

CJ ENM

(035760)

BUY

	현재	직전	변동
투자 의견	BUY		신규
목표주가	300,000		신규
Earnings			신규

Stock Information

현재가 (10/26)	230,000원
예상 주가상승률	30.4%
시가총액	50,431억원
비중(KOSDAQ내)	2.24%
발행주식수	21,926천주
52주 최저가 / 최고가	191,600 - 286,400원
3개월 일평균거래대금	245억원
외국인 지분율	19.1%
주요주주지분율(%)	
씨제이(주) (외 5인)	42.7
국민연금공단	5.0
CJ오쇼핑 자사주	0.9

Valuation wide

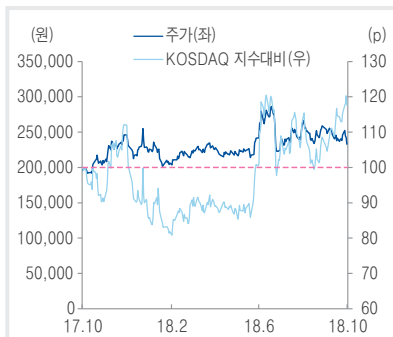
	2017	2018E	2019E
PER(배)	11.0	12.3	17.6
PBR(배)	1.4	2.4	2.2
EV/EBITDA(배)	4.1	8.2	6.7
배당수익률(%)	1.3	1.4	1.5

Note: 2Q18까지의 수치는 CJ오쇼핑 재무제표 기준. 3Q18부터 합병법인 CJ ENM 수치 적용

Performance

(%)	1M	6M	12M	YTD
주가상승률	(11.2)	1.9	17.2	(0.4)
KOSDAQ대비 상대수익률	8.7	26.5	19.8	16.5

Price Trend



수년간 쌓아온 콘텐츠 경쟁력이 빛을 발할 때

Issue

CJ ENM Top-pick 의견으로 커버리지 개시

Pitch

• 미디어(영화 포함), 커머스, 음악 부문 세후 영업이익에 타겟 멀티플을 각각 18배 (Peer group 20% 할증), 10배 (Peer group 10% 할증), 25배 (국내 엔터3사 평균 PER 10% 할인)로 적용하여 영업가치를 3.6조원으로 산출. 넷마블(적정가치 10조 원, 지분율 22%, 할인율 20%), CJ헬로/삼성생명(현재 시총 기준) 지분 가치를 합산한 목표주가는 30만원

• 디지털 광고 및 해외 매출 확대, 음악 부문의 성장성 등이 주가 성장을 견인할 것으로 전망되며, 커머스 부문의 새로운 수익 모델 시도도 긍정적. 미디어 업종 Top-pick 의견으로 커버리지 개시

Rationale

• 미디어 부문 매출은 방송 콘텐츠 경쟁력 확대에 따른 TV 및 디지털 광고 매출 확대, 해외 콘텐츠 판매 매출 등이 이어지며 순항 중. 프라임타임 TV 광고 단가는 지속적으로 높아져 18년 들어 지상파 수준을 넘어섰으며, TV 광고 시장 내 점유율도 꾸준히 확대. 18년 제작비 예산은 15~17년 평균 4,500억원 대비 11% 증가한 5,000억원으로 투자 확대에 따른 콘텐츠 경쟁력 상승은 이어질 전망

• 커머스 사업을 통한 다양한 유저 데이터 확대도 중장기적 광고 매출 성장에 긍정적. '다다 스튜디오 베트남'을 통해 본격적으로 제작을 확대하고 있는 다양한 형태의 미디어 커머스 콘텐츠는 중장기적으로 디지털 광고 매출 성장 견인 기대

• 음악 부문 성장 잠재력도 높게 평가. 스톤뮤직, AOMG 등 경쟁력 있는 음악 레이블을 다수 보유하고 있으며 19년부터는 빅히트엔터와의 합작을 통해 글로벌 아티스트 육성도 본격적으로 시작할 계획

• 19년 매출액 4.4조원 (YoY 4.8%), 영업이익 3,726억원 (YoY 9.7%), 영업이익률 8.4% (YoY +0.3%p)으로 실적 성장세 이어질 전망

