



Overweight

Top Picks 및 관심종목

CJ ENM(035760)

BUY | TP 95,000원 | CP 69,600원

SBS(034120)

BUY | TP 34,000원 | CP 23,150원

*CP 2025년 7월 8일



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 김현수 hyunsookim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 07월 09일 | 산업분석_Earnings Preview

방송사

광고 업황은 하반기로 갈수록 정상화 될 것

2분기는 예상보다 더딘 회복

1분기 대내외 이슈로 부진했던 광고 업황의 기저 효과를 바탕으로 2분기부터 점진적인 회복을 기대했으나, 속도가 예상보다는 아쉽다. 다만, 9월 이후 혹은 4분기부터 강한 회복을 기대하고 있다. CJ ENM은 웨이브-티빙 조건부 합병 및 더블 요금제 출시 등으로 가입자가 재차 확대, SBS도 하반기부터 넷플릭스 글로벌 판매 시작에 따른 드라마 편성 확대로 점진적으로 회복할 것이다. 조정 시마다 비중 확대를 추천한다.

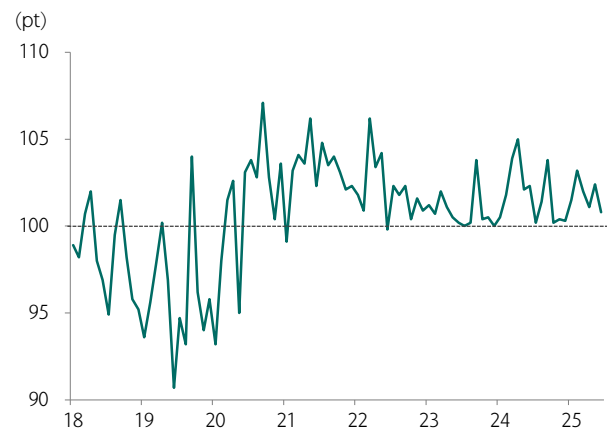
CJ ENM: 2Q 예상 OP 195억원(-45%)

CJ ENM의 2분기 예상 매출액/영업이익은 각각 1.2조원(+5%)/195억원(-45%)으로 컨센서스(398억원)을 하회할 것이다. 부문별 영업이익은 미디어플랫폼이 84억원(-49%)으로 TV광고는 -12%로 예상되어 회복 속도가 다소 더딘 상황이며, 티빙의 오리지널 역시 2분기에도 드라마 3편이 포함되어 있어 상각비 영향으로 부진할 것이다. 다만, 연간으로 보면 상반기에 대부분의 오리지널이 편성되어 있어 하반기로 갈수록 실적은 개선될 것이다. 6월 배달의 민족과 멤버십 결합 및 웨이브와의 더블 요금제 출시로 가입자가 재차 반등하고 있는 것은 긍정적이다. 영화/드라마는 -203억원(적지)으로 피프스 시즌이 1분기 대비 달러버리가 2편 늘어나지만, 스튜디오드래곤이 매우 부진할 것으로 예상된다. 음악은 58억원(+18%)으로 일본에서 좋은 성과가 지속되고 있고 3분기에도 ZB1 월드, INI 일본 돔 투어 등에 더해 <보이즈2플래닛>도 시작하면서 음악 산업은 긍정적이나 엠넷 광고 부진 및 <월드 오브 스트리트 우먼 파이터> 관련 손실이 예상된다. 커머스는 266억원(-3%)으로 취급고가 두 자릿수 이상 성장하고 있으나 팝업스토어 관련 비용이 반영된다.

SBS: 2Q 예상 OP 16억원(-83%)

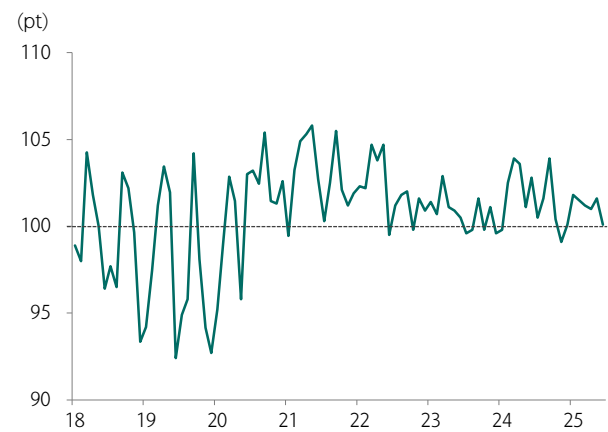
SBS의 2분기 예상 매출액/영업이익은 각각 2,323억원(-16%)/16억원(-83%)으로 컨센서스(42억원)을 하회할 것이다. 별도 예상 광고는 약 -20% 내외로 1분기 대비로는 회복 중이나 아직은 속도가 느린 것으로 추정된다. <보물섬>, <귀공> 등 드라마 흥행을 감안하면 다소 아쉬운 부분이나 하반기에는 강한 광고 회복을 예상하고 있다. 이 외 대선 관련 비용 약 20~30억원이 반영된다. 하반기부터는 드디어 첫 넷플릭스 글로벌 판매가 시작되며, 이를 바탕으로 분기 드라마 편성은 현재 약 25회 내외에서 4분기부터 약 40회(약 2.5편) 내외까지 상승할 것이다. 2026년 연간으로는 올해 9편에서 11편 내외로 확대되는 것이며, 2027년 에도 추가 확대가 가능할 것으로 전망한다. 이 중 디즈니형 글로벌 판매까지 고려하면 연간 8~9편 정도를 글로벌 OTT로 판매하는 선순환이 시작되는 것으로 광고 업황만 추가로 악화되지 않는다면 연간 6~700억원 정도의 이익 체력을 확인할 수 있을 것이다.

