



BUY (유지)

목표주가(12M) 53,000원
현재주가(8.06) 34,100원

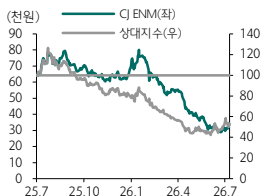
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	801.67
52주 최고/최저(원)	80,000/28,850
시가총액(십억원)	747.8
시가총액비중(%)	0.17
발행주식수(천주)	21,929.2
60일 평균 거래량(천주)	98.6
60일 평균 거래대금(십억원)	3.6
외국인지분율(%)	11.72
주요주주 지분율(%)	
CJ 외 8인	42.81

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	5,392.5	5,643.8
영업이익(십억원)	138.4	210.3
순이익(십억원)	49.2	105.7
EPS(원)	2,102	4,196
BPS(원)	136,079	140,662

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	5,231.4	5,134.5	5,152.9	5,636.6
영업이익	104.5	132.9	103.2	221.9
세전이익	(531.9)	84.2	51.3	131.0
순이익	(503.4)	29.5	46.2	89.1
EPS	(22,955)	1,345	2,106	4,062
증감율	적지	흑전	56.58	92.88
PER	(2.34)	48.03	16.19	8.39
PBR	0.38	0.46	0.24	0.23
EV/EBITDA	2.31	2.76	2.37	1.97
ROE	(16.69)	1.06	1.64	3.04
BPS	139,592	139,244	141,679	149,964
DPS	0	0	0	0



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 8월 7일 | 기업분석_Earnings Reveiw

CJ ENM (035760)

눈 앞에 다가온 TV광고 반등 가능성

업황의 바닥 확인 및 하반기 플러스 성장도 기대

-20%대의 하락이 이어지던 TV광고 부문이 빠르면 하반기 플러스 성장으로 전환될 수 있다. 티빙도 고성장하고 있어 TV와 디지털 광고의 높은 시너지 및 실적 레버리지가 예상된다. TV광고 반등은 곧 제작비 혹은 편성 확대에 이어질 수 있어, ENM 뿐만 아니라 자회사 스튜디오드래곤에게도 긍정적인 모멘텀으로 이어질 것이다. 당장은 피프스 시즌의 편성 부재로 가파른 실적 개선이 나타나지는 않겠지만, 2027년 편성이 정상화된다면 재차 연간 영업이익 2,000억원대로 회복할 가능성이 충분하다. 여전히 주가의 가장 큰 상승 트리거는 넷마블 지분(시가총액의 약 54%) 매각이라고 판단하지만, TV광고의 바닥 확인 가능성도 매우 중요한 모멘텀이기에 관심 가질 필요가 있다. 현 주가는 2027년 예상 P/E 8배에 거래 중인 저평가 구간이다.

2Q Review: OP 334억원(+17% YoY)

2분기 매출액/영업이익은 각각 1.2조원(-8% YoY)/334억원(+17%)으로 컨센서스(310억원)에 부합했다. 부문별 영업이익은 미디어플랫폼이 110억원(흑전)으로 TV광고가 -21%로 부진했으나 티빙이 KBO 시즌과 오리지널(유미의 세포들3, 취사병 전설이 되다) 흥행으로 41% 성장하면서 예상보다 좋았다. 영화/드라마는 스튜디오드래곤의 호실적에도 피프스 시즌이 편성 부재로 -80억원을 기록하며 -105억원(적지)을 기록했다. 음악은 ZB1, INI, 모던세이 등이 컴백했으나 신규 그룹의 제작비 등으로 109억원(-36%)으로 부진했다. 커머스는 MLC 취급고가 161% 고성장하면서 260억원(+21%)을 기록했다.

