

## CJ ENM (035760)

## 고무적인 티빙 흑자

통신/우주/미디어

Analyst 정지수

jisoo.jeong@meritz.co.kr

RA 박건영

geonyoung@meritz.co.kr

## 2Q26 Review: 시장 컨센서스 상회

2Q26 연결 매출액 1조 2,033억원(-8.3% YoY), 영업이익 334억원(+16.9% YoY)으로 시장 컨센서스(영업이익 311억원)를 상회했다. [미디어플랫폼]은 매출액 3,800억원(+19.0% YoY), 영업이익 110억원(흑자전환 YoY)을 기록했다. TV 광고 매출은 북중미 월드컵 개최에 따른 선별적 광고 집행 영향으로 전년 대비 -20.9% 감소했다. 다만, KBO 및 오리지널 흥행에 따른 가입자 순증(+24.7% YoY)과 디지털 광고 고성장(+52.2% YoY)으로 Tving 실적이 매출액 1,407억원(+41.4% YoY), 영업이익 60억원(흑자전환 YoY)으로 흑자전환에 성공한 점은 고무적이다. 한편, 피프스시즌이 작품 공백으로 매출액 504억원, 영업적자 -80억원에 그친 [영화드라마] 실적은 매출액 1,902억원(-53.7% YoY), 영업적자 -105억원(적자확대 YoY)을 기록했다. [음악]은 신규 아티스트 투자 비용 증가에도 불구하고 <MODYSSEY> 데뷔 앨범 판매 호조(초동 30만장)와 <ALD1> 팬콘투어, <JO1> 돔투어, <KCON JP> 등 핵심 IP 성과로 매출액 2,302억원(+16.7% YoY), 영업이익 109억원(-36.4% YoY)을 기록했다. [커머스]는 모바일 라이브 커머스 중심 외형 성장과 수익성 위주 전략으로 매출액 4,028억원(+4.4% YoY), 영업이익 260억원(+21.2% YoY)을 달성했다.

## 2026년 연결 영업이익 1,135억원(-14.6% YoY) 전망

2026년 연결 매출액은 5조 547억원(-1.6% YoY), 영업이익 1,135억원(-14.6% YoY)을 전망한다. [미디어플랫폼]은 국내 광고 업황 회복이 지연되고 있으나, KBO 개막 및 오리지널 기대작 방영에 따른 트래픽 확대로 Tving 흑자 기조가 유지되면서 매출액 1.40조원(+4.5% YoY), 영업적자 -53억원(적자전환 YoY)을 기록할 전망이다. [영화드라마]는 스튜디오드래곤 제작편수 확대('25년 19편 → '26년 25편+)와 해외 콘텐츠 판매 강화 등으로 매출액 1.24조원(-14.8% YoY), 영업이익 76억원(흑자전환 YoY)을 전망한다. [음악]은 'Lapone' 아티스트 음반/투어 확대 및 <KO1KEYS> 데뷔, <ALD1>, <MODYSSEY> 음반 발매 등 신규 IP 활동이 본격화되면서 매출액 8,877억원(+7.4% YoY), 영업이익359억원(-11.8% YoY)을 기록할 전망이다. [커머스]는 온스타일 파트너 협업 체계 구축, 인플루언서 커머스 고도화를 통해 모바일 라이브 커머스(MLC) 거래액 성장 기조를 유지할 전망이다. 투자 의견 Buy를 유지하며, 적정주가는 실적 추정치 변경을 반영해 기존 70,000원에서 62,000원으로 -11.4% 하향한다.

Meritz Research 2026. 8. 11

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

|             |         |
|-------------|---------|
| 적정주가 (12개월) | 62,000원 |
| 현재주가 (8.10) | 36,800원 |
| 상승여력        | 68.5%   |

표1 CJ ENM 2Q26 실적 Review

| (십억원)    | 2Q26P   | 2Q25    | (% YoY) | 1Q26    | (% QoQ)  | Meritz  | (% diff.) | 컨센서스    | (% diff.) |
|----------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|-----------|---------|-----------|
| 매출액      | 1,203.3 | 1,312.9 | -8.3    | 1,329.7 | -9.5     | 1,174.0 | 2.5       | 1,263.8 | -4.8      |
| 영업이익     | 33.4    | 28.6    | 16.9    | 1.5     | 2,191.4  | 28.5    | 17.4      | 31.1    | 7.5       |
| 세전이익     | 19.9    | 121.6   | -83.6   | 0.2     | 11,988.0 | 17.7    | 12.7      | 16.7    | 19.3      |
| 순이익      | 22.2    | 114.6   | -80.6   | -6.1    | 흑자전환     | 13.4    | 65.6      | 34.0    | -34.6     |
| 영업이익률(%) | 2.8     | 2.2     |         | 0.1     |          | 2.4     |           | 2.5     |           |
| 세전이익률(%) | 1.7     | 9.3     |         | 0.0     |          | 1.5     |           | 1.3     |           |
| 순이익률(%)  | 1.8     | 8.7     |         | -0.5    |          | 1.1     |           | 2.7     |           |

