

CJ CGV(079160)

여름 성수기, 국내외 기대작 개봉 러시

2분기 국내외 박스오피스, 헐리웃 대작이 좌지우지하는 분위기

2분기 국내외 박스오피스는 ‘어벤저스: 인피니티워(한국/베트남 4/25, 터키 4/27, 중국 5/11일 개봉)’ 효과로 달아오른 이후 소강 상태를 보이다가 ‘슈라기월드: 폴른 킹덤’ 개봉으로 분위기가 개선되고 있다. CGV는 4월 티켓 가격 인상과 프리미엄 영화관 상영작의 흥행 주도(그림 3, 4) 등에 힘입어 관객수 대비 박스오피스 매출 증가율이 양호한 편이다. 작년 2분기 CGV용산아이파크몰(6월 30일 프리오픈)의 리노베이션 기저 효과까지 더해져 본사 이익은 29억원으로 전년동기(-90억원) 대비 큰 폭의 개선이 예상된다. 중국 박스오피스는 국가 조직 개편에 따른 담당 기관 변경 등으로 로컬 영화들이 개봉 시기를 늦췄고, 분노의 질주8 기저 부담 등으로 현재 10%대 역성장을 기록하고 있으나, 6월 글로벌 시장 흥행을 주도하고 있는 ‘슈라기월드: 폴른 킹덤’이 이번 주말(15일) 개봉 예정으로 하반기 시장 분위기는 반전될 것으로 예상된다. 베트남은 전분기와 달리 프로모션 정상화 등으로 시장 성장에 따른 외형과 이익 개선 효과를 누릴 전망이다.

최대 대목인 여름 성수기 노린 대작 개봉 대기 중

극장가의 최대 대목으로 불리는 여름 시즌이 다가오며 개봉 라인업이 속속들이 확정되고 있다. 어벤저스3와의 정면 승부를 피하느라 2분기 라인업은 상대적으로 대작이 적었다. 7월부터 국내 및 해외 블록버스터 영화가 줄이어 개봉 예정이고(표 5) 추석도 금년은 3분기에 있어 성수기 효과가 극대화될 것으로 예상된다. 전작이 1,441만명의 관객을 동원한 ‘신과함께-인과 연’은 8월 1일 개봉 예정이다. 중국 역시 시장이 안정화되며 밀린 영화들의 개봉 러시로 6~8월에 100여편의 로컬 및 해외 영화가 개봉할 예정으로 시장 성장이 재개될 가능성이 크다(표 7)

다가오는 성수기, 금년 수익성 향상 전망, 매수 유지

CJ CGV에 대해 매수 의견과 목표주가 88,000원(SOTP 적용)을 유지한다. 국내 및 중국은 3분기 라인업 등을 감안할 때 성수기 이익 증가 효과가 본격화될 것이다. 상장을 앞둔 베트남 사업은 정상 성장 궤도로 돌아와 수익 호전이 예상된다. 수익성 향상으로 금년 영업이익은 23% 늘어날 전망이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2016A	1,432	70	12	583	(76.3)	203	120.8	14.1	4.0	3.1	0.5
2017A	1,714	86	(1)	(66)	NM	256	NM	11.7	5.1	(0.4)	0.5
2018F	1,873	106	47	2,218	NM	280	30.7	9.6	4.7	15.3	0.6
2019F	2,082	129	75	3,563	60.6	310	19.1	8.4	4.3	23.5	0.6
2020F	2,315	153	97	4,584	28.7	342	14.8	7.3	3.6	26.4	0.7

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 88,000원(유지)