도표 1. 지상파TV KAI 추이



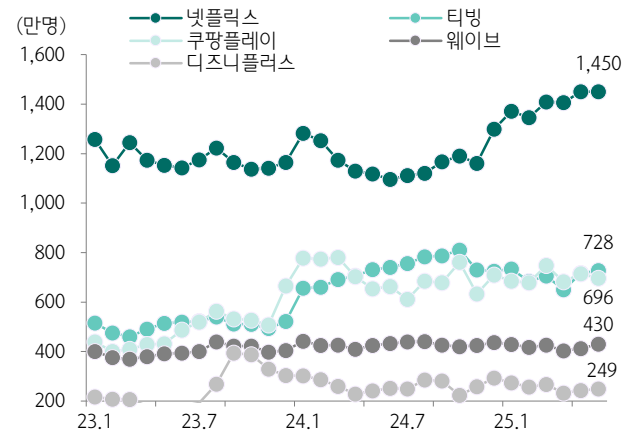
자료: kobaco, 하나증권

도표 2. 케이블TV KAI 지수 추이



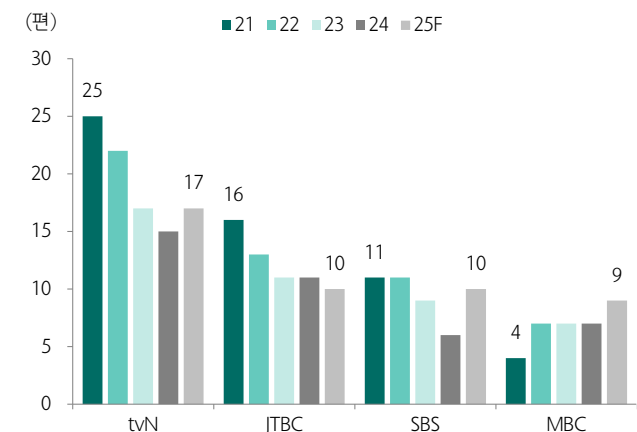
자료: kobaco, 하나증권

도표 3. 국내 주요 OTT MAU 현황



자료: 모바일인덱스, 하나증권

도표 4. 주요 채널 연간 드라마 편성 수 추이



자료: 언론, 하나증권

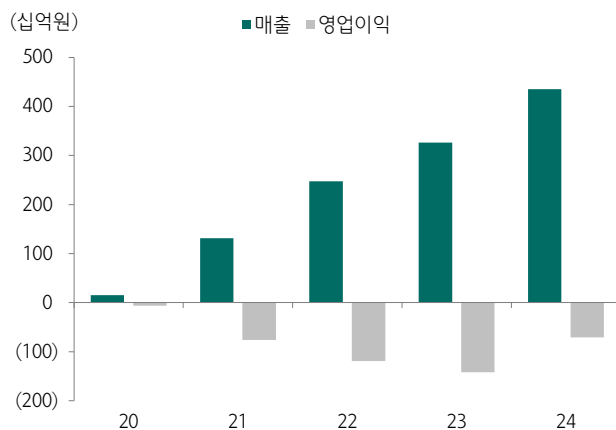
도표 5. CJ ENM 실적 테이블

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	4,368	5,231	5,372	5,629	1,154	1,165	1,125	1,788	1,138	1,224	1,292	1,718
1. 미디어플랫폼	1,262	1,373	1,382	1,439	314	353	356	350	293	335	369	385
2. 커머스	1,338	1,451	1,508	1,536	348	372	334	398	362	386	345	414
3. 영화/드라마	1,092	1,705	1,717	1,828	366	288	252	799	316	338	391	673
4. 음악	676	702	765	826	126	152	183	241	167	165	186	246
영업이익	(15)	104	131	218	12	35	16	41	1	20	33	78
OPM	0%	2%	2%	4%	1%	3%	1%	2%	0%	2%	3%	5%
1. 미디어플랫폼	(60)	25	39	58	(3)	16	11	2	(6)	8	14	22
2. 커머스	69	83	86	92	26	27	9	20	26	27	10	23
3. 영화/드라마	(97)	(41)	(24)	18	(18)	(18)	(6)	1	(23)	(20)	6	14
4. 음악	71	31	34	54	5	5	2	19	3	6	4	22
당기순이익	(397)	(581)	(128)	20	(35)	10	(531)	(25)	(82)	(13)	(38)	5

