

CJ ENM (035760)

나 좋아졌어!

투자의견

BUY(유지)

목표주가

90,000 원(유지)

현재주가

70,900 원(02/05)

시가총액

1,555(십억원)

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

RA 고수영_02)368-6162_suek66@eugenefn.com

- 4분기 매출액 1조 4,378억원(-19.6%yoy), 영업이익 860억원(+109.8%yoy)으로 시장 컨센서스 큰폭 상회
- 미디어플랫폼은 광고시장 둔화 영향으로 4개 분기 연속 TV광고(-25.4%yoy)가 역성장했지만, 티빙 오리지널 콘텐츠 흥행에 따른 외형 성장 및 해외 브랜드관 진출 영향으로 티빙 손익이 크게 개선되며 견조한 실적 기록. 영화드라마는 피프스시즌의 전년동기 대형 IP 공급에 따른 기저 부담과 딜리버리 편수 부진에도 불구하고, 인센티브 수취에 더해 유통매출 호조와 비용 효율화 영향으로 큰폭의 수익성 개선. 음악은 엠넷플러스 투자 지속되고 있음에도 소속 아티스트 음반 판매 및 라이브 공연 호조 영향으로 외형과 수익성 모두 견조했으며, 커머스는 모바일 라이브 커머스 확대에 더해 성수기 효과 극대화하며 역대 최대 매출 기록. 모든 부문이 고루 성장하며 호실적 기록
- 다른 부문도 좋았지만, 관건은 역시나 티빙과 피프스시즌의 턴어라운드인데 티빙은 이번 분기 KBO 영향 없이도 오리지널 콘텐츠 흥행 및 웨이브와의 통합 광고상품 효과로 출범 이래 가장 적은 손실을 기록, 분기 턴어라운드 기대감 높아가는 중. 올해는 해외 브랜드관 진출 확대 및 내년 웨이브와의 합병을 통한 구조적 실적 개선 기대

주가(원,02/05)	70,900
시가총액(십억원)	1,555

발행주식수	21,929천주
52주 최고가	82,300원
최저가	53,600원
52주 일간 Beta	0.48
60일 일평균거래대금	43억원
외국인 지분율	17.3%
배당수익률(2025E)	0.0%

주주구성	
CI(외 9인)	42.8%
자사주(외 1인)	5.4%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-4.5	-31.2	-20.6
절대기준	11.3	7.6	31.1
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	90,000	90,000	-
영업이익(25)	133	99	▲
영업이익(26)	186	177	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025P	2026E
매출액	4,368	5,231	5,135	5,326
영업이익	-15	104	133	186
세전손익	-335	-532	84	43
당기순이익	-397	-581	17	37
EPS(원)	-14,405	-22,955	1,345	1,498
증감률(%)	na	na	흑전	11.4
PER(배)	na	na	52.7	47.3
ROE(%)	-9.3	-16.7	1.0	1.1
PBR(배)	0.5	0.4	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	3.9	1.8	2.2	2.4

