

CJ CGV(079160)

하회

부합

상회

영업이익의 컨센서스 대비를 의미

수익성 회복 가시화

영업이익 31.5% 늘어 컨센서스에 부합
중국 실적, 시장 성장과 함께 큰 폭의 이익 증가 시현
국내와 베트남 수익성 부진했으나 2분기부터 회복 국면 예상

Facts : 중국, 4DX 수익 호전, 컨센서스 부합

1분기 실적은 컨센서스에 부합했다. 국내와 베트남 실적은 부진했지만 중국, 4DX 등은 성과 확대로 수익이 호전됐다. 연결 매출액은 4,418억원, 영업이익은 192억 원으로 전년동기대비 각각 8.8%, 31.5% 증가했다. 부문별 영업이익은 본사 11억 원(-74.4%), 중국(연결) 84억원(+425.0%), 터키(PPA 반영) 93억원(+16.3%), 베트남 22억원(-56.9%), 4DX -3억원(1Q17 -26억원) 등이었다. 터키 공동투자자 투자금 관련 TRS 파생상품 손실이 약 65억원 반영됐다.

Pros & cons : 중국 성과 확대 vs. 국내와 베트남 수익성 부진

중국 사업의 수익 호전이 두드러졌다. 중국은 춘절 기간 흥행 등에 힘입어 1분기 시장 박스오피스 매출액이 전년동기대비 39.7% 늘었고 연결기준 CGV 중국 매출액은 857억원(+38.7% YoY), 영업이익 84억원(+425% YoY)으로 수익성이 9.8%로 7.2%p 향상하며 큰 폭의 이익 증가를 시현했다. 반면 국내는 박스오피스 자체가 부진했고, 직영 사이트수 증가(8개 YoY) 등에 따른 임대료 부담 등으로 감익을 피하지 못했다. 베트남은 U-23으로 국민적 관심이 쏠렸고 임시 휴일 등으로 시장 자체가 10.1% 감소해 부진했다. 외형 감소에 따른 역레버리지 효과와 직전 분기부터 이어진 할인 프로모션 영향 등으로 영업이익률은 6.9%(-5%p YoY)에 그쳤다. 국내는 4월 11일부터 적용한 티켓 가격 인상, 베트남은 프로모션 공세 중단으로 수익성이 2분기부터는 회복될 것으로 예상한다.

Action : 수익성 회복 가시권 진입, 매수 의견 유지

CJ CGV에 대해 매수 의견과 목표주가 88,000원(SOTP 적용)을 유지한다. 2분기 국내 실적은 티켓가격 상승, 전년동기 용산CGV 리노베이션 영향 등으로 외형 성장과 함께 이익 개선이 나타날 전망이다. 중국, 터키, 4DX 등 해외 사업은 성장판이 열려있어 시장 성장과 함께 수익이 호전될 것이다. 연내 상장을 앞둔 베트남 법인은 프로모션 정책 정상화 등 수익성 관리에 돌입해 이익 개선 재개가 예상된다. 금년 연결 영업이익은 전년대비 20.7% 늘어날 것으로 전망한다.

매수(유지)

목표주가: 88,000원(유지)

Stock Data

KOSPI(5/10)	2,464
주가(5/10)	71,400
시가총액(십억원)	1,511
발행주식수(백만)	21
52주 최고/최저가(원)	84,500/59,900
일평균거래대금(6개월, 백만원)	11,353
유동주식비율/외국인지분율(%)	60.9/18.3
주요주주(%)	CJ 외 1 인
	39.0
	국민연금
	10.0

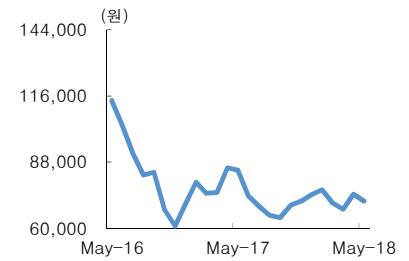
Valuation 지표

	2017A	2018F	2019F
PER(x)	NM	40.6	21.0
PBR(x)	5.1	5.0	4.6
ROE(%)	(0.4)	12.2	22.7
DY(%)	0.5	0.6	0.6
EV/EBITDA(x)	11.7	9.9	8.6
EPS(원)	(66)	1,759	3,399
BPS(원)	14,554	14,263	15,634

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(3.8)	(3.0)	(14.2)
KOSPI 대비(%)	(4.3)	0.1	(22.7)

