

미디어/엔터

박성호



02 3770 5657  
sungho.park@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	115,000원 (U)
현재주가 (5/10)	71,400원
상승여력	61%

시가총액	15,109억원
총발행주식수	21,161,313주
60일 평균 거래대금	105억원
60일 평균 거래량	145,983주
52주 고	84,500원
52주 저	59,900원
외인지분율	18.28%
주요주주	CJ 외 1인 39.04%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(3.8)	(4.9)	(14.2)
상대	(4.3)	(8.8)	(20.9)
절대(달러환산)	(4.4)	(3.2)	(9.2)

## 2Q18 『어벤져스3』 글로벌 흥행 수혜 기대

**1Q18 Review** 연결실적은 매출액 4,412억원(+9% YoY), 영업이익 192억원(+32% YoY), 지배주주 귀속순이익 -53억원(적지 YoY)을 기록해 영업이익 기준으로 컨센서스 부합. 부문별 영업이익은 본사 11억원, 4DX -3억원, 중국 75억원(중국 본사+연결사이트), 베트남 22억원, 터키 94억원(무형자산상각비 차감 이후 기준)

▶**본사** : 매출액 2,202억원(+2% YoY), 영업이익 11억원(-74% YoY)으로 부진. 이는 인건비, 임차료, 건물관리비 등 고정비용 판관비가 직영점 출점 증가(1Q17 94개 → 1Q18 102개)와 물가상승 효과로 인해 급증한 점에 기인. 본사 실적은 2Q18부터 티켓가격 인상효과로 인해 Q성장 없이도 증익 가능 구조. ▶**중국** : 1Q18 중국 박스오피스 매출액은 189억원(+39% YoY)으로 급증. 중국 CGV 티켓매출액도 4.8억원(+29% YoY)으로 강세. 중국 연결대상 사이트 실적은 매출액 857억원(+39% YoY), 영업이익 84억원(+425% YoY) 기록. 연결 사이트 OPM은 9.8%(+7.2%p YoY)로 초강세. 중국 사이트 매출성장률(YoY)이 티켓매출 성장률(YoY)을 상회한 점과 마진상승 현상을 종합해보면, 중국 CGV의 비상영 매출비중 상승을 의미해 긍정적으로 해석. 참고로, 연결 사이트 분기 OPM은 2017년만 해도 2~3%대에 불과했었음. ▶**베트남** : 1Q18 베트남 박스오피스 매출액은 6,914억동(-10% YoY)으로 감소. 이는 2018년 1월 U23 아시안컵 준우승에 따른 일시적 현상. 베트남 CGV의 티켓매출액은 3,424억동(-4% YoY)으로 감소. 베트남 CGV의 실적은 매출액 320억원(-7% YoY), 영업이익 22억원(-57% YoY)으로 감소. 동 법인 감익폭이 컸던 이유는 티켓가격 할인 프로모션에 기인. 동 프로모션은 4월 1일자로 종료

**베트남/중국 CGV 상장 기대감** 동사에 대한 투자 의견 Buy를 유지하며, 목표주가를 기존 8.8만원 → 11.5만원으로 상향 조정.[표10 참조] 목표주가 상향조정은 중국 CGV를 비롯한 해외법인들과 4DX의 가치 상향조정에 기인. 베트남과 중국 CGV는 2018년과 2019년에 각각 IPO 진행 예정. CJ CGV는 이들 법인의 IPO를 통해 본사 순차입금 축소 가능

동사의 2Q18 연결실적은 매출액 4,653억원(+22% YoY), 영업이익 170억원(흑전 YoY)으로 급증 전망. 『어벤져스3』의 글로벌 흥행은 CGV가 소재하고 있는 모든 지역의 ATP 상승을 견인하고 4DX 관람수요도 대폭 확대시킬 것. 특히, 2Q18 베트남 CGV는 매출액 504억원(+30% YoY), 영업이익 76억원(+81% YoY)을 기록해 CGV 본사와 연결 자회사를 통틀어 가장 좋은 실적 달성 기대. 그동안 베트남 CGV는 할리우드 영화 성수기인 2분기마다 호실적을 보여줬는데, 3년전인 2Q15엔 『어벤져스 2』 등의 흥행효과로 인해 영업이익 46억원(+156% YoY)을 달성한 바 있음. 이는 당시 기준으로 어닝 서프라이즈. 참고로, 베트남 CGV의 점포수는 2Q15 25개 → 1Q18 55개로 2배 이상 증가한 상태

Quarterly earning forecasts

(억원, %)

	1Q18E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	4,412	8.8	-2.8	4,484	-1.6
영업이익	192	31.5	-55.0	189	1.3
세전계속사업이익	29	651.2	흑전	93	-68.9
지배순이익	-53	적지	적지	52	-202.0
영업이익률 (%)	4.3	+0.7 %pt	-5.1 %pt	4.2	+0.1 %pt
지배순이익률 (%)	-1.2	적지	적지	1.2	-2.4 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	14,322	17,144	19,582	22,174
영업이익	703	862	1,190	1,600
지배순이익	123	-14	468	882
PER	163.8	-1,104.5	32.3	17.1
PBR	5.4	5.0	4.0	3.1
EV/EBITDA	16.6	11.6	10.2	9.0
ROE	3.1	-0.4	13.7	20.4

자료: 유안타증권

[표 1] 2018년 1분기 실적 Review : 연결 영업이익 192 억원(+32% YoY)

(단위: 억원)