Earnings Forecasts

(단위: 십억원, %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
매출액	2,209	2,260	3,281	4,415	4,643	4,858	5,084
영업이익	179	224	274	373	405	442	480
EBITDA	446	469	561	677	739	804	869
순이익	33	143	255	358	384	413	444
순차입금	475	492	(475)	(526)	(601)	(705)	(837)
매출증가율	(4.3)	2.3	45.2	34.5	5.2	4.6	4.7
영업이익률	8.1	9.9	8.3	8.4	8.7	9.1	9.4
순이익률	1.5	6.3	7.8	8.1	8.3	8.5	8.7
EPS증가율	(72.4)	458.6	(11.4)	(30.0)	7.2	7.7	7.4
ROE	3.6	14.7	16.4	16.4	15.9	15.6	15.2

Source: K-IFRS 연결 기준, KTB투자증권

Note: 2Q18까지의 수치는 CJ오쇼핑 재무제표 기준. 3Q18부터 합병법인 CJ ENM 수치 적용

Figure 01 CJ ENM 목표주가 산출

1) 영업 가치 (십억원)						
	(19E) 매출액	영업이익	세후 영업이익	Target Multiple	적정 가치	비고
방송(영화 포함)	1,744.6	135.0	108.0	18.4	1,983.0	글로벌 미디어 Peer 그룹 19년 평균 PER 20% 할인
커머스	1,238.9	148.0	118.4	10.3	1,223.9	국내 홈쇼핑 Peer 그룹 19년 평균 PER 10% 할인
음악	256.1	22.2	17.8	24.5	435.9	국내 엔터3사 19년 평균 PER 10% 할인
사업 가치 합계 (a)					3,642.7	
2) 투자자산 가치 (십억원)						
	적정 가치	지분율	할인율	지분 가치	비고	
넷마블	10,230.7	22.0%	20.0%	1,800.6	넷마블 목표 주가 12만원 기준	
CJ헬로	743.5	53.9%	20.0%	320.6	CJ헬로 현재 시가총액(10/26) 기준	
삼성생명	18,420.0	0.5%	20.0%	73.7	삼성생명 현재 시가총액(10/26) 기준	
투자자산 가치 합계 (b)				2,194.9		
3) 순차입금 (십억원) (c)					773.0	
총 합계 (a) + (b) + (c)					6,610.6	
주식 수(천주)					21,926	
적정 주가(원)					301,497	
목표 주가(원)					300,000	반올림 적용
현재 주가(원)					230,000	10/26 종가 기준
상승 여력					30.4%	