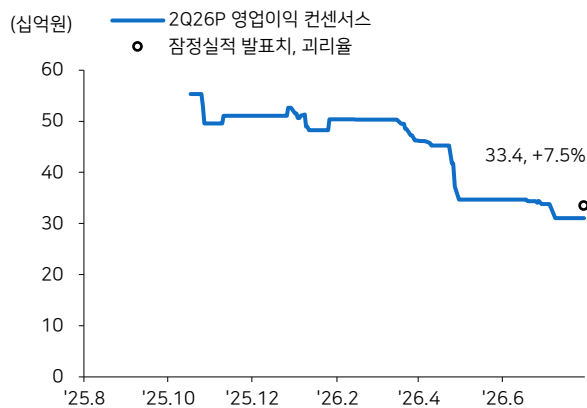
자료: Cj ENM, 메리츠증권 리서치센터

표2 2026E 연간 실적 테이블

| (십억원)    | 2026E   | 2025    | (% YoY) | 기존 추정치  | (% QoQ) | 컨센서스    | (% diff.) |
|----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------|
| 매출액      | 5,054.7 | 5,134.5 | -1.6    | 5,204.7 | -2.9    | 5,392.5 | -6.3      |
| 영업이익     | 113.5   | 132.9   | -14.6   | 122.1   | -7.0    | 138.4   | -18.0     |
| 세전이익     | 33.8    | 84.2    | -59.9   | 45.1    | -25.1   | 84.7    | -60.2     |
| 지배주주 순이익 | 26.9    | 17.0    | 58.2    | 28.7    | -6.1    | 49.2    | -45.3     |
| 영업이익률(%) | 2.2     | 2.6     |         | 2.3     |         | 2.6     |           |
| 세전이익률(%) | 0.7     | 1.6     |         | 0.9     |         | 1.6     |           |
| 순이익률(%)  | 0.5     | 0.3     |         | 0.6     |         | 0.9     |           |

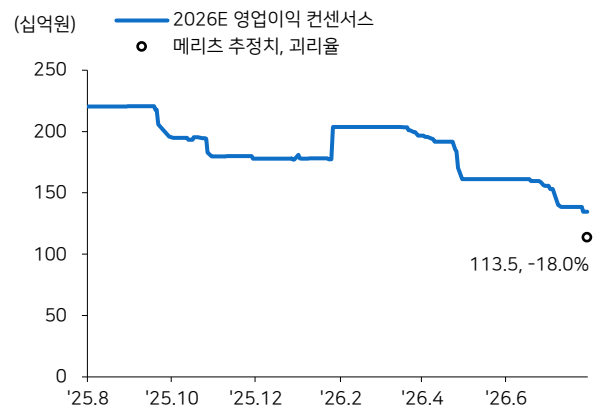
자료: FnGuide, CJ ENM, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2Q26P 영업이익, 컨센서스 +7.5% 상회