기다리고 기다리던 TV광고 반등이 눈 앞에

TV광고 업황은 ENM 기준으로 16개 분기 연속 하락 및 4개 분기 연속 20%대 하락의 상당한 부진이 이어지고 있다. 다만, 7월은 월드컵 조기 탈락의 반사 수혜가 있었던 것으로 추정되며, 8월 이후로는 JTBC 이슈의 반사 수혜가 예상된다. 당장 JTBC의 8~9월 방영 예정인 드라마 라인업도 각각 2019년 작품 재방송과 출연진 이슈로 대만에서만 방영되었던 작품이다. 실적 발표에서 하반기가 상반기 대비 30% 내외의 성장 가능성을 언급했는데, 이는 전년 동기 대비로는 약 5% 상승하는 것이다. 어느 정도의 목표치임을 감안하더라도 상반기 -20%대의 부진을 완전히 뒤집는 수준의 개선이 예상된다. 티빙이 2분기 41% 성장하면서 첫 영업이익 흑자(60억원)를 기록했는데, TV와 디지털의 광고의 높은 시너지를 기대해볼 수 있겠다. 업황은 이미 바닥을 지났다.

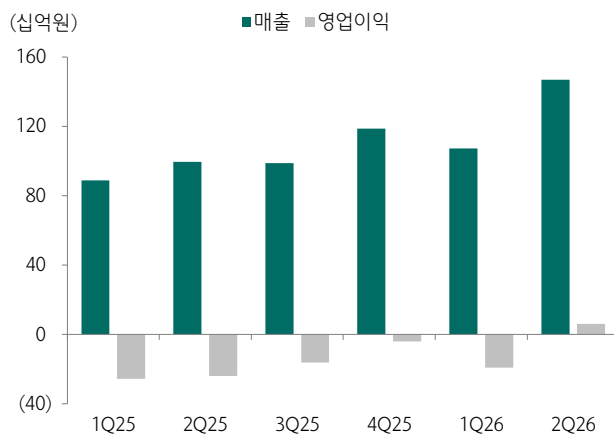
도표 1. CJ ENM 실적 테이블

(단위: 십억원)

	24	25	26F	27F	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F
매출액	5,231	5,134	5,153	5,637	1,138	1,313	1,246	1,438	1,330	1,203	1,214	1,406
1. 미디어플랫폼	1,373	1,342	1,516	1,590	293	319	320	410	327	380	388	422
2. 커머스	1,451	1,518	1,566	1,598	362	386	356	414	379	403	367	418
3. 영화/드라마	1,705	1,457	1,175	1,491	316	411	373	358	457	190	233	294
4. 음악	702	818	896	958	167	197	197	256	167	230	226	273
영업이익	104	133	103	222	1	29	18	86	1	33	17	51
OPM	2%	3%	2%	4%	0%	2%	1%	6%	0%	3%	1%	4%
1. 미디어플랫폼	25	1	5	46	(6)	(8)	(3)	18	(21)	11	5	9
2. 커머스	83	96	100	102	26	21	13	36	24	26	14	36
3. 영화/드라마	(41)	(1)	(33)	30	(23)	(1)	7	16	8	(11)	(19)	(12)
4. 음악	31	41	40	53	3	17	2	19	(6)	11	17	18
당기순이익	(581)	17	31	105	(82)	115	80	(95)	(6)	22	37	(23)