주가추이



자료: WISEfn

최민하

mhchoi@truefriend.com

〈표 1〉 1분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
매출액	405.5	382.6	472.2	454.1	441.2	(2.8)	8.8	450.7
영업이익	14.6	(3.1)	32.2	42.6	19.2	(55.0)	31.5	19.4
영업이익률(%)	3.6	(0.8)	6.8	9.4	4.3	(5.0)	0.8	4.3
세전이익	0.4	(16.1)	36.6	(9.4)	2.9	NM	651.6	8.5
순이익	(4.4)	(11.2)	29.1	(14.9)	(5.3)	NM	NM	5.3

자료: CJ CGV, FnGuide, 한국투자증권

〈표 2〉 연결 실적 추이와 전망

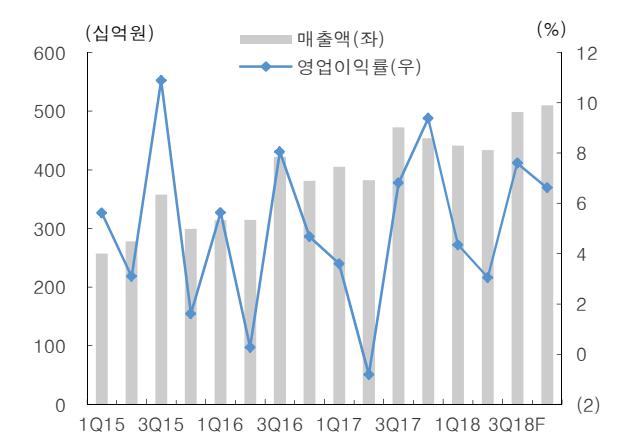
(단위: 십억원, %, %p)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017	2018F
매출액	314.3	314.6	422.1	381.2	405.5	382.6	472.2	454.1	441.2	433.4	498.8	510.3	1,432.2	1,714.4	1,874.3
매출원가	155.4	147.5	197.1	202.7	203.3	195.6	231.8	216.5	214.9	195.8	218.3	201.7	702.6	847.1	835.5
매출총이익	156.9	154.5	220.1	198.0	202.2	187.1	240.4	237.6	226.3	237.7	280.5	294.2	729.6	867.3	1,038.7
판관비	139.2	153.7	189.8	176.5	187.6	190.2	208.2	195.0	207.1	224.4	242.6	260.4	659.3	781.0	934.6
영업이익	17.7	0.8	34.0	17.8	14.6	(3.1)	32.2	42.6	19.2	13.2	37.9	33.8	70.3	86.2	104.1
영업이익률	5.6	0.3	8.0	4.7	3.6	(0.8)	6.8	9.4	4.3	3.0	7.6	6.6	4.9	5.0	5.6
세전이익	18.1	8.7	3.3	(12.1)	0.4	(16.1)	36.6	(9.4)	13.2	4.5	26.7	21.6	18.0	11.5	65.9
지배주주순이익	13.3	5.2	6.6	(12.8)	(4.4)	(11.2)	29.1	(14.9)	(5.3)	4.0	23.1	15.4	12.3	(1.4)	37.2
(% YoY)															
매출액	22.0	13.0	17.9	27.3	29.0	21.6	11.9	19.1	8.8	13.3	5.6	12.4	20.0	19.7	9.3
매출원가	22.4	1.9	12.5	36.9	30.8	32.6	17.6	6.8	5.7	0.1	(5.8)	(6.8)	18.1	20.6	(1.4)
매출총이익	20.2	15.6	20.3	36.8	28.9	21.0	9.2	20.0	11.9	27.1	16.7	23.8	21.9	18.9	19.8
판관비	19.9	22.9	31.9	26.1	34.8	23.7	9.7	10.5	10.4	18.0	16.5	33.6	24.0	18.5	19.7
영업이익	22.4	(90.1)	(12.9)	269.4	(17.7)	na	(5.3)	139.3	31.5	na	17.8	(20.7)	5.1	22.6	20.7
영업이익률	0.0	(2.8)	(2.8)	3.1	(2.0)	(1.1)	(1.2)	4.7	0.8	3.9	0.8	(2.8)	(0.7)	0.1	0.5
세전이익	23.5	(47.5)	(92.8)	na	(97.9)	na	1,011.5	na	3,316.8	na	(27.1)	na	(75.3)	(35.7)	470.8
지배주주순이익	42.5	(54.3)	(80.7)	na	na	na	337.2	na	na	na	(20.5)	na	(76.2)	na	na