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 영업이익, 컨센서스 -18.0% 하회 전망



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 CJ ENM 연결 실적 추이 및 전망

| (십억원)            | 1Q25           | 2Q25           | 3Q25           | 4Q25           | 1Q26           | 2Q26P          | 3Q26E          | 4Q26E          | 2025           | 2026E          | 2027E          |
|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>매출액</b>       | <b>1,138.3</b> | <b>1,312.9</b> | <b>1,245.6</b> | <b>1,437.8</b> | <b>1,329.7</b> | <b>1,203.3</b> | <b>1,165.0</b> | <b>1,356.8</b> | <b>5,134.5</b> | <b>5,054.7</b> | <b>5,139.5</b> |
| % YoY            | -1.4%          | 12.7%          | 10.8%          | -19.6%         | 16.8%          | -8.3%          | -6.5%          | -5.6%          | -1.9%          | -1.6%          | 1.7%           |
| 미디어플랫폼           | 292.8          | 319.3          | 319.8          | 409.6          | 326.8          | 380.0          | 331.9          | 363.3          | 1,341.6        | 1,402.0        | 1,378.1        |
| TV광고             | 63.3           | 78.1           | 63.9           | 71.9           | 50.2           | 61.8           | 67.7           | 75.0           | 277.3          | 254.8          | 269.2          |
| 수신료              | 73.3           | 70.3           | 69.9           | 70.2           | 72.0           | 71.9           | 68.0           | 66.5           | 283.8          | 278.4          | 284.2          |
| 기타               | 156.2          | 170.8          | 186.0          | 267.5          | 204.6          | 246.3          | 196.2          | 221.8          | 780.5          | 868.8          | 824.7          |
| 영화드라마            | 315.9          | 410.5          | 372.9          | 357.9          | 457.3          | 190.2          | 265.3          | 329.2          | 1,457.3        | 1,242.0        | 1,235.3        |
| 콘텐츠 판매           | 233.2          | 384.6          | 290.0          | 280.1          | 357.9          | 114.2          | 208.6          | 236.5          | 1,187.8        | 917.1          | 949.3          |
| 영화/공연            | 29.7           | 8.9            | 56.0           | 38.2           | 64.3           | 9.3            | 32.2           | 48.1           | 132.8          | 153.9          | 154.2          |
| 기타               | 53.0           | 17.1           | 26.9           | 39.7           | 35.1           | 66.7           | 24.5           | 44.6           | 136.6          | 171.0          | 131.7          |
| 음악               | 167.2          | 197.2          | 197.3          | 255.9          | 167.0          | 230.2          | 215.8          | 264.7          | 817.6          | 877.7          | 925.2          |
| 음반/음원            | 21.9           | 21.3           | 27.5           | 23.5           | 26.5           | 29.2           | 28.0           | 24.0           | 94.2           | 107.6          | 109.8          |
| 콘서트              | 60.6           | 30.1           | 25.9           | 62.6           | 44.5           | 33.6           | 30.5           | 66.6           | 179.3          | 175.3          | 182.7          |
| 기타               | 84.7           | 145.8          | 143.9          | 169.7          | 96.0           | 167.5          | 157.3          | 174.0          | 544.1          | 594.8          | 632.7          |
| 커머스              | 362.3          | 385.8          | 355.7          | 414.3          | 378.5          | 402.8          | 351.9          | 399.7          | 1,518.0        | 1,533.0        | 1,600.9        |
| TV               | 113.9          | 116.0          | 113.6          | 121.0          | 112.3          | 150.4          | 109.0          | 108.6          | 464.5          | 480.2          | 502.0          |
| 디지털              | 197.1          | 211.7          | 185.5          | 225.5          | 209.2          | 188.3          | 186.6          | 222.1          | 819.9          | 806.2          | 850.3          |