Source: KTB투자증권

Figure 02 미디어/엔터테인먼트/영화 Peer Valuation Table

기업명	국가	종가	Market	주가 수익률(%)			P/E(x)		P/B(x)		P/S(x)		EV/EBITDA(x)	
			Cap(US\$M)	1M	3M	YTD	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
글로벌 미디어 Peers														
CJ ENM	한국	201.2	4,411.4	-11.2	-4.3	-0.4	16.5	14.0	1.9	1.7	1.2	1.1	8.2	8.2
Studio Dragon	한국	81.2	2,275.9	-16.2	-9.5	42.8	49.2	31.2	6.2	5.2	6.7	5.1	21.0	14.7
Jcontentree	한국	4.0	578.4	-24.9	-26.8	-11.6	23.8	19.3	2.7	2.3	1.3	1.1	10.6	8.8
IHQ	한국	1.3	188.7	-25.7	-27.7	-41.9	22.4	15.6	0.9	0.9	1.8	1.6	3.9	3.4
Zhejiang Huace Film&TV	중국	1.5	2,654.5	6.2	3.7	-4.2	23.6	18.4	2.4	2.1	2.8	2.3	19.1	15.1
Huayi Brothers	중국	0.6	1,786.7	-17.9	-33.7	-49.1	15.3	12.4	1.2	1.1	2.7	2.3	16.1	13.8
Beijing Enlight Media	중국	1.0	2,897.5	-10.1	-31.9	-34.4	8.6	16.5	1.9	1.8	10.1	8.3	15.8	17.1
DMG Entertainment	중국	0.4	739.0	-22.7	-51.4	-78.0	-	-	-	-	-	-	-	-
Netflix	미국	312.9	136,437.9	-17.2	-13.8	63.0	102.5	69.1	27.3	19.2	8.6	6.9	69.9	46.7
Walt Disney	미국	114.2	169,783.6	-0.9	0.6	6.2	16.4	15.5	3.7	3.2	2.9	2.8	10.9	10.8
Comcast	미국	35.8	163,054.3	1.3	3.1	-10.5	14.1	12.9	2.2	2.0	1.8	1.7	7.6	7.2
Dish Network	미국	30.3	14,142.4	-15.0	-0.2	-36.6	10.8	12.9	1.7	1.4	1.0	1.1	10.4	11.7
Viacom	미국	29.7	12,169.6	-12.0	5.8	-3.7	7.3	6.7	1.6	1.4	0.9	0.9	7.2	6.9
News Corp	미국	12.9	7,554.9	0.1	-14.8	-20.7	32.3	24.4	0.8	0.8	0.7	0.7	6.7	6.3
Vivendi	프랑스	24.1	31,492.4	-5.8	3.1	-5.4	23.8	20.2	1.5	1.4	2.0	1.9	16.3	14.4
Nippon Television	일본	16.0	4,222.7	-10.7	-0.3	-7.2	12.2	12.3	0.6	0.6	1.1	1.1	5.8	5.7
Fuji Media Holdings	일본	16.5	3,855.1	-10.9	-1.7	4.1	17.2	16.7	0.6	0.6	0.7	0.7	10.6	10.2
글로벌 엔터테인먼트 Peers														
JYP Entertainment	한국	24.0	829.5	-25.1	13.0	99.3	38.8	22.0	8.6	6.1	7.1	5.7	24.3	17.4
S.M. Entertainment	한국	37.6	862.6	-10.2	8.1	23.8	26.9	21.0	2.4	2.1	1.8	1.5	13.1	11.0
YG Entertainment	한국	32.0	582.2	-16.8	0.0	26.9	59.2	26.1	2.0	1.9	2.4	2.1	29.6	18.5