주: 2016년 6월부터 터키 '마르스 엔터테인먼트' 실적이 연결 계상됨

자료: CJ CGV, 한국투자증권

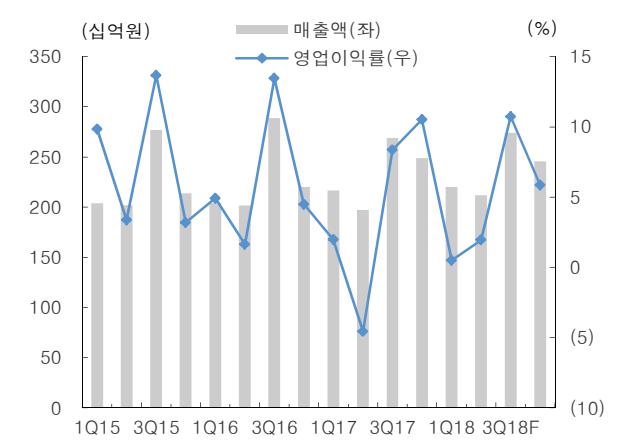
[그림 1] 분기 매출액 및 영업이익률



주: 2016년 6월부터 터키 '마르스 엔터테인먼트' 실적이 연결 계상됨

자료: CJ CGV, 한국투자증권

[그림 2] 국내 분기 매출액과 영업이익률



자료: CJ CGV, 한국투자증권

〈표 3〉 국내 부문 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017	2018F
매출액	204.1	201.8	288.4	220.3	216.7	197.4	269.2	248.9	220.2	212.0	274.2	245.6	914.6	932.1	952.1
상영	136.0	134.1	197.7	147.6	144.7	127.9	174.3	162.1	148.7	138.9	182.7	162.1	615.4	608.9	632.4
매점	36.7	34.5	51.7	37.3	37.7	33.4	45.6	41.4	37.6	35.9	47.8	41.4	160.2	158.1	162.7
광고	20.2	22.4	26.7	25.8	18.5	23.4	28.5	29.3	21.1	25.3	28.8	27.2	95.2	99.7	102.3
기타	11.3	10.8	12.3	9.5	15.8	12.6	20.8	16.1	12.8	12.0	14.9	15.0	43.8	65.4	54.7
매출원가	95.6	96.9	131.9	104.2	107.4	96.5	126.0	112.2	104.6	99.6	121.8	115.5	428.6	442.1	441.5
부금	65.2	66.6	97.7	73.3	71.5	62.1	86.6	80.0	73.3	66.5	86.6	79.4	302.9	300.3	305.8
감가상각비	11.3	12.6	13.0	14.0	12.7	12.7	13.1	13.2	13.3	14.2	14.2	14.2	52.3	51.7	55.9
기타	19.1	17.7	21.2	16.9	23.2	21.7	26.3	19.0	18.0	19.0	21.0	21.9	73.4	90.2	79.8
매출총이익	108.6	104.9	156.5	116.1	109.3	100.8	143.1	136.7	115.6	112.4	152.5	130.2	486.0	490.0	510.6
판관비	98.5	101.6	117.7	106.2	105.0	109.8	120.7	110.5	114.4	108.3	123.1	115.8	424.0	446.1	461.6
영업이익	10.0	3.3	38.8	9.9	4.3	(9.0)	22.5	26.2	1.1	4.1	29.4	14.4	62.0	43.9	49.0
영업이익률	4.9	1.6	13.4	4.5	2.0	(4.6)	8.4	10.5	0.5	2.0	10.7	5.9	6.8	4.7	5.1
세전이익	10.3	11.3	26.7	(1.2)	(7.1)	(17.4)	28.2	(21.9)	(14.6)	0.7	24.8	33.1	47.1	7.8	44.0
순이익	9.3	8.7	20.4	(1.2)	(4.2)	(13.1)	21.5	(17.5)	(12.0)	0.5	18.6	24.8	37.3	7.7	33.3
(% YoY)															
매출액	0.1	(0.2)	4.1	3.1	6.2	(2.2)	(6.7)	13.0	1.6	7.4	1.9	(1.3)	2.0	1.9	2.1
상영	1.2	0.6	4.1	8.6	6.4	(4.6)	(11.9)	9.8	2.8	8.6	4.9	0.0	3.7	(1.1)	3.9
매점	2.8	4.1	3.4	6.5	3.0	(3.2)	(11.8)	11.0	(0.4)	7.5	4.9	(0.0)	4.1	(1.3)	2.9
광고	1.3	3.6	8.6	(4.7)	(8.5)	4.4	6.7	13.4	14.1	7.8	1.0	(7.3)	2.0	4.7	2.6
기타	(20.0)	(23.4)	(1.1)	(39.1)	40.4	17.3	69.9	69.4	(19.4)	(5.2)	(28.4)	(6.6)	(22.0)	49.3	(16.3)
매출원가	(1.5)	(5.1)	1.2	1.8	12.4	(0.4)	(4.5)	7.7	(2.6)	3.2	(3.4)	2.9	(0.8)	3.2	(0.1)
부금	(1.9)	7.1	3.8	14.7	9.6	(6.7)	(11.4)	9.2	2.6	6.9	0.0	(0.8)	5.6	(0.9)	1.8
감가상각비	(1.3)	8.5	7.8	16.1	13.0	0.6	1.1	(5.7)	4.3	12.2	8.3	8.0	11.1	(1.2)	8.2
기타	(0.3)	(37.5)	(12.2)	(36.1)	21.5	22.7	24.0	12.4	(22.4)	(12.6)	(20.3)	15.2	(25.1)	22.9	(11.5)
매출총이익	1.5	4.9	6.8	4.2	0.7	(3.9)	(8.5)	17.7	5.7	11.5	6.5	(4.8)	4.5	0.8	4.2
판관비	13.4	9.0	8.3	1.6	6.6	8.1	2.5	4.1	8.9	(1.4)	2.0	4.8	7.8	5.2	3.5
영업이익	(50.0)	(51.7)	2.5	45.0	(57.3)	(적지)	(42.0)	164.3	(74.0)	(흑전)	30.7	(45.0)	(13.4)	(29.2)	11.6
영업이익률	(4.9)	(1.7)	(0.2)	1.3	(2.9)	(6.2)	(5.1)	6.0	(1.5)	6.5	2.4	(4.7)	(1.2)	(2.1)	0.4
세전이익	(49.5)	(8.6)	(36.1)	(적지)	(적지)	(적지)	5.9	(적지)	(적지)	(흑전)	(12.2)	(흑전)	(38.6)	(83.4)	461.7
순이익	(39.8)	(0.5)	(35.7)	(적지)	(적지)	(적지)	5.4	(적지)	(적지)	(흑전)	(13.6)	(흑전)	(35.4)	(79.4)	332.5