| 기타               | 51.4           | 58.0           | 56.6           | 67.8           | 57.1           | 64.2           | 56.4           | 69.0           | 233.7          | 246.6          | 248.6          |
| <b>영업비용</b>      | <b>1,136.7</b> | <b>1,281.7</b> | <b>1,225.7</b> | <b>1,346.7</b> | <b>1,322.9</b> | <b>1,164.1</b> | <b>1,138.4</b> | <b>1,295.0</b> | <b>4,990.8</b> | <b>4,920.5</b> | <b>4,930.3</b> |
| % YoY            | -0.4%          | 13.5%          | 10.6%          | -22.8%         | 16.4%          | -9.2%          | -7.1%          | -3.8%          | -2.6%          | -1.4%          | 0.2%           |
| 미디어플랫폼           | 298.6          | 327.3          | 323.0          | 391.9          | 348.0          | 369.0          | 328.7          | 361.6          | 1,340.8        | 1,407.3        | 1,368.9        |
| 영화드라마            | 339.1          | 411.7          | 366.0          | 341.5          | 449.3          | 200.7          | 264.8          | 319.5          | 1,458.3        | 1,234.4        | 1,199.6        |
| 음악               | 164.6          | 180.1          | 195.4          | 236.8          | 172.8          | 219.4          | 207.4          | 242.3          | 776.9          | 841.8          | 866.7          |
| 커머스              | 336.5          | 364.3          | 343.1          | 378.4          | 354.7          | 376.9          | 339.4          | 373.5          | 1,422.3        | 1,444.4        | 1,502.5        |
| <b>영업이익</b>      | <b>0.7</b>     | <b>28.6</b>    | <b>17.6</b>    | <b>86.0</b>    | <b>1.5</b>     | <b>33.4</b>    | <b>22.0</b>    | <b>56.7</b>    | <b>132.9</b>   | <b>113.5</b>   | <b>188.8</b>   |
| % YoY            | -94.3%         | -19.0%         | 11.0%          | 109.8%         | 107.2%         | 16.9%          | 25.0%          | -34.1%         | 27.2%          | -14.6%         | 66.3%          |
| 미디어플랫폼           | -5.7           | -8.0           | -3.3           | 17.8           | -21.2          | 11.0           | 3.2            | 1.7            | 0.8            | -5.3           | 9.2            |
| 영화드라마            | -23.2          | -1.2           | 6.8            | 16.4           | 8.0            | -10.5          | 0.5            | 9.7            | -1.0           | 7.6            | 35.7           |
| 음악               | 2.7            | 17.1           | 1.9            | 19.0           | -5.8           | 10.9           | 8.4            | 22.4           | 40.7           | 35.9           | 58.5           |
| 커머스              | 25.8           | 21.4           | 12.6           | 35.9           | 23.9           | 26.0           | 12.6           | 26.3           | 95.8           | 88.7           | 98.4           |
| <b>법인세차감전순이익</b> | <b>-72.2</b>   | <b>121.6</b>   | <b>85.1</b>    | <b>-50.3</b>   | <b>0.2</b>     | <b>19.9</b>    | <b>10.7</b>    | <b>3.0</b>     | <b>84.2</b>    | <b>33.8</b>    | <b>207.4</b>   |
| 법인세비용            | 10.0           | 7.0            | 5.3            | 44.9           | 6.3            | -2.3           | 2.2            | 0.7            | 67.2           | 6.8            | 47.6           |
| <b>당기순이익</b>     | <b>-82.2</b>   | <b>114.6</b>   | <b>79.8</b>    | <b>-95.2</b>   | <b>-6.1</b>    | <b>22.2</b>    | <b>8.5</b>     | <b>2.3</b>     | <b>17.0</b>    | <b>26.9</b>    | <b>159.8</b>   |
| <b>이익률 (%)</b>   |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |
| 영업이익률            | 0.1            | 2.2            | 1.4            | 6.0            | 0.1            | 2.8            | 1.9            | 4.2            | 2.6            | 2.2            | 3.7            |
| 당기순이익률           | -7.2           | 8.7            | 6.4            | -6.6           | -0.5           | 1.8            | 0.7            | 0.2            | 0.3            | 0.5            | 3.1            |

