577.1 | 623.3 | 1,354.0 | 1,791.2 | 2,248.5 | 2,820.7 |
| 오프라인 | 846.7 | 1,024.8 | 1,089.9 | 1,081.0 | 1,028.4 | 1,084.7 | 1,142.1 | 1,172.2 | 3,436.0 | 4,042.4 | 4,427.3 | 4,711.6 |
| 매장 수 (개) | 1,379.0 | 1,393.0 | 1,394.0 | 1,381.0 | 1,369.0 | 1,373.0 | 1,376.0 | 1,379.0 | 1,358.0 | 1,386.8 | 1,374.3 | 1,385.8 |
| 점포당 매출 (십억원) | 0.6 | 0.7 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.9 | 2.5 | 2.9 | 3.2 | 3.4 |
| **영업이익** | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 607.7 | 744.7 | 914.6 | 1,054.5 |
| *OPM (%)* | *n/a* | *n/a* | *n/a* | *n/a* | *n/a* | *n/a* | *n/a* | *n/a* | *12.7* | *12.8* | *13.7* | *14.0* |
| **순이익** | 126.3 | 144.0 | 151.6 | 132.9 | 130.0 | 150.2 | 162.3 | 171.3 | 478.9 | 554.8 | 613.8 | 744.8 |
| *NP margin (%)* | *10.2* | *9.9* | *9.7* | *8.4* | *8.5* | *9.3* | *9.4* | *9.5* | *10.0* | *9.5* | *9.2* | *9.9* |

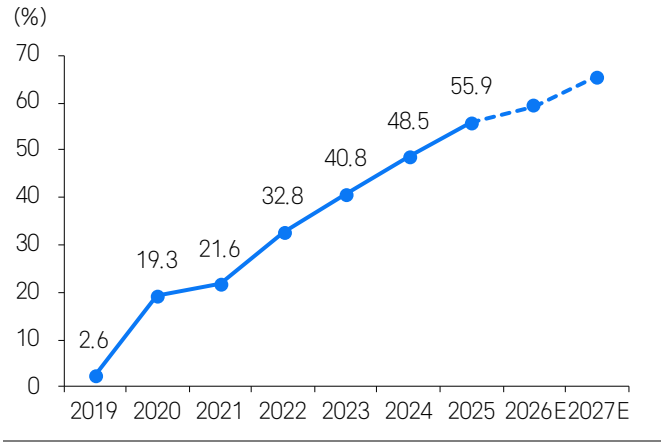
자료: CJ, 삼성증권 추정

### CJ: 연결 ROE 추이 및 전망




자료: WiseFn, 삼성증권 추정

### CJ올리브영: ROE 추이 및 전망



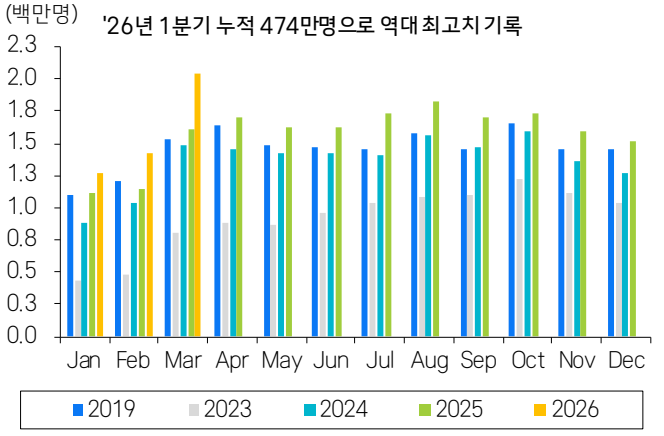

자료: WiseFn, 삼성증권 추정

### CJ올리브영: 2026년 신사업 타임라인

| 타임라인 | 내용 |
|---|---|
| 26년 5월 29일 | 美 캘리포니아 1호 매장 오픈<br>美 온라인몰 '올리브영US' 오픈 |
| 26년 8월 | 북미 세포라 B2B 비즈니스 개시 |
| 26년 연중 | 북미 오프라인 2~4호 매장 오픈<br>국내 올리브베러 10개 매장 오픈 |