	2016년				2017년				2018년				연간 실적			
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기(p)	2분기(e)	3분기(e)	4분기(e)	16년	17년	18년(e)	19년(e)
<b>연결매출액</b>	<b>3,143</b>	<b>3,146</b>	<b>4,221</b>	<b>3,812</b>	<b>4,055</b>	<b>3,826</b>	<b>4,722</b>	<b>4,541</b>	<b>4,412</b>	<b>4,653</b>	<b>5,527</b>	<b>4,990</b>	<b>14,322</b>	<b>17,144</b>	<b>19,582</b>	<b>22,174</b>
본사	2,041	2,018	2,884	2,203	2,167	1,974	2,692	2,489	2,202	2,283	3,225	2,401	9,146	9,321	10,111	10,490
자회사	1,101	1,128	1,337	1,610	1,888	1,853	2,030	2,052	2,210	2,370	2,302	2,589	5,176	7,823	9,471	11,683
4DX	119	121	219	212	133	256	498	266	218	369	393	363	820	1,153	1,343	1,594
중국 본사/상영관/광고	644	498	580	570	682	669	738	721	921	920	1,021	1,018	2,409	2,810	3,875	5,321
베트남 상영관	318	298	248	247	343	388	295	280	320	504	398	378	1,111	1,306	1,601	1,841
터키 상영관	-	127	374	647	649	436	375	649	627	545	469	811	1,148	2,109	2,452	2,820
<b>연결영업이익</b>	<b>177</b>	<b>8</b>	<b>340</b>	<b>178</b>	<b>146</b>	<b>-31</b>	<b>322</b>	<b>426</b>	<b>192</b>	<b>170</b>	<b>529</b>	<b>299</b>	<b>703</b>	<b>862</b>	<b>1,190</b>	<b>1,600</b>
본사	100	33	388	99	43	-90	225	262	11	43	405	77	620	439	536	613
자회사	77	-25	-48	79	103	59	97	164	181	128	123	222	82	423	654	987
4DX	-5	17	29	14	-26	21	101	26	-3	44	39	36	29	122	117	150
중국 본사/상영관/광고	55	-24	-24	-13	10	16	22	13	75	36	77	36	-10	61	233	401
베트남 상영관	52	36	-3	29	51	42	17	1	22	76	40	49	116	111	187	241
터키 상영관	-	-38	-59	58	83	-20	-39	91	94	-15	-19	114	-39	115	173	247
OPM	6%	0%	8%	5%	4%	-1%	7%	9%	4%	4%	10%	6%	5%	5%	6%	7%
본사	5%	2%	13%	4%	2%	-5%	8%	11%	1%	2%	13%	3%	7%	5%	5%	6%
자회사	7%	-2%	-4%	5%	5%	3%	5%	8%	8%	5%	5%	9%	2%	5%	7%	8%
<b>연결순이익(지배주주)</b>	<b>133</b>	<b>52</b>	<b>66</b>	<b>-128</b>	<b>-44</b>	<b>-112</b>	<b>291</b>	<b>-149</b>	<b>-53</b>	<b>67</b>	<b>343</b>	<b>112</b>	<b>123</b>	<b>-14</b>	<b>468</b>	<b>882</b>
NIM	4%	2%	2%	-3%	-1%	-3%	6%	-3%	-1%	1%	6%	2%	1%	0%	2%	4%
<b>성장성(YoY)</b>																
연결매출액	22%	13%	18%	27%	29%	22%	12%	19%	9%	22%	17%	10%	20%	20%	14%	13%
연결영업이익	22%	-91%	-13%	271%	-18%	적전	-5%	139%	32%	흑전	64%	-30%	5%	23%	38%	34%
연결순이익	42%	-54%	-81%	적지	-133%	적전	337%	흑전	적지	흑전	18%	흑전	-76%	적전	흑전	88%
<b>[본사 실적 추정]</b>																
<b>[상영관 지표]</b>																
전국관람객(만명)	4,948	4,514	7,238	5,000	5,228	4,500	6,396	5,862	5,130	4,694	7,238	5,050	21,701	21,986	22,112	22,555
CGV 관람객	2,378	2,171	3,416	2,406	2,465	2,145	3,025	2,746	2,458	2,217	3,423	2,365	10,371	10,380	10,464	10,583
직영관람객	1,828	1,703	2,650	1,907	1,918	1,660	2,326	2,164	1,949	1,798	2,679	1,907	8,088	8,067	8,334	8,500
전국관람객(YoY)	-2%	1%	-1%	2%	6%	0%	-12%	17%	-2%	4%	13%	-14%	0%	1%	1%	2%
CGV 관람객	-4%	-2%	-3%	1%	4%	-1%	-11%	14%	0%	3%	13%	-14%	-2%	0%	1%	1%
직영관람객	1%	3%	2%	6%	5%	-3%	-12%	13%	2%	8%	15%	-12%	3%	0%	3%	2%
ATP(원)	7,638	8,091	7,672	7,946	7,739	7,892	7,656	7,683	7,812	8,521	8,115	8,144	7,610	7,548	8,096	8,248
(YoY)	1%	-1%	3%	4%	1%	-2%	0%	-3%	1%	8%	6%	6%	1%	-1%	7%	2%
<b>매출액</b>	<b>2,041</b>	<b>2,018</b>	<b>2,884</b>	<b>2,203</b>	<b>2,167</b>	<b>1,974</b>	<b>2,692</b>	<b>2,489</b>	<b>2,202</b>	<b>2,283</b>	<b>3,225</b>	<b>2,401</b>	<b>9,146</b>	<b>9,321</b>	<b>10,111</b>	<b>10,490</b>
상영	1,360	1,341	1,977	1,476	1,447	1,279	1,743	1,621	1,487	1,532	2,174	1,553	6,155	6,089	6,747	7,011
매점	367	345	517	373	377	334	456	414	376	369	534	374	1,601	1,581	1,654	1,696
광고	202	224	267	258	185	234	285	293	211	251	302	308	951	997	1,072	1,125
기타	113	108	123	95	158	126	208	161	128	130	214	166	439	654	638	657
<b>영업이익</b>	<b>100</b>	<b>33</b>	<b>388</b>	<b>99</b>	<b>43</b>	<b>-90</b>	<b>225</b>	<b>262</b>	<b>11</b>	<b>43</b>	<b>405</b>	<b>77</b>	<b>620</b>	<b>439</b>	<b>536</b>	<b>613</b>
OPM	5%	2%	13%	4%	2%	-5%	8%	11%	1%	2%	13%	3%	7%	5%	5%	6%
<b>성장성(YoY)</b>																
본사 매출액	0%	0%	4%	3%	6%	-2%	-7%	13%	2%	16%	20%	-4%	2%	2%	8%	4%
본사 영업이익	-50%	-52%	3%	45%	-57%	적전	-42%	164%	-74%	흑전	80%	-71%	-13%	-29%	22%	14%
<b>[점포수]</b>																
국내 직영점(개)	90	91	92	93	94	95	97	99	102	102	103	104	93	99	104	105
중국 점포(개)	64	71	74	81	81	89	92	100	100	110	120	129	81	100	129	164
베트남 점포(개)	32	34	36	38	40	46	50	53	55	60	65	70	38	53	70	85
터키 점포(개)	-	85	86	88	90	90	93	96	97	100	103	106	88	96	106	117
4DX 글로벌 스크린수(개)	233	253	285	346	365	387	409	475	498	550	600	700	346	475	700	900

주: 연결대상 중국실적은 중국 CGV 실적에서 JV 사이트 실적을 차감해 산출. 터키실적은 무형자산상각비 차감 기준

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 환율 추이

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18
원/위안 평균 환율 (YoY)	184 4%	178 1%	168 -9%	169 -6%	167 -9%	165 -7%	170 1%	167 -1%	169 1%
원/리라 평균 환율 (YoY)	408 -9%	401 -2%	378 -8%	352 -12%	312 -23%	316 -21%	322 -15%	292 -17%	281 -10%
원/100 동 평균 환율 (YoY)	5.4 4%	5.2 3%	5.0 -5%	5.1 0%	5.1 -6%	5.0 -4%	5.0 -1%	4.9 -5%	4.7 -7%
리라/달러 기말 환율 (QoQ)	2.83 -3%	2.89 2%	3.00 4%	3.52 17%	3.64 3%	3.52 -3%	3.56 1%	3.78 6%	3.95 5%

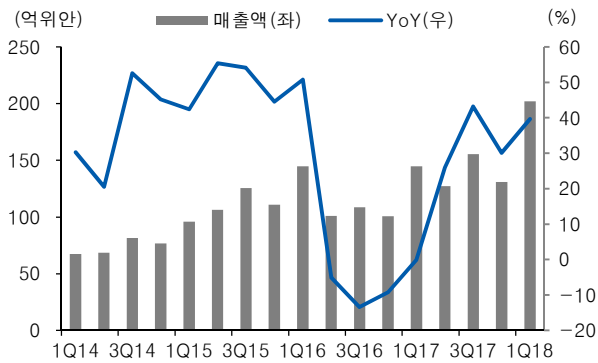
자료: Datastream, 유안타증권 리서치센터

[표 3] 한국 박스오피스 실적

	한국 박스오피스			YoY			특화판매출액 (억원)	YoY	특화관 매출비중
	매출액(억원)	관객수(만명)	ATP(원)	매출액	관객수	ATP			
1Q16	3,900	4,949	7,881	-2%	-2%	0%	119	11%	3%
2Q16	3,678	4,515	8,147	1%	1%	0%	206	-56%	6%
3Q16	5,792	7,239	8,001	2%	-1%	3%	108	-34%	2%
4Q16	4,062	5,000	8,124	6%	2%	4%	224	46%	6%
1Q17	4,225	5,229	8,079	8%	6%	3%	90	-24%	2%
2Q17	3,612	4,500	8,027	-2%	0%	-1%	139	-32%	4%
3Q17	5,043	6,396	7,885	-13%	-12%	-1%	167	55%	3%
4Q17	4,686	5,862	7,993	15%	17%	-2%	120	-46%	3%
1Q18	4,132	5,130	8,056	-2%	-2%	0%	124	38%	3%
2017.01	1,888	2,325	8,119	42%	38%	3%	27	-47%	1%
2017.02	1,211	1,518	7,978	-28%	-29%	2%	17	-58%	1%
2017.03	1,126	1,386	8,124	25%	23%	2%	46	63%	4%
2017.04	903	1,121	8,056	12%	12%	0%	35	-21%	4%
2017.05	1,496	1,868	8,006	1%	3%	-2%	50	-42%	3%
2017.06	1,213	1,510	8,032	-13%	-11%	-2%	55	-27%	5%
2017.07	1,689	2,135	7,908	-20%	-19%	-2%	98	100%	6%
2017.08	2,339	2,988	7,827	-2%	0%	-1%	47	7%	2%
2017.09	1,015	1,272	7,982	-22%	-22%	-1%	23	46%	2%
2017.10	1,748	2,159	8,098	24%	26%	-1%	55	-21%	3%
2017.11	1,039	1,316	7,896	0%	4%	-4%	28	-75%	3%
2017.12	1,899	2,388	7,951	18%	18%	-1%	37	-16%	2%
2018.01	1,831	2,294	7,980	-3%	-1%	-2%	41	52%	2%
2018.02	1,264	1,555	8,129	4%	2%	2%	47	182%	4%
2018.03	1,037	1,280	8,102	-8%	-8%	0%	36	-21%	3%
2018.04	1,197	1,406	8,513	33%	25%	6%	115	234%	10%