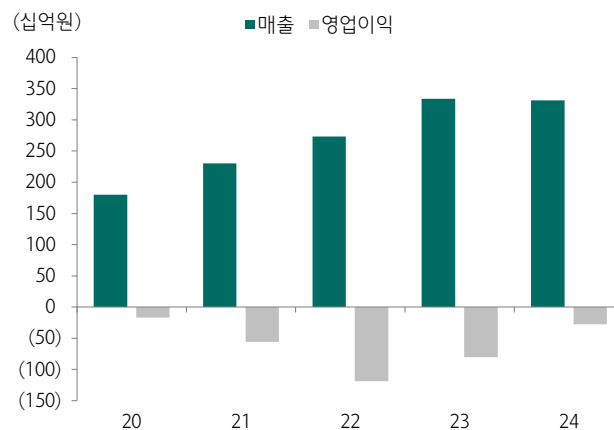
주: 2023년 1분기부터 사업부문 재분류. 자료: 하나증권

도표 6. 티빙 연간 실적 추이



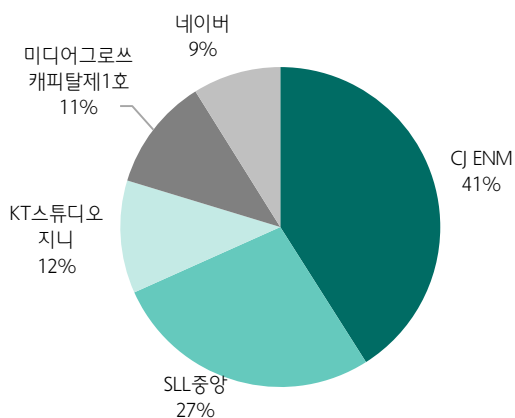
자료: 티빙, 하나증권

도표 7. 콘텐츠웨이브 연간 실적 추이



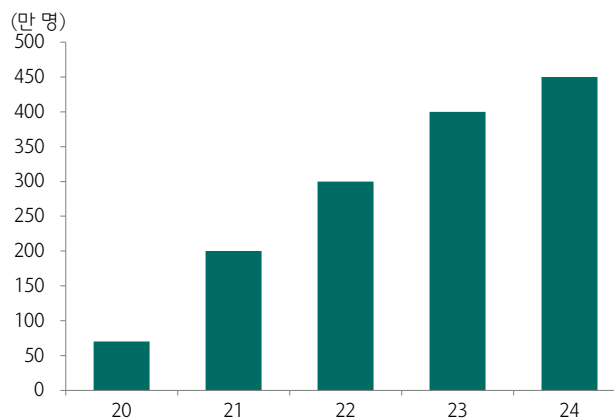
자료: 콘텐츠웨이브, 하나증권

도표 8. 티빙 주주구성 (향후 CB 전환시 기준)



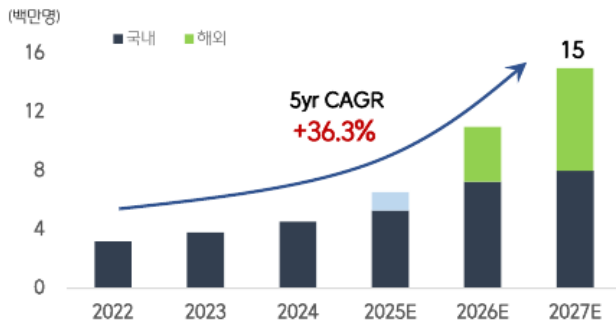
자료: 티빙, 하나증권

도표 9. 티빙 유료 가입자 수 추이



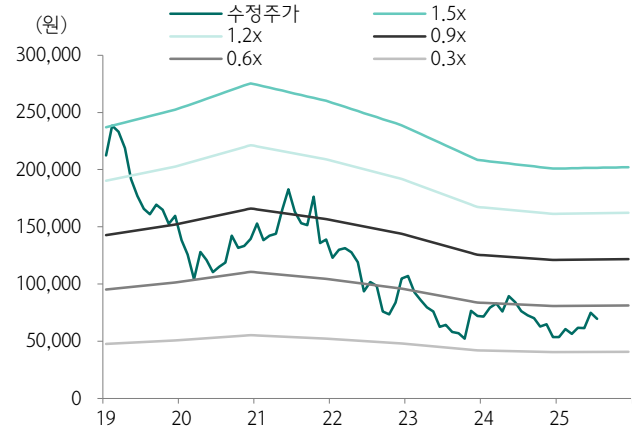
자료: 티빙, 하나증권

도표 10. 티빙 가입자 수 목표



자료: CJ ENM, 하나증권

도표 11. CJ ENM 12MF P/B 밴드차트



자료: 하나증권

도표 12. 2025년 주요 라인업

(단위: 십억원)

채널 · 티빙

[드라마]