자료: CJ ENM, 메리츠증권 리서치센터

표4 CJ ENM 실적 추정치 변경 내역

| (십억원) | 수정전     |         | 수정후     |         | 변화율    |        |
|-------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|
|       | 2026E   | 2027E   | 2026E   | 2027E   | 2026E  | 2027E  |
| 매출액   | 5,204.7 | 5,351.1 | 5,054.7 | 5,139.5 | -2.9%  | -4.0%  |
| 영업이익  | 122.1   | 219.3   | 113.5   | 188.8   | -7.0%  | -13.9% |
| 세전이익  | 45.1    | 206.7   | 33.8    | 207.4   | -25.1% | 0.4%   |
| 당기순이익 | 28.7    | 159.3   | 26.9    | 159.8   | -6.1%  | 0.3%   |

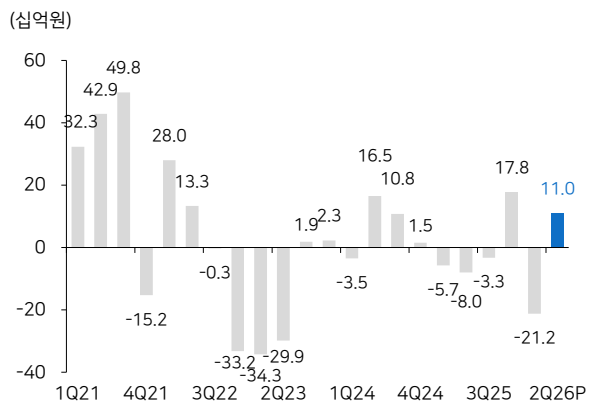
자료: 메리츠증권 리서치센터

표5 CJ ENM SOTP Valuation

|                          | 12MF 세후영업이익<br>(십억원) | Multiple<br>(배) | 적정가치<br>(십억원)  | 비고                    |
|--------------------------|----------------------|-----------------|----------------|-----------------------|
| <b>영업가치</b>              |                      |                 | <b>2,155.3</b> |                       |
| 미디어플랫폼                   | 7.8                  | 20.0            | 155.1          | 미디어업종 평균 PER          |
| 영화드라마                    | 26.0                 | 20.0            | 519.2          | 미디어업종 평균 PER          |
| 커머스                      | 68.9                 | 10.0            | 689.4          | 유통업종 평균 PER           |
| 음악                       | 39.6                 | 20.0            | 791.6          | 엔터업종 평균 PER           |
| <b>비영업가치</b>             |                      |                 | <b>771.4</b>   |                       |
| 넷마블 지분가치                 |                      |                 | 406.3          | 지분율 17.6%, 할인율 30% 적용 |
| 스튜디오드래곤 지분가치             |                      |                 | 290.7          | 지분율 54.4%, 할인율 30% 적용 |
| 네이버 지분가치                 |                      |                 | 74.4           | 지분율 0.3%, 할인율 30% 적용  |
| <b>순차입금 (D)</b>          |                      |                 | <b>1,643.9</b> | 2026년 말 기준            |
| <b>총기업가치 (E=A+B+C-D)</b> |                      |                 | <b>1,282.7</b> |                       |
| 발행주식수 (F/만주)             |                      |                 | 2,074          |                       |
| <b>적정가치 (E/F)</b>        |                      |                 | <b>61,835</b>  |                       |
| <b>적정주가</b>              |                      |                 | <b>62,000</b>  |                       |

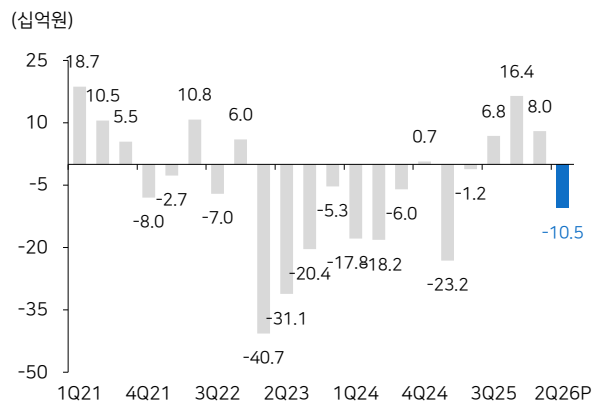
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 미디어플랫폼 사업 분기 영업이익 추이