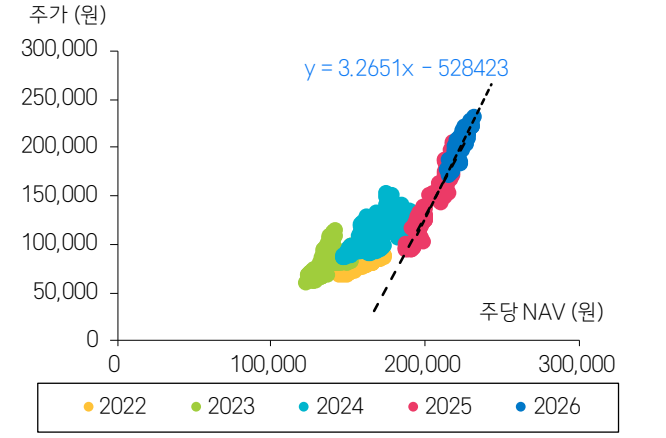
자료: 언론 보도, 삼성증권

### 월별 인바운드 관광객 추이



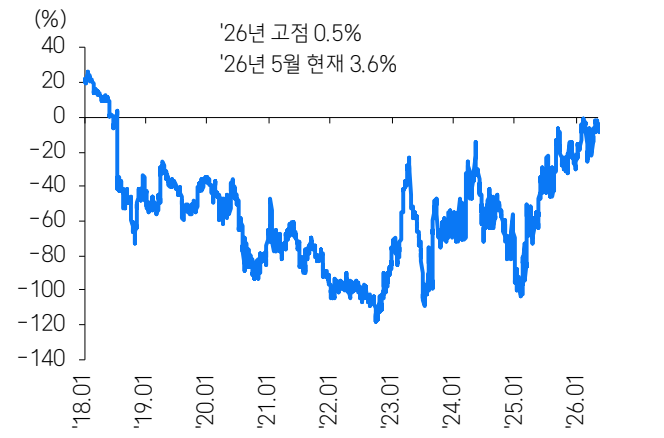

자료: 관광지식정보시스템, 삼성증권

### 주당 NAV – 주가 상관관계 분석




자료: 삼성증권 추정

### NAV 할인율 추이




자료: 삼성증권 추정

## CJ: SOTP Valuation

| | 시가총액 (십억원) | 지분율 (%) | 현재가치 (십억원) | Valuation | 목표 가치 (십억원) | 비고 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **투자자산 가치** | | | **8,202.2** | | **8,738.5** | |
| **상장 회사** | | | **2,535.1** | | **3,071.4** | |
| CJ제일제당 | 3,439.9 | 45.6 | 1,568.6 | | 1,819.1 | Houseview 적용 |
| CJ ENM | 962.7 | 42.4 | 408.2 | | 660.2 | Houseview 적용 |
| CJ CGV | 811.4 | 50.9 | 413.0 | | 446.7 | Houseview 적용 |
| CJ프레시웨이 | 308.7 | 47.1 | 145.4 | Market value | 145.4 | |
| **비상장 회사** | | | **5,207.4** | | **5,207.4** | |
| CJ올리브영 | 7,690.8 | 66.1 | 5,083.6 | P/E valuation | 5,083.6 | P/E 17.9x 적용* |
| CJ푸드빌 | | 84.7 | 101.6 | Book value | 101.6 | |
| CJ인베스트먼트 | | 100.0 | 22.1 | Book value | 22.1 | |
| **자기주식** | **6,331.4** | **7.3** | **459.7** | | **459.7** | |
| **영업 가치** | | | **484.5** | | **484.5** | |
| 별도 영업가치 | | | 484.5 | EV/EBITDA | 484.5 | EV/EBITDA 7.5x 적용** |
| **차감 항목** | | | **470.1** | | **470.1** | |
| 순부채 | | | 271.4 | | 271.4 | |
| 부채 | | | 299.9 | | 299.9 | |
| 현금 및 현금성자산 | | | 28.4 | | 28.4 | |
| 우선주 | | | 198.7 | | 198.7 | |
| **Net asset value (NAV)** | | | **8,216.6** | | **8,752.9** | |
| 발행 주식 수 (천주) | | | 33,404 | | | Including Pref shares*** |
| **주당 NAV (원)** | | | **245,980** | | **262,034** | |
| 현재 주가 (원) | | | 217,000 | | | |
| NAV 할인율 (%) | | | 11.8 | | | |
| 목표 시가총액 (십억원) | | | | | 8,577.8 | |
| 목표 NAV 할인율(%) | | | | | 2.0 | |
| **목표주가 (KRW)** | | | | | **260,000** | |
| **Upside (%)** | | | | | **19.8** | |

