CJ ENM (035760)

본업 부진을 만회해가는 중

2026년 2월 6일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	90,000 원 (유지)
✓ 상승여력	26.9%	✓ 현재주가 (2 월 5 일)	70,900 원

신한생각 실적 턴어라운드의 시작점일까?

약점을 충분히 보완한 4Q25 어닝서프라이즈. 연쇄적으로 보여준다면 부담 없는 멀티플+실적 턴어라운드+코스닥 활성화+육성 정책 등 최상의 조건

4Q25 Re: 전사업부 흑자 기록

매출액 1.44조(YoY -20%, 이하 동일), 손익 860억원(110%, OPM 6%)으로 어닝서프라이즈 기록(vs. 컨센서스 478억원). 전사업부 흑자 기록. 미디어플랫폼 178억/커머스 359억/영화드라마 164억/음악 190억. 그 중 티빙과 피프스시즌은 각각 -41억(출범 이후 가장 적은 손실)/106억원 기여

미디어는 본업 TV광고(-25%)가 예상보다 훨씬 더 부진. 25년 대비 804억원 감소했으나, 티빙 광고 매출이 24년 317억⇒25년 585억으로 268억원 증가. 아직 TV 광고 출혈이 더 크나, 올해 티빙 광고 천억원 매출 목표로 전체 광고 사업은 감소폭을 줄여나갈 전망. 티빙 자체의 손익도 -41억원(+99억) 수준. 〈환승연애〉 등 오리지널 흥행 및 HBO Max, 디즈니+향 해외 브랜드관 진출(장기)에 따른 고마진 해외 판권 매출 덕

영화드라마는 스튜디오드래곤 호실적+피프스시즌(유통 매출 호조+비용 효율화) 흑자 효과. 음악은 엠넷+ 투자 구간에도 〈2025 MAMA〉 외형, 일본 IP 앨범 판매 호조. 특히 커머스가 아주 좋았는데, 콘텐츠/인플루언서 연계 강화로 모바일 라이브 커머스 거래액 98% 증가가 핵심

Valuation & Risk: 연이어 보여준다면

TV광고 부진을 티빙 광고/해외 판권 판매/비용 효율화로 개선시켜 나가고 있음을 증명했다는 점에서 유의미한 4Q25 실적. 사업부별 변동성이 워낙 크기에, 조금만 더 연쇄적으로 보여준다면 현재 멀티플은 부담 없는 수준. 실적 턴어라운드+코스닥 활성화+육성 정책이 모두 맞물릴 가능성!

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2023	4,368.4	(14.6)	(9.1)	-	0.5	0.5	4.9	-
2024	5,231.4	104.5	(11.1)	-	0.4	0.4	2.3	-
2025P	5,134.5	132.9	0.3	48.3	0.5	0.5	2.3	-
2026F	5,556.9	200.7	1.1	26.3	0.5	0.5	2.5	-
2027F	5,834.7	250.9	1.7	15.7	0.5	0.5	2.5	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[미디어]

지인해 연구위원
✉ inhae.ji@shinhan.com

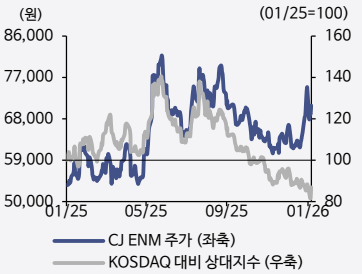
김지영 연구원
✉ jiy.kim@shinhan.com

Revision	
실적추정치	유지
Valuation	유지

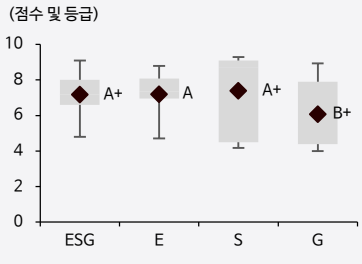
시가총액	1,554.8 십억원
발행주식수(유동비율)	21.9 백만주(51.8%)
52 주 최고가/최저가	81,800 원/53,900 원
일평균 거래액 (60 일)	4,364 백만원
외국인 지분율	17.3%
주요주주 (%)	
CJ 외 8 인	42.8

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	11.3	7.1	31.1	6.3
상대	(3.9)	(12.9)	(13.6)	(9.3)