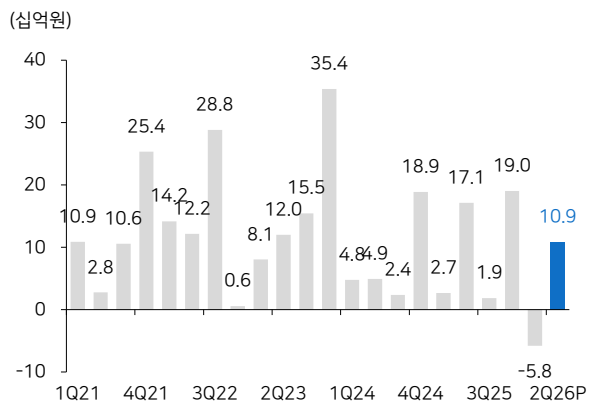
자료: CJ ENM, 메리츠증권 리서치센터

그림4 영화드라마 사업 분기 영업이익 추이



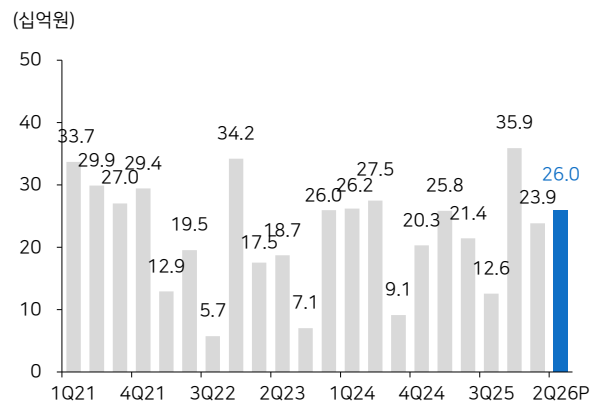
자료: CJ ENM, 메리츠증권 리서치센터

그림5 음악 사업 분기 영업이익 추이



자료: CJ ENM, 메리츠증권 리서치센터

그림6 커머스 사업 분기 영업이익 추이



자료: CJ ENM, 메리츠증권 리서치센터

## Company Data

## CJ ENM (035760)

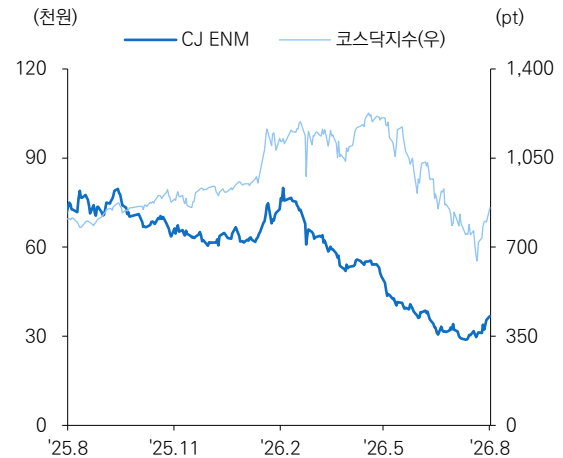
|            |                 |
|------------|-----------------|
| KOSDAQ     | 854.47pt        |
| 시가총액       | 8,070억원         |
| 발행주식수      | 2,193만주         |
| 유동주식비율     | 51.79%          |
| 외국인비중      | 11.93%          |
| 52주 최고/최저가 | 80,000원/28,850원 |
| 평균거래대금     | 34.3억원          |

## 주요주주(%)

|          |       |
|----------|-------|
| CJ 외 8 인 | 42.81 |
|----------|-------|

| 주가상승률(%) | 1개월  | 6개월   | 12개월  |
|----------|------|-------|-------|
| 절대주가     | 14.3 | -51.9 | -47.9 |
| 상대주가     | 12.0 | -37.2 | -50.7 |

## 주가그래프



## Financial Data

| (십억원) | 매출액     | 영업이익  | 순이익<br>(지배주주) | EPS (원)<br>(지배주주) | 증감률<br>(%) | BPS<br>(원) | PER<br>(배) | PBR<br>(배) | EV/EBITDA<br>(배) | ROE<br>(%) | 부채비율<br>(%) |
|-------|---------|-------|---------------|-------------------|------------|------------|------------|------------|------------------|------------|-------------|
| 2024  | 5,231.4 | 104.5 | -503.4        | -22,955           | 59.4       | 127,392    | -2.3       | 0.42       | 2.3              | -16.7      | 153.3       |
| 2025  | 5,134.5 | 132.9 | 29.5          | 1,345             | -105.9     | 127,199    | 48.0       | 0.51       | 2.8              | 1.1        | 151.5       |
| 2026E | 5,054.7 | 113.5 | 21.5          | 982               | -27.0      | 127,045    | 37.5       | 0.29       | 2.5              | 0.8        | 150.2       |
| 2027E | 5,139.5 | 188.8 | 127.9         | 5,831             | 493.8      | 131,363    | 6.3        | 0.28       | 2.4              | 4.5        | 144.2       |
| 2028E | 5,274.0 | 240.2 | 181.7         | 8,284             | 42.1       | 137,945    | 4.4        | 0.27       | 2.2              | 6.2        | 137.0       |

## CJ ENM (035760)

## Income Statement

| (십억원)      | 2024    | 2025    | 2026E   | 2027E   | 2028E   |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액        | 5,231.4 | 5,134.5 | 5,054.7 | 5,139.5 | 5,274.0 |
| 매출액증가율(%)  | 19.8    | -1.9    | -1.6    | 1.7     | 2.6     |
| 매출원가       | 3,520.2 | 3,428.9 | 3,050.7 | 3,056.8 | 3,108.3 |
| 매출총이익      | 1,711.2 | 1,705.6 | 2,004.0 | 2,082.8 | 2,165.7 |
| 판매관리비      | 1,606.7 | 1,572.7 | 1,869.8 | 1,873.5 | 1,905.1 |
| 영업이익       | 104.5   | 132.9   | 113.5   | 188.8   | 240.2   |
| 영업이익률(%)   | 2.0     | 2.6     | 2.2     | 3.7     | 4.6     |
| 금융손익       | -142.6  | -106.4  | -94.1   | -13.1   | 1.0     |
| 종속/관계기업손익  | -0.3    | 36.9    | 85.5    | 73.2    | 74.6    |
| 기타영업외손익    | -493.4  | 20.8    | -71.2   | -41.4   | -21.0   |
| 세전계속사업이익   | -531.9  | 84.2    | 33.8    | 207.4   | 294.8   |
| 법인세비용      | 48.9    | 67.2    | 6.8     | 47.6    | 67.7    |
| 당기순이익      | -580.9  | 17.0    | 26.9    | 159.9   | 227.1   |
| 지배주주지분 순이익 | -503.4  | 29.5    | 21.5    | 127.9   | 181.7   |