참고: *ULTA Beauty의 '26년 P/E에 30% 할인 적용; **KOSPI 1년 평균 EV/EBITDA 멀티플; ***전환 우선주 희석 효과 반영을 위해 주식 수에 CJ4우 포함; '26년 5월 15일 종가 기준
자료: WiseFn, 삼성증권 추정

## CJ: CJ올리브영 제외 시 NAV 할인율 분석

| **현재 NAV (십억원)** | **8,216.6** | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 현재 시총 (십억원) | 6,331.4 | | | | | |
| CJ OY * 지분 가치 | 5,083.6 | | | | | |
| CJ OY* 시총 반영률 | 70% | 75% | 80% | 85% | 90% | 95% |
| NAV (ex-CJ OY*) (십억원) | 3,133.0 | 3,133.0 | 3,133.0 | 3,133.0 | 3,133.0 | 3,133.0 |
| 시총 (ex-CJ OY) (십억원) | 2,772.9 | 2,518.7 | 2,264.5 | 2,010.3 | 1,756.1 | 1,501.9 |
| **NAV 할인율 (%)** | **11.5** | **19.6** | **27.7** | **35.8** | **43.9** | **52.1** |

참고: *CJ올리브영
자료: 삼성증권 추정

## 포괄손익계산서

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **41,353** | **43,647** | **45,019** | **46,888** | **48,343** |
| 매출원가 | 29,955 | 31,034 | 32,051 | 33,344 | 33,976 |
| **매출총이익** | **11,397** | **12,613** | **12,968** | **13,544** | **14,367** |
| (매출총이익률, %) | 27.6 | 28.9 | 28.8 | 28.9 | 29.7 |
| 판매 및 일반관리비 | 9,358 | 10,081 | 10,441 | 10,831 | 11,167 |
| **영업이익** | **2,039** | **2,532** | **2,528** | **2,712** | **3,200** |
| (영업이익률, %) | 4.9 | 5.8 | 5.6 | 5.8 | 6.6 |
| **영업외손익** | **-1,053** | **-1,839** | **-1,949** | **-1,832** | **-1,986** |
| 금융수익 | 668 | 1,055 | 767 | 330 | 124 |
| 금융비용 | 1,493 | 1,933 | 1,494 | 1,493 | 1,457 |
| 지분법손익 | -52 | 35 | 66 | 120 | 120 |
| 기타 | -177 | -995 | -1,289 | -790 | -773 |
| **세전이익** | **986** | **694** | **578** | **880** | **1,214** |
| 법인세 | 461 | 557 | 436 | 245 | 279 |
| (법인세율, %) | 46.8 | 80.3 | 75.3 | 27.9 | 23.0 |
| 계속사업이익 | 525 | 136 | 143 | 635 | 935 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **순이익** | **525** | **136** | **143** | **635** | **935** |
| (순이익률, %) | 1.3 | 0.3 | 0.3 | 1.4 | 1.9 |
| 지배주주순이익 | 195 | 94 | 143 | 336 | 495 |
| 비지배주주순이익 | 330 | 42 | -1 | 298 | 440 |
| EBITDA | 5,099 | 6,268 | 6,048 | 5,886 | 6,181 |
| (EBITDA 이익률, %) | 12.3 | 14.4 | 13.4 | 12.6 | 12.8 |
| EPS (지배주주) | 5,462 | 2,643 | 4,019 | 9,429 | 14,163 |
| EPS (연결기준) | 14,712 | 3,824 | 3,999 | 17,798 | 26,732 |
| 수정 EPS (원)* | 5,462 | 2,643 | 4,019 | 9,429 | 14,163 |