- ★ 〈감자연구소〉(tvN) : 이선빈 · 강태오 · 이학주 · 김가운 · 신현승
- ★ 〈언젠가는 슬기로울 전공의생활〉(tvN) : 고윤정 · 신시아 · 한예지 · 강유석
- ★ 〈폭군의 셰프〉(tvN) : 임윤아 · 이재민
- ★ 〈태풍상사〉(tvN) : 이준호 · 김민하
- ★ 〈내가 죽기 일주일 전〉(TVING) : 공명 · 김민하
- ★ 〈친애하는 X〉(TVING) : 김유정 · 김영대

[예능]

- ★ 〈식스센스: 시티투어〉(tvN) : 유재석 · 송은이 · 고경표 · 미미
- ★ 〈뽕뽕 지구오락실3〉(tvN) : 이은지 · 미미 · 이영지 · 안유진
- ★ 〈월드 오브 스트릿 우먼 파이터〉(Mnet) : 시즌1 리덕즈 8인
- ★ 〈대탈출: 더스토리〉(TVING) : 강호동 · 김동현 · 유병재 · 백현
- ★ 〈환승연애 4〉(TVING)

영화

- ★ 〈어쩔수가 없다〉: 박찬욱 감독, 이병헌 · 손예진
- ★ 〈악마가 이사왔다〉: 이상근 감독, 윤아 · 안보현 · 성동일 · 주현영

FIFTH SEASON

[드라마]

- ★ 〈The Savant S1〉(Apple TV+) Directed by Matthew Heineman, Starring Jessica Chastain
- ★ 〈Nine Perfect Strangers S2〉(Hulu) Starring Nicole Kidman, Henry Golding, Murray Bartlett
- ★ 〈East of Eden〉(Netflix) Directed by Garth Davis, Starring Florence Pugh, Christopher Abbott

[영화 · 다큐멘터리]

- ★ 〈She Rides Shotgun〉, 〈Andy Kaufman Is Me〉, 〈Avedon〉 등

음악

[음반 · 음원]

- ★ 〈ZB1〉, 〈izna〉, 〈JO1〉, 〈INI〉, 〈IS:SUE〉, 〈Kep1er〉 등
- ★ 드라마 및 Mnet 예능 OST

[콘서트 · 컨벤션]

- ★ 〈KCON JAPAN 2025〉, 〈KCON LA 2025〉, 〈2025 MAMA AWARDS〉
- ★ 〈ZB1〉, 〈JO1〉, 〈INI〉, 〈ME:I〉, 〈Dynamicduo〉

자료: CJ ENM, 하나증권

도표 13. SBS 실적 추정

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출	997	1,047	919	981	210	275	331	231	206	232	225	255
별도	867	768	691	728	161	192	247	168	147	167	173	203
광고	365	311	291	308	61	83	75	92	56	69	74	93
사업	501	457	399	420	100	108	172	76	91	99	100	110
기타	130	278	228	253	48	83	84	63	59	65	52	53
영업이익(손실)	58	(19)	30	53	(12)	10	(25)	9	(7)	2	15	21
별도	35	(26)	23	40	(15)	5	(25)	9	(4)	1	10	15
기타	24	7	8	13	3	4	0	(0)	(3)	1	5	6
지배주주손익	46	34	33	52	13	5	(22)	37	(7)	4	13	22

자료: 하나증권

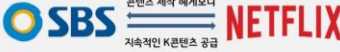
도표 14. 12월 20일 SBS-Netflix 전략적 파트너십 체결

계약 체결일	2024년 12월 20일	
계약 기간	2025년 1월 1일부터 6년	
계약 내용	신작 드라마	계약 시작일부터 신규 방영 콘텐츠 일부 국내 공급 2025년 하반기 신규 방영 콘텐츠 일부 해외 공급
	신작 예능/교양	계약 시작일부터 신규 방영 콘텐츠 국내 공급
	구작 라이브러리	계약 시작일부터 계약 이전 방영 콘텐츠 국내 공급

자료: SBS, 하나증권

도표 15. 파트너십 체결 관련 상세 내용

NETFLIX와 전략적 파트너십



콘텐츠 제작 해계모니
지속적인 K콘텐츠 공급

1) 시장현황

- 글로벌OTT의 지속적인 K콘텐츠 수요
- 글로벌OTT의 무분별한 투자보다는 선별적, 효율적 투자 증가

2) K콘텐츠 공급자 중 파트너십 체결 배경

- 고품질의 K콘텐츠를, 효율·효과적으로, 꾸준히 공급할 수 있는 사업자는 대한민국에 극소수
- 전 장르 포트폴리오 가장 우수한 미디어그룹임을 인정

3) 전략적 파트너십에 따른 기대효과

- * 넷플릭스와 구축래있는 협력을 통해 K콘텐츠 해계모니 장악
- * 드라마를 넘어서 예능, 교양 프로그램 넷플릭스와 협력 강화 (BBC모델: 전 영역 포괄적 협력)
- * 기존 캐시카우인 광고수익과 선순환 구조 구축
- * PPL 등 부가수익 증가
- * 콘텐츠 해계모니를 통해 제작비(주연배우 출연료 등) 절감