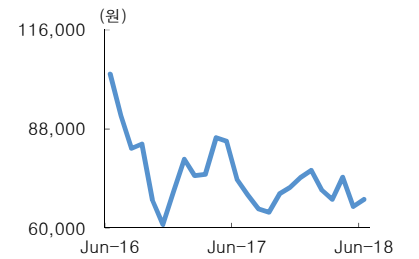
Stock Data

KOSPI(6/12)	2,469
주가(6/12)	68,000
시가총액(십억원)	1,439
발행주식수(백만)	21
52주 최고/최저가(원)	79,700/59,900
일평균거래대금(6개월, 백만원)	12,134
유동주식비율/외국인지분율(%)	60.9/17.7
주요주주(%)	CJ 외 3인 39.1
	국민연금 10.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(11.7)	(6.8)	(13.3)
KOSPI 대비(%p)	(11.3)	(7.2)	(18.0)

주가추이

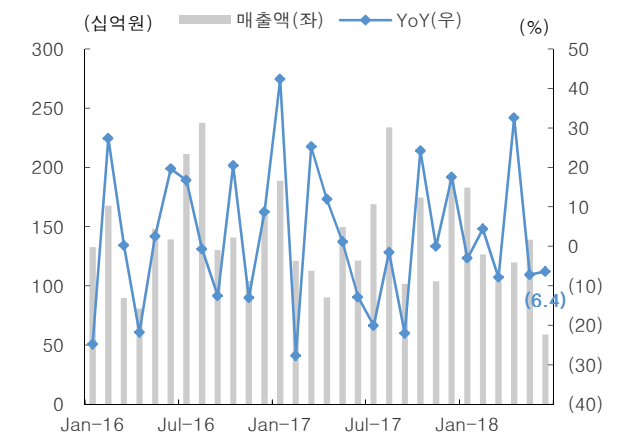


자료: WISEfn

최민하

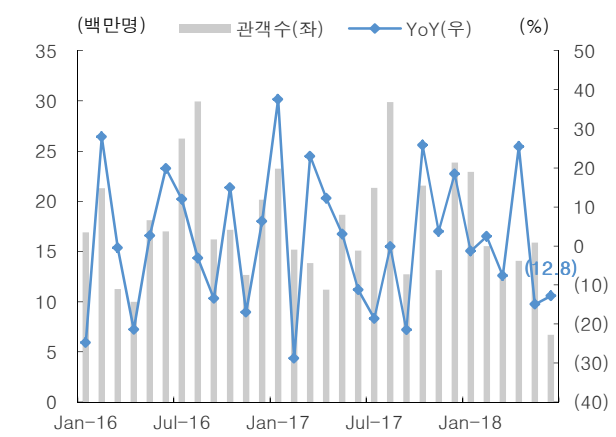
mhchoi@truefriend.com

[그림 1] 월간 국내 영화 박스오피스 매출



주: 18년 6월 실적은 11일까지 누적 수치 기준, YoY 성장률은 전년동일 기간 비교
 자료: 영화진흥위원회 통합전산망, 한국투자증권

[그림 2] 월간 국내 영화 관람객수



주: 18년 6월 관객수는 11일까지 누적 수치 기준, YoY 성장률은 전년동일 기간 비교
 자료: 영화진흥위원회 통합전산망, 한국투자증권

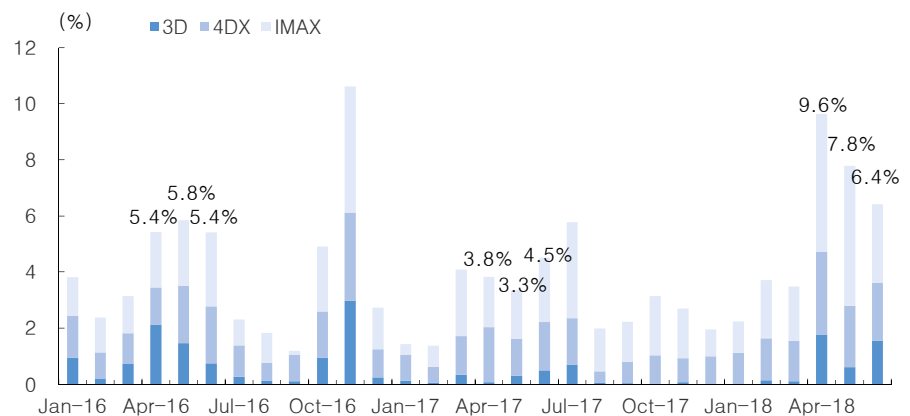
〈표 1〉 2분기 주요 흥행작

(단위: 천명)