## Statement of Cash Flow

| (십억원)          | 2024    | 2025     | 2026E   | 2027E   | 2028E   |
|----------------|---------|----------|---------|---------|---------|
| 영업활동 현금흐름      | 1,402.6 | 1,166.4  | 1,055.7 | 1,191.0 | 1,218.4 |
| 당기순이익(손실)      | -580.9  | 17.0     | 26.9    | 159.9   | 227.1   |
| 유형자산상각비        | 81.0    | 81.9     | 86.4    | 84.9    | 83.2    |
| 무형자산상각비        | 1,520.7 | 1,171.8  | 1,024.6 | 950.0   | 889.4   |
| 운전자본의 증감       | -148.0  | -179.4   | -75.5   | 3.0     | 25.5    |
| 투자활동 현금흐름      | -935.8  | -1,023.2 | -951.0  | -948.0  | -915.3  |
| 유형자산의증가(CAPEX) | -63.4   | -29.4    | -80.0   | -76.0   | -72.2   |
| 투자자산의감소(증가)    | 204.8   | 9.2      | 20.7    | -22.0   | -34.9   |
| 재무활동 현금흐름      | -569.4  | -329.5   | -0.3    | -94.0   | -97.2   |
| 차입금의 증감        | -341.4  | -323.1   | -0.3    | -69.1   | -64.0   |
| 자본의 증가         | -23.8   | -1.6     | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 현금의 증가(감소)     | -59.4   | -191.2   | 104.4   | 149.0   | 205.9   |
| 기초현금           | 1,032.6 | 973.2    | 782.1   | 886.4   | 1,035.4 |
| 기말현금           | 973.2   | 782.1    | 886.4   | 1,035.4 | 1,241.4 |

## Balance Sheet

| (십억원)     | 2024    | 2025    | 2026E   | 2027E   | 2028E   |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 유동자산      | 2,909.5 | 2,552.2 | 2,665.3 | 2,847.5 | 3,094.3 |
| 현금및현금성자산  | 973.2   | 782.1   | 886.4   | 1,035.4 | 1,241.4 |
| 매출채권      | 1,115.2 | 1,021.0 | 1,041.4 | 1,062.2 | 1,083.5 |
| 재고자산      | 137.0   | 142.9   | 140.7   | 143.0   | 146.8   |
| 비유동자산     | 6,407.1 | 6,114.6 | 5,963.0 | 5,881.1 | 5,827.9 |
| 유형자산      | 860.7   | 848.8   | 842.4   | 833.5   | 822.6   |
| 무형자산      | 2,663.7 | 2,321.4 | 2,196.8 | 2,101.8 | 2,024.7 |
| 투자자산      | 1,993.6 | 2,021.3 | 2,000.5 | 2,022.6 | 2,057.5 |
| 자산총계      | 9,316.6 | 8,666.8 | 8,628.3 | 8,728.6 | 8,922.2 |
| 유동부채      | 3,814.2 | 3,201.4 | 3,197.0 | 3,183.8 | 3,192.9 |
| 매입채무      | 252.9   | 280.6   | 276.3   | 280.9   | 288.2   |
| 단기차입금     | 1,045.7 | 762.5   | 747.3   | 733.3   | 720.5   |
| 유동성장기부채   | 655.8   | 474.6   | 516.0   | 484.3   | 454.8   |
| 비유동부채     | 1,824.4 | 2,019.6 | 1,983.4 | 1,970.2 | 1,965.0 |
| 사채        | 744.3   | 908.6   | 896.6   | 885.1   | 874.0   |
| 장기차입금     | 266.0   | 288.9   | 275.1   | 262.4   | 250.7   |
| 부채총계      | 5,638.6 | 5,220.9 | 5,180.4 | 5,154.0 | 5,157.9 |
| 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 |
| 기타포괄이익누계액 | 212.5   | 175.5   | 175.5   | 175.5   | 175.5   |
| 이익잉여금     | 379.5   | 411.7   | 408.4   | 503.1   | 647.4   |
| 비지배주주지분   | 884.5   | 656.5   | 661.9   | 693.8   | 739.3   |
| 자본총계      | 3,678.1 | 3,445.8 | 3,447.9 | 3,574.5 | 3,764.3 |