## 재무상태표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | **14,584** | **14,184** | **13,735** | **17,186** | **20,631** |
| 현금 및 현금등가물 | 3,646 | 3,186 | 2,587 | 5,803 | 9,116 |
| 매출채권 | 4,115 | 4,741 | 4,387 | 4,575 | 4,693 |
| 재고자산 | 3,170 | 3,175 | 2,949 | 3,075 | 3,155 |
| 기타 | 3,653 | 3,083 | 3,812 | 3,733 | 3,667 |
| **비유동자산** | **32,620** | **33,297** | **33,231** | **30,792** | **28,477** |
| 투자자산 | 3,851 | 3,771 | 3,682 | 3,781 | 3,842 |
| 유형자산 | 14,306 | 14,431 | 14,831 | 12,703 | 10,767 |
| 무형자산 | 8,144 | 8,532 | 7,862 | 7,485 | 7,044 |
| 기타 | 6,318 | 6,562 | 6,856 | 6,823 | 6,823 |
| **자산총계** | **47,204** | **47,481** | **46,966** | **47,978** | **49,108** |
| **유동부채** | **15,637** | **17,278** | **17,303** | **17,678** | **17,914** |
| 매입채무 | 2,931 | 2,735 | 2,842 | 2,964 | 3,040 |
| 단기차입금 | 3,937 | 5,211 | 4,565 | 4,565 | 4,565 |
| 기타 유동부채 | 8,769 | 9,333 | 9,897 | 10,149 | 10,309 |
| **비유동부채** | **13,674** | **12,472** | **12,646** | **12,759** | **12,829** |
| 사채 및 장기차입금 | 7,287 | 5,738 | 6,081 | 6,081 | 6,081 |
| 기타 비유동부채 | 6,387 | 6,734 | 6,565 | 6,677 | 6,748 |
| **부채총계** | **29,311** | **29,750** | **29,949** | **30,436** | **30,743** |
| **지배주주지분** | **5,514** | **5,452** | **5,209** | **5,434** | **5,819** |
| 자본금 | 179 | 179 | 179 | 179 | 179 |
| 자본잉여금 | 993 | 993 | 993 | 993 | 993 |
| 이익잉여금 | 4,063 | 4,032 | 4,060 | 4,285 | 4,246 |
| 기타 | 279 | 249 | -23 | -23 | 401 |
| **비지배주주지분** | **12,379** | **12,278** | **11,808** | **12,107** | **12,546** |
| **자본총계** | **17,893** | **17,730** | **17,017** | **17,541** | **18,365** |
| 순부채 | 14,018 | 15,013 | 15,441 | 12,444 | 9,285 |

## 현금흐름표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동에서의 현금흐름** | **5,017** | **4,831** | **4,987** | **4,544** | **4,529** |
| 당기순이익 | 525 | 136 | 143 | 635 | 935 |
| 현금유출입이없는 비용 및 수익 | 4,705 | 6,082 | 5,704 | 4,121 | 3,853 |
| 유형자산 감가상각비 | 1,982 | 2,052 | 2,185 | 2,128 | 1,935 |
| 무형자산 상각비 | 1,078 | 1,684 | 1,335 | 1,046 | 1,046 |
| 기타 | 1,645 | 2,346 | 2,184 | 948 | 872 |
| 영업활동 자산부채 변동 | 249 | -967 | -298 | 33 | 21 |
| **투자활동에서의 현금흐름** | **-2,365** | **-2,188** | **-3,323** | **-296** | **-172** |
| 유형자산 증감 | -1,345 | -973 | -2,191 | 0 | 0 |
| 장단기금융자산의 증감 | 251 | -324 | 503 | 182 | 130 |
| 기타 | -1,272 | -891 | -1,635 | -478 | -303 |
| **재무활동에서의 현금흐름** | **-2,974** | **-3,217** | **-2,117** | **-997** | **-1,001** |
| 차입금의 증가(감소) | -1,773 | 695 | -471 | 7 | 5 |
| 자본금의 증가(감소) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금 | -316 | -264 | -286 | -111 | -111 |
| 기타 | -885 | -3,648 | -1,360 | -893 | -895 |
| 현금증감 | -375 | -495 | -598 | 3,216 | 3,313 |
| 기초현금 | 4,021 | 3,681 | 3,186 | 2,587 | 5,803 |
| 기말현금 | 3,646 | 3,186 | 2,587 | 5,803 | 9,116 |
| **Gross cash flow** | **5,229** | **6,218** | **5,847** | **4,756** | **4,788** |
| **Free cash flow** | **3,538** | **3,486** | **2,652** | **4,544** | **4,529** |