주가



ESG 컨센서스



CJ ENM 4Q25P Review

(십억원, %, %p)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	QoQ	YoY	컨센서스	신한	괴리
매출액	1,787.9	1,138.3	1,312.9	1,245.6	1,437.8	15.4	(19.6)	1,456.9	1,323.8	8.6
영업이익	41.0	0.7	28.6	17.6	86.0	389.5	109.9	47.8	49.2	74.8
순이익	(26.4)	(62.1)	126.0	45.8	(95.2)	(308.0)	261.2	(17.9)	n/a	n/a
OPM	2.3	0.1	2.2	1.4	6.0			3.3	3.7	2.3
NPM	(1.5)	(5.5)	9.6	3.7	(6.6)			(1.2)		

자료: QuantiWise, 신한투자증권
주: 괴리율은 신한 추정치 대비 오차

CJ ENM 분기 실적 추이

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P
매출액	**949.0**	**1,048.9**	**1,110.9**	**1,259.6**	**1,154.1**	**1,164.7**	**1,124.6**	**1,787.9**	**1,138.3**	**1,312.9**	**1,245.6**	**1,437.8**
(%YoY)	**(0.9)**	**(12.0)**	**(5.7)**	**(14.0)**	**21.6**	**11.0**	**1.2**	**41.9**	**(1.4)**	**12.7**	**10.8**	**(19.6)**
미디어	277.9	342.8	314.3	327.1	314.2	352.9	356.5	349.6	292.8	319.3	319.8	409.6
(%YoY)	(16.6)	(11.6)	(8.3)	(10.2)	13.1	3.0	13.4	6.9	(6.8)	(9.5)	(10.3)	17.2
(%sales)	29.3	32.7	28.3	26.0	27.2	30.3	31.7	19.6	25.7	24.3	25.7	28.5
커머스	316.1	345.7	300.3	375.7	347.8	371.9	333.8	397.9	362.3	385.8	355.7	414.3
(%YoY)	(0.4)	(1.7)	(2.9)	(0.3)	10.0	7.6	11.2	5.9	4.2	3.7	6.5	4.1
(%sales)	33.3	33.0	27.0	29.8	30.1	31.9	29.7	22.3	31.8	29.4	28.6	28.8
영화/드라마	236.1	229.6	326.2	300.1	366.4	287.6	251.6	799.2	315.9	410.5	372.9	357.9
(%YoY)	9.2	(32.2)	(8.7)	(41.4)	55.2	25.3	(22.9)	166.3	(13.8)	42.7	48.2	(55.2)
(%sales)	24.9	21.9	29.4	23.8	31.7	24.7	22.4	44.7	27.8	31.3	29.9	24.9
음악	119.0	130.8	170.0	256.7	125.8	152.3	182.7	241.3	167.2	197.2	197.3	255.9
(%YoY)	31.2	14.2	0.5	21.8	5.7	16.4	7.4	(6.0)	32.9	29.5	8.0	6.0
(%sales)	12.5	12.5	15.3	20.4	10.9	13.1	16.2	13.5	14.7	15.0	15.8	17.8
영업손익	**(50.3)**	**(30.4)**	**7.4**	**58.7**	**12.3**	**35.3**	**15.8**	**41.0**	**0.7**	**28.6**	**17.6**	**86.0**
(%YoY)	**적전**	**적전**	**(71.0)**	**787.6**	**흑전**	**흑전**	**113.8**	**(30.2)**	**(94.3)**	**(19.0)**	**11.0**	**109.8**
(%OPM)	**(5.3)**	**(2.9)**	**0.7**	**4.7**	**1.1**	**3.0**	**1.4**	**2.3**	**0.1**	**2.2**	**1.4**	**6.0**
미디어	(34.3)	(29.9)	1.9	2.3	(3.5)	16.5	10.8	1.5	(5.7)	(8.0)	(3.3)	17.8
(%YoY)	적전	적전	흑전	흑전	적지	흑전	471.5	(32.2)	적지	적전	적전	1,048.9
(%OPM)	(12.3)	(8.7)	0.6	0.7	(1.1)	4.7	3.0	0.4	(2.0)	(2.5)	(1.0)	4.3
커머스	17.5	18.7	7.1	26.0	26.2	27.5	9.1	20.3	25.8	21.4	12.6	35.9
(%YoY)	35.8	(4.2)	22.9	(24.1)	49.4	47.0	29.6	(21.9)	(1.4)	(22.0)	37.5	77.0
(%OPM)	5.5	5.4	2.4	6.9	7.5	7.4	2.7	5.1	7.1	5.6	3.5	8.7
영화/드라마	(40.7)	(31.1)	(20.4)	(5.3)	(17.8)	(18.2)	(6.0)	0.7	(23.2)	(1.2)	6.8	16.4
(%YoY)	적지	적전	적지	적전	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	흑전	2,386.2
(%OPM)	(17.2)	(13.6)	(6.2)	(1.8)	(4.9)	(6.3)	(2.4)	0.1	(7.3)	(0.3)	1.8	4.6
음악	8.1	12.0	15.5	35.4	4.8	4.9	2.4	18.9	2.7	17.1	1.9	19.0
(%YoY)	(43.2)	(1.1)	(46.3)	6,154.6	(41.0)	(59.2)	(84.8)	(46.7)	(43.9)	248.7	(20.2)	0.9
(%OPM)	6.8	9.2	9.1	13.8	3.8	3.2	1.3	7.8	1.6	8.7	1.0	7.4