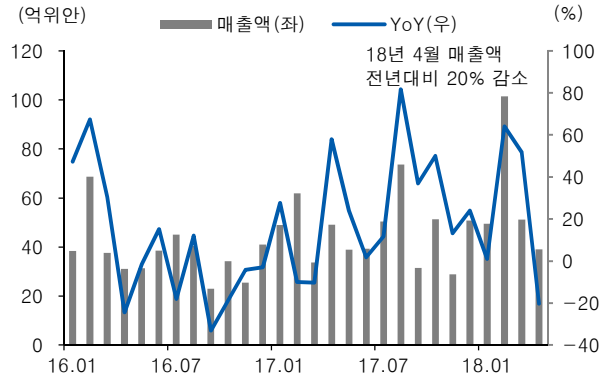
자료: 영진위, 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 중국 박스오피스 분기 매출액 추이



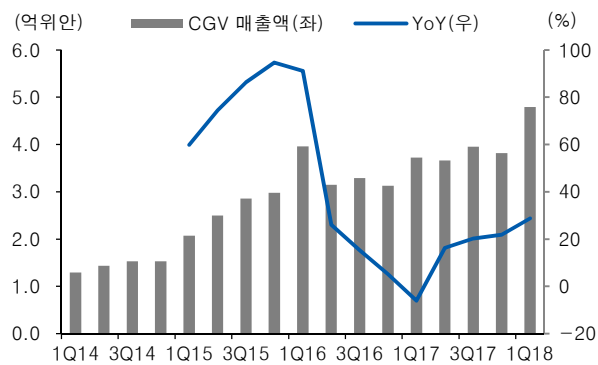
자료: CBO, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 중국 박스오피스 월간 매출액 추이



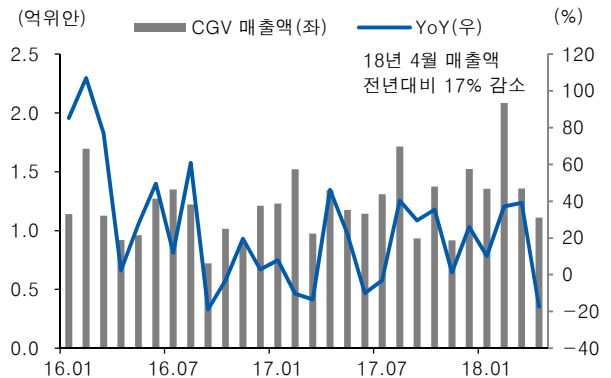
자료: CBO, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 중국 CGV 분기 티켓 매출액 추이



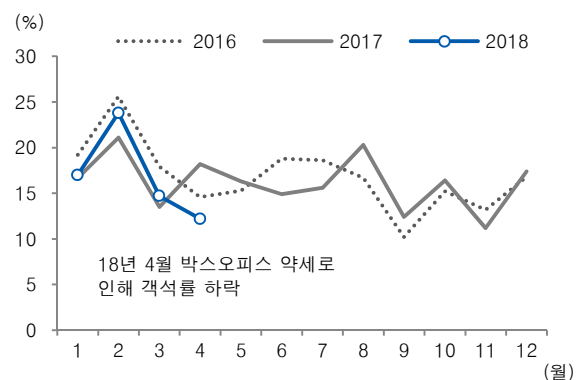
자료: CBO, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 중국 CGV 월간 티켓 매출액 추이



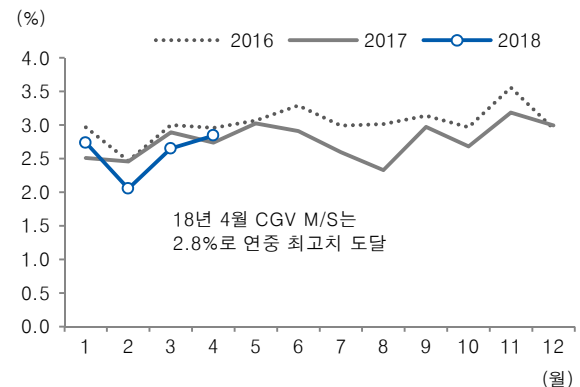
자료: CBO, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 중국 CGV 월간 객석률 추이



자료: CBO, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 중국 CGV 월간 M/S 추이



자료: CBO, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 중국 박스오피스 2018년 5~6월 라인업