순위	2Q18 흥행작	분기 관람객	개봉일	2Q17 흥행작	분기 관람객	개봉일
1	어벤져스: 인피니티 워	11,179	4월 25일	분노의 질주: 더 엑스트림	3,653	4월 12일
2	독전	4,558	5월 22일	미이라	3,629	6월 6일
3	데드폴 2	3,760	5월 16일	캐리비안의 해적: 죽은 자는 말이 없다	3,045	5월 24일
4	쥘라기 월드: 폴른 킹덤	3,366	6월 6일	가디언즈 오브 갤럭시 VOL.2	2,736	5월 3일
5	곤지암	1,682	3월 28일	보안관	2,588	5월 3일
국내 영화 총 관람객수					44,998	

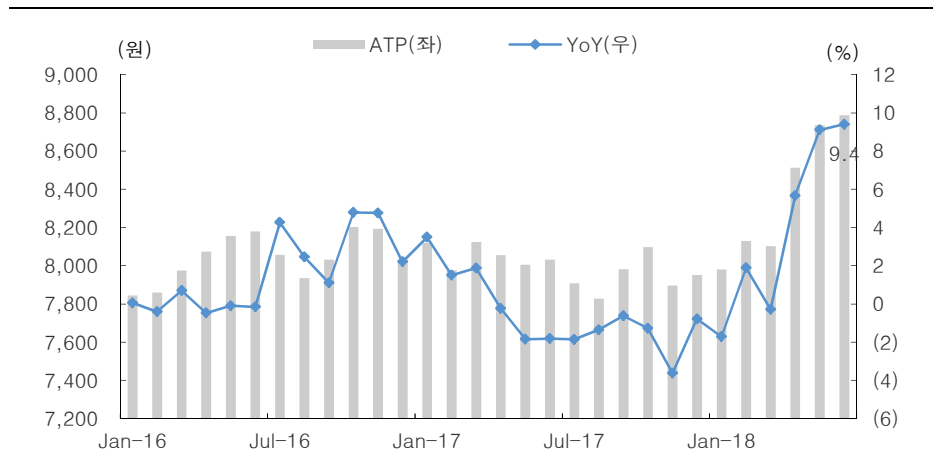
주: 18년 6월 11일 누적으로 2Q18 분기 관람객수는 3,666만명임
 자료: 영화진흥위원회, 한국투자증권

[그림 3] 프리미엄관 박스오피스 매출액 점유율



주: 1. 프리미엄관은 3D, 4D, IMAX 기준
 2. 18년 6월 실적은 11일까지 누적 수치 기준
 자료: 영화진흥위원회, 한국투자증권

[그림 4] 국내 월간 ATP



자료: 영화진흥위원회, 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	425.8	516.5	499.4	1,432.2	1,714.4	1,873.3
매출원가	155.4	147.5	197.1	202.7	203.3	195.6	231.8	216.5	214.9	191.5	224.3	196.0	702.6	847.1	831.3
매출총이익	156.9	154.5	220.1	198.0	202.2	187.1	240.4	237.6	226.3	234.3	292.2	289.2	729.6	867.3	1,042.0
판매비	139.2	153.7	189.8	176.5	187.6	190.2	208.2	195.0	207.1	224.7	247.6	256.5	659.3	781.0	935.9
영업이익	17.7	0.8	34.0	17.8	14.6	(3.1)	32.2	42.6	19.2	9.6	44.6	32.7	70.3	86.2	106.0
영업이익률	5.6	0.3	8.0	4.7	3.6	(0.8)	6.8	9.4	4.3	2.3	8.6	6.5	4.9	5.0	5.7
세전이익	18.1	8.7	3.3	(12.1)	0.4	(16.1)	36.6	(9.4)	2.0	(5.6)	38.0	34.2	18.0	11.5	68.6
지배주주순이익	13.3	5.2	6.6	(12.8)	(4.4)	(11.2)	29.1	(14.9)	(5.3)	(5.0)	32.9	24.4	12.3	(1.4)	46.9
(% YoY)															
매출액	22.0	13.0	17.9	27.3	29.0	21.6	11.9	19.1	8.8	11.3	9.4	10.0	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	(2.1)	(3.2)	(9.5)	18.1	20.6	(1.9)
매출총이익	20.2	15.6	20.3	36.8	28.9	21.0	9.2	20.0	11.9	25.3	21.5	21.7	21.9	18.9	20.1
판매비	19.9	22.9	31.9	26.1	34.8	23.7	9.7	10.5	10.4	18.2	18.9	31.5	24.0	18.5	19.8
영업이익	22.4	(90.1)	(12.9)	269.4	(17.7)	na	(5.3)	139.3	31.5	na	38.6	(23.3)	5.1	22.6	23.0
영업이익률	0.0	(2.8)	(2.8)	3.1	(2.0)	(1.1)	(1.2)	4.7	0.8	3.1	1.8	(2.8)	(0.7)	0.1	0.6
세전이익	23.5	(47.5)	(92.8)	na	(97.9)	na	1,011.5	na	410.0	na	3.7	na	(75.3)	(35.7)	493.9
지배주주순이익	42.5	(54.3)	(80.7)	na	na	na	337.2	na	na	na	13.0	na	(76.2)	na	na