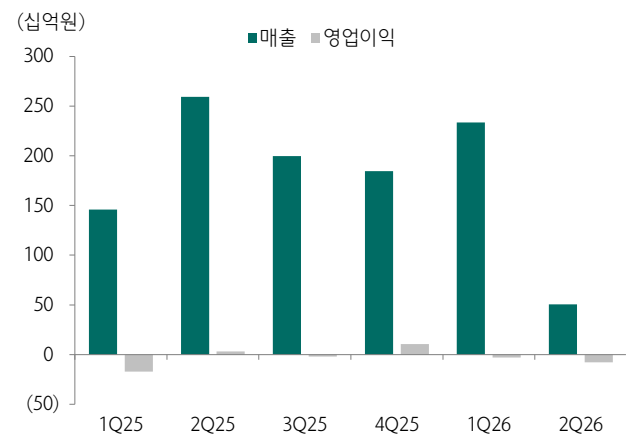
자료: 하나증권

도표 2. 티빙 분기 실적 추이



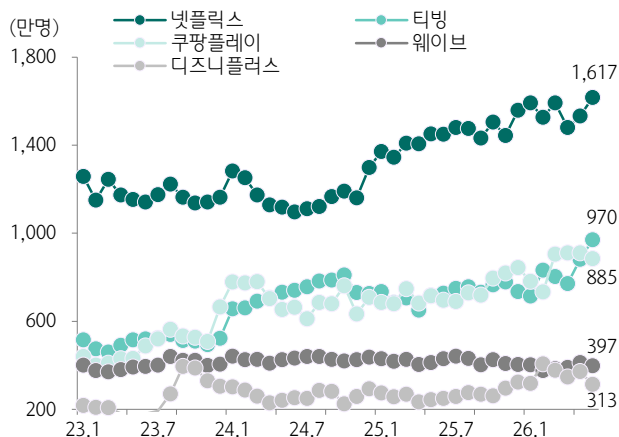
자료: CJ ENM, 하나증권

도표 3. 피프스시즌 분기 실적 추이



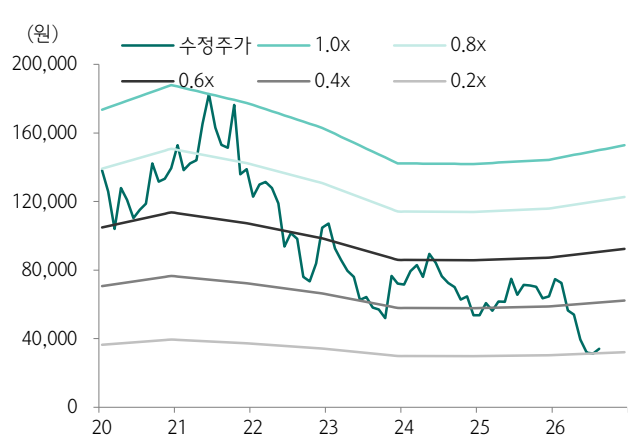
자료: CJ ENM, 하나증권

도표 4. 국내 서비스 OTT MAU 추이



자료: 모바일인덱스, 하나증권

도표 5. CJ ENM 12MF P/B 밴드차트



자료: 하나증권

도표 6. 2H26 주요 라인업

타이틀	출연진 · 공연장 · 채널/플랫폼	일정	구분
〈오싹한 연애〉	박은빈 · 양세종 · 용성우	7월 18일 ~ 8월 23일	드라마
〈포핸즈〉	송강 · 이준영 · 장규리	8월 29일 ~ 10월 4일	
〈로또 1등도 출근합니다〉	이준혁 · 서현우 · 오대환	9월 14일 ~ 10월 13일	
〈100일의 거짓말〉	김유정 · 박진영 · 김현주	10월 10일 ~ 11월 29일	
〈기프트〉	김우빈	12월 5일 ~ 1월 10일	
〈우주떡집〉	이은지 · 안유진 · 이영지 · 미미	7월 31일 ~ 10월 16일	예능/스포츠
〈언니네 산지작송3〉	염정아 · 김선영 · 강유석 · 노윤서	7월 30일 ~ 10월 8일	
〈스트리트 월드 파이터: 디렉터스 워〉	바다 · 백구영 · 나인 · 시미즈 · 레난 등	8월 18일 ~ 10월 20일	
〈식스센스: 비사이드〉	유재석 · 송은이 · 고경표 · 비비	9월 13일 ~ 11월 15일	
〈2026 KBO 리그〉	TVING	3월 28일 ~ 9월 16일	
〈2026 US 오픈〉	TVING/tvN SPORTS	8월 30일 ~ 9월 17일	영화/공연
〈타짜: 벨제붐의 노래〉	변요한 · 노재원 · 조우진	9월 개봉	
〈광화문 연가〉	디큐브 링크아트센터	9월 6일 개막	
〈KCON LA 2026〉	크립토 아레나 LA	8월 14일 ~ 8월 16일	음악
〈2026 MAMA〉	교세라 돔 오사카	11월 20일 ~ 11월 21일	
미니 2집 〈UNBREAKABLE: 少年BEAST〉	ALPHA DRIVE ONE	8월 24일	
싱글 1집 〈DEBUT ALBUM〉	KO1KEYZ	10월 7일	
싱글 9집 〈ANTHEM〉	INI	9월 16일	
싱글 11집 〈AAO〉	JO1	11월 18일	