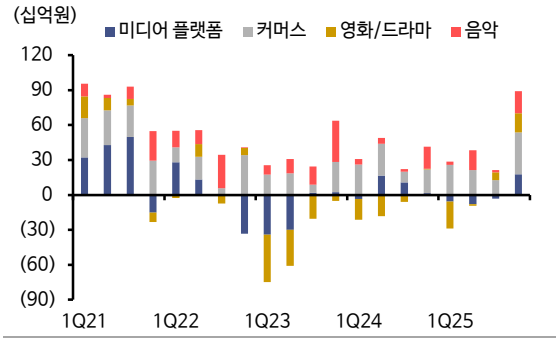
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

CJ ENM 연간 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025P	2026F
매출액	**2,943.4**	**3,308.9**	**3,789.7**	**3,391.2**	**3,552.4**	**4,792.2**	**4,368.4**	**5,231.4**	**5,134.5**	**5,556.9**
(%YoY)	**9.0**	**12.4**	**14.5**	**(10.5)**	**4.8**	**34.9**	**(8.8)**	**19.8**	**(1.9)**	**8.2**
영업손익	**214.8**	**246.1**	**269.4**	**272.1**	**296.9**	**137.4**	**(14.6)**	**104.5**	**132.9**	**200.7**
(%YoY)	**31.0**	**14.6**	**9.5**	**1.0**	**9.1**	**(53.7)**	**적전**	**흑전**	**27.2**	**51.1**
(%OPM)	**7.3**	**7.4**	**7.1**	**8.0**	**8.4**	**2.9**	**(0.3)**	**2.0**	**2.6**	**3.6**
미디어	61.8	111.5	70.9	99.9	109.8	7.8	(59.9)	25.3	0.8	22.1
(%YoY)	33.1	80.4	(36.4)	40.8	9.9	(92.9)	적전	흑전	(96.7)	2,580.7
(%OPM)	4.8	7.1	4.2	6.3	7.9	0.5	(4.7)	1.8	0.1	1.5
커머스	151.6	124.4	149.2	179.2	120.1	72.4	69.3	83.1	95.8	99.6
(%YoY)	11.5	(18.0)	20.0	20.1	(33.0)	(39.7)	(4.3)	20.0	15.2	4.0
(%OPM)	12.7	9.6	10.5	12.1	8.7	5.3	5.2	5.7	6.3	6.3
영화/드라마	(10.4)	(0.9)	43.6	(13.5)	26.7	7.1	(97.5)	(41.3)	(1.0)	16.0
(%YoY)	적지	적지	흑전	적전	흑전	(73.5)	적전	적지	적지	흑전
(%OPM)	(4.6)	(0.4)	12.5	(9.6)	6.7	0.5	(8.9)	(2.4)	(0.1)	1.0
음악	11.8	11.1	5.6	6.5	49.6	55.7	70.9	30.9	40.7	63.0
(%YoY)	63.3	(5.9)	(49.7)	17.3	658.7	12.3	27.3	(56.5)	31.8	54.7
(%OPM)	5.1	4.7	1.7	3.6	12.8	9.5	10.5	4.4	5.0	7.0