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

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	212.3	293.1	236.7	914.6	932.1	962.3
상영	136.0	134.1	197.7	147.6	144.7	127.9	174.3	162.1	148.7	138.9	194.7	155.8	615.4	608.9	638.1
매점	36.7	34.5	51.7	37.3	37.7	33.4	45.6	41.4	37.6	35.9	48.3	39.2	160.2	158.1	161.1
광고	20.2	22.4	26.7	25.8	18.5	23.4	28.5	29.3	21.1	25.5	29.0	27.4	95.2	99.7	102.9
기타	11.3	10.8	12.3	9.5	15.8	12.6	20.8	16.1	12.8	12.0	21.1	14.4	43.8	65.4	60.3
매출원가	95.6	96.9	131.9	104.2	107.4	96.5	126.0	112.2	104.6	99.8	131.0	111.7	428.6	442.1	447.0
부금	65.2	66.6	97.7	73.3	71.5	62.1	86.6	80.0	73.3	66.5	92.3	76.3	302.9	300.3	308.4
감가상각비	11.3	12.6	13.0	14.0	12.7	12.7	13.1	13.2	13.3	14.3	14.3	14.1	52.3	51.7	56.0
기타	19.1	17.7	21.2	16.9	23.2	21.7	26.3	19.0	18.0	19.0	24.4	21.3	73.4	90.2	82.7
매출총이익	108.6	104.9	156.5	116.1	109.3	100.8	143.1	136.7	115.6	112.5	162.1	125.1	486.0	490.0	515.2
판관비	98.5	101.6	117.7	106.2	105.0	109.8	120.7	110.5	114.4	109.5	128.0	113.5	424.0	446.1	465.5
영업이익	10.0	3.3	38.8	9.9	4.3	(9.0)	22.5	26.2	1.1	2.9	34.1	11.6	62.0	43.9	49.7
영업이익률	4.9	1.6	13.4	4.5	2.0	(4.6)	8.4	10.5	0.5	1.4	11.6	4.9	6.8	4.7	5.2
세전이익	10.3	11.3	26.7	(1.2)	(7.1)	(17.4)	28.2	(21.9)	(14.6)	(2.5)	29.5	32.3	47.1	7.8	44.7
순이익	9.3	8.7	20.4	(1.2)	(4.2)	(13.1)	21.5	(17.5)	(12.0)	(1.9)	22.2	24.2	37.3	7.7	33.8
(% YoY)															
매출액	0.1	(0.2)	4.1	3.1	6.2	(2.2)	(6.7)	13.0	1.6	7.6	8.9	(4.9)	2.0	1.9	3.2
상영	1.2	0.6	4.1	8.6	6.4	(4.6)	(11.9)	9.8	2.8	8.6	11.7	(3.9)	3.7	(1.1)	4.8
매점	2.8	4.1	3.4	6.5	3.0	(3.2)	(11.8)	11.0	(0.4)	7.5	6.0	(5.3)	4.1	(1.3)	1.9
광고	1.3	3.6	8.6	(4.7)	(8.5)	4.4	6.7	13.4	14.1	8.7	1.7	(6.6)	2.0	4.7	3.2
기타	(20.0)	(23.4)	(1.1)	(39.1)	40.4	17.3	69.9	69.4	(19.4)	(5.2)	1.4	(10.4)	(22.0)	49.3	(7.8)
매출원가	(1.5)	(5.1)	1.2	1.8	12.4	(0.4)	(4.5)	7.7	(2.6)	3.4	3.9	(0.5)	(0.8)	3.2	1.1
부금	(1.9)	7.1	3.8	14.7	9.6	(6.7)	(11.4)	9.2	2.6	6.9	6.6	(4.7)	5.6	(0.9)	2.7
감가상각비	(1.3)	8.5	7.8	16.1	13.0	0.6	1.1	(5.7)	4.3	12.8	8.9	7.0	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)	(12.3)	(7.1)	12.0	(25.1)	22.9	(8.3)
매출총이익	1.5	4.9	6.8	4.2	0.7	(3.9)	(8.5)	17.7	5.7	11.5	13.3	(8.5)	4.5	0.8	5.2
판관비	13.4	9.0	8.3	1.6	6.6	8.1	2.5	4.1	8.9	(0.3)	6.1	2.7	7.8	5.2	4.4
영업이익	(50.0)	(51.7)	2.5	45.0	(57.3)	(적지)	(42.0)	164.3	(74.0)	(흑전)	51.8	(55.8)	(13.4)	(29.2)	13.2
영업이익률	(4.9)	(1.7)	(0.2)	1.3	(2.9)	(6.2)	(5.1)	6.0	(1.5)	5.9	3.3	(5.6)	(1.2)	(2.1)	0.5
세전이익	(49.5)	(8.6)	(36.1)	(적지)	(적지)	(적지)	5.9	(적지)	(적지)	(적지)	4.6	(흑전)	(38.6)	(83.4)	470.8
순이익	(39.8)	(0.5)	(35.7)	(적지)	(적지)	(적지)	5.4	(적지)	(적지)	(적지)	3.0	(흑전)	(35.4)	(79.4)	339.5

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	209.0	217.8	257.3	521.6	711.4	891.0
중국	62.4	49.8	50.9	50.6	61.8	60.0	67.2	65.6	85.7	85.8	100.8	99.8	213.7	254.6	376.9
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	45.5	42.8	83.1	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	32.3	36.1	36.1	82.0	115.3	126.3
영업이익	8.4	(2.4)	(4.9)	8.9	12.1	5.6	10.1	13.7	19.6	7.3	11.1	20.9	10.0	41.5	58.8
중국	4.9	(2.3)	(2.4)	(1.9)	1.6	1.3	2.0	1.5	8.4	1.0	4.8	2.8	(1.7)	6.4	17.0
베트남	5.3	3.7	(0.3)	2.9	5.1	4.2	1.7	0.1	2.2	5.1	3.4	3.7	11.6	11.1	14.4
터키	—	(4.2)	(5.1)	6.5	8.0	(2.0)	(3.7)	9.5	9.3	(3.0)	(3.7)	10.8	(2.8)	11.8	13.5
4DX	(1.8)	0.4	2.9	1.4	(2.6)	2.1	10.1	2.6	(0.3)	4.2	6.5	3.6	2.9	12.2	13.9