자료: CJ CGV, 한국투자증권

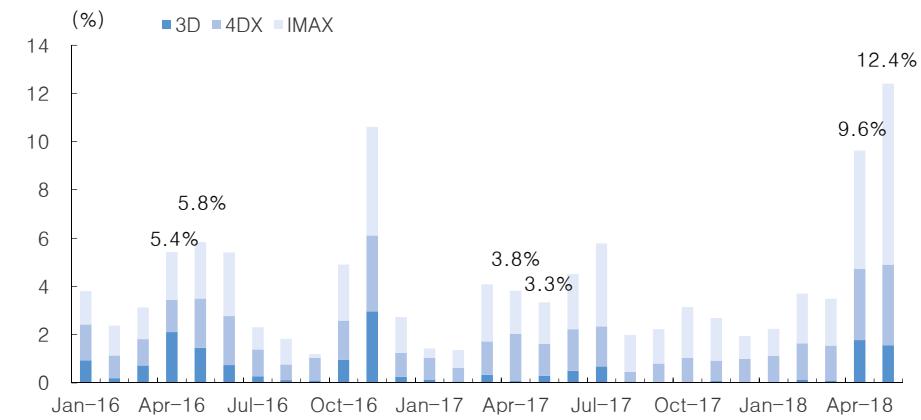
〈표 4〉 국내외 기타 부문 실적 추이와 전망

(단위: 십억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017	2018F
매출액	111.6	113.8	135.0	161.2	174.3	168.0	184.0	185.1	202.2	216.7	219.3	259.2	521.6	711.4	902.2
중국	62.4	49.8	50.9	50.6	61.8	60.0	67.2	65.6	85.7	92.3	103.8	103.0	213.7	254.6	389.6
베트남	31.8	29.8	24.8	24.7	34.3	38.8	29.5	28.0	32.0	45.3	38.1	38.3	111.1	130.6	153.7
터키	—	12.7	37.4	64.7	64.9	43.6	37.5	64.9	62.7	47.7	42.8	80.9	114.8	210.9	234.1
4DX	17.4	21.5	21.9	21.2	13.3	25.6	49.8	26.6	21.8	31.4	34.5	37.0	82.0	115.3	124.8
영업이익	8.4	(2.4)	(4.9)	8.9	12.1	5.6	10.1	13.7	19.6	9.7	9.0	19.3	10.0	41.5	57.6
중국	4.9	(2.3)	(2.4)	(1.9)	1.6	1.3	2.0	1.5	8.4	2.7	4.8	2.7	(1.7)	6.4	18.6
베트남	5.3	3.7	(0.3)	2.9	5.1	4.2	1.7	0.1	2.2	5.2	3.2	3.7	11.6	11.1	14.3
터키	—	(4.2)	(5.1)	6.5	8.0	(2.0)	(3.7)	9.5	9.3	(1.8)	(2.6)	9.6	(2.8)	11.8	14.5
4DX	(1.8)	0.4	2.9	1.4	(2.6)	2.1	10.1	2.6	(0.3)	3.5	3.7	3.3	2.9	12.2	10.2

