

## CJ CGV

BUY(유지)

079160 기업분석 | 레저

목표주가(유지)	98,000원	현재주가(05/10)	71,400원	Up/Downside	+37.3%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2018. 05. 11

## 어벤져스가 끝이 아니다

## News

**1Q18 예상치 상회:** CJ CGV는 1Q18 매출액 4,412억원(+8.8%YoY), 영업이익 192억원(+31.5%YoY)을 기록해 당사 추정치(159억원)를 상회했다. 국내가 인건비, 임차료, 건물관리비 등의 증가에 따라 영업이익 11억원(-74.4%YoY)으로 부진했고 터키도 리라화 약세가 지속된 영향으로 상각비 반영전 기준 영업이익 128억원(+2.4%YoY)에 그쳤으나 중국이 시장 성장(+39.0%YoY)에 사이트별 가격 체계 개선에 따른 ATP(Average Ticket Price) 상승(+8.9%YoY)이 더해지며 영업이익 100억원(+212.5%YoY)을 기록, 호실적을 견인했다.

## Comment

**2Q18은 해외 블록버스터가 성장을 이끌 것:** 4/25 개봉한 어벤져스: 인피니티 워가 15일동안 925만명을 동원, 기록적인 흥행을 이어가는 가운데 데드풀2(5/16), 앤트맨과 와스프(6월), 쥬라기월드 2(6/6)가 개봉을 앞두고 있어 2Q18은 전년동기대비 확실한 실적 성장이 예상된다. 더욱 고무적인 것은 어벤져스: 인피니티 워는 이제야 중국에서 개봉(5/11)한다는 점, 앤트맨과 와스프가 어벤져스4로 이어지는 연결고리 역할을 할 것으로 예상돼 기대 이상의 성적을 올릴 가능성이 높다는 점이다.

## Action

**주저할 필요가 없다:** 실적 추정치 변경이 미미해 목표주가 98,000원을 유지한다. 대작들의 개봉으로 시장 성장이 확실한 가운데 1Q18 잠시 부진했던 베트남도 할인 프로모션 중단 등의 영향으로 예전의 모습으로 돌아갈 것이라는 점에 주목하자. 매수를 주저할 필요가 없다

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 백 %)			Stock Data		
FYE Dec	2016	2017	2018E	2019E	2020E	52주 최저/최고		59,900/84,500원		
<b>매출액</b>	1,432	1,714	1,899	2,089	2,281	KOSDAQ /KOSPI		855/2,464pt		
(증가율)	20.0	19.7	10.7	10.0	9.2	시가총액		15,109억원		
<b>영업이익</b>	70	86	108	132	154	60일-평균거래량		145,983		
(증가율)	5.1	22.6	24.8	22.8	16.8	외국인자본율		18.3%		
<b>자배주주순이익</b>	12	-1	42	62	80	60일-외국인자본율변동주이		+1.4%p		
<b>EPS</b>	583	-66	1,990	2,927	3,777	<b>주요주주</b>		CJ 외 1 인 39.0%		
PER (H/L)	242.7/99.1	NA/NA	35.9	24.4	18.9	(천원)				
PBR (H/L)	8.0/3.3	6.1/4.1	4.4	3.8	3.2	CJ CGV(좌)				
EV/EBITDA (H/L)	21.2/12.9	12.9/10.5	9.3	8.4	7.3	KOSPI지수대비(우)				
<b>영업이익률</b>	4.9	5.0	5.7	6.3	6.8	(pt)				
ROE	3.1	-0.4	12.9	16.7	18.4	주가상승률	1M	3M	12M	
						절대기준	-3.8	-4.9	-14.2	
						상대기준	-4.3	-8.8	-20.9	

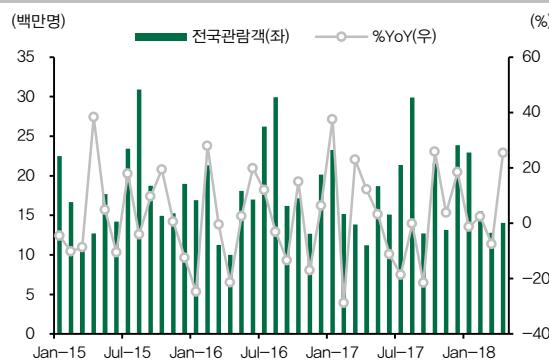
도표 1. CJ CGV 실적 전망

(단위: 억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18P	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	2017	2018E
매출액	4,055	3,826	4,722	4,541	4,412	4,472	5,063	5,038	14,322	17,144	18,985
%YoY	29.0	21.6	11.9	19.1	8.8	16.9	7.2	11.0	20.0	19.7	10.7
국내	2,167	1,974	2,692	2,489	2,202	2,274	2,948	2,653	9,146	9,321	10,077
중국	829	802	898	855	1,069	968	1,092	1,038	3,043	3,384	4,168
베트남	343	388	295	280	320	447	366	354	1,111	1,306	1,487
터키	649	436	375	649	627	454	363	729	1,141	2,109	2,173
기타	296	472	726	512	466	597	601	552	1,247	2,006	2,217
영업이익	146	-31	322	426	192	144	320	421	703	862	1,076
%YoY	-17.7	적자전환	-5.3	139.3	31.5	흑자전환	-0.6	-1.3	5.1	22.6	24.8
영업이익률	3.6	-0.8	6.8	9.4	4.3	3.2	6.3	8.3	4.9	5.0	5.7

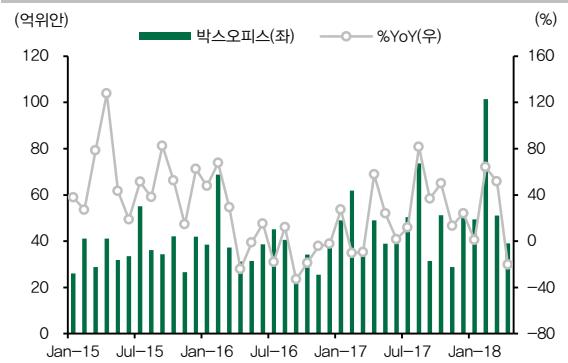
자료: CJ CGV, DB금융투자

도표 2. 국내 전국관람객수



자료: 영화진흥위원회, DB금융투자

도표 3. 중국 박스오피스 – 어벤져스: 인피니티 워 5/11 개봉



자료: CBO, DB금융투자

## 대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>유동자산</b>	<b>514</b>	<b>458</b>	<b>516</b>	<b>600</b>	<b>735</b>
현금및현금성자산	200	133	168	222	336
매출채권및기타채권	176	202	212	233	248
재고자산	17	18	19	20	21
<b>비유동자산</b>	<b>2,028</b>	<b>2,002</b>	<b>2,038</b>	<b>2,098</b>	<b>2,130</b>
유형자산	913	1,002	1,070	1,155	1,210
무형자산	893	728	689	659	636
투자자산	116	90	96	101	101
<b>자산총계</b>	<b>2,542</b>	<b>2,460</b>	<b>2,554</b>	<b>2,698</b>	<b>2,865</b>
<b>유동부채</b>	<b>815</b>	<b>868</b>	<b>933</b>	<b>1,021</b>	<b>1,111</b>
매입채무및기타채무	318	357	432	530	625
단기차입금및기차채	213	255	250	245	240
유동성장기부채	137	130	125	120	120
<b>비유동부채</b>	<b>806</b>	<b>814</b>	<b>804</b>	<b>799</b>	<b>794</b>
사채및장기차입금	688	662	652	647	642
<b>부채총계</b>	<b>1,621</b>	<b>1,682</b>	<b>1,737</b>	<b>1,820</b>	<b>1,905</b>
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	90	90	90	90	90
이익잉여금	330	320	355	409	482
비자매주자지분	547	470	474	481	490
<b>자본총계</b>	<b>920</b>	<b>778</b>	<b>817</b>	<b>878</b>	<b>960</b>

## 현금흐름표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>영업활동현금흐름</b>	<b>188</b>	<b>194</b>	<b>334</b>	<b>371</b>	<b>402</b>
당기순이익	6	10	47	69	89
현금유동이 없는 비용 및 수익	209	280	247	256	269
유형 및 무형자산상각비	133	169	202	205	214
<b>영업관련자산부채변동</b>	<b>10</b>	<b>-59</b>	<b>55</b>	<b>69</b>	<b>73</b>
매출채권및기타채권의감소	-18	-56	-11	-21	-15
재고자산의감소	-2	-3	-1	-1	0
매입채무및기타채무의증가	54	64	74	98	95
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>-835</b>	<b>-286</b>	<b>-232</b>	<b>-257</b>	<b>-233</b>
CAPEX	-191	-278	-232	-260	-246
투자자산의순증	33	25	0	0	5
<b>재무활동현금흐름</b>	<b>705</b>	<b>36</b>	<b>-66</b>	<b>-61</b>	<b>-55</b>
사채 및 차입금의 증가	492	44	-20	-15	-10
자본금 및 차입금의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-7	-8	-7	-7	-7
기타현금흐름	2	-11	0	0	0
<b>현금의증가</b>	<b>60</b>	<b>-67</b>	<b>36</b>	<b>53</b>	<b>114</b>
기초현금	139	200	133	168	222
기말현금	200	133	168	222	336

자료: CJ CGV, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

## 손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>매출액</b>	<b>1,432</b>	<b>1,714</b>	<b>1,899</b>	<b>2,089</b>	<b>2,281</b>
매출원가	703	847	911	985	1,061
<b>매출총이익</b>	<b>730</b>	<b>867</b>	<b>987</b>	<b>1,104</b>	<b>1,220</b>
판관비	659	781	880	972	1,066
<b>영업이익</b>	<b>70</b>	<b>86</b>	<b>108</b>	<b>132</b>	<b>154</b>
EBITDA	203	256	310	337	369
<b>영업외손익</b>	<b>-53</b>	<b>-74</b>	<b>-46</b>	<b>-42</b>	<b>-37</b>
금융순익	-35	-84	-50	-45	-40
투자순익	-6	5	6	5	5
기타영업외손익	-12	5	-2	-2	-2
<b>세전이익</b>	<b>18</b>	<b>12</b>	<b>62</b>	<b>91</b>	<b>117</b>
증단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>6</b>	<b>10</b>	<b>47</b>	<b>69</b>	<b>89</b>
자비주주지분순이익	12	-1	42	62	80
비자비주주지분순이익	-7	11	5	7	9
<b>총포괄이익</b>	<b>-133</b>	<b>-144</b>	<b>47</b>	<b>69</b>	<b>89</b>
증감률(YoY)					
매출액	20.0	19.7	10.7	10.0	9.2
영업이익	5.1	22.6	24.8	22.8	16.8
EPS	-76.2	적전	흑전	47.1	29.0

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기준의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

## 주요 투자지표

12월 결산(%, 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	583	-66	1,990	2,927	3,777
BPS	17,654	14,554	16,194	18,771	22,198
DPS	350	350	350	350	350
<b>Multiple(배)</b>					
P/E	120.7	NA	35.9	24.4	18.9
P/B	4.0	5.1	4.4	3.8	3.2
EV/EBITDA	14.1	11.7	9.3	8.4	7.3
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	4.9	5.0	5.7	6.3	6.8
EBITDA마진	14.2	14.9	16.3	16.2	16.2
순이익률	0.4	0.6	2.5	3.3	3.9
ROE	3.1	-0.4	12.9	16.7	18.4
ROA	0.3	0.4	1.9	2.6	3.2
ROIC	1.8	4.4	4.9	6.1	7.2
<b>안정성 및 기타</b>					
부채비율(%)	176.1	216.3	212.6	207.2	198.4
이자보상배율(배)	2.0	2.2	2.8	3.4	4.1
배당성향(배)	131.7	73.8	15.8	10.8	8.3

자료: CJ CGV, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

## Compliance Notice

- 지로 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 자본을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 개별회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것입니다. 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당시가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임지자로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 하락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 권리율은 수정주기를 기준으로 신출하였습니다.

## 1년간 투자의견 비율 (2018-03-31 기준) - 매수(75.7%) 중립(23.7%) 매도(0.7%)

## 기업 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

## 업종 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

## CJ CGV 현주가 및 목표주가 차트



## 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)		일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
16/07/14	Buy	135,000	-33.5	-29.4	18/04/09	Buy	98,000	-	-
16/08/05	Buy	120,000	-31.0	-23.8					
16/10/24	Buy	100,000	-26.4	-11.8					
17/05/26	Buy	110,000	-33.4	-23.2					
17/08/11	Buy	83,000	-17.2	-7.5					
18/01/17	Buy	90,000	-16.3	-11.4					
18/02/09	Buy	95,000	-27.1	-22.2					