## Key Financial Data

|                        | 2024    | 2025    | 2026E   | 2027E   | 2028E   |
|------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당데이터(원)               |         |         |         |         |         |
| SPS                    | 238,557 | 234,141 | 230,503 | 234,370 | 240,501 |
| EPS(지배주주)              | -22,955 | 1,345   | 982     | 5,831   | 8,284   |
| CFPS                   | 79,099  | 68,246  | 58,293  | 62,514  | 63,277  |
| EBITDAPS               | 77,806  | 63,230  | 55,838  | 55,801  | 55,305  |
| BPS                    | 127,392 | 127,199 | 127,045 | 131,363 | 137,945 |
| DPS                    | 0       | 0       | 1,200   | 1,600   | 1,800   |
| 배당수익률(%)               | 0.0     | 0.0     | 3.3     | 4.3     | 4.9     |
| Valuation(Multiple)    |         |         |         |         |         |
| PER                    | -2.3    | 48.0    | 37.5    | 6.3     | 4.4     |
| PCR                    | 0.7     | 0.9     | 0.6     | 0.6     | 0.6     |
| PSR                    | 0.2     | 0.3     | 0.2     | 0.2     | 0.2     |
| PBR                    | 0.42    | 0.51    | 0.29    | 0.28    | 0.27    |
| EBITDA(십억원)            | 1,706.2 | 1,386.6 | 1,224.5 | 1,223.7 | 1,212.8 |
| EV/EBITDA              | 2.3     | 2.8     | 2.5     | 2.4     | 2.2     |
| Key Financial Ratio(%) |         |         |         |         |         |
| 자기자본이익률(ROE)           | -16.7   | 1.1     | 0.8     | 4.5     | 6.2     |
| EBITDA 이익률             | 32.6    | 27.0    | 24.2    | 23.8    | 23.0    |
| 부채비율                   | 153.3   | 151.5   | 150.2   | 144.2   | 137.0   |
| 금융비용부담률                | 3.4     | 3.4     | 3.2     | 3.1     | 3.0     |
| 이자보상배율(x)              | 0.6     | 0.8     | 0.7     | 1.2     | 1.5     |
| 매출채권회전율(x)             | 5.1     | 4.8     | 4.9     | 4.9     | 4.9     |
| 재고자산회전율(x)             | 41.4    | 36.7    | 35.7    | 36.2    | 36.4    |

## Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

## 투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

| 기업                           | 향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미                                                                                             |
|------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 추천기준일<br>직전 1개월간<br>종가대비 3등급 | Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상<br>Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만<br>Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만 |
| 산업                           | 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천                                                                                                              |
| 추천기준일<br>시장지수대비 3등급          | Overweight (비중확대)<br>Neutral (중립)<br>Underweight (비중축소)                                                                                      |

## 투자 의견 비율

| 투자 의견 | 비율    |
|-------|-------|
| 매수    | 89.7% |
| 중립    | 10.3% |
| 매도    | 0.0%  |

2026년 6월 30일 기준으로  
최근 1년간 금융투자상품에 대하여  
공표한 최근일 투자등급의 비율

## CJ ENM (035760) 투자등급변경 내용

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

| 변경일        | 자료형식  | 투자 의견 | 적정주가<br>(원) | 담당자 | 과리율(%)* | 주가 및 적정주가 변동추이 |  |
|------------|-------|-------|-------------|-----|---------|----------------|--|
|            |       |       |             |     | 평균      | 최고(최저)         |  |
| 2024.08.09 | 기업브리프 | Buy   | 105,000     | 정지수 | -38.7   | -25.7          |  |
| 2025.01.17 | 기업브리프 | Buy   | 90,000      | 정지수 | -39.5   | -35.0          |  |
| 2025.02.13 | 기업브리프 | Buy   | 80,000      | 정지수 | -22.5   | 2.3            |  |
| 2025.07.14 | 기업브리프 | Buy   | 90,000      | 정지수 | -24.3   | -11.6          |  |
| 2026.02.06 | 기업브리프 | Buy   | 98,000      | 정지수 | -37.2   | -18.4          |  |
| 2026.05.08 | 기업브리프 | Buy   | 87,000      | 정지수 | -57.4   | -42.4          |  |
| 2026.07.20 | 기업브리프 | Buy   | 70,000      | 정지수 | -54.9   | -47.4          |  |
| 2026.08.11 | 기업브리프 | Buy   | 62,000      | 정지수 | -       | -              |  |