영화명	개봉일	장르	국가	포맷	감독	주연 1	주연 2
破门 (You'll Never Walk Alone)	5월 11일	드라마	중국	2D	서경	-	-
复仇者联盟3: 无限战争 (Avengers: Infinity War)	5월 11일	액션/판타지/모험	미국	2D/3D/IMAX	Anthony & Joe Russo	Robert Downey Jr.	Chris Hemsworth
天梦(The Dream)	5월 11일	드라마	중국	2D	허문기	금교교	하중화
战犬瑞克斯 (Megan Leavey)	5월 11일	드라마/전쟁	미국	2D	Gabriela	Kate Mara	Ramon Rodriguez
我是你妈 (I Am Your Mom)	5월 11일	드라마/코미디	중국	2D	샤오장	염니	추원청
寻找女神娇阿依 (重映)	5월 11일	드라마	중국	2D	조장상	난형	황성린
亲爱的, 我要和别人结婚了 (Dear, I Will Marry To Others)	5월 12일	멜로/재난	-	2D	담결	보검봉	-
天下父母 (The Parents In The World)	5월 13일	드라마/멜로	중국	2D	최수걸	리수생	곽해
路过未来(Walking Past the Future)	5월 17일	드라마	중국	2D	리 루이준	양자산	-
超时空同居 (How Long Will I Love U)	5월 18일	판타지/멜로/코미디	중국	2D	수룬	뇌가음	동려아
寂静之地 (A Quiet Place)	5월 18일	스릴러	미국	2D	John Krasinski	Emily Blunt	John Krasinski
擒贼先擒王 (Qin Zei Xian Qin Wang)	5월 18일	액션	중국	2D	리상국	난형	황첸린
荒城纪 (The Lost Land)	5월 18일	코미디	중국	2D	서소역	스친가오와	지천충
七号公馆 (House No.7)	5월 18일	코미디/스릴러/서스펜스	중국	2D	엽천행	리지충	-
昼颜 (Hirugao)	5월 18일	멜로	일본	2D	히로시 니시타니	아야 우에토	히로유키 히라야마
火魔高跟鞋 (The High Heels)	5월 18일	드라마	중국	2D	진수해	고관충	에디 로
西小河的夏天 (End of Summer)	5월 25일	드라마	중국	2D	주전	장송문	탄쭈어
游侠索罗: 星球大战外传 (Solo: A Star Wars Story)	5월 25일	SF/액션/어드벤처	미국	2D	Phil Lord, Ron Howard	Alden Ehrenreich	Emilia Clarke
完美陌生人 (Perfetti sconosciuti)	5월 25일	코미디/드라마	이탈리아	2D	Paolo Genovese	Alba Rohrwacher	Kasia Smutniak
时间暗局 (Conspiracy)	5월 25일	드라마/서스펜스/범죄	중국	2D	진량언	왕유제	차오윤
命运速递 (Fate Express)	5월 25일	드라마/코미디/범죄	중국	2D	이비	조병예	여효림
神偷通天 (The Secret Board)	5월 25일	코미디/서스펜스	중국	2D	리쥘	오건	-
策反 (Counterespionage)	5월 26일	전쟁	중국	2D	위럼	류뎬단	-
给19岁的我自己 (To my 19-year-old)	5월 29일	멜로	중국	2D	황조량	임백광	석안니
爱是永恒 (External Love)	5월 29일	멜로	중국	2D	천례	순통신	취보
魔镜奇缘2 (Magic Mirror 2)	5월 31일	애니메이션	중국	2D	배열	-	-
潜艇总动员: 海底两万里 (Happy Little Submarine 20000 Leagues under the Sea)	6월 1일	애니메이션/어드벤처	중국	2D	선위	-	-
毛骨悚然之红衣男孩 (Damnation)	6월 1일	스릴러/서스펜스	중국	2D	순지에	손단단	진혁명
光影之战 (重映) (Ghost Well)	6월 1일	드라마	중국	2D	진요화	판하오	리건
阳台上 (On the Balcony)	6월 1일	드라마	중국	2D	장명	주동우	왕장
寻找雪山 (Journey To The Snowing Mountains)	6월 1일	드라마/아동	중국	2D	하지도	-	-
暗夜良人 (Underset)	6월 6일	드라마/서스펜스	중국	2D	왕전린	허위산	저우저우
恐怖浴室 (Horror Bathroom)	6월 8일	공포	중국	2D	구구	류귀광	장홍페이
因果启示录 (Karma)	6월 8일	드라마	중국	2D	왕루타오	왕지	탁종화
一个人的江湖 (The Universe Of One's Own)	6월 8일	드라마	중국	2D	-	-	-
忠犬大营救 (Zhong Quan Da Ying Jiu)	6월 8일	코미디/액션	중국	2D	장판	류효엽	오청
侏罗纪世界2 (Jurassic World: Fallen Kingdom)	6월 15일	액션/SF/어드벤처	미국	2D	Juan Antonio	Chris Pratt	Bryce Dallas Howard
时间监狱 (The Cage of time)	6월 15일	판타지/액션/멜로	중국	2D	응채아	온띠엔	장명걸
猛虫过江 (The Way Of The Bug)	6월 15일	코미디/액션	중국	2D	샤오선양	소침양	판빈롱
疯狂这一年 (Feng Kuang Zhe Yi Nian)	6월 15일	코미디	중국	2D	펑스원	요요한	주미미
家 (The Family)	6월 15일	멜로/음악/드라마	중국	2D	리우 홍메이	-	-
吃货宇宙 (Foodiverse)	6월 16일	애니메이션	중국	2D	진류우	-	-
青春不留白 (The Unrepentant Youth)	6월 22일	코미디/드라마	중국	2D	윤대위	고설천	가남해림
凤凰城遗忘录 (Phoenix Forgotten)	6월 22일	SF/서스펜스	미국	2D	Justin Barber	Jeanine Jackson	Clint Jordan
动物世界 (Animal Word)	6월 29일	범죄/서스펜스	중국	2D	한연	이역봉	Michael Douglas

주: 파란색 음영은 흥행 기대작.

자료: CBO, 유안타증권 리서치센터

[표 5] 중국 박스오피스 주간 데이터 - 2018년 14~18주 누적 매출액 45 억위안(-19% YoY)

2017년		매출액(만위안)	YoY	관객수(만명)	YoY	ATP(위안)	YoY	비고
Week14	04.03-04.09	81,197	20%	2,357	11%	34	8%	-
Week15	04.10-04.16	162,654	150%	4,573	126%	36	11%	분노의질주 8 개봉(4/14)
Week16	04.17-04.23	108,990	74%	3,094	59%	35	10%	-
Week17	04.24-04.30	98,116	17%	2,860	10%	34	6%	-
Week18	05.01-05.07	105,167	-6%	3,032	-8%	35	2%	당갈 개봉(5/5)
Week19	05.08-05.14	78,116	25%	2,369	26%	33	-1%	-
Week20	05.15-05.21	68,826	20%	2,161	18%	32	1%	-
Week21	05.22-05.28	79,823	64%	2,346	55%	34	6%	캐리비안의해적 5 개봉(5/26)
Week22	05.29-06.04	123,339	66%	3,658	65%	34	1%	-
Week23	06.05-06.11	84,444	-39%	2,455	-37%	34	-4%	-
Week24	06.12-06.18	68,198	14%	2,049	20%	33	-5%	-
Week25	06.19-06.25	118,425	43%	3,272	33%	36	7%	트랜스포머 5 개봉(6/23)
2018년		매출액(만위안)	YoY	관객수(만명)	YoY	ATP(위안)	YoY	비고
Week14	04.02-04.08	105,756	30%	3,058	30%	35	0%	레디플레이어원 개봉(3/30)
Week15	04.09-04.15	72,220	-56%	2,127	-53%	34	-5%	-
Week16	04.16-04.22	60,280	-45%	1,784	-42%	34	-4%	-
Week17	04.23-04.29	96,529	-2%	2,845	-1%	34	-1%	후레치아문 개봉(4/28)
Week18	04.30-05.06	118,323	13%	3,446	14%	34	-1%	-

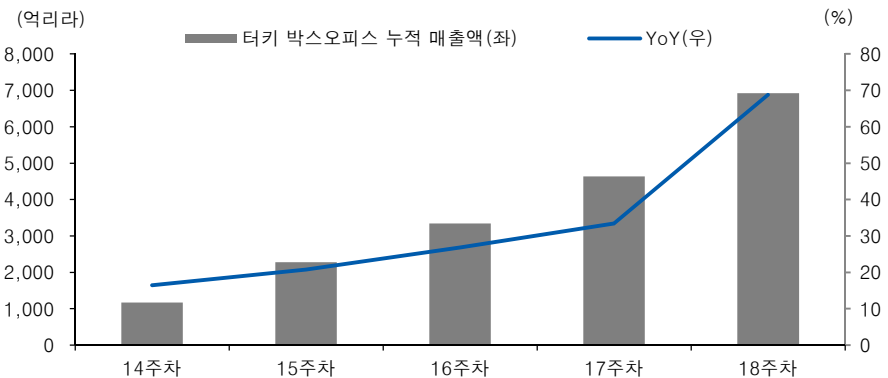
자료: CBO, 유안타증권 리서치센터

[표 6] 2015년 중국 박스오피스 상위 6개 작품 - 「어벤저스 2」와 「쥬라기월드」를 합치면 「분노의질주 7」 흥행 수준 도달

순위	작품명(중문)	작품명(영문)	박스오피스(만위안)	ATP(위안)	관객수(만명)	개봉일
1	捉妖记	Monster Hunt	243,997	37	6,595	2015-07-16
2	速度与激情 7	Fast & Furious 7	242,658	39	6,222	2015-04-12
3	港囧	Lost In Hong Kong	161,354	33	4,890	2015-09-25
4	复仇者联盟 2：奥创纪元	Avengers: Age of Ultron	146,439	40	3,661	2015-05-12
5	夏洛特烦恼	Goodbye Mr. Loser	144,160	32	4,505	2015-09-30
6	侏罗纪世界	Jurassic World	142,070	38	3,739	2015-06-10

자료: CBO, 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 터키 박스오피스 주간 누적매출액 추이 (2Q18 기준) - 2018년 18주차부터 「어벤저스 3」 효과 발생