자료: 유진투자증권

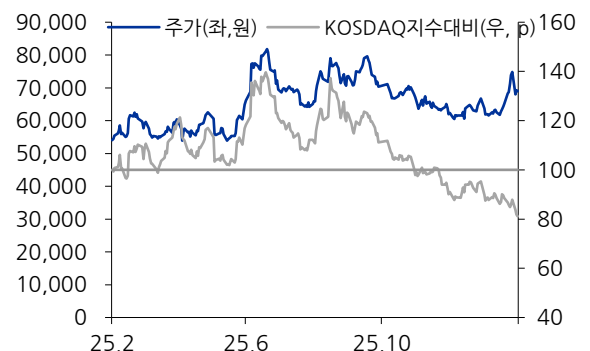


도표 1. 4Q25 Review

(단위: 십억원, (%,%p)	4Q25P					1Q26E			2024	2025E		2026E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	1,438	1,669	-13.9	1,245	15.5	1,169	-18.7	2.7	5,231	5,135	-1.9	5,326	3.7
영업이익	86	52	65.7	27	218.5	22	-74.3	3,031.4	104	133	27.2	186	40.0
세전이익	-50	-90	적지	19	적전	-9	적지	적지	-532	84	흑전	43	-49.0
순이익	-95	-65	적지	6	적전	-8	적지	적지	-581	17	흑전	37	114.6
영업이익률	6.0	3.1	2.9	2.1	3.9	1.9	-4.1	1.8	2.0	2.6	0.6	3.5	0.9
순이익률	-6.6	-3.9	-2.8	0.8	-7.4	-0.7	5.9	6.5	-11.1	0.3	11.4	0.7	0.4
EPS(원)	-14,609	-10,591	적지	1,724	적전	-1,296	적지	적지	-22,955	1,345	흑전	1,498	11.4
BPS(원)	129,571	120,360	7.7	190,785	-32.1	129,247	-0.2	4.1	127,392	129,571	1.7	131,070	1.2
ROE(%)	-11.3	-8.8	-2.5	0.9	-12.2	-1.0	10.3	8.1	-16.7	1.0	17.7	1.1	0.1
PER(X)	na	na	-	41.1	-	na	-	-	na	52.7	-	47.3	-
PBR(X)	0.5	0.6	-	0.4	-	0.5	-	-	0.4	0.5	-	0.5	-

자료: CJ ENM, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

도표 2. CJ ENM 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
매출액	1,138	1,313	1,246	1,438	1,169	1,376	1,337	1,444	5,135	5,326	5,522
YoY(%)	-1.4%	12.7%	10.8%	-19.6%	2.7%	4.8%	7.3%	0.4%	-1.9%	3.7%	3.7%
미디어플랫폼	293	319	320	410	307	339	338	380	1,342	1,364	1,428
커머스	362	386	356	414	373	395	361	419	1,518	1,548	1,582
영화드라마	316	411	373	358	319	429	420	376	1,457	1,543	1,596
음악	167	197	197	256	171	213	218	269	818	871	916
영업이익	1	29	18	86	22	43	43	78	133	186	237
YoY(%)	-94.3%	-19.0%	11.0%	109.8%	3031.4%	50.1%	145.7%	-9.5%	27.2%	40.0%	27.2%
미디어플랫폼	-6	-8	-3	18	-2	1	10	16	1	25	52
커머스	26	21	13	36	28	23	13	32	96	96	100
영화드라마	-23	-1	7	16	-13	3	9	14	-1	13	26
음악	3	17	2	19	10	16	10	16	41	52	58
영업이익률(%)	0%	2%	1%	6%	2%	3%	3%	5%	3%	3%	4%
미디어	-2%	-3%	-1%	4%	-1%	0%	3%	4%	0%	2%	4%
커머스	7%	6%	4%	9%	7%	6%	4%	8%	6%	6%	6%
영화	-7%	0%	2%	5%	-4%	1%	2%	4%	0%	1%	2%
음악	2%	9%	1%	7%	6%	8%	5%	6%	5%	6%	6%
당기순이익	-82	115	80	-95	-8	39	6	-1	17	37	106
지배주주순이익	-82	126	46	-80	-7	35	6	-1	9	33	95

자료: 유진투자증권

CJ ENM(035760.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
자산총계	9,950	9,317	9,141	8,596	8,766
유동자산	2,782	2,909	2,869	2,743	3,119
현금성자산	1,140	1,074	919	782	1,099
매출채권	1,125	1,243	1,296	1,301	1,348
재고자산	116	137	195	196	203
비유동자산	7,168	6,407	6,271	5,853	5,647
투자자산	2,957	2,883	3,166	3,294	3,428
유형자산	1,353	861	819	822	827
기타	2,857	2,664	2,287	1,736	1,391
부채총계	5,772	5,639	5,598	5,020	5,094
유동부채	3,401	3,814	3,762	3,177	3,243
매입채무	1,075	1,217	1,585	1,592	1,650
유동성이자부채	1,391	1,768	1,339	739	739
기타	935	829	837	846	854
비유동부채	2,371	1,824	1,835	1,843	1,851
비유동이자부채	1,905	1,187	1,358	1,358	1,358
기타	466	637	477	485	493
자본총계	4,178	3,678	3,543	3,576	3,672
지배지분	3,239	2,794	2,841	2,874	2,970
자본금	111	111	111	111	111
자본잉여금	2,456	2,432	2,432	2,432	2,432
이익잉여금	852	380	414	447	543
기타	(180)	(129)	(116)	(116)	(116)
비지배지분	939	884	702	702	702
자본총계	4,178	3,678	3,543	3,576	3,672
총차입금	3,296	2,955	2,698	2,098	2,098
순차입금	2,156	1,880	1,779	1,316	999