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

〈표 5〉 국내 18년 4월 하반기~8월 개봉 예정작

영화	개봉(예정)일	배급사	장르
어벤져스: 인피니티 워	4월 25일	월트 디즈니	액션, 어드벤처, SF, 판타지
데드풀 2	5월 16일	20세기 폭스 코리아	액션, 어드벤처, 코미디, SF
독전	5월 22일	NEW	범죄, 액션
쥬라기 월드: 폴른 킹덤	6월 6일	유니버설픽처스	액션, 어드벤처, SF
아이 필 프리티	6월 6일	홈플러스	코미디
유전	6월 7일	팝엔터테인먼트	공포
오션스 8	6월 13일	워너브라더스 코리아	액션, 범죄
탐정: 리턴즈	6월 13일	CJ E&M	코미디, 범죄
여중생 A	6월 20일	롯데엔터테인먼트	드라마
시카리오: 데이 오브 솔다도	6월 27일	코리아스크린	액션, 범죄, 드라마
마녀	6월 27일	워너브라더스 코리아	미스터리, 액션
허스토리	6월 27일	NEW	드라마
뮤턴트 워	6월 예정	히스토리필름	SF, 액션, 판타지
애틀맨과 와스프	7월 4일	월트 디즈니	액션, 어드벤처, SF
미션 임파서블: 폴아웃	7월 25일	롯데엔터테인먼트	액션, 스릴러
인랑	7월 25일	워너브라더스 코리아	SF, 액션
호텔 아르데미스	7월 예정	판씨네마	액션, 범죄
인크레더블 2	7월 예정	월트 디즈니	애니메이션, 코미디, 가족
스카이스크래퍼	7월 예정	유니버설픽처스	액션, 스릴러
맘마미아! 2	7월 예정	유니버설픽처스	뮤지컬
신과함께 - 인과 연	8월 1일	롯데엔터테인먼트	판타지, 드라마
공작	8월 8일	CJ E&M	액션
몬스터 호텔 3	8월 예정	소니픽처스	애니메이션, 코미디, 가족, 판타지
물괴	9월 19일	롯데엔터테인먼트	사극
안시성	9월 예정(추석)	NEW	사극

자료: 언론자료, 배급사, 한국투자증권

〈표 6〉 17년 6~7월 주요 흥행작

(단위: 천명)

순위	17년 6월 흥행작	월 관람객	개봉일	17년 7월 흥행작	월 관람객	개봉일
1	미이라	3,629	6월 6일	스파이더맨: 홈커밍	7,167	7월 5일
2	트랜스포머: 최후의 기사	2,126	6월 21일	군함도	4,538	7월 26일
3	원더 우먼	1,943	5월 31일	덩케르크	2,276	7월 20일
4	캐리비안의 해적: 죽은 자는 말이 없다	1,180	5월 24일	박열	1,818	6월 28일
5	악녀	1,177	6월 8일	슈퍼배드 3	1,490	7월 26일
국내 영화 총 관람객수		15,104			21,357	

자료: 영화진흥위원회, 한국투자증권

〈표 7〉 중국 18년 6~8월 개봉 예정작

영화	국문명	개봉(예정)일	장르
侏罗纪世界 2	쥬라기 월드: 폴른 킹덤	6월 15일	액션, SF, 어드벤처
凤凰城遗忘录	Phoenix Forgotten	6월 22일	SF, 스릴러
超人总动员 2	인크레더블 2	6월 22일	코미디, 액션, 애니메이션, 어드벤처
金蝉脱壳 2	Escape Plan 2: Hades	6월 29일	액션, 스릴러
邪不压正	히든 맨	7월 13일	액션, 로맨스, 어드벤처
狄仁杰之四大天王	적인걸지사대천왕	7월 27일	액션, 스릴러
边境杀手 2: 边境战士	시카리오: 데이 오브 솔다도	7월 예정	드라마, 스릴러, 범죄
摩天营救	스카이스크래퍼	7월 예정	액션, 어드벤처
真相漩涡	스피닝 맨	7월 예정	드라마, 스릴러
摘金奇缘	크레이지 리치 아시안스	8월 15일	코미디, 로맨스
影	그림자	8월 예정	드라마, 액션
蚁人 2: 黄蜂女现身	애틀맨과 와스프	8월 예정	액션, SF, 어드벤처
碟中谍 6: 全面瓦解	미션 임파서블: 폴아웃	8월 예정	액션, 스릴러, 어드벤처