자료: CJ ENM, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	5,231.4	5,134.5	5,152.9	5,636.6	5,909.9
매출원가	3,520.2	3,428.9	3,405.7	3,694.9	3,858.4
매출총이익	1,711.2	1,705.6	1,747.2	1,941.7	2,051.5
판매비	1,606.7	1,572.7	1,644.0	1,719.8	1,799.6
영업이익	104.5	132.9	103.2	221.9	251.8
금융손익	(142.6)	(106.4)	(128.9)	(127.9)	(126.9)
종속/관계기업손익	(0.3)	36.9	77.0	37.0	37.0
기타영업외손익	(493.4)	20.7	0.0	0.0	0.0
세전이익	(531.9)	84.2	51.3	131.0	161.9
법인세	48.9	67.2	20.5	26.2	32.4
계속사업이익	(580.8)	17.0	30.8	104.8	129.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(580.8)	17.0	30.8	104.8	129.5
비배주주지분 순이익	(77.5)	(12.5)	(22.6)	(76.9)	(95.1)
지배주주순이익	(503.4)	29.5	46.2	89.1	110.1
지배주주지분포괄이익	(447.7)	18.6	78.8	268.0	331.3
NOPAT	114.1	26.9	61.9	177.5	201.5
EBITDA	1,706.2	1,386.6	1,283.2	1,371.9	1,406.5
성장성(%)					
매출액증가율	19.76	(1.85)	0.36	9.39	4.85
NOPAT증가율	흑전	(76.42)	130.11	186.75	13.52
EBITDA증가율	77.36	(18.73)	(7.46)	6.91	2.52
영업이익증가율	흑전	27.18	(22.35)	115.02	13.47
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	56.61	92.86	23.57
EPS증가율	적지	흑전	56.58	92.88	23.61
수익성(%)					
매출총이익률	32.71	33.22	33.91	34.45	34.71
EBITDA이익률	32.61	27.01	24.90	24.34	23.80
영업이익률	2.00	2.59	2.00	3.94	4.26
계속사업이익률	(11.10)	0.33	0.60	1.86	2.19

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(22,955)	1,345	2,106	4,062	5,021
BPS	139,592	139,244	141,679	149,964	160,207
CFPS	79,099	68,246	62,367	64,000	65,157
EBITDAPS	77,806	63,230	58,515	62,560	64,137
SPS	238,557	234,141	234,981	257,038	269,498
DPS	0	0	0	0	0
추가지표(배)					
PER	(2.34)	48.03	16.19	8.39	6.79
PBR	0.38	0.46	0.24	0.23	0.21
PCFR	0.68	0.95	0.55	0.53	0.52
EV/EBITDA	2.31	2.76	2.37	1.97	1.76
PSR	0.23	0.28	0.15	0.13	0.13
재무비율(%)					
ROE	(16.69)	1.06	1.64	3.04	3.51
ROA	(5.23)	0.33	0.54	1.04	1.26
ROIC	3.12	0.82	1.99	5.98	7.04
부채비율	153.30	151.51	146.22	140.24	138.98
순부채비율	51.12	50.70	44.65	35.96	31.20
이자보상배율(배)	0.58	0.77	0.66	1.54	1.87