주: 1 터키는 2016년 6월부터 연결계상; 2. 터키법인 영업이익은 무형자산 상각비 반영 금액; 3. 중국 실적은 연결 실적(공사) 기준
자료: CJ CGV, 금융감독원 전자공시시스템, 한국투자증권

[그림 3] 프리미엄관 박스오피스 매출액 점유율



주: 프리미엄관은 3D, 4D, IMAX 기준

자료: 영화진흥위원회, 한국투자증권

<표 5> 2분기 주요 흥행작

(단위: 천명)

순위	2Q18 흥행작	분기 관람객	개봉일	2Q17 흥행작	분기 관람객	개봉일
1	어벤져스: 인피니티 위	9,248	4 월 25 일	분노의 질주: 더 익스트림	3,653	4 월 12 일
2	곤지암	1,682	3 월 28 일	미이라	3,629	6 월 6 일
3	레디 플레이어 원	1,547	3 월 28 일	캐리비안의 해적: 죽은 자는 말이 없다	3,045	5 월 24 일
4	램페이지	1,385	4 월 12 일	가디언즈 오브 갤럭시 VOL.2	2,736	5 월 3 일
5	바람 바람 바람	1,184	4 월 5 일	보안관	2,588	5 월 3 일
국내 영화 총 관람객수					44,998	

주: 18년 5월 9일 누적으로 2Q18 분기 관람객수는 1,954만명임

자료: 영화진흥위원회, 한국투자증권

<표 6> 18년 4월 하반월~7월 개봉 예정작

영화	개봉(예정)일	배급사	장르
램페이지	4 월 12 일	워너브라더스 코리아	액션, 어드벤처
콰이어트 플레이스	4 월 12 일	롯데엔터테인먼트	공포, 스릴러, 드라마
몬태나	4 월 19 일	판씨네마	드라마
크리미널 스쿼드	4 월 19 일	(주)이수 C&E	범죄, 액션
당갈	4 월 25 일	NEW	액션, 드라마
어벤져스: 인피니티 위	4 월 25 일	월트 디즈니	액션, 어드벤처, SF, 판타지
챔피언	5 월 1 일	워너브라더스 코리아	드라마
원더스트릭	5 월 3 일	CGV 아트하우스	드라마
레슬러	5 월 9 일	롯데엔터테인먼트	드라마, 코미디
피터 레빗	5 월 16 일	소니픽처스	애니메이션, 가족
데드풀 2	5 월 16 일	20 세기 폭스 코리아	액션, 어드벤처, 코미디, SF
버닝	5 월 17 일	CGV 아트하우스	미스터리
독전	5 월 22 일	NEW	범죄, 액션
트루스 오어 데어	5 월 22 일	유니버설픽처스	공포, 스릴러
한 솔로: 스타워즈 스토리	5 월 24 일	월트 디즈니	액션, SF
스탠바이, 웬디	5 월 30 일	판씨네마	드라마
쥬라기 월드: 폴른 킹덤	6 월 6 일	유니버설픽처스	액션, 어드벤처, SF
개들의 섬	6 월 14 일	20 세기 폭스 코리아	코미디, 드라마
탐정: 리턴즈	6 월 예정	CJ E&M	코미디, 범죄
앤트맨과 와스프	6 월 말 예정	월트 디즈니	액션, 모험, SF
킬링 디어	7 월 5 일	오드 (AUD)	스릴러
인크레더블 2	7 월 예정	월트 디즈니	애니메이션, 코미디, 가족

자료: 언론자료, 배급사, 한국투자증권

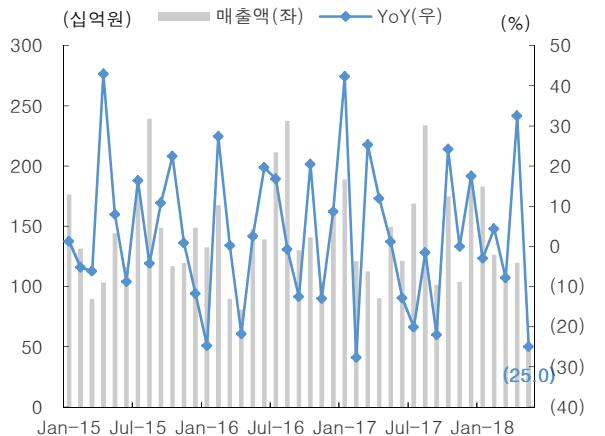
〈표 7〉 17년 5~6월 주요 흥행작

(단위: 천명)