자료: Box Office Turkiye, 유안타증권 리서치센터

[표 7] 2017년 할리우드 7대 스튜디오 북미시장 라인업

구분	제목	장르	개봉일	배급사	구분	제목	장르	개봉일	배급사
1	Monster Trucks	Action Comedy	1월 13일	Par.	61	The Emoji Movie	Animation	7월 28일	Sony
2	Split	Horror Thriller	1월 20일	Uni.	62	Mubarakan	Comedy	7월 28일	Sony
3	The Red Turtle	Animation	1월 20일	Sony	63	Brigsby Bear	Comedy/ Drama	7월 28일	Sony
4	xXx: The Return of Xander Cage	Action / Adventure	1월 20일	Par.	64	An Inconvenient Sequel: Truth to Power	Documentary	7월 28일	Par.
5	A Dog's Purpose	Comedy / Drama	1월 27일	Uni.	65	The Dark Tower	Fantasy	8월 4일	Sony
6	T2: Trainspotting	Crime Comedy	1월 27일	TriStar	66	Annabelle: Creation	Horror	8월 11일	WB
7	Journey to the West: The Demons Strike Back	Adventure Comedy	2월 3일	Sony	67	The Glass Castle	Drama	8월 11일	LGF
8	Rings	Horror	2월 3일	Par.	68	Patti Cake\$	Drama	8월 18일	Fox
9	The LEGO Batman Movie	Animation	2월 10일	WB	69	The Hitman's Bodyguard	Action Comedy	8월 18일	LGF
10	Fifty Shades Darker	Romance	2월 10일	Uni.	70	All Saints	Drama	8월 25일	Sony
11	Everybody Loves Somebody	Romantic Comedy	2월 10일	LGF	71	Close Encounters Of The Third Kind (40th Anniversary)	Sci-Fi	9월 1일	Sony
12	A Cure for Wellness	Horror	2월 17일	Fox	72	Hazlo Como Hombre (Do It Like An Hombre)	Foreign	9월 1일	LGF
13	Fist Fight	Comedy	2월 17일	WB	73	It	Horror	9월 8일	WB
14	The Great Wall	Action	2월 17일	Uni.	74	Poster Boys	Comedy	9월 8일	Sony
15	Get Out	Horror	2월 24일	Uni.	75	Abracadabra	Comedy/ Drama	9월 15일	Sony
16	Kong: Skull Island	Action / Adventure	2월 28일	WB	76	Mother!	Drama	9월 15일	Par.
17	Table 19	Comedy/ Drama	3월 3일	Fox	77	American Assassin	Action / Adventure	9월 15일	LGF
18	1898: Los últimos de Filipinas	War Drama	3월 3일	Sony	78	Battle of the Sexes	Sports	9월 22일	Fox
19	Beauty and the Beast (2017)	Fantasy	3월 17일	BV	79	Kingsman: The Golden Circle	Action Comedy	9월 22일	Fox
20	Wilson	Comedy	3월 24일	Fox	80	Ninjabo	Animation	9월 22일	WB
21	CHiPs	Action Comedy	3월 24일	WB	81	American Made	Crime Thriller	9월 29일	Uni.
22	Life (2017)	Sci-Fi Thriller	3월 24일	Sony	82	Flatliners (2017)	Sci-Fi Horror	9월 29일	Sony
23	Power Rangers (2017)	Action / Adventure	3월 24일	LGF	83	Mark Felt: The Man Who Brought Down the White House	Drama	9월 29일	Sony
24	A United Kingdom	Drama	3월 30일	Fox	84	The Mountain Between Us	Drama	10월 6일	Fox
25	The Boss Baby	Animation	3월 31일	Fox	85	Blade Runner 2049	Sci-Fi	10월 6일	WB
26	Ghost in the Shell (2017)	Sci-Fi Action	3월 31일	Par.	86	My Little Pony: The Movie	Animation	10월 6일	LGF
27	Gifted	Drama	4월 7일	Fox	87	Goodbye Christopher Robin	Drama	10월 13일	Fox
28	Going in Style (2017)	Comedy	4월 7일	WB	88	Happy Death Day	Horror	10월 13일	Uni.
29	Smurfs: The Lost Village	Animation	4월 7일	Sony	89	Geostorm	Action	10월 20일	WB
30	Fast 8	Action	4월 14일	Uni.	90	The Showman	Thriller	10월 20일	Uni.
31	Maude	Drama	4월 14일	Sony	91	Only The Brave	Action	10월 20일	Sony
32	Norman: The Moderate Rise and Tragic Fall of a New York Fixer	Drama/ Thriller	4월 14일	Sony	92	Tyler Perry's Boo 2! A Madea Halloween	Comedy	10월 20일	LGF
33	The Shack	Drama	4월 20일	LGF	93	Thank You for Your Service (2017)	Drama	10월 27일	Uni.
34	Unforgettable (2017)	Thriller	4월 21일	WB	94	Novitiate	Drama	10월 27일	Sony
35	How to be a Latin Lover	Comedy	4월 28일	LGF	95	Suburbicon	Crime Comedy	10월 27일	Par.
36	Guardians of the Galaxy Vol. 2	Action / Adventure	5월 5일	BV	96	Jigsaw	Horror	10월 27일	LGF
37	Snatched	Comedy	5월 12일	Fox	97	Thor: Ragnarok	Action / Adventure	11월 3일	BV
38	King Arthur: Legend of the Sword	Adventure	5월 12일	WB	98	Last Flag Flying	Drama	11월 3일	LGF
39	Paris Can Wait	Romantic Comedy	5월 12일	Sony	99	Murder on the Orient Express (2017)	Thriller	11월 10일	Fox
40	Alien: Covenant	Sci-Fi	5월 19일	Fox	100	Three Billboards Outside Ebbing, Missouri	Crime Comedy	11월 10일	Fox
41	Diary of a Wimpy Kid: The Long Haul	Comedy	5월 19일	Fox	101	Daddy's Home 2	Comedy	11월 10일	Par.
42	Everything, Everything	Drama	5월 19일	WB	102	Justice League	Action / Adventure	11월 17일	WB
43	Baywatch	Action Comedy	5월 25일	Par.	103	Roman J. Israel, Esq.	Action / Adventure	11월 17일	Sony
44	Pirates of the Caribbean: Dead Men Tell No Tales	Period Adventure	5월 26일	BV	104	The Star	Animation	11월 17일	Sony
45	Captain Underpants: The First Epic Movie	Animation	6월 2일	Fox	105	Wonder	Drama	11월 17일	LGF
46	Wonder Woman	Action / Adventure	6월 2일	WB	106	Coco	Animation	11월 22일	BV
47	3 Idiots	Comedy	6월 2일	LGF	107	Call Me by Your Name	Drama	11월 24일	Sony
48	My Cousin Rachel	Romance	6월 9일	Fox	108	The Shape of Water	Fantasy Drama	12월 1일	Fox
49	The Mummy (2017)	Action / Adventure	6월 9일	Uni.	109	Star Wars: The Last Jedi	Sci-Fi Fantasy	12월 15일	BV
50	Cars 3	Animation	6월 16일	BV	110	Ferdinand	Animation	12월 15일	Fox
51	Rough Night	Comedy / Drama	6월 16일	Sony	111	The Greatest Showman	Musical	12월 20일	Fox
52	All Eyes on Me	Drama	6월 16일	LGF	112	Jumanji: Welcome to the Jungle	Action	12월 20일	Sony
53	Transformers: The Last Knight	Sci-Fi Action	6월 21일	Par.	113	The Post	Drama	12월 22일	Fox
54	The Big Sick	Romantic Comedy	6월 23일	LGF	114	Bastards (2017)	Comedy	12월 22일	WB
55	Baby Driver	Action / Crime	6월 28일	TriStar	115	Pitch Perfect 3	Comedy	12월 22일	Uni.
56	The House	Comedy	6월 30일	WB	116	Happy End	Foreign	12월 22일	Sony
57	Despicable Me 3	Animation	6월 30일	Uni.	117	All the Money in the World	Crime	12월 22일	TriStar
58	13 Minutes	Drama	6월 30일	Sony	118	Downsizing	Comedy / Drama	12월 22일	Par.
59	Spider-Man: Homecoming	Action / Adventure	7월 7일	Sony	119	Film Stars Don't Die in Liverpool	Drama	12월 29일	Sony
60	Dunkirk	Action Thriller	7월 21일	WB	120	Chicken Soup for the Soul	Drama	12월 31일	WB