4) 글로벌 최초 전 편성 구매

- * 글로벌OTT가 방송사 편성 전체를 서비스하는 것은 최초 사례

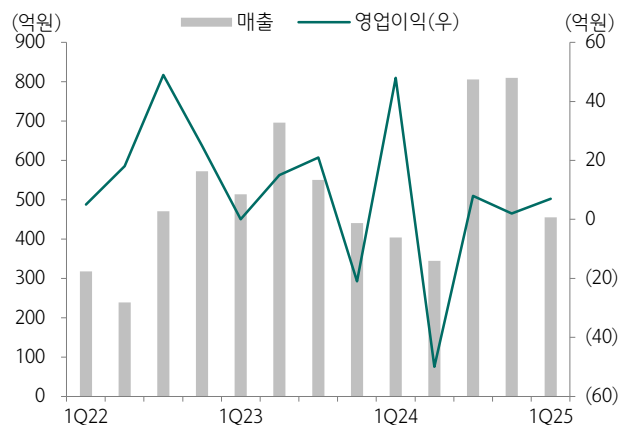
자료: SBS, 하나증권

도표 16. SBS 2025년 드라마 라인업

채널	방영	제목	출연진	회차
SBS	금토	1Q25	나의 완벽한 비서	14
			보물섬	17
		2Q25	귀궁	16
			우리 영화	12
		3Q25	TRY: 우리는 기적이 된다	12
			사마귀	8
		4Q25	우주메리미	12
			모범택시3	14
	수	2Q25	사계의 봄	10
	월화	4Q25	키스는 팬이 해서	14
OTT	넷플릭스	2025	당신이 죽었다	8