순위	17년 5월 흥행작	월 관람객	개봉일	17년 6월 흥행작	월 관람객	개봉일
1	가디언즈 오브 갤럭시 VOL.2	2,730	5월 3일	미이라	3,629	5월 3일
2	보안관	2,566	5월 3일	트랜스포머: 최후의 기사	2,126	5월 3일
3	보스 베이비	2,349	5월 3일	원더 우먼	1,943	5월 3일
4	캐리비안의 해제: 죽은 자는 말이 없다	1,865	5월 24일	캐리비안의 해제: 죽은 자는 말이 없다	1,180	5월 24일
5	겟 아웃	1,839	5월 17일	악녀	1,177	5월 17일
국내 영화 총 관람객수		18,680			15,104	

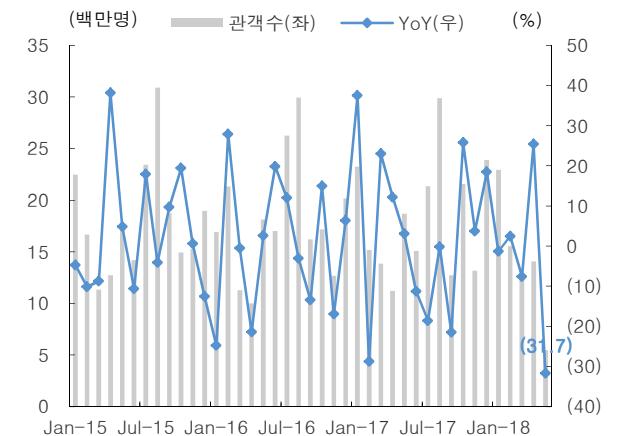
자료: 영화진흥위원회, 한국투자증권

[그림 4] 월간 국내 영화 박스오피스 매출



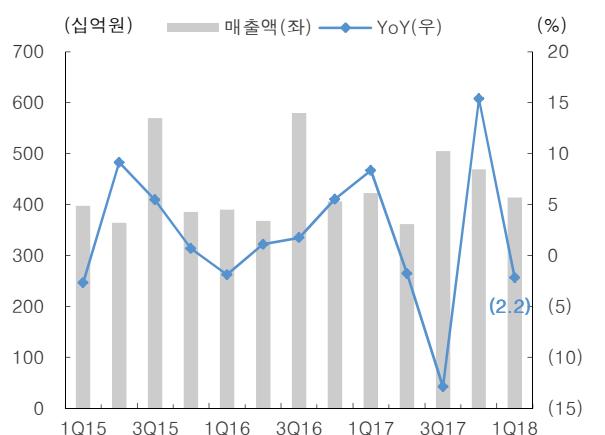
주: 18년 5월 실적은 9일까지 누적 수치 기준, YoY 성장률은 전년동일 기간 비교
자료: 영화진흥위원회 통합전산망, 한국투자증권

[그림 5] 월간 국내 영화 관람객수



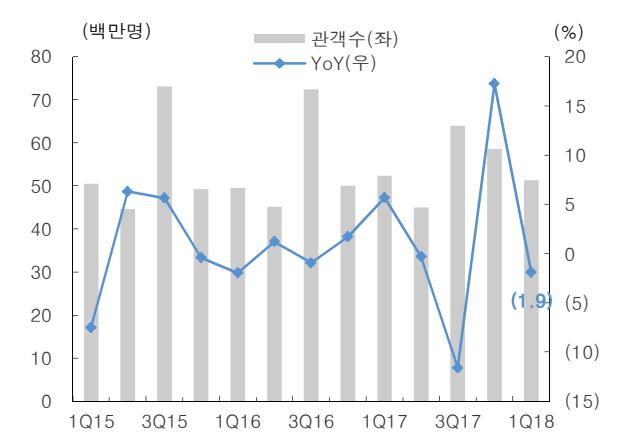
주: 18년 5월 관객수는 9일까지 누적 수치 기준, YoY 성장률은 전년동일 기간 비교
자료: 영화진흥위원회 통합전산망, 한국투자증권