주: 파란색 음영은 흥행 기대작

자료: Box Office Mojo, 유안타증권 리서치센터



[표 8] 2018 년 할리우드 7 대 스튜디오 북미시장 라인업

구분	제목	장르	개봉일	배급사	구분	제목	장르	개봉일	배급사
1	Insidious: The Last Key	Horror	1월 5일	Uni.	62	The First Purge	Thriller	7월 4일	Uni.
2	The Commuter	Action	1월 12일	Lionsgate	63	Ant-Man and the Wasp	Action	7월 6일	BV
3	Paddington 2	Family Adventure	1월 12일	WB	64	Puzzle	Drama	7월 13일	Sony
4	Proud Mary	Drama	1월 12일	Sony	65	Skyscraper	Action	7월 13일	Uni.
5	Condorito: La Pelicula	Animation	1월 12일	LGF	66	Hotel Transylvania 3: Summer Vacation	Animation	7월 13일	Sony
6	12 Strong	War Drama	1월 19일	WB	67	Mamma Mia: Here We Go Again!	Musical	7월 20일	Uni.
7	Call Me by Your Name	Drama	1월 19일	Sony	68	The Equalizer 2	Action / Crime	7월 20일	Sony
8	Maze Runner: The Death Cure	SF Adventure	1월 26일	Fox	69	Blindspotting	Comedy / Drama	7월 20일	LGF
9	Winchester	Horror	2월 2일	LGF	70	Teen Titans Go! To The Movies	Animation	7월 27일	WB
10	A Fantastic Woman	Drama	2월 2일	Sony	71	Mission: Impossible 6 - Fallout	Action	7월 27일	Par.
11	The 15:17 to Paris	Drama	2월 9일	WB	72	Disney's Christopher Robin	Fantasy	8월 3일	BV
12	Fifty Shades Freed	Romance	2월 9일	Uni.	73	The Spy Who Dumped Me	Action Comedy	8월 3일	LGF
13	Peter Rabbit	Family	2월 9일	Sony	74	The Wife	Drama	8월 3일	Sony
14	Pad Man	Drama	2월 9일	Sony	75	The Darkest Minds	Sci-Fi Thriller	8월 3일	Fox
15	Black Panther	Action/Adventure	2월 16일	BV	76	Searching	Thriller	8월 3일	Sony/
16	Early Man	Animation	2월 16일	LGF	77	The Meg	Horror	8월 10일	WB
17	Detective Chinatown 2	Action Comedy	2월 16일	WB	78	Crazy Rich Asians	Unknown	8월 17일	WB
18	Loveless (2018)	Drama	2월 16일	Sony	79	Alpha	Action Thriller	8월 17일	Sony
19	Monster Hunt 2	Fantasy	2월 16일	LGF	80	Slenderman	Action Thriller	8월 24일	Sony/
20	Annihilation	SF Action	2월 23일	Par.	81	Kin	Sci-Fi Action	8월 31일	LGF
21	Game Night	Action Comedy	2월 23일	WB	82	A Simple Favor	Thriller	9월 14일	LGF
22	Red Sparrow	Thriller	3월 2일	Fox	83	The Predator (2018)	Sci-Fi Action	9월 14일	Fox
23	Foxtrot	Drama	3월 2일	Sony	84	The House With A Clock In Its Walls	Fantasy	9월 21일	Uni.
24	A Wrinkle in Time	Fantasy	3월 9일	BV	85	Smallfoot	Animation	9월 28일	WB
25	The Leisure Seeker	Drama	3월 9일	Sony	86	Night School (2018)	Comedy	9월 28일	Uni.
26	Love, Simon	Action / Adventure	3월 16일	Fox	87	Tyler Perry's A Madea Family Funeral	Comedy	2018 Fall	LGF
27	Tomb Raider	Action / Adventure	3월 16일	WB	88	A Star is Born (2018)	Musical	10월 5일	WB
28	Pacific Rim Uprising	SF Action	3월 23일	Uni.	89	Bad Times At The El Royale	Unknown	10월 5일	Fox
29	Paul, Apostle of Christ	Drama	3월 23일	Sony	90	Venom (2018)	Action	10월 5일	Sony
30	Sherlock Gnomes	Animation	3월 23일	Par.	91	The Old Man & the Gun	Drama	10월 5일	Fox
31	Final Portrait	Comedy / Drama	3월 23일	Sony	92	Goosebumps 2	Comedy	10월 12일	Sony
32	Isle Of Dogs	Animation	3월 23일	Fox	93	First Man	Drama	10월 12일	Uni.
33	Ready Player One	SF Action	3월 28일	WB	94	Hellfest	Horror	10월 12일	LGF
34	Tyler Perry's Acirmony	Thriller	3월 30일	LGF	95	Can You Ever Forgive me?	Drama	10월 19일	Fox
36	Pandas	Documentary	4월 6일	WB	96	Mowgli	Action / Adventure	10월 19일	WB
37	Blockers	Comedy	4월 6일	Uni.	97	Halloween (2018)	Horror	10월 19일	Uni.
38	A Quiet Place	Horror Thriller	4월 6일	Par.	98	Overlord	Horror	10월 26일	Par.
39	The Rider	Drama	4월 13일	Sony	99	Hunter Killer	Action	10월 26일	LGF
40	Truth or Dare	Thriller	4월 13일	Uni.	100	The Nutcracker and the Four Realms	Adventure	11월 2일	BV
41	Rampage	Action	4월 13일	WB	101	Untitled Tyler Perry Movie	Unknown	11월 2일	Par.
42	Isle of Dogs	Animation	4월 13일	Fox	102	Bohemian Rhapsody	Drama	11월 2일	Fox
43	Super Troopers 2	Comedy	4월 20일	Fox	103	The Girl in the Spider's Web	Crime	11월 9일	Sony
44	Traffik	Thriller	4월 20일	LGF	104	Dr. Seuss' The Grinch (2017)	Animation	11월 9일	Uni.
45	Avengers: Infinity War	Action / Adventure	4월 27일	BV	105	Fantastic Beasts: The Crimes of Grindelwald	Fantasy	11월 16일	WB
46	102 Not Out	Comedy	5월 4일	Sony	106	Widows	Crime Thriller	11월 16일	Fox
47	Breaking In (2018)	Thriller	5월 11일	Uni.	107	Robin Hood (2018)	Action / Adventure	11월 21일	LGF
49	The Seagull	Drama	5월 11일	Sony	108	Ralph Breaks the Internet: Wreck-It Ralph 2	Animation	11월 21일	BV
50	Book Club	Unknown	5월 18일	Par.	109	Untitled Robert Zemeckis Project	Drama	11월 21일	Uni.
51	Deadpool 2	Action	5월 18일	Fox	110	The Favourite	Drama	11월 23일	Fox
52	Solo: A Star Wars Story (3D)	Action / Adventure	5월 25일	BV	111	Escape Room	Horror	11월 30일	Sony
53	Action Point	Unknown	6월 1일	Par.	112	Mortal Engines	Action / Adventure	12월 14일	Uni.
54	Ocean's 8	Crime Comedy	6월 8일	WB	113	Spider-Man: Into The Spider-Verse (3D)	Animation	12월 14일	Sony
55	The Incredibles 2	Animation	6월 15일	BV	114	Holmes & Watson	Comedy	12월 21일	Sony
56	Tag	Comedy	6월 15일	WB	115	Aquaman	Action / Adventure	12월 21일	WB
57	Boundaries	Comedy/ Drama	6월 22일	Sony	116	Bumblebee	Sci-Fi Action	12월 21일	Par.
58	Jurassic World: Fallen Kingdom	Action / Adventure	6월 22일	Uni.	117	Alita: Battle Angel	Action / Adventure	12월 21일	Fox
59	Sicario 2: Soldado	Drama/ Thriller	6월 29일	Sony	118	Mary Poppins Returns	Musical	12월 25일	BV
60	Uncle Drew	Comedy	6월 29일	LGF	119	Untitled WB Event Film #2 (2018)	Unknown	12월 25일	WB
61	Sanju	Drama	6월 29일	Fox					

주: 파란색 음영은 흥행 기대작.