Source: Bloomberg, KTB투자증권

Figure 03 CJ ENM 수익 추정 표

(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18E	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018E	2019E
매출액	1,033.6	1,049.0	1,033.7	1,097.5	1,066.5	1,085.7	1,080.2	1,182.2	3,973.4	4,213.9	4,414.6
방송	332.5	361.9	352.7	389.0	348.3	382.3	374.8	418.8	1,261.9	1,436.1	1,524.2
광고	119.6	141.9	131.2	147.5	122.5	145.6	135.0	153.9	495.7	540.3	557.0
수신료	50.2	50.1	51.7	54.9	50.7	50.6	52.3	55.4	203.8	207.0	209.0
기타	162.7	169.8	169.7	186.6	175.1	186.1	187.5	209.5	562.4	688.9	758.2
영화	80.0	36.0	49.7	62.5	68.1	38.2	50.2	63.8	225.2	228.2	220.4
극장	41.5	12.4	19.8	22.2	37.6	13.0	19.1	21.4	111.2	95.8	91.2
부가편권(VoD 등)	10.5	7.4	6.9	6.6	4.8	7.3	6.6	6.3	33.2	31.4	25.0
공연	14.4	7.4	8.9	10.3	10.1	7.8	9.0	10.4	26.6	41.1	37.3
기타(수출 등)	13.6	8.8	14.1	23.4	15.6	10.1	15.5	25.7	54.2	59.8	66.9
음악	56.2	66.5	62.0	61.7	60.6	62.4	66.7	66.4	230.7	246.4	256.1
앨범/음반	28.2	29.0	30.3	30.1	29.6	30.5	31.8	31.7	92.2	117.6	123.5
기타	28.0	37.5	31.7	31.6	31.0	31.9	34.9	34.7	138.6	128.8	132.6
커머스	290.9	307.5	292.3	293.5	301.7	311.7	297.7	327.9	1,193.3	1,184.2	1,238.9
TV	154.1	154.1	144.9	144.6	142.5	144.3	139.3	154.2	645.8	597.7	580.3
디지털	96.4	105.5	104.8	104.6	117.2	118.6	114.5	126.8	385.7	411.3	477.1
기타	40.3	47.9	42.6	44.4	42.0	48.8	43.9	46.8	161.7	175.2	181.5
CJ Hello	274.1	277.2	277.0	290.8	287.8	291.0	290.8	305.3	1,062.3	1,119.0	1,175.0
영업이익	89.9	79.2	83.0	85.8	88.9	93.9	91.8	98.0	287.6	337.9	372.6
방송	24.6	29.2	31.6	28.5	33.1	32.0	35.3	33.9	61.8	113.8	134.3
영화	7.2	-3.9	-1.5	3.1	0.2	2.0	-2.1	0.6	-10.4	4.9	0.7
음악	2.7	4.2	5.0	5.3	4.9	5.3	5.8	6.2	11.8	17.1	22.2
커머스	42.3	33.9	32.3	32.4	36.2	37.2	35.5	39.1	151.6	140.9	148.0
CJ Hello	13.1	15.7	15.7	16.5	14.6	17.3	17.3	18.2	72.9	61.0	67.4
영업이익률	8.7%	7.5%	8.0%	7.8%	8.3%	8.6%	8.5%	8.3%	7.2%	8.0%	8.4%
방송	7.4%	8.1%	8.9%	7.3%	9.5%	8.4%	9.4%	8.1%	4.9%	7.9%	8.8%
영화	9.0%	-10.7%	-3.0%	5.0%	0.2%	5.2%	-4.2%	1.0%	-4.6%	2.2%	0.3%
음악	4.8%	6.3%	8.0%	8.6%	8.0%	8.6%	8.8%	9.3%	5.1%	7.0%	8.7%
커머스	14.6%	11.0%	11.0%	11.0%	12.0%	11.9%	11.9%	11.9%	12.7%	11.9%	11.9%
CJ Hello	4.8%	5.7%	5.7%	5.7%	5.1%	6.0%	6.0%	6.0%	6.9%	5.5%	5.7%
세전이익	122.1	97.8	101.6	104.4	107.6	112.5	110.5	116.7	776.6	426.0	447.2
법인세비용	23.8	19.0	20.3	20.9	21.5	22.5	22.1	23.3	211.2	84.0	89.4
당기순이익	98.4	78.8	81.3	83.5	86.1	90.0	88.4	93.3	565.4	342.0	357.8
당기순이익률	9.5%	7.5%	7.9%	7.6%	8.1%	8.3%	8.2%	7.9%	14.2%	8.1%	8.1%
자배주주지분 순이익	n.a.	n.a.	65.0	66.8	68.8	72.0	70.7	74.7	n.a.	n.a.	286.2

Source: CJ ENM, KTB투자증권

Note: 2017, 1Q18, 2Q18 수치는 회사가 제공하는 합병법인 CJ ENM 재무제표 기준(소급 적용). 실제 공시되는 재무제표는 3Q18부터 합병법인 CJ ENM 기준

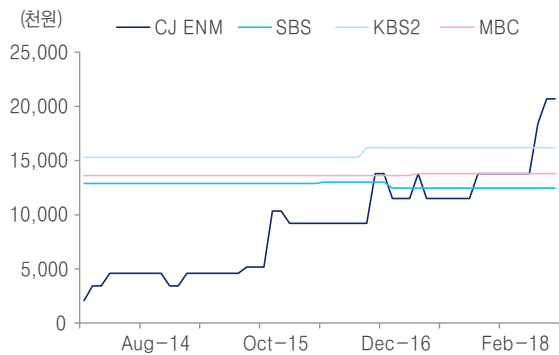
Figure 04 콘텐츠파워지수(CPI; Content Power Index): 채널 경쟁력은 여느 때보다 높은 수준

순위	채널	장르	프로그램	Rating(%)	CPI(pt)
1	tvN	드라마	백일의낭군님	2.758	281.6
2	OCN	드라마	손: The Guest	2.283	267.8
3	tvN	드라마	미스터 션사인	9.489	266.2
4	Mnet	뮤직	쇼미더머니 트리플세븐	1.331	236.3
5	tvN	드라마	아는 와이프	5.212	226.2
6	MBC	예능	나 혼자 산다	8.411	221.8
7	MBC	예능	라디오스타	3.648	218.0
8	SBS	예능	런닝맨	5.368	217.7
9	OCN	드라마	보이스 시즌2	5.589	214.0
10	SBS	예능	무한행	1.148	212.5
11	MBC	뮤직	일밤 - 복면가왕	2.567	210.5
12	SBS	드라마	월화드라마(서른이지만 열일곱입니다)	4.809	209.6
13	KBS2	드라마	주말드라마(하루하루 내편)	7.113	206.2
14	KBS2	드라마	월화드라마(러블리 호러블리)	1.958	205.1
15	SBS	예능	미운 우리 새끼	7.556	203.7

Source: Nielson, CJ ENM, KTB투자증권

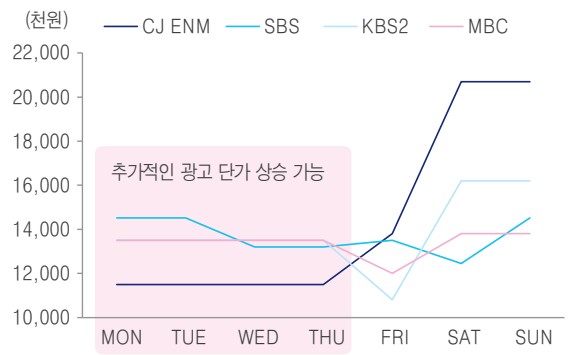
Note: 콘텐츠파워지수(CPI; Content Power Index)는 참여도(직접 검색 순위), 몰입도(SNS 등 소셜미디어 버즈 순위) 등을 반영해 산출한 시청률의 보완 지표

Figure 05 프라임타임 TV 광고 단가 추이(토, 22~23시)



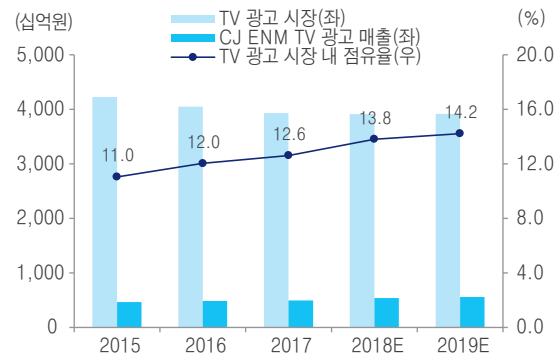
Source: CJ ENM, KOBACO, MediaCreate, KTB투자증권

Figure 06 요일별 TV 광고 단가: 추가적인 광고 단가 상승 가능



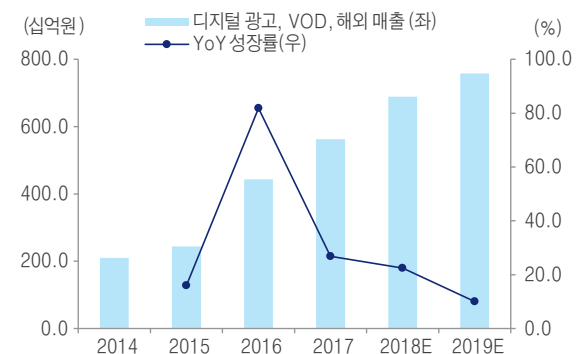
Source: CJ ENM, KOBACO, MediaCreate, KTB투자증권