## 재무비율 및 주당지표

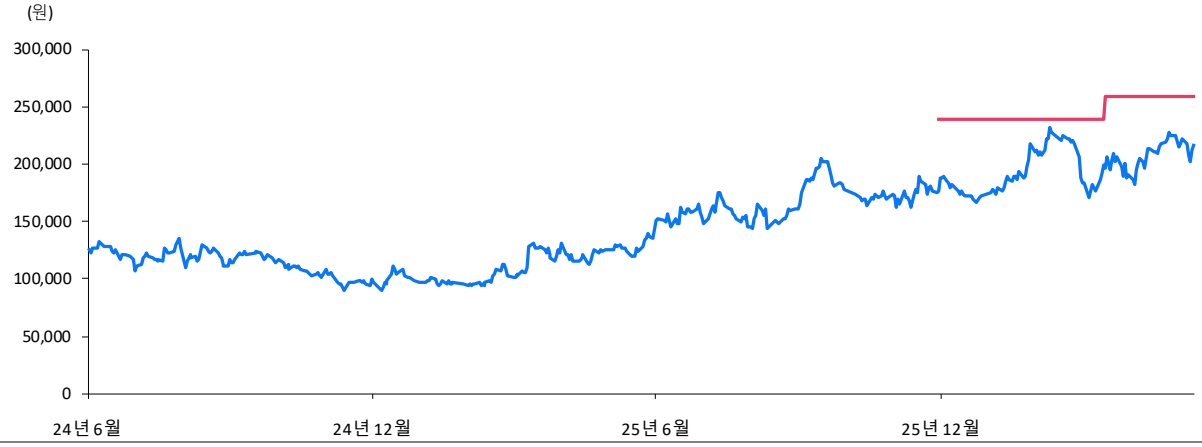
| 12월 31일 기준 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **증감률 (%)** | | | | | |
| 매출액 | 1.0 | 5.5 | 3.1 | 4.2 | 3.1 |
| 영업이익 | -5.3 | 24.2 | -0.2 | 7.3 | 18.0 |
| 순이익 | -23.6 | -74.0 | 4.6 | 345.0 | 47.3 |
| 수정 EPS** | -3.6 | -51.6 | 52.0 | 134.6 | 50.2 |
| **주당지표** | | | | | |
| EPS (지배주주) | 5,462 | 2,643 | 4,019 | 9,429 | 14,163 |
| EPS (연결기준) | 14,712 | 3,824 | 3,999 | 17,798 | 26,732 |
| 수정 EPS** | 5,462 | 2,643 | 4,019 | 9,429 | 14,163 |
| BPS | 164,443 | 162,605 | 155,346 | 162,072 | 173,531 |
| DPS (보통주) | 3,000 | 3,000 | 3,300 | 3,300 | 3,700 |
| **Valuations (배)** | | | | | |
| P/E*** | 17.3 | 37.5 | 42.8 | 23.0 | 15.3 |
| P/B*** | 0.6 | 0.6 | 1.1 | 1.3 | 1.3 |
| EV/EBITDA | 5.8 | 4.9 | 5.5 | 5.4 | 4.7 |
| **비율** | | | | | |
| ROE (%) | 3.6 | 1.7 | 2.7 | 6.3 | 8.8 |
| ROA (%) | 1.1 | 0.3 | 0.3 | 1.3 | 1.9 |
| ROIC (%) | 3.6 | 1.6 | 2.0 | 6.7 | 9.1 |
| 배당성향 (%) | 41.7 | 86.1 | 62.3 | 26.6 | 20.2 |
| 배당수익률 (보통주, %) | 3.2 | 3.0 | 1.9 | 1.5 | 1.7 |
| 순부채비율 (%) | 78.3 | 84.7 | 90.7 | 70.9 | 50.6 |
| 이자보상배율 (배) | 2.2 | 2.6 | 2.7 | 3.0 | 3.6 |

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: CJ, 삼성증권 추정

## Compliance notice

- 당사는 2026년 5월 15일 기준으로 지난 6개월간 CJ CGV의 유상증자에 참여한 적이 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 15일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 15일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

## 2년간 목표주가 변경 추이




## 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

| 일 자 | 2024/3/4 | 2025/12/2 | 2026/3/19 |
|---|---|---|---|
| 투자의견 | BUY | BUY | BUY |
| TP (원) | 133000 | 240000 | 260000 |
| 괴리율 (평균) | -8.16 | -20.01 | |
| 괴리율 (최대or최소) | 14.81 | -3.33 | |

**투자기간 및 투자등급:** 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

**기업**

**BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
**HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
**SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

**산업**

**OVERWEIGHT (비중확대)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
**NEUTRAL (중립)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
**UNDERWEIGHT (비중축소)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

**최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율** 2026. 3. 31. 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

# 삼성증권

**삼성증권주식회사**
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

**삼성증권 Family Center:** 1588 2323

**고객 불편사항 접수:** 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA