

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), 주라기월드 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

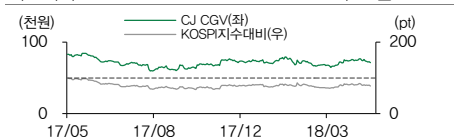
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배.%)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec					
매출액	1,432	1,714	1,899	2,089	2,281
(증가율)	20.0	19.7	10.7	10.0	9.2
영업이익	70	86	108	132	154
(증가율)	5.1	22.6	24.8	22.8	16.8
지배주주순이익	12	-1	42	62	80
EPS	583	-66	1,990	2,927	3,777
PER (H/L)	242.7/99.1	NA/NA	35.9	24.4	18.9
PBR (H/L)	8.0/3.3	6.1/4.1	4.4	3.8	3.2
EV/EBITDA (H/L)	21.2/12.9	12.9/10.5	9.3	8.4	7.3
영업이익률	4.9	5.0	5.7	6.3	6.8
ROE	3.1	-0.4	12.9	16.7	18.4

Stock Data

52주 최저/최고	59,900/84,500원
KOSDAQ /KOSPI	855/2,464pt
시가총액	15,109억원
60일-평균거래량	145,983
외국인지분율	18.3%
60일-외국인지분율변동추이	+1.4%p
주요주주	CJ 외 1인 39.0%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-3.8	-4.9	-14.2
상대기준	-4.3	-8.8	-20.9

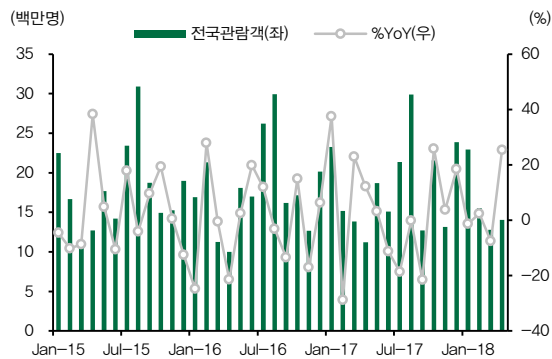
도표 1. CJ CGV 실적 전망

(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

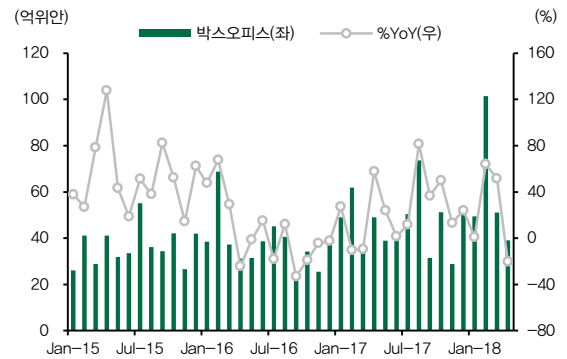
자료: CJ CGV, DB금융투자

도표 2. 국내 전국관람객수



자료: 영화진흥위원회, DB금융투자

도표 3. 중국 박스오피스 – 어벤저스: 인피니티 워 5/11 개봉



자료: CBO, DB금융투자

대차대조표

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

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	188	194	334	371	402
당기순이익	6	10	47	69	89
현금유출이없는비용및수익	209	280	247	256	269
유형및무형자산상각비	133	169	202	205	214
영업관련자산부채변동	10	-59	55	69	73
매출채권및기타채권의감소	-18	-56	-11	-21	-15
재고자산의감소	-2	-3	-1	-1	0
매입채무및기타채무의증가	54	64	74	98	95
투자활동현금흐름	-835	-286	-232	-257	-233
CAPEX	-191	-278	-232	-260	-246
투자자산의순증	33	25	0	0	5
재무활동현금흐름	705	36	-66	-61	-55
사채및차입금의 증가	492	44	-20	-15	-10
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-7	-8	-7	-7	-7
기타현금흐름	2	-11	0	0	0
현금의증가	60	-67	36	53	114
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
매출액	1,432	1,714	1,899	2,089	2,281
매출원가	703	847	911	985	1,061
매출총이익	730	867	987	1,104	1,220
판매비	659	781	880	972	1,066
영업이익	70	86	108	132	154
EBITDA	203	256	310	337	369
영업외손익	-53	-74	-46	-42	-37
금융손익	-35	-84	-50	-45	-40
투자손익	-6	5	6	5	5
기타영업외손익	-12	5	-2	-2	-2
세전이익	18	12	62	91	117
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	6	10	47	69	89
자배주주지분순이익	12	-1	42	62	80
비지배주주지분순이익	-7	11	5	7	9
총포괄이익	-133	-144	47	69	89
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	직전	흑전	47.1	29.0

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

주요 투자지표

12월 결산(원, % 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당이익(원)					
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
Multiple(배)					
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
수익성(%)					
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
안정성및기타					
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

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

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

기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

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

업종 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 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 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 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				