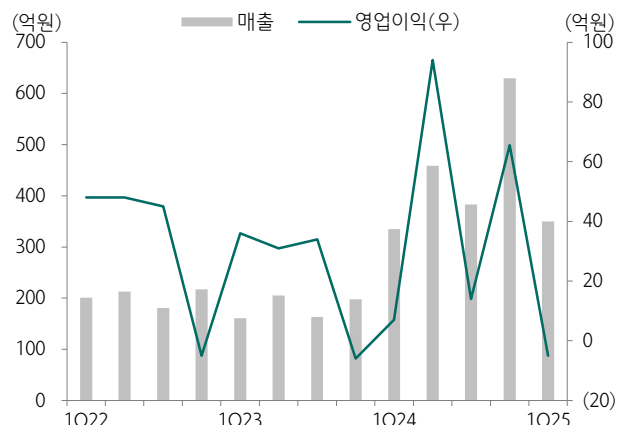
자료: SBS, 하나증권

도표 17. 스튜디오S 분기 실적 추이



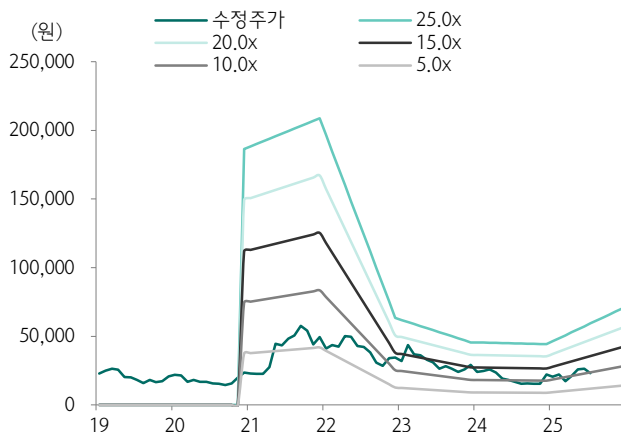
자료: SBS, 하나증권

도표 18. 스튜디오프리즘(구 플러스) 분기 실적 추이



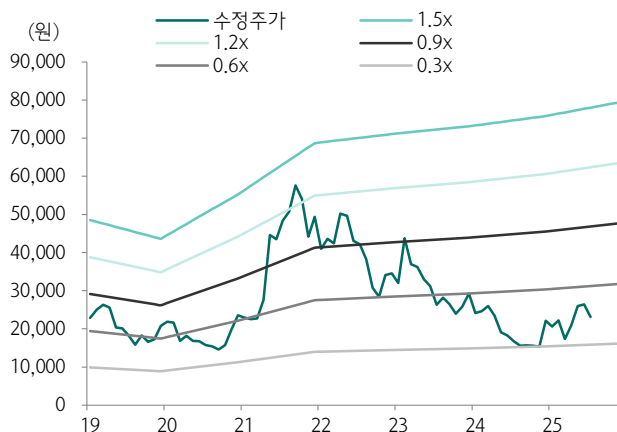
자료: SBS, 하나증권

도표 19. SBS 12MF P/E 밴드차트



자료: 하나증권

도표 20. SBS 12MF P/B 밴드 차트



자료: 하나증권

추정 재무제표(CJ ENM)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,368.4	5,231.4	5,372.2	5,629.3	5,899.6
매출원가	2,851.4	3,520.2	3,559.9	3,651.9	3,799.3
매출총이익	1,517.0	1,711.2	1,812.3	1,977.4	2,100.3
판매비	1,531.5	1,606.7	1,681.3	1,759.8	1,842.4
영업이익	(14.6)	104.5	131.0	217.7	257.9
금융손익	(167.1)	(142.6)	(170.2)	(129.2)	(128.2)
종속/관계기업손익	(58.7)	(0.3)	46.4	1.4	1.4
기타영업외손익	(94.8)	(493.4)	(85.4)	(65.2)	(49.1)
세전이익	(335.1)	(531.9)	(78.1)	24.7	82.1
법인세	61.7	48.9	50.0	4.9	8.2
계속사업이익	(396.8)	(580.8)	(128.1)	19.8	73.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(396.8)	(580.8)	(128.1)	19.8	73.9
비지배주주지분 순이익	(80.9)	(77.5)	(17.1)	2.6	9.9
지배주주순이익	(315.9)	(503.4)	(108.9)	16.8	62.8
지배주주지분포괄이익	(379.8)	(447.7)	(119.5)	18.4	68.9
NOPAT	(17.3)	114.1	214.9	174.2	232.1
EBITDA	962.0	1,706.2	1,203.8	817.9	601.5
성장성(%)					
매출액증가율	(8.84)	19.76	2.69	4.79	4.80
NOPAT증가율	적전	흑전	88.34	(18.94)	33.24
EBITDA증가율	(32.76)	77.36	(29.45)	(32.06)	(26.46)
영업이익증가율	적전	흑전	25.36	66.18	18.47
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	적지	흑전	273.81
EPS증가율	적지	적지	적지	흑전	273.76
수익성(%)					
매출총이익률	34.73	32.71	33.73	35.13	35.60
EBITDA이익률	22.02	32.61	22.41	14.53	10.20
영업이익률	(0.33)	2.00	2.44	3.87	4.37
계속사업이익률	(9.08)	(11.10)	(2.38)	0.35	1.25

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(14,405)	(22,955)	(4,965)	766	2,863
BPS	159,891	139,592	134,530	135,311	138,231
CFPS	47,181	79,099	50,783	32,747	22,983
EBITDAPS	43,868	77,806	54,895	37,297	27,431
SPS	199,203	238,557	244,980	256,706	269,030
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(5.01)	(2.34)	(13.82)	89.56	23.96
PBR	0.45	0.38	0.51	0.51	0.50
PCFR	1.53	0.68	1.35	2.09	2.98
EV/EBITDA	4.86	2.31	2.96	3.65	4.34
PSR	0.36	0.23	0.28	0.27	0.25
재무비율(%)					
ROE	(9.30)	(16.69)	(3.98)	0.62	2.30
ROA	(3.11)	(5.23)	(1.22)	0.19	0.71
ROIC	(0.44)	3.12	7.10	7.39	12.65
부채비율	138.16	153.30	142.37	145.23	146.04
순부채비율	51.61	51.12	38.12	21.44	10.47
이자보상배율(배)	(0.08)	0.58	0.87	1.65	1.96

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,782.4	2,909.5	2,830.3	3,508.5	3,987.2
금융자산	1,140.0	1,074.4	947.4	1,538.5	1,925.6
현금성자산	1,032.6	973.2	843.5	1,429.6	1,811.5
매출채권	930.6	1,115.2	1,145.3	1,200.1	1,257.7
재고자산	116.0	137.0	140.7	147.4	154.5
기타유동자산	595.8	582.9	596.9	622.5	649.4
비유동자산	7,167.5	6,407.1	5,773.8	5,245.6	4,977.6
투자자산	2,198.7	1,993.6	2,033.0	2,105.0	2,180.6
금융자산	541.7	601.5	603.5	607.0	610.8
유형자산	1,353.3	860.7	789.5	726.8	671.7
무형자산	2,856.9	2,663.7	2,062.2	1,524.6	1,236.1
기타비유동자산	758.6	889.1	889.1	889.2	889.2
자산총계	9,949.9	9,316.6	8,604.1	8,754.1	8,964.9
유동부채	3,400.9	3,814.2	3,212.6	3,311.5	3,415.5
금융부채	1,391.0	1,767.6	1,113.6	1,116.8	1,120.2
매입채무	244.5	252.9	259.7	272.2	285.2
기타유동부채	1,765.4	1,793.7	1,839.3	1,922.5	2,010.1
비유동부채	2,371.2	1,824.4	1,841.6	1,872.9	1,905.8
금융부채	1,904.9	1,187.0	1,187.0	1,187.0	1,187.0
기타비유동부채	466.3	637.4	654.6	685.9	718.8
부채총계	5,772.1	5,638.6	5,054.1	5,184.4	5,321.3
지배주주지분	3,238.8	2,793.6	2,682.6	2,699.7	2,763.7
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
자본조정	(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	268.5	285.6	349.6
비지배주주지분	939.0	884.5	867.4	870.0	879.9
자본총계	4,177.8	3,678.1	3,550.0	3,569.7	3,643.6
순금융부채	2,156.0	1,880.2	1,353.1	765.3	381.6