Figure 07 TV 광고 시장 내 점유율 지속 확대될 전망



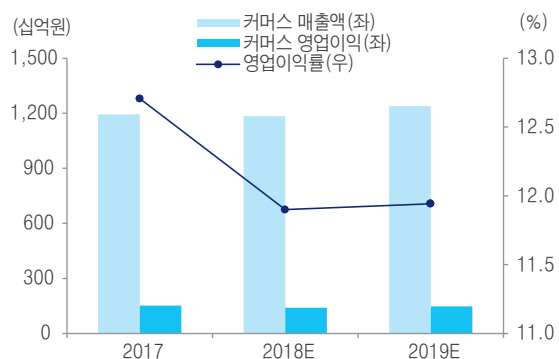
Source: CJ ENM, KTB투자증권

Figure 08 디지털 광고, VOD 및 해외 매출 성장도 지속



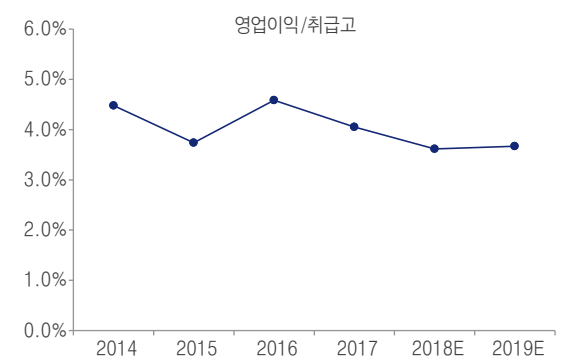
Source: CJ ENM, KTB투자증권

Figure 09 커머스 부문 실적 추이 및 전망



Source: CJ ENM, KTB투자증권

Figure 10 취급급 대비 영업이익의 추이: 안정적 수준 유지 전망



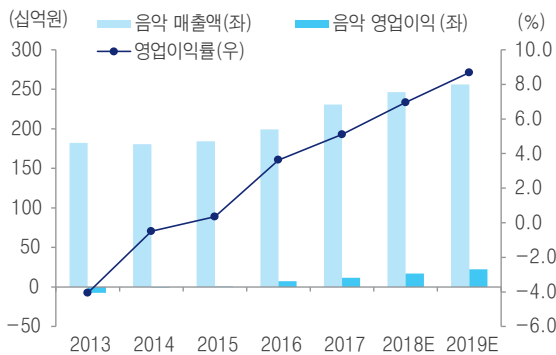
Source: CJ ENM, KTB투자증권

Figure 11 CJ ENM의 미디어 커머스 전략: 기획-제작-유통까지 One-stop 서비스 구축



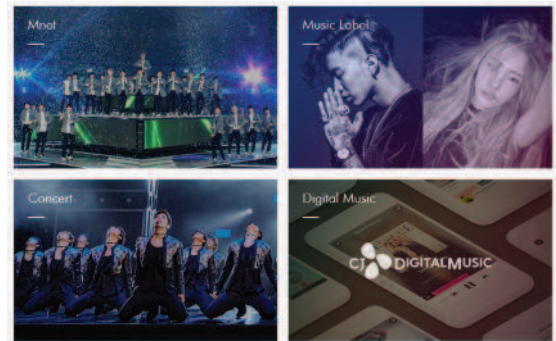
Source: CJ ENM, KTB투자증권

Figure 12 음악 부문 실적 추이: 수익성 개선 구간



Source: CJ ENM, KTB투자증권

Figure 13 CJ ENM 음악 사업 현황



Source: CJ ENM, KTB투자증권

Figure 14 CJ ENM 산하 음악 레이블 현황

회사	지분율	소속 가수	연관 프로그램
스톤뮤직	100%	다비치, SG워너비, 헤이즈, 로이킴 등	아이돌학교, 언프리티랩스타
1LLIONAIRE RECORDS		도끼, 빈지노, 더콰이엇	쇼미더머니
AMBITION MUSIK		창모, 김효은, 해쉬스완	쇼미더머니
FeelGhood Music		타이거JK, 윤미래, 비지, 주노플로	쇼미더머니
VMC		딤플로우, 넥살, 우탄 등	쇼미더머니, 고등래퍼
Ghood Life Crew		슈퍼비, 면도, Los, 블랙나인	쇼미더머니
C9 Entertainment		정준영, 윤하, 치타, 주니엘 등	언프리티랩스타
RBW		마미무, 베이식, 양파 등	
아메비컬쳐	60%	다이아믹듀오(최자, 개코), 크러쉬 등	쇼미더머니, 고등래퍼
AOMG	51%	박재범, 사이먼도미닉, 그레이, 로꼬, 우원재 등	쇼미더머니, 고등래퍼
하이라이트레코즈	51%	팔로알토, YunB, 레디, G2 등	쇼미더머니, 고등래퍼
하이어뮤직	51%	HAON, pH-1, Sik-K, 우디고차일드	쇼미더머니, 고등래퍼
젤리피쉬엔터테인먼트	51%	빅스, 구구단 등	프로듀스101 시리즈
스윙엔터테인먼트	51%	워너원	프로듀스101 시리즈
MMO엔터테인먼트	71%	강다니엘, 윤지성(워너원) 등	프로듀스101 시리즈
플레디스	n.a.	세븐틴, 뉴이스트, 프리스틴, 애프터스쿨	프로듀스101 시리즈
빅히트 JV Company	51%	-	글로벌 오디션 프로그램