자료: Box Office Mojo, 유안타증권 리서치센터



[표 9] CJ CGV, Peer 실적 및 Valuation 비교

	종목코드	단위	시총	2018E					2019E				
				매출액	영업이익	순이익			매출액	영업이익	순이익		
CJ CGV	079160 KS	(억원)	15,109	19,582	1,190	468			22,174	1,600	882		
완다전영	002739 CH	(백만달러)	9,592	2,744	463	354			3,263	546	435		
형띠엔	603103 CH	(백만달러)	2,396	488	84	71			581	106	89		
썬이	002905 CH	(백만달러)	992	391	57	40			440	67	49		
싱메이	198 HK	(백만달러)	1,189	632	-	104			741	-	116		
차이나필름	600977 CH	(백만달러)	4,774	1,644	283	190			1,876	324	218		
상하이필름	601595 CH	(백만달러)	1,067	217	51	51			270	58	57		
싱푸란하이	300528 CH	(백만달러)	784	338	28	29			393	34	35		
Cinemark Holdings	CNK US	(백만달러)	4,532	3,104	425	272			3,280	464	302		
AMC Entertainment	AMC US	(백만달러)	2,152	5,389	265	-3			5,594	324	49		
Marcus Corporation	MCS US	(백만달러)	890	664	80	50			684	88	55		
Cineplex	CGX CN	(백만달러)	1,388	1,264	-	308			1,335	-	351		
Village Roadshow	VRL AU	(백만달러)	268	725	15	-1			749	38	18		
Cineworld Group	CINE LN	(백만달러)	4,886	4,034	506	312			4,757	609	458		
Major Cineplex(태국)	MAJOR TB	(백만달러)	791	304	34	33			327	40	38		
IMAX Corp	IMAX US	(백만달러)	1,516	383	79	58			411	93	65		
IMAX China Holding	1970 HK	(백만달러)	1,248	141	63	52			155	71	57		
				2018E					2019E				
				PER	PBR	ROE	EV/EBITDA	PSR	PER	PBR	ROE	EV/EBITDA	PSR
CJ CGV		(배, %)		32.3	4.0	13.7	10.2	0.8	17.1	3.1	20.4	9.0	0.7
완다전영		(배, %)		26.9	4.4	17.1	15.9	3.5	21.9	3.7	18.0	13.4	3.0
형띠엔		(배, %)		34.0	7.2	19.5	19.6	4.9	27.3	6.1	20.0	16.8	4.1
썬이		(배, %)		23.9	3.9	13.6	-	2.6	20.5	3.9	14.5	-	2.3
싱메이		(배, %)		12.3	0.9	8.8	7.9	1.9	11.1	0.9	8.3	7.4	1.6
차이나필름		(배, %)		24.1	2.7	10.9	11.4	2.9	21.6	2.5	11.5	10.3	2.6
상하이필름		(배, %)		21.9	2.9	14.7	11.8	4.9	19.7	2.6	14.6	10.5	4.0
싱푸란하이		(배, %)		27.1	2.4	8.8	-	2.3	22.7	2.1	9.4	-	2.0
중국 Peer 평균				24.3	3.5	13.3	13.3	3.3	20.7	3.1	13.7	11.7	2.8
Cinemark Holdings		(배, %)		16.6	2.9	18.5	8.1	1.5	14.9	2.6	17.7	7.5	1.4
AMC Entertainment		(배, %)		494.1	1.0	1.2	7.5	0.4	38.2	1.0	3.8	7.0	0.4
Marcus Corporation		(배, %)		18.1	1.9	10.6	8.9	1.3	16.3	1.7	10.5	8.3	1.3
Cineplex		(배, %)		23.2	2.6	10.8	9.3	1.1	19.0	2.6	16.0	8.4	1.0
Village Roadshow		(배, %)		-	0.9	4.6	6.9	0.4	15.1	0.8	3.7	5.1	0.4
Cineworld Group		(배, %)		13.2	1.3	12.7	6.2	1.2	11.2	1.3	13.4	5.0	1.0
선진국 Peer 평균				113.0	1.8	9.7	7.8	1.0	19.1	1.7	10.8	6.9	0.9
Major Cineplex(태국)				24.7	3.8	15.9	12.6	2.6	21.4	3.7	17.8	11.5	2.4
IMAX Corp		(배, %)		25.1	2.7	8.4	10.4	4.0	22.0	2.5	9.7	9.5	3.7
IMAX China Holding		(배, %)		24.7	4.3	19.6	14.3	8.8	22.0	3.7	18.7	12.6	8.1

주: CJ CGV는 당사 추정치 기준. 기타 Peer는 컨센서스 기준. 완다전영은 2017년 7월부터 거래정지 상태

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

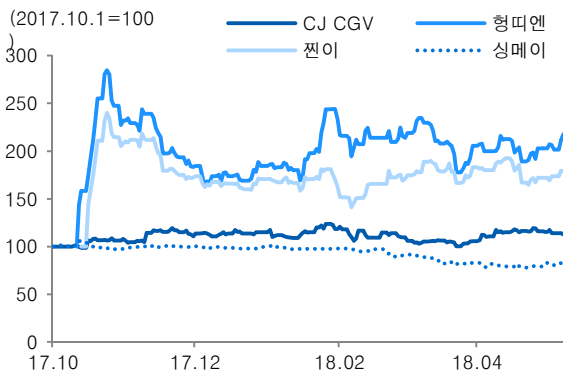
[표 10] CJ CGV(주) 신규 목표주가 11.5만원 산출 방식

구분	신규 (2018.5.11)	기존 (2018.4.3)	주요 내역						
(+) 영업자산가치	31,213 억원	25,742 억원	사업부문	영업이익	감가상각비	EBITDA	적정배율	적정사업가치	비고
			국내상영관	536 억원	595 억원	1,131 억원	7.8x	8,818 억원	2018년 기준 (선진국 평균 멀티플)
			중국상영관	446 억원	600 억원	1,046 억원	11.7x	12,241 억원	2019년 기준 (중국 평균 멀티플)
			베트남상영관	187 억원	138 억원	324 억원	11.5x	2,984 억원	2018년 기준 (지분율 80%, 태국 Peer 멀티플)
			터키상영관	341 억원	170 억원	511 억원	11.5x	2,309 억원	2018년 기준 (지분율 38%, 태국 Peer 멀티플)
			4DX 특허관	-	-	-	-	4,860 억원	2018년 기준 (PSR 3.3 배; 지분율 90%)
			합계					31,213 억원	
(+) 투자자산가치	2,142 억원	1,963 억원	투자자산 구성	지분율	장부가액	PBR	적정가치	비고	
			PT Graha Layar Prima	51.0%	986 억원	3.4x	1,710 억원	과거 6개월 평균 시가총액 x 지분율 51% x 할인율 20%	
			투자부동산	-	432 억원	1.0x	432 억원	-	
			합계		1,418 억원		2,142 억원		
(-) 순차입금	9,138 억원	9,138 억원	- 4Q17 기준						
총차입금	10,464 억원	10,464 억원							
현금성자산	1,326 억원	1,326 억원							
보통주 주주가치(A)	24,217 억원	18,566 억원							
발행주식수(B)	2,116 만주	2,116 만주							
주당 주주가치(A/B)	115,000 원	88,000 원							