[그림 6] 분기 국내 영화 박스오피스 매출



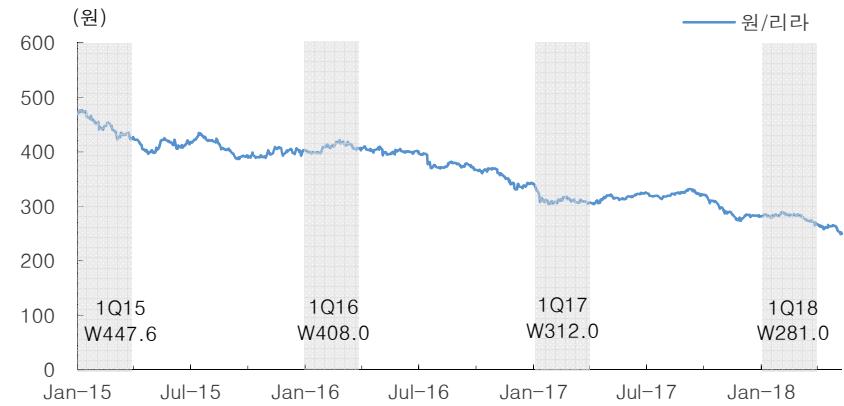
자료: 영화진흥위원회 통합전산망, 한국투자증권

[그림 7] 분기 국내 영화 관람객수



자료: 영화진흥위원회 통합전산망, 한국투자증권

[그림 8] 터키 리라 환율 추이



자료: 블룸버그, 한국투자증권

<표 8> 목표주가 산정방식

(단위: 십억원, 배)

	NOPLAT	멀티플	가치	설명
영업가치			2,589	
한국	39	18	708.9	12개월 forward 이익
중국	61	16	1,003.1	2020년 세후영업이익, 현 업종 밸류에이션 30% 할인
베트남	12	27	317.0	12개월 forward 이익, 업종 평균 적용
터키	11	27	303.8	12개월 forward 이익, 업종 평균 적용
4DX			256.5	4DX 자체 가치 산정
순차입금			745.7	
기업가치			1,843.6	
주식수(천주)			21,161	
적정가치(원)			87,122	

자료: 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

CJ CGV는 1999년 설립됐으며 멀티플렉스 영화관 프랜차이즈 CGV를 운영하고 있다. 2018년 1분기 기준, 한국, 중국, 미국, 베트남, 터키 등 7개 국가에서 456개 사이트(3,419개 스크린)를 운영하고 있다. 국내 시장점유율은 47.9%로 1위 사업자이며 중국, 베트남, 인도네시아 등에서 사업 확대를 지속하고 있다. 2016년 4월 터키 최대 영화사업자인 '마르스(MARS)' 인수를 발표해 세계 5위 사업자로 올라섰다. 주요 항목별 매출은 티켓, 매점, 광고, 장비, 기타 매출로 나눌 수 있다. CJ CGV는 2014년 12월 24일 상장됐으며 최대주주는 CJ로 39.02% 지분을 보유하고 있다.

- ATP (Average Ticket Price): 티켓 가격에서 VAT, 영화진흥기금, 프로모션 비용 등을 제외한 가격
- SPP (Spending per Patron): 인당 매점매출액

재무상태표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	514	458	493	541	602
현금성자산	200	133	137	145	162
매출채권및기타채권	176	202	221	246	273
재고자산	17	18	20	22	24
비유동자산	2,028	2,002	2,038	2,184	2,343
투자자산	116	90	99	110	123
유형자산	913	1,002	1,035	1,068	1,101
무형자산	893	728	750	835	929
자산총계	2,542	2,460	2,531	2,725	2,945
유동부채	815	868	953	1,119	1,283
매입채무및기타채무	318	357	372	414	461
단기차입금및단기기사채	213	255	245	245	245
유동성장기부채	137	130	100	70	40
비유동부채	806	814	805	807	810
사채	150	150	100	50	0
장기차입금및금융부채	554	574	607	647	688
부채총계	1,621	1,682	1,758	1,926	2,094
지배주주지분	374	308	302	331	385
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	90	90	90	90	90
기타자본	(10)	(10)	(10)	(10)	(10)
이익잉여금	330	320	349	412	492
비지배주주지분	547	470	470	468	466
자본총계	920	778	772	799	851

손익계산서

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	1,432	1,714	1,874	2,087	2,322
매출원가	703	847	836	917	1,004
매출총이익	730	867	1,039	1,170	1,318
판매관리비	659	781	935	1,044	1,172
영업이익	70	86	104	126	147
금융수익	21	25	27	28	29
이자수익	3	4	4	4	4
금융비용	55	109	66	65	62
이자비용	36	39	37	33	30
기타영업외손익	(12)	5	(3)	(3)	(5)
관계기업관련손익	(6)	5	3	4	7
세전계속사업이익	18	12	66	90	115
법인세비용	12	2	16	22	29
연결당기순이익	6	10	50	68	87
지배주주지분순이익	12	(1)	37	72	90
기타포괄이익	(138)	(154)	(47)	(33)	(24)
총포괄이익	(133)	(144)	3	35	62
지배주주지분포괄이익	(38)	(58)	2	37	65
EBITDA	203	256	278	308	336