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,294.8	1,402.6	989.7	702.2	503.9
당기순이익	(396.8)	(580.8)	(128.1)	19.8	73.9
조정	1,206.9	2,131.4	1,072.8	600.2	343.6
감가상각비	976.6	1,601.7	1,072.8	600.2	343.6
외환거래손익	2.0	0.4	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(90.0)	69.8	0.0	0.0	0.0
기타	318.3	459.5	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	484.7	(148.0)	45.0	82.2	86.4
투자활동 현금흐름	(1,266.4)	(935.8)	(442.2)	(77.0)	(80.9)
투자자산감소(증가)	1,204.4	1,145.1	(39.4)	(72.0)	(75.7)
자본증가(감소)	(100.1)	(63.4)	0.0	0.0	0.0
기타	(2,370.7)	(2,017.5)	(402.8)	(5.0)	(5.2)
재무활동 현금흐름	(304.8)	(365.1)	(654.0)	3.2	3.4
금융부채증가(감소)	(348.0)	(341.4)	(654.0)	3.2	3.4
자본증가(감소)	43.2	(23.8)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.0)	0.1	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(276.4)	101.7	(117.6)	586.1	381.9
Unlevered CFO	1,034.6	1,734.6	1,113.6	718.1	504.0
Free Cash Flow	1,194.7	1,339.2	989.7	702.2	503.9

추정 재무제표(SBS)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	996.8	1,046.7	918.5	980.9	1,008.3
매출원가	775.7	886.1	718.9	750.9	768.9
매출총이익	221.1	160.6	199.6	230.0	239.4
판매비	162.8	179.8	169.4	176.5	183.6
영업이익	58.3	(19.2)	30.3	53.4	55.8
금융손익	6.6	(2.7)	(1.2)	0.3	1.8
종속/관계기업손익	2.6	0.2	4.0	4.0	4.0
기타영업외손익	(6.0)	41.1	10.3	11.8	13.3
세전이익	61.6	19.4	43.4	69.5	74.8
법인세	14.4	(14.3)	10.2	16.3	17.6
계속사업이익	47.2	33.8	33.2	53.1	57.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	47.2	33.8	33.2	53.1	57.2
비배주주지분 손이익	0.9	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
지배주주순이익	46.3	33.8	32.8	52.1	57.4
지배주주지분포괄이익	32.6	34.6	33.2	53.2	57.4
NOPAT	44.7	(33.4)	23.2	40.9	42.7
EBITDA	88.0	18.2	66.8	85.8	84.5
성장성(%)					
매출액증가율	(15.08)	5.01	(12.25)	6.79	2.79
NOPAT증가율	(68.63)	적전	흑전	76.29	4.40
EBITDA증가율	(58.70)	(79.32)	267.03	28.44	(1.52)
영업이익증가율	(68.59)	적전	흑전	76.24	4.49
(지배주주)순이익증가율	(69.64)	(27.00)	(2.96)	58.84	10.17
EPS증가율	(69.68)	(28.02)	(2.96)	58.59	10.15
수익성(%)					
매출총이익률	22.18	15.34	21.73	23.45	23.74
EBITDA이익률	8.83	1.74	7.27	8.75	8.38
영업이익률	5.85	(1.83)	3.30	5.44	5.53
계속사업이익률	4.74	3.23	3.61	5.41	5.67

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,534	1,824	1,770	2,807	3,092
BPS	47,379	48,746	50,538	53,058	55,649
CFPS	5,253	2,292	4,599	5,629	5,550
EBITDAPS	4,816	979	3,601	4,625	4,554
SPS	54,543	56,419	49,512	52,873	54,350
DPS	500	0	350	500	550
주가지표(배)					
PER	11.54	12.14	13.08	8.25	7.49
PBR	0.62	0.45	0.46	0.44	0.42
PCR	5.57	9.66	5.03	4.11	4.17
EV/EBITDA	4.67	21.38	5.87	3.93	3.15
PSR	0.54	0.39	0.47	0.44	0.43
재무비율(%)					
ROE	5.45	3.80	3.57	5.42	5.69
ROA	3.36	2.37	2.16	3.42	3.73
ROIC	9.81	(6.42)	4.04	7.30	7.98
부채비율	52.81	66.85	62.26	54.10	50.14
순부채비율	(15.22)	(2.74)	(9.76)	(14.80)	(21.01)
이자보상배율(배)	8.72	(1.07)	1.34	2.52	2.93