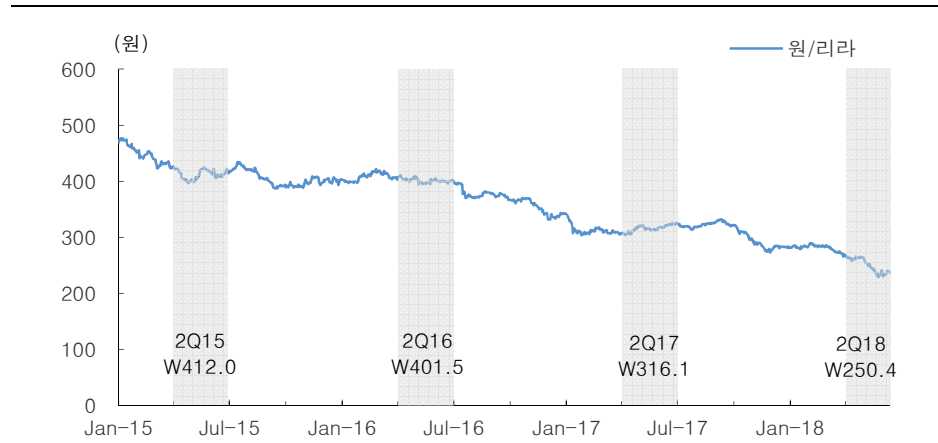
자료: 언론자료, 한국투자증권

〈표 8〉 베트남 18년 5월 하반기~7월 개봉 예정작

영화	국문명	개봉(예정)일	장르
Deadpool 2	데드풀 2	5월 25일	액션, 어드벤처, 코미디, SF
Solo: A Star Wars Story	한 솔로: 스타워즈 스토리	5월 25일	액션, SF
Jurassic World: Fallen Kingdom	쥬라기 월드: 폴른 킹덤	6월 8일	액션, 어드벤처, SF
Ocean's 8	오션스 8	6월 8일	액션, 범죄
Incredibles 2	인크레더블 2	6월 15일	애니메이션, 코미디, 가족
Hotel Artemis	호텔 아르테미스	6월 15일	액션, 범죄
Ant-Man and the Wasp	앤트맨과 와스프	7월 6일	액션, 어드벤처, SF
Skyscraper	스카이스크래퍼	7월 13일	액션, 스릴러
Mamma Mia! Here We Go Again	맘마미아! 2	7월 20일	뮤지컬
Mission: Impossible – Fallout	미션 임파서블: 폴아웃	7월 27일	액션, 스릴러

자료: 언론자료, 한국투자증권

[그림 5] 터키 리라 환율 추이



자료: 블룸버그, 한국투자증권

〈표 9〉 목표주가 산정방식

(단위: 십억원, 배)

	NOPLAT	멀티플	가치	설명
영업가치			2,604	
한국	39	18	695.2	12개월 forward 이익
중국	62	16	1,012.2	2020년 세후영업이익, 현 업종 밸류에이션 30% 할인
베트남	12	27	329.5	12개월 forward 이익, 업종 평균 적용
터키	11	27	296.6	12개월 forward 이익, 업종 평균 적용
4DX			270.7	4DX 자체 가치 산정
순차입금			737.9	
기업가치			1,866.3	
주식수(천주)			21,161	
적정가치(원)			88,194	