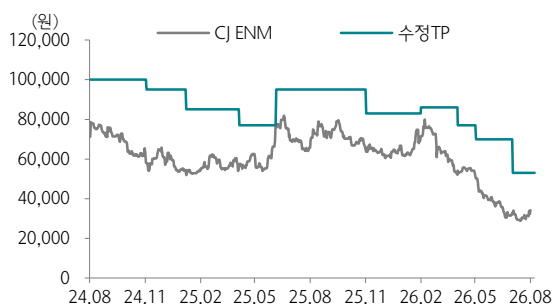
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,909.5	2,552.1	2,602.8	2,727.9	2,948.8
금융자산	1,074.4	884.5	929.2	897.9	1,030.5
현금성자산	973.2	782.1	826.4	785.5	912.7
매출채권	1,115.2	1,021.0	1,024.6	1,120.8	1,175.1
재고자산	137.0	142.9	143.4	156.9	164.5
기타유동자산	582.9	503.7	505.6	552.3	578.7
비유동자산	6,407.1	6,114.6	5,957.5	5,876.0	5,919.7
투자자산	1,993.6	2,021.3	2,009.1	1,992.6	2,055.9
금융자산	601.5	774.7	775.0	783.2	787.8
유형자산	860.7	848.8	808.0	772.6	741.8
무형자산	2,663.7	2,321.4	2,217.2	2,187.7	2,198.8
기타비유동자산	889.1	923.1	923.2	923.1	923.2
자산총계	9,316.6	8,666.8	8,560.4	8,604.0	8,868.4
유동부채	3,814.2	3,201.4	3,058.0	2,933.4	3,032.5
금융부채	1,767.6	1,281.9	1,132.1	836.3	838.7
매입채무	252.9	280.6	281.6	308.0	323.0
기타유동부채	1,793.7	1,638.9	1,644.3	1,789.1	1,870.8
비유동부채	1,824.4	2,019.6	2,025.6	2,089.1	2,124.9
금융부채	1,187.0	1,349.6	1,349.6	1,349.6	1,349.6
기타비유동부채	637.4	670.0	676.0	739.5	775.3
부채총계	5,638.6	5,220.9	5,083.7	5,022.5	5,157.5
지배주주지분	2,793.6	2,789.3	2,842.7	3,024.4	3,249.0
자본금	110.6	110.6	110.6	110.6	110.6
자본잉여금	2,432.4	2,430.9	2,430.9	2,430.9	2,430.9
자본조정	(341.4)	(339.3)	(339.3)	(339.3)	(339.3)
기타포괄이익누계액	212.5	175.5	175.5	175.5	175.5
이익잉여금	379.5	411.7	465.1	646.8	871.4
비지배주주지분	884.5	656.5	633.9	557.0	461.9
자본총계	3,678.1	3,445.8	3,476.6	3,581.4	3,710.9
순금융부채	1,880.2	1,747.0	1,552.4	1,287.9	1,157.7

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,402.6	1,166.4	1,220.0	1,402.8	1,367.8
당기순이익	(580.8)	17.0	30.8	104.8	129.5
조정	2,131.4	1,328.7	1,179.9	1,149.9	1,154.7
감가상각비	1,601.7	1,253.7	1,179.9	1,150.0	1,154.6
외환거래손익	0.4	(12.3)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	69.8	(135.7)	0.0	0.0	0.0
기타	459.5	223.0	0.0	(0.1)	0.1
영업활동 자산부채 변동	(148.0)	(179.3)	9.3	148.1	83.6
투자활동 현금흐름	(935.8)	(1,023.2)	(1,023.2)	(1,078.1)	(1,203.7)
투자자산감소(증가)	1,145.1	644.3	12.2	16.5	(63.3)
자본증가(감소)	(63.4)	(29.4)	(35.0)	(35.0)	(35.0)
기타	(2,017.5)	(1,638.1)	(1,000.4)	(1,059.6)	(1,105.4)
재무활동 현금흐름	(365.1)	(322.5)	(149.8)	(295.8)	2.4
금융부채증가(감소)	(341.4)	(323.1)	(149.8)	(295.8)	2.4
자본증가(감소)	(23.8)	(1.6)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.1	2.2	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	101.7	(179.4)	44.7	(40.8)	127.1
Unlevered CFO	1,734.6	1,496.6	1,367.7	1,403.5	1,428.8
Free Cash Flow	1,339.2	1,137.0	1,185.0	1,367.8	1,332.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

CJ ENM



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.7.8	BUY	53,000		
26.5.8	BUY	70,000	-46.05%	-31.43%
26.4.8	BUY	77,000	-29.51%	-27.53%
26.2.6	BUY	86,000	-24.30%	-6.98%
25.11.7	BUY	83,000	-22.34%	-9.88%
25.6.11	BUY	95,000	-24.37%	-13.89%
25.4.11	BUY	77,000	-23.76%	0.39%
25.1.13	BUY	85,000	-33.41%	-26.59%
24.11.8	BUY	95,000	-38.06%	-30.74%
24.7.9	BUY	100,000	-28.87%	-21.40%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2026년 8월 7일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.62%	1.38%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 04일