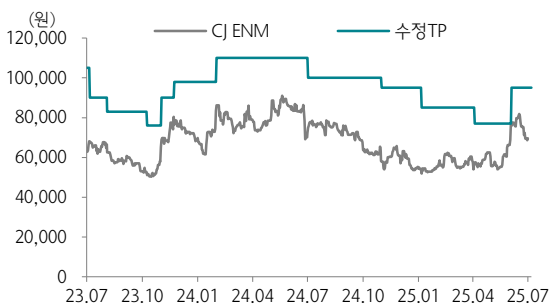
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	733.3	760.2	782.6	808.5	869.3
금융자산	348.3	397.8	464.3	468.7	520.1
현금성자산	97.1	94.8	173.9	172.2	220.9
매출채권	237.6	237.6	208.5	222.6	228.8
재고자산	2.0	2.4	2.1	2.3	2.3
기타유동자산	145.4	122.4	107.7	114.9	118.1
비유동자산	613.1	752.2	741.9	711.4	683.4
투자자산	118.1	115.1	111.4	113.2	114.0
금융자산	94.4	90.3	89.6	89.9	90.0
유형자산	348.7	478.4	471.9	439.5	410.8
무형자산	46.2	52.5	52.5	52.5	52.5
기타비유동자산	100.1	106.2	106.1	106.2	106.1
자산총계	1,346.4	1,512.4	1,524.5	1,519.8	1,552.8
유동부채	362.8	335.9	317.3	264.8	249.2
금융부채	133.5	122.4	122.1	72.2	52.3
매입채무	19.3	15.9	14.0	14.9	15.3
기타유동부채	210.0	197.6	181.2	177.7	181.6
비유동부채	102.5	270.0	267.7	268.8	269.3
금융부채	80.7	250.6	250.6	250.6	250.6
기타비유동부채	21.8	19.4	17.1	18.2	18.7
부채총계	465.3	605.9	585.0	533.6	518.5
지배주주지분	878.8	904.2	937.4	984.2	1,032.3
자본금	92.8	92.8	92.8	92.8	92.8
자본잉여금	113.8	112.0	112.0	112.0	112.0
자본조정	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.6)
기타포괄이익누계액	6.3	9.2	9.2	9.2	9.2
이익잉여금	666.7	690.8	724.0	770.8	818.8
비지배주주지분	2.3	2.2	2.2	2.1	1.9
자본총계	881.1	906.4	939.6	986.3	1,034.2
순금융부채	(134.1)	(24.9)	(91.7)	(145.9)	(217.3)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	63.4	8.3	66.0	75.7	87.2
당기순이익	47.2	33.8	33.2	53.1	57.2
조정	41.5	(8.9)	36.5	32.4	28.7
감가상각비	29.7	37.3	36.5	32.4	28.7
외환거래손익	0.2	(1.5)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(2.6)	(0.2)	0.0	0.0	0.0
기타	14.2	(44.5)	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(25.3)	(16.6)	(3.7)	(9.8)	1.3
투자활동 현금흐름	(82.9)	(153.1)	(13.7)	(7.9)	(3.5)
투자자산감소(증가)	0.6	(6.0)	3.7	(1.8)	(0.8)
자본증가(감소)	(64.9)	(24.1)	(30.0)	0.0	0.0
기타	(18.6)	(123.0)	12.6	(6.1)	(2.7)
재무활동 현금흐름	(17.0)	147.7	(0.3)	(56.4)	(29.2)
금융부채증가(감소)	(42.3)	158.7	(0.3)	(49.9)	(19.9)
자본증가(감소)	28.4	(1.7)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	14.6	0.0	0.0	0.0	0.0
배당지급	(17.7)	(9.3)	0.0	(6.5)	(9.3)
현금의 증감	(36.5)	2.9	22.4	(1.7)	48.7
Unlevered CFO	96.0	42.5	85.3	104.4	103.0
Free Cash Flow	(1.5)	(15.7)	36.0	75.7	87.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리를

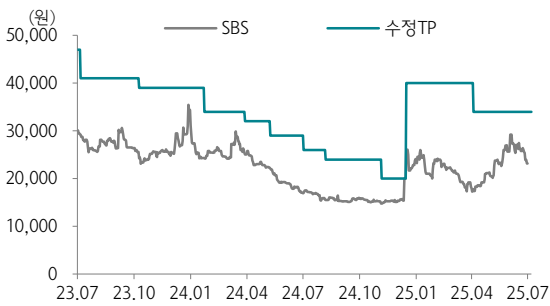
CJ ENM



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.6.11	BUY	95,000		
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%
24.2.8	BUY	110,000	-27.02%	-17.18%
23.11.30	BUY	98,000	-26.90%	-14.90%
23.11.9	BUY	90,000	-20.17%	-10.67%
23.10.16	BUY	76,000	-29.54%	-14.08%
23.8.11	BUY	83,000	-30.57%	-24.58%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리를

SBS



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.4.11	BUY	34,000		
24.12.23	BUY	40,000	-45.35%	-34.88%
24.11.13	BUY	20,000	-22.66%	0.00%
24.8.14	BUY	24,000	-35.52%	-31.58%
24.7.9	BUY	26,000	-36.02%	-32.69%
24.5.16	BUY	29,000	-34.53%	-24.48%
24.4.5	BUY	32,000	-26.74%	-19.53%
24.1.30	BUY	34,000	-23.87%	-12.06%
23.10.16	BUY	39,000	-33.09%	-9.10%
23.7.13	BUY	41,000	-33.36%	-25.37%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 7월 9일 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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2025년 7월 9일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 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 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 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	95.45%	4.55%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 07월 06일