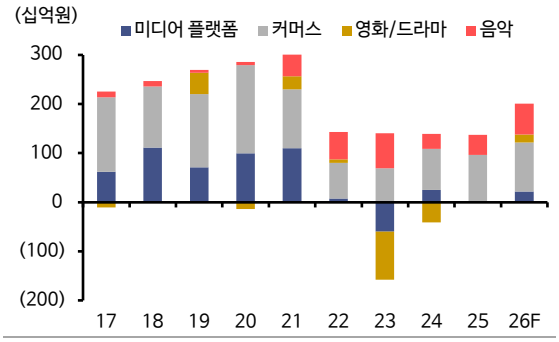
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

CJ ENM 사업부문별 영업손익 추이



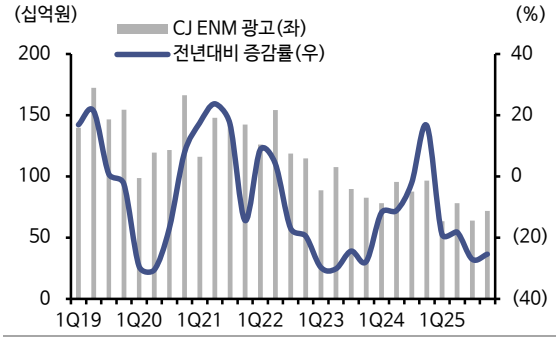
자료: 회사 자료, 신한투자증권

CJ ENM 사업부문별 영업손익 추이



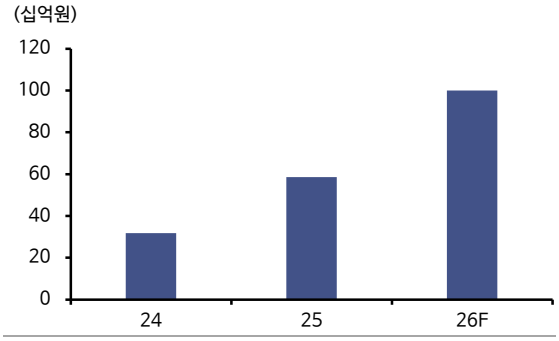
자료: 회사 자료, 신한투자증권

CJ ENM TV광고 매출액 및 전년대비 증감률 추이



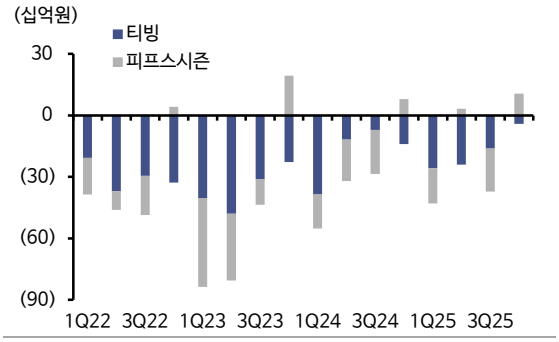
자료: 회사 자료, 신한투자증권

티빙 광고 매출 추이 및 목표



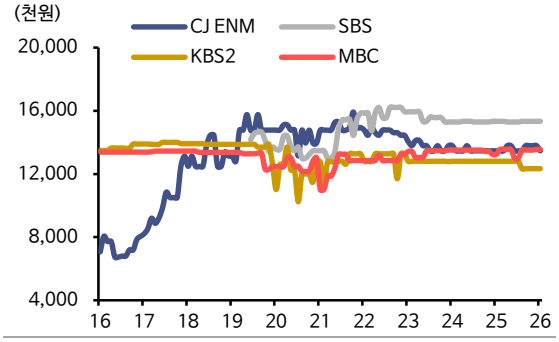
자료: 회사 자료, 언론 보도, 신한투자증권

CJ ENM 티빙과 피프스시즌 영업손익 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

채널별 TV 광고단가 추이

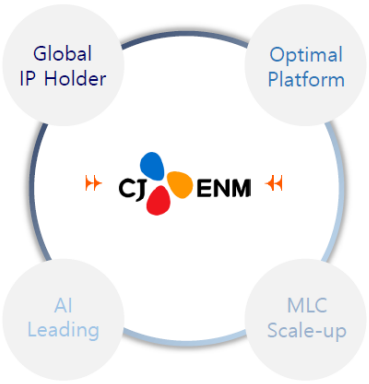


자료: 회사 자료, 신한투자증권

CJ ENM 2026년 중점 추진 전략

"IP · 플랫폼 중심 사업구조 전환 및 글로벌 사업 본격화"