주: 중국상영관 실적은 연결실적에 JV 합산실적을 지분율 50%만큼 가산한 실적

자료: 유안타증권 리서치센터

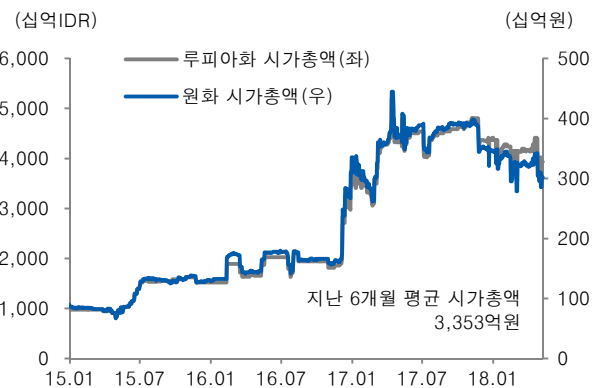
[그림 8] 중국 영화관 Peer, 주가 추이



주: 안다전영은 2017년 7월 4일부터 거래정지 상태

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 9] PT Graha Laya Prima (인도네시아 CGV 블리츠) 시가총액 추이



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

## CJ CGV (079160) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	14,322	17,144	19,582	22,174	24,721
매출원가	7,026	8,471	9,082	9,991	11,063
매출총이익	7,296	8,673	10,500	12,182	13,658
판매비	6,593	7,810	9,310	10,582	11,693
영업이익	703	862	1,190	1,600	1,965
EBITDA	2,030	2,556	2,919	3,329	3,757
영업외손익	-524	-747	-401	-269	-199
외환관련손익	-66	35	0	0	0
이자손익	-321	-342	-349	-302	-236
관계기업관련손익	-56	47	37	33	37
기타	-81	-487	-89	0	0
법인세비용차감전순이익	180	115	789	1,332	1,766
법인세비용	123	15	202	335	434
계속사업순이익	56	100	587	997	1,332
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	56	100	587	997	1,332
지배지분손이익	123	-14	468	882	1,196
포괄손익	-1,327	-1,442	889	1,299	1,634
지배지분포괄이익	-377	-582	555	795	999

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	5,142	4,576	4,621	5,276	6,604
현금및현금성자산	1,995	1,326	1,185	1,560	2,611
매출채권 및 기타채권	1,758	2,018	2,179	2,432	2,676
재고자산	168	179	202	230	256
비유동자산	20,276	20,025	20,996	21,967	22,908
유형자산	9,126	10,020	11,375	12,731	13,885
관계기업등 지분관련자산	484	466	466	466	499
기타투자자산	672	439	439	439	439
자산총계	25,418	24,601	25,617	27,243	29,513
유동부채	8,154	8,684	8,876	9,156	9,441
매입채무 및 기타채무	3,182	3,574	3,493	3,630	3,772
단기차입금	2,125	2,547	2,821	2,964	3,107
유동성장기부채	1,368	1,301	1,301	1,301	1,301
비유동부채	8,059	8,141	7,219	5,778	4,937
장기차입금	5,384	5,122	4,700	3,259	2,418
사채	1,497	1,497	997	997	997
부채총계	16,213	16,824	16,095	14,934	14,378
지배지분	3,736	3,080	3,776	4,886	6,008
자본금	106	106	106	106	106
자본잉여금	899	899	899	899	899
이익잉여금	3,299	3,199	3,594	4,401	5,523
비지배지분	5,469	4,697	5,745	7,423	9,127
자본총계	9,205	7,777	9,521	12,309	15,135
순차입금	8,085	9,503	8,996	7,322	5,574
총차입금	10,531	11,084	10,436	9,138	8,440

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	1,878	1,943	2,234	2,821	3,229
당기순이익	56	100	587	997	1,332
감가상각비	1,020	1,310	1,345	1,345	1,546
외환손익	65	-34	0	0	0
종속, 관계기업관련손익	0	0	-37	-33	-37
자산부채의 증감	101	-594	-838	-695	-682
기타현금흐름	636	1,161	1,177	1,208	1,071
투자활동 현금흐름	-8,354	-2,859	-2,700	-2,704	-2,704
투자자산	-6,444	303	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,913	-2,782	-2,700	-2,700	-2,700
유형자산 감소	9	2	0	0	0
기타현금흐름	-5	-382	0	-4	-4
재무활동 현금흐름	7,054	360	-873	-1,531	-931
단기차입금	1,344	594	274	143	143
사채 및 장기차입금	2,108	-25	-922	-1,441	-841
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-74	-80	-80	-80	-80
기타현금흐름	3,677	-128	-145	-152	-152
연결범위변동 등 기타	23	-114	1,198	1,790	1,456
현금의 증감	602	-670	-141	375	1,050
기초 현금	1,393	1,995	1,326	1,185	1,560
기말 현금	1,995	1,326	1,185	1,560	2,611
NOPLAT	703	862	1,190	1,600	1,965
FCF	-265	-933	-923	-469	-107

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

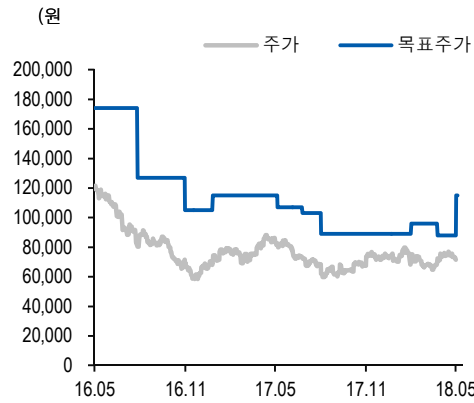
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
EPS	583	-66	2,213	4,167	5,651
BPS	17,654	14,554	17,845	23,089	28,390
EBITDAPS	9,595	12,080	13,794	15,732	17,755
SPS	67,682	81,015	92,535	104,784	116,820
DPS	350	350	350	350	350
PER	163.8	-1,104.5	32.3	17.1	12.6
PBR	5.4	5.0	4.0	3.1	2.5
EV/EBITDA	16.6	11.6	10.2	9.0	7.9
PSR	1.4	0.9	0.8	0.7	0.6

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액 증가율 (%)	20.0	19.7	14.2	13.2	11.5
영업이익 증가율 (%)	5.1	22.6	38.0	34.5	22.8
지배지분이익 증가율 (%)	-76.2	적전	흑전	88.3	35.6
매출총이익률 (%)	50.9	50.6	53.6	54.9	55.2
영업이익률 (%)	4.9	5.0	6.1	7.2	7.9
지배지분이익률 (%)	0.9	-0.1	2.4	4.0	4.8
EBITDA 마진 (%)	14.2	14.9	14.9	15.0	15.2
ROIC	1.9	4.7	5.5	6.9	8.1
ROA	0.6	-0.1	1.9	3.3	4.2
ROE	3.1	-0.4	13.7	20.4	22.0
부채비율 (%)	176.1	216.3	169.0	121.3	95.0
순차입금/자기자본 (%)	216.4	308.5	238.2	149.9	92.8
영업이익/금융비용 (배)	2.0	2.2	3.1	4.4	5.9

CJ CGV (079160) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2018-05-11	BUY	115,000	1년		
2018-04-03	BUY	88,000	1년	-15.77	-12.50
2018-02-09	BUY	96,000	1년	-28.13	-23.02
2017-08-11	BUY	89,000	1년	-21.70	-10.45
2017-07-04	BUY	103,000	1년	-32.52	-29.61
2017-05-15	BUY	107,000	1년	-26.67	-21.03
2017-01-04	BUY	115,000	1년	-32.53	-23.30
2016-11-09	BUY	105,000	1년	-38.70	-32.95
2016-08-05	BUY	127,000	1년	-36.93	-27.95
2016-02-04	BUY	174,000	1년	-38.86	-30.17

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.6
Buy(매수)	86.5
Hold(중립)	11.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2018-05-08

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박성호)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.