Source: CJ ENM, KTB투자증권

재무제표 (CJ ENM)

대차대조표

(단위: 십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	689.0	664.0	1,970.8	2,039.2	2,129.0
현금성자산	251.7	194.6	1,421.3	1,462.7	1,527.9
매출채권	353.7	371.8	379.2	394.6	410.7
재고자산	62.2	76.4	148.9	160.4	168.8
비유동자산	2,064.6	2,137.9	2,304.1	2,474.8	2,634.4
투자자산	315.7	372.0	344.9	358.9	373.5
유형자산	814.9	815.6	915.7	1,058.6	1,191.0
무형자산	933.9	950.3	1,043.4	1,057.2	1,070.0
자산총계	2,753.6	2,801.8	4,274.8	4,514.0	4,763.4
유동부채	1,017.3	731.5	949.6	979.0	1,001.3
매입채무	231.8	216.2	335.6	361.5	380.2
유동성이자부채	425.1	173.7	269.1	269.1	269.1
비유동부채	373.4	586.2	770.9	764.7	758.6
비유동이자부채	301.5	512.4	677.7	667.7	657.7
부채총계	1,390.7	1,317.7	1,720.6	1,743.7	1,759.9
자본금	31.1	31.1	110.6	110.6	110.6
자본잉여금	84.9	80.4	1,050.9	1,050.9	1,050.9
이익잉여금	811.9	924.1	1,126.2	1,342.3	1,575.5
자본조정	(10.5)	(7.3)	(212.4)	(212.4)	(212.4)
자기주식	(12.4)	(12.4)	(189.5)	(189.5)	(189.5)
자본총계	1,362.9	1,484.1	2,554.3	2,770.3	3,003.5
투하자본	1,603.9	1,739.2	1,865.6	2,021.6	2,170.6
순차입금	475.0	491.5	(474.6)	(525.9)	(601.1)
ROA	1.1	5.2	7.2	8.1	8.3
ROE	3.6	14.7	16.4	16.4	15.9
ROIC	5.5	10.5	12.0	15.3	15.5

현금흐름표

(단위: 십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업현금	387.6	374.4	521.0	527.4	573.9
당기순이익	32.6	143.4	255.3	357.8	383.6
자산상각비	266.9	244.6	286.7	304.2	334.4
운전자본증감	(12.1)	(50.0)	58.0	2.2	(2.3)
매출채권감소(증가)	(11.5)	(9.0)	(16.3)	(15.4)	(16.0)
재고자산감소(증가)	6.1	(9.8)	(72.0)	(11.5)	(8.3)
매입채무증가(감소)	(2.7)	(5.8)	161.8	25.9	18.8
투자현금	(334.7)	(256.5)	(342.3)	(407.6)	(426.8)
단기투자자산감소	(130.3)	74.2	46.4	(1.8)	(1.9)
장기투자증권감소	7.8	(6.6)	44.5	60.4	60.0
설비투자	(127.6)	(183.2)	(289.4)	(357.9)	(376.5)
유무형자산감소	(54.7)	(80.1)	(111.0)	(103.0)	(103.0)
재무현금	(264.0)	(106.2)	1,083.7	(80.2)	(83.7)
차입금증가	(246.2)	(88.7)	243.9	(10.0)	(10.0)
자본증가	(17.7)	(17.7)	1,031.9	(70.2)	(73.7)
배당금지급	17.7	17.7	18.1	70.2	73.7
현금 증감	(210.8)	11.1	1,263.0	39.6	63.3
총현금흐름(Gross CF)	456.7	475.0	498.5	525.1	576.2
(-) 운전자본증가(감소)	(24.0)	66.3	(42.6)	(2.2)	2.3
(-) 설비투자	127.6	183.2	289.4	357.9	376.5
(+) 자산매각	(54.7)	(80.1)	(111.0)	(103.0)	(103.0)
Free Cash Flow	109.9	168.6	214.2	119.7	147.0
(-) 기타투자	(7.8)	6.6	(44.5)	(60.4)	(60.0)
잉여현금	117.6	161.9	258.7	180.1	207.0