▸ 2026 핵심 키워드



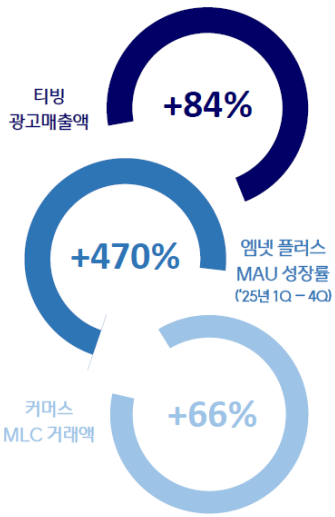
▸ 전략 방향

1	콘텐츠IP	글로벌 IP 개발 강화 및 미 · 일 중심 로컬 제작 거점 확대, 글로벌 콘텐츠 IP 홀더로 진화 기획사 역량 강화 및 글로벌 멀티레이블 확대로 아티스트 사업 성장 가속화
2	디지털 플랫폼	티빙) 콘텐츠 차별화 · 수익모델 다변화 통한 데일리 플랫폼화, 글로벌 브랜드관 확장 엠넷플러스) 오리지널 콘텐츠 강화 · BM 고도화 · UI/UX 재편 등 성장 기반 확립
3	AI	AI기반 신유형 콘텐츠 개척 및 관련 네트워크 구축 통한 AI 생태계 주도 기획 제작 전단계 AI 도입 가속화 통한 프로세스 · 퀄리티 고도화 및 제작비 절감
4	커머스	인프라 강화 통한 인플루언서 Pool · 숏폼 양적 확대로 MLC 사업모델 고도화 데이터 · 트렌드 결합 기반 다품종 소량 소싱 및 카테고리 확대로 MD 경쟁력 강화

자료: 회사 자료, 신한투자증권

CJ ENM 2025년 주요 성과

"사업 모델 고도화 통한 경쟁력 강화 추진, 글로벌 진출 성과 가시화"



콘텐츠

- 주요 드라마 및 예능 작품 TV-OTT 시청 성과 및 화제성 압도 ('25년 FUNdex 랭킹 27주 1위*)
- 美 타임 '2025 최고의 K드라마' 10편 중 5편 선정, FS 〈His & Hers〉 Netflix 글로벌 TV쇼 1위
- 장기 · 전방위 수익 창출 가능한 전략적 IP 설계로 수익 다각화 성공 〈폭군의 셰프〉, 〈태풍상사〉 등
- 글로벌 공동제작 본격화 〈내 남편과 결혼해줘 JP〉, 〈첫사랑 DOGS〉, 〈로맨틱 어나니머스〉

* 출처 : 굿데이터코퍼레이션 발표, FUNdex TV-OTT ALL BuzzWorthiness 지수

플랫폼

- 티빙 데일리 콘텐츠 및 플랫폼 서비스 · 기능 강화 통한 AVOD 가입자 및 광고매출 확대
- 티빙 HBO Max 동남아, Disney+ Japan 통해 해외 브랜드관 서비스 시작
- Mnet Plus 콘텐츠 기반 광고, 플러스챗, 앨범/MD 등 사업모델 구축 통한 매출 고성장

커머스

- 오프라인 팝업 · SNS · OTT 등 마케팅 채널 확장으로 MZ고객 트래픽 증대
- 인플루언서 협업 및 숏폼 콘텐츠 강화 기반 팬덤 커머스 확대로 모바일 라이브 커머스 고성장
- '바로도착' 배송서비스 도입 및 전문관 운영 통한 빠른 배송 인프라 확장 등 서비스 고도화

자료: 회사 자료, 신한투자증권

CJ ENM 2026년 주요 라인업

타이틀	출연	연출 · 극본	구분
〈유미의 세포들3〉	김고은, 김재원	이상엽, 송재정, 김경란	TVING ORIGINAL
〈로또 1등도 출근합니다〉	이준혁, 서현우, 오대환	윤영빈	
〈취사병 전설이 되다〉	박지훈, 윤경호	조남형, 최룡	
〈쇼미더머니 12〉	지코, 크러쉬, 그레이	최효진	
〈대한민국에서 건물주 되는 법〉	하정우, 임수정, 김준한, 정수정, 심은경	임필성, 오한기	토일 드라마
〈은밀한 감사〉	신혜선, 공명	이수현, 여은호, 양희승	
〈포핸즈〉	송강, 이준영	박현석, 신이원	
〈100일의 거짓말〉	김유정, 박진영	유인식, 류보리	
〈우주를 줄게〉	배인혁, 노정의, 박서함	이현석, 전유리, 수진	평일 드라마
〈세이렌〉	박민영, 위하준, 김정현	김철규, 이영	
〈내일도 출근〉	서인국, 박지현	조은솔, 김경민	
〈최애의 사원〉	강훈, 김혜준	박지현, 이소영	
〈나의 유죄인간〉	임시완, 설인아	박단희, 문수정	
〈보검 매직컬〉	박보검, 이상이, 곽동연	손수정	tvN 예능
〈방과후 태리쌤〉	김태리, 최현욱, 강남	박지예, 황슬우	
〈무쇠소녀단3〉	미정	방글이	
〈언니네 산지직송3〉	염정아	김세희	
〈이호선 상담소〉	이호선, 장영란, 인교진	이민정	tvN STORY 예능
〈내새끼의 연애2〉	김성주	박현석	

자료: 회사 자료, 신한투자증권

CJ ENM 2026년 주요 라인업

타이틀	출연진 · 공연장 · 채널/플랫폼	일정	구분
〈타짜: 벨제붑의 노래〉	변요한, 노재원 / 최국희 감독	연내	영화
〈국제시장 2〉	이성민, 강하늘 / 윤제균 감독	연내	
〈실낙원〉	김현주, 배현성 / 연상호 감독	연내	
〈센과 치히로의 행방불명〉	예술의 전당	1월 7일 ~ 3월 22일	뮤지컬
〈비틀쥬스〉	LG 아트센터 서울	'25년 12월 16일 ~ '26년 3월 22일	
〈광화문연가〉	디큐브 링크아트센터	8월 ~ 11월	
〈2026 KBO 리그〉	TVING	3월 28일 ~ 9월 6일	스포츠
〈KFA(대한축구협회) A매치 경기〉	tvN SPORTS	3월 ~ 6월	
〈호주 오픈 테니스대회〉	tvN SPORTS	1월 18일 ~ 2월 1일	
〈2025-2026 KBL〉	TVING/tvN SPORTS	'25 년 10월 3일 ~ '26년 4월 8일	
〈UFC〉	TVING/tvN SPORTS	1월 25일 ~	
〈2026 MAMA AWARDS〉	Mnet/Mnet Plus	11월	음악
〈PRODUCE 101 JAPAN 신세계〉	일본 현지 방영	상반기	
〈숨바꼭질 시즌 2〉	Mnet Plus (ORIGINAL)	상반기	
〈ON THE MAP〉	Mnet Plus (ORIGINAL)	1월 ~	
미니 1집 〈EUPHORIA〉	ALPHA DRIVE ONE	1월 12일	
리미티드 앨범 〈RE-FLOW〉	ZEROBASEONE	2월 2일	

자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
자산총계	**9,949.9**	**9,316.6**	**9,140.0**	**8,682.0**	**8,785.7**
유동자산	2,782.4	2,909.5	3,160.2	2,791.0	2,926.4
현금및현금성자산	1,032.6	973.2	1,350.4	832.3	869.8
매출채권	930.6	1,115.2	1,004.0	1,086.5	1,140.9
재고자산	116.0	137.0	134.5	145.5	152.8
비유동자산	7,167.5	6,407.1	5,979.8	5,891.0	5,859.3
유형자산	1,353.3	860.7	841.4	824.8	810.6
무형자산	2,856.9	2,663.7	2,282.8	2,092.3	1,997.1
투자자산	2,198.7	1,993.6	1,966.5	2,084.7	2,162.5
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**5,772.1**	**5,638.6**	**5,445.0**	**4,927.8**	**4,932.3**
유동부채	3,400.9	3,814.2	3,682.4	3,133.7	3,124.3
단기차입금	912.9	1,045.7	995.7	495.7	495.7
매입채무	244.5	252.9	248.3	268.7	282.1
유동성장기부채	442.5	655.8	625.8	575.8	545.8
비유동부채	2,371.2	1,824.4	1,762.6	1,794.1	1,807.9
사채	769.5	744.3	724.3	714.3	704.3
장기차입금(장기금융부채 포함)	1,135.4	442.7	412.7	402.7	392.7
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**4,177.8**	**3,678.1**	**3,695.0**	**3,754.2**	**3,853.4**
자본금	110.6	110.6	110.6	110.6	110.6
자본잉여금	2,456.2	2,432.4	2,432.4	2,432.4	2,432.4
기타자본	(341.4)	(341.4)	(341.4)	(341.4)	(341.4)
기타포괄이익누계액	161.1	212.5	212.5	212.5	212.5
이익잉여금	852.3	379.5	408.8	468.0	567.2
지배주주지분	**3,238.8**	**2,793.6**	**2,822.9**	**2,882.1**	**2,981.3**
비지배주주지분	939.0	884.5	872.1	872.1	872.1
*총차입금	3,296.0	2,954.6	2,823.4	2,258.7	2,212.2
*순차입금(순현금)	2,156.0	1,880.2	1,373.6	1,318.9	1,229.5

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**4,368.4**	**5,231.4**	**5,134.5**	**5,556.9**	**5,834.7**
증감률 (%)	(8.8)	19.8	(1.9)	8.2	5.0
매출원가	**2,851.4**	**3,520.2**	**3,428.9**	**3,728.4**	**3,907.2**
매출총이익	**1,516.9**	**1,711.2**	**1,705.6**	**1,828.5**	**1,927.5**
매출총이익률 (%)	34.7	32.7	33.2	32.9	33.0
판매관리비	**1,531.5**	**1,606.7**	**1,572.7**	**1,627.8**	**1,676.6**
영업이익	**(14.6)**	**104.5**	**132.9**	**200.7**	**250.9**
증감률 (%)	적전	흑전	27.2	51.1	25.0
영업이익률 (%)	(0.3)	2.0	2.6	3.6	4.3
영업외손익	(320.5)	(636.4)	(49.0)	(122.7)	(119.9)
금융손익	(167.1)	(142.6)	(106.4)	(72.4)	(69.6)
기타영업외손익	(94.8)	(493.4)	20.7	(80.0)	(80.0)
종속 및 관계기업관련손익	(58.7)	(0.3)	36.6	29.7	29.7
세전계속사업이익	**(335.1)**	**(531.9)**	**83.8**	**78.0**	**130.9**
법인세비용	61.7	48.9	66.9	18.9	31.7
계속사업이익	(396.8)	(580.8)	16.9	59.1	99.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**(396.8)**	**(580.8)**	**16.9**	**59.1**	**99.3**
증감률 (%)	적지	적지	흑전	249.0	67.8
순이익률 (%)	(9.1)	(11.1)	0.3	1.1	1.7
(지배주주)당기순이익	(315.9)	(503.4)	29.3	59.1	99.3
(비지배주주)당기순이익	(80.9)	(77.5)	(12.4)	0.0	0.0
총포괄이익	(458.2)	(479.9)	16.9	59.1	99.3
(지배주주)총포괄이익	(379.8)	(447.7)	15.8	55.2	92.6
(비지배주주)총포괄이익	(78.4)	(32.2)	1.1	4.0	6.7
EBITDA	**962.0**	**1,706.2**	**1,608.1**	**1,482.8**	**1,435.4**
증감률 (%)	(32.8)	77.4	(5.7)	(7.8)	(3.2)
EBITDA 이익률 (%)	22.0	32.6	31.3	26.7	24.6

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**1,294.8**	**1,402.6**	**1,845.8**	**1,579.1**	**1,573.3**
당기순이익	(396.8)	(580.8)	16.9	59.1	99.3
유형자산상각비	77.5	81.0	94.3	91.6	89.2
무형자산상각비	899.1	1,520.7	1,380.9	1,190.5	1,095.2
외화환산손실(이익)	2.0	0.4	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	13.6	252.1	249.3	249.3	249.3
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(90.0)	69.8	69.1	69.1	69.1
운전자본변동	484.7	(148.0)	62.3	(93.2)	(41.6)
(법인세납부)	(80.5)	(48.3)	(66.9)	(18.9)	(31.7)
기타	385.2	255.7	39.9	31.6	44.5
투자활동으로인한현금흐름	**(1,266.4)**	**(935.8)**	**(1,058.4)**	**(1,213.8)**	**(1,170.6)**
유형자산의증가(CAPEX)	(100.1)	(63.4)	(75.0)	(75.0)	(75.0)
유형자산의감소	2.3	169.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(1,366.7)	(1,147.1)	(1,000.0)	(1,000.0)	(1,000.0)
투자자산의감소(증가)	79.7	186.2	27.4	(117.9)	(77.4)
기타	118.4	(81.1)	(10.8)	(20.9)	(18.2)
FCF	1,059.5	1,427.3	1,502.4	1,208.9	1,220.5
재무활동으로인한현금흐름	**(127.5)**	**(569.4)**	**(410.1)**	**(883.4)**	**(365.3)**
차입금의 증가(감소)	(371.5)	(500.8)	(131.2)	(564.7)	(46.5)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	244.0	(68.6)	(278.9)	(318.7)	(318.8)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(2.0)	43.2	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	**(101.1)**	**(59.4)**	**377.3**	**(518.1)**	**37.5**
기초현금	1,133.7	1,032.6	973.2	1,350.5	832.4
기말현금	1,032.6	973.2	1,350.5	832.4	869.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

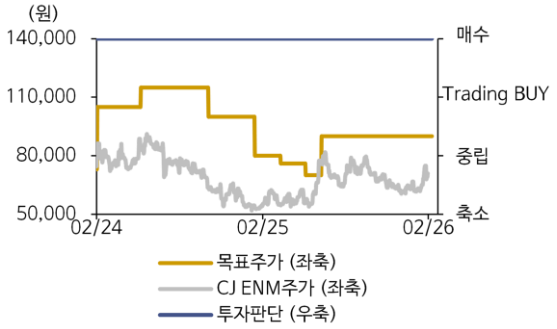
주요 투자지표

12월 결산	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (당기순이익, 원)	(18,093)	(26,487)	773	2,697	4,526
EPS (지배순이익, 원)	(14,405)	(22,955)	1,337	2,697	4,526
BPS (자본총계, 원)	190,512	167,725	168,498	171,195	175,722
BPS (지배지분, 원)	147,691	127,392	128,729	131,426	135,953
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	(4.0)	(2.0)	83.6	26.3	15.7
PER (지배순이익, 배)	(5.0)	(2.3)	48.3	26.3	15.7
PBR (자본총계, 배)	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
PBR (지배지분, 배)	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (배)	4.9	2.3	2.3	2.5	2.5
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITTDA 이익률 (%)	22.0	32.6	31.3	26.7	24.6
영업이익률 (%)	(0.3)	2.0	2.6	3.6	4.3
순이익률 (%)	(9.1)	(11.1)	0.3	1.1	1.7
ROA (%)	(3.9)	(6.0)	0.2	0.7	1.1
ROE (지배순이익, %)	(9.3)	(16.7)	1.0	2.1	3.4
ROIC (%)	(0.4)	3.7	0.8	5.4	6.8
안정성					
부채비율 (%)	138.2	153.3	147.4	131.3	128.0
순차입금비율 (%)	51.6	51.1	37.2	35.1	31.9
현금비율 (%)	30.4	25.5	36.7	26.6	27.8
이자보상배율 (배)	(0.1)	0.6	0.8	1.4	2.0
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(16.3)	(20.5)	(28.5)	(39.0)	(209.0)
재고자산회수기간 (일)	8.9	8.8	9.6	9.2	9.3
매출채권회수기간 (일)	87.4	71.4	75.3	68.7	69.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

CJ ENM(035760)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
2023년 10월 31일	매수	73,000	(3.5)	14.2
2024년 02월 08일	매수	105,000	(25.7)	(15.6)
2024년 05월 14일	매수	115,000	(32.2)	(20.8)
2024년 10월 10일	매수	100,000	(40.5)	(34.2)
2025년 01월 20일	매수	80,000	(29.0)	(22.0)
2025년 03월 18일	매수	76,000	(24.3)	(17.8)
2025년 05월 12일	매수	70,000	(11.5)	10.7
2025년 06월 16일	매수	90,000	(22.3)	(9.1)
2025년 12월 16일		6개월경과	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 지인해, 김지영)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 02월 04일 기준)

매수 (매수)	89.80%	Trading BUY (중립)	7.45%	중립 (중립)	2.75%	축소 (매도)	0.00%