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
영업현금	1,295	1,403	1,250	1,023	884
당기순이익	(397)	(581)	17	37	106
자산상각비	977	1,602	1,400	1,012	807
기타비현금성손익	455	714	(371)	(97)	(104)
운전자본증감	485	(148)	(22)	4	7
매출채권감소(증가)	253	(95)	(36)	(5)	(47)
재고자산감소(증가)	(26)	(23)	(67)	(1)	(7)
매입채무증가(감소)	9	31	231	7	58
기타	249	(61)	(151)	4	4
투자현금	(1,266)	(936)	(1,152)	(563)	(571)
단기투자자산감소	142	2	(3)	(4)	(4)
장기투자증권감소	76	178	(29)	(53)	(56)
설비투자	100	63	39	65	67
유형자산처분	2	170	4	0	0
무형자산처분	(1,367)	(1,147)	(984)	(400)	(400)
재무현금	(127)	(569)	(244)	(600)	0
차입금증가	(408)	(543)	(244)	(600)	0
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	(101)	(59)	(152)	(141)	313
기초현금	1,134	1,033	973	821	680
기말현금	1,033	973	821	680	993
Gross Cash flow	1,035	1,735	1,401	1,018	876
Gross Investment	923	1,086	1,171	555	560
Free Cash Flow	111	648	231	463	317

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액	4,368	5,231	5,135	5,326	5,522
증가율(%)	(8.8)	19.8	(1.9)	3.7	3.7
매출원가	2,851	3,520	3,429	3,464	3,498
매출총이익	1,517	1,711	1,706	1,862	2,024
판매 및 일반관리비	1,532	1,607	1,573	1,676	1,787
기타영업손익	(5)	5	(2)	7	7
영업이익	(15)	104	133	186	237
증가율(%)	적전	흑전	27.2	40.0	27.2
EBITDA	962	1,706	1,533	1,198	1,044
증가율(%)	(32.8)	77.4	(10.2)	(21.9)	(12.9)
영업외손익	(321)	(636)	(49)	(143)	(112)
이자수익	35	36	9	35	36
이자비용	173	179	0	0	0
지분법손익	90	(70)	61	34	34
기타영업외손익	(272)	(424)	(118)	(212)	(182)
세전순이익	(335)	(532)	84	43	125
증가율(%)	적지	적지	흑전	(49.0)	190.6
법인세비용	62	49	67	6	19
당기순이익	(397)	(581)	17	37	106
증가율(%)	적지	적지	흑전	114.6	190.6
지배주주지분	(316)	(503)	30	33	95
증가율(%)	적지	적지	흑전	11.4	190.6
비지배지분	(81)	(77)	(12)	4	11
EPS(원)	(14,405)	(22,955)	1,345	1,498	4,354
증가율(%)	적지	적지	흑전	11.4	190.6
수정EPS(원)	(14,405)	(22,955)	1,345	1,498	4,354
증가율(%)	적지	적지	흑전	11.4	190.6

주요투자지표

	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(14,405)	(22,955)	1,345	1,498	4,354
BPS	147,691	127,392	129,571	131,070	135,424
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	n/a	52.7	47.3	16.3
PBR	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.9	1.8	2.2	2.4	2.4
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	1.5	0.7	1.1	1.5	1.8
수익성(%)					
영업이익율	(0.3)	2.0	2.6	3.5	4.3
EBITDA이익율	22.0	32.6	29.8	22.5	18.9
순이익율	(9.1)	(11.1)	0.3	0.7	1.9
ROE	(9.3)	(16.7)	1.0	1.1	3.3
ROIC	(0.3)	1.9	0.8	5.4	8.0
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	51.6	51.1	50.2	36.8	27.2
유동비율	81.8	76.3	76.3	86.4	96.2
이자보상배율	(0.1)	0.6	n/a	n/a	n/a
활동성(회)					
총자산회전율	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	3.6	4.4	4.0	4.1	4.2
재고자산회전율	41.0	41.4	30.9	27.2	27.7
매입채무회전율	3.8	4.6	3.7	3.4	3.4

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 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.12.31 기준)