손익계산서

(단위: 십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	2,208.6	2,260.0	3,281.1	4,414.6	4,643.5
증가율 (Y-Y, %)	(4.3)	2.3	45.2	34.5	5.2
영업이익	178.9	224.5	273.9	372.6	405.0
증가율 (Y-Y, %)	(14.7)	25.5	22.0	36.1	8.7
EBITDA	445.8	469.1	560.5	676.8	739.4
영업외손익	(116.7)	(40.2)	49.5	74.6	74.6
순이자수익	(16.2)	(12.3)	19.2	38.4	38.4
외화관련손익	0.2	(0.1)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(11.1)	6.1	39.2	69.1	69.1
세전계속사업손익	62.1	184.3	323.4	447.2	479.5
당기순이익	32.6	143.4	255.3	357.8	383.6
지배기업당기순이익	23.4	130.9	215.2	286.2	306.9
증가율 (Y-Y, %)	(70.9)	340.2	77.9	40.2	7.2
NOPLAT	93.8	174.7	216.2	298.1	324.0
(+) Dep	266.9	244.6	286.7	304.2	334.4
(-) 운전자본투자	(24.0)	66.3	(42.6)	(2.2)	2.3
(-) Capex	127.6	183.2	289.4	357.9	376.5
OpFCF	257.1	169.8	256.0	246.7	279.6
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(4.2)	(4.6)	12.4	26.0	27.1
영업이익증가율(3Yr)	(11.5)	(1.4)	9.3	27.7	21.7
EBITDA증가율(3Yr)	(3.7)	(4.4)	3.9	14.9	16.4
순이익증가율(3Yr)	(41.9)	10.7	31.6	122.3	38.8
영업이익률(%)	8.1	9.9	8.3	8.4	8.7
EBITDA마진(%)	20.2	20.8	17.1	15.3	15.9
순이익률(%)	1.5	6.3	7.8	8.1	8.3

주요투자지표

(단위: 원, 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Per share Data					
EPS	3,769	21,054	18,646	13,051	13,995
BPS	147,596	165,443	94,635	104,486	115,121
DPS	2,500	3,000	3,200	3,360	3,530
Multiples(x, %)					
PER	43.2	11.0	12.3	17.6	16.4
PBR	1.1	1.4	2.4	2.2	2.0
EV/EBITDA	3.3	4.1	8.2	6.7	6.0
배당수익률	1.5	1.3	1.4	1.5	1.5
PCR	2.2	3.0	5.3	9.6	8.8
PSR	0.5	0.6	0.8	1.1	1.1
재무건전성(%)					
부채비율	102.0	88.8	67.4	62.9	58.6
Net debt/Equity	34.8	33.1	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	106.5	104.8	n/a	n/a	n/a
유동비율	67.7	90.8	207.5	208.3	212.6
이자보상배율	11.0	18.3	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	1.2	0.9	0.8	1.2	1.1
자산구조					
투하자본(%)	73.9	75.4	51.4	52.6	53.3
현금+투자자산(%)	26.1	24.6	48.6	47.4	46.7
자본구조					
차입금(%)	34.8	31.6	27.0	25.3	23.6
자기자본(%)	65.2	68.4	73.0	74.7	76.4

Source: K-IFRS 연결 기준, KTB투자증권

Note: 2Q18까지의 수치는 CJ오쇼핑 재무제표 기준, 3Q18부터 합병법인 CJ ENM 수치 적용