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	188	194	329	407	424
당기순이익	6	10	50	68	87
유형자산감가상각비	102	131	139	142	145
무형자산상각비	31	38	36	40	44
자산부채변동	10	(59)	107	162	157
기타	39	74	(3)	(5)	(9)
투자활동현금흐름	(835)	(286)	(239)	(355)	(362)
유형자산투자	(191)	(278)	(172)	(175)	(178)
유형자산매각	1	0	0	0	0
투자자산순증	(643)	30	(40)	(42)	(30)
무형자산순증	(18)	3	(58)	(125)	(138)
기타	16	(41)	31	(13)	(16)
재무활동현금흐름	705	36	(86)	(44)	(46)
자본의증가	369	14	0	0	0
차입금의순증	345	57	(65)	(39)	(39)
배당금지급	(7)	(8)	(7)	(8)	(8)
기타	(2)	(27)	(14)	3	1
기타현금흐름	2	(11)	0	0	0
현금의증가	60	(67)	5	8	16

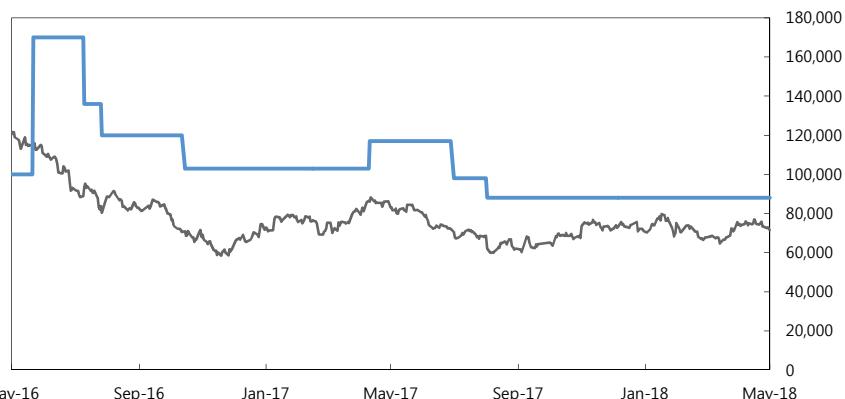
주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	583	(66)	1,759	3,399	4,267
BPS	17,654	14,554	14,263	15,634	18,201
DPS	350	350	400	400	500
성장성(%), YoY					
매출증가율	20.0	19.7	9.3	11.3	11.3
영업이익증가율	5.1	22.6	20.7	21.2	16.3
순이익증가율	(76.2)	NM	NM	93.2	25.5
EPS증가율	(76.3)	NM	NM	93.2	25.5
EBITDA증가율	15.5	25.9	8.9	10.5	9.2
수익성(%)					
영업이익률	4.9	5.0	5.6	6.0	6.3
순이익률	0.9	(0.1)	2.0	3.4	3.9
EBITDA Margin	14.2	14.9	14.9	14.7	14.5
ROA	0.3	0.4	2.0	2.6	3.1
ROE	3.1	(0.4)	12.2	22.7	25.2
배당수익률	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7
배당성향	60.0	NM	22.7	11.8	11.7
안정성					
순차입금(십억원)	826	957	778	682	577
차입금/자본총계비율(%)	116.4	143.4	122.1	107.4	90.9
Valuation(X)					
PER	120.8	NM	40.6	21.0	16.7
PBR	4.0	5.1	5.0	4.6	3.9
EV/EBITDA	14.1	11.7	9.9	8.6	7.6

주: K-IFRS (연결) 기준

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과거율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
CJ CGV(079160)	2015.05.11	매수	100,000원	14.3	38.5
	2016.05.11	1년경과		16.7	21.5
	2016.05.31	매수	170,000원	-39.5	-31.8
	2016.07.19	매수	136,000원	-34.1	-29.9
	2016.08.05	매수	120,000원	-31.0	-23.8
	2016.10.24	매수	103,000원	-30.3	-15.9
	2017.04.20	매수	117,000원	-31.9	-24.6
	2017.07.10	매수	98,000원	-29.5	-26.8
	2017.08.11	매수	88,000원	-	-



Compliance notice

- 당사는 2018년 5월 10일 현재 CJ CGV 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

투자등급 비율 (2018.3.31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
80.3%	19.2%	0.5%

* 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돋기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.