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	540	600
현금성자산	200	133	137	145	161
매출채권및기타채권	176	202	220	245	272
재고자산	17	18	20	22	24
비유동자산	2,028	2,002	2,037	2,182	2,340
투자자산	116	90	99	110	122
유형자산	913	1,002	1,035	1,068	1,101
무형자산	893	728	749	833	926
자산총계	2,542	2,460	2,530	2,721	2,940
유동부채	815	868	951	1,110	1,269
매입채무및기타채무	318	357	372	413	460
단기차입금및단기사채	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	1,756	1,917	2,079
지배주주지분	374	308	304	337	397
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	90	90	90	90	90
기타자본	(10)	(10)	(10)	(10)	(10)
이익잉여금	330	320	358	425	512
비지배주주지분	547	470	470	468	464
자본총계	920	778	774	804	861

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	188	194	328	404	421
당기순이익	6	10	52	71	91
유형자산감가상각비	102	131	139	142	145
무형자산상각비	31	38	36	39	44
자산부채변동	10	(59)	104	156	151
기타	39	74	(3)	(4)	(10)
투자활동현금흐름	(835)	(286)	(245)	(353)	(361)
유형자산투자	(191)	(278)	(172)	(175)	(178)
유형자산매각	1	0	0	0	0
투자자산순증	(643)	30	(47)	(41)	(31)
무형자산순증	(18)	3	(57)	(123)	(137)
기타	16	(41)	31	(14)	(15)
재무활동현금흐름	705	36	(78)	(43)	(44)
자본의증가	369	14	0	0	0
차입금의순증	345	57	(65)	(39)	(39)
배당금지급	(7)	(8)	(7)	(8)	(8)
기타	(2)	(27)	(6)	4	3
기타현금흐름	2	(11)	0	0	0
현금의증가	60	(67)	5	8	16

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

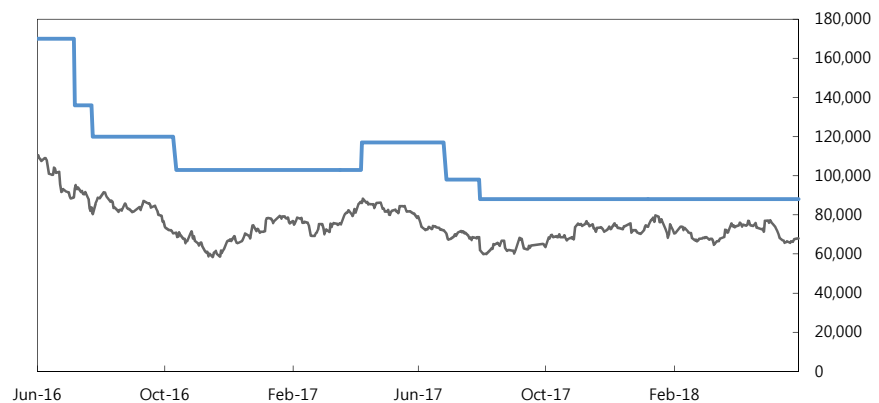
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	1,432	1,714	1,873	2,082	2,315
매출원가	703	847	831	911	995
매출총이익	730	867	1,042	1,171	1,320
판매관리비	659	781	936	1,042	1,167
영업이익	70	86	106	129	153
금융수익	21	25	27	28	29
이자수익	3	4	4	4	4
금융비용	55	109	66	64	64
이자비용	36	39	37	33	30
기타영업외손익	(12)	5	(3)	(3)	(5)
관계기업관련손익	(6)	5	4	4	8
세전계속사업이익	18	12	69	95	122
법인세비용	12	2	17	23	30
연결당기순이익	6	10	52	71	91
지배주주지분순이익	12	(1)	47	75	97
기타포괄이익	(138)	(154)	(47)	(33)	(24)
총포괄이익	(133)	(144)	5	39	67
지배주주지분포괄이익	(38)	(58)	5	41	71
EBITDA	203	256	280	310	342

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	583	(66)	2,218	3,563	4,584
BPS	17,654	14,554	14,372	15,906	18,765
DPS	350	350	400	400	500
성장성(%, YoY)					
매출증가율	20.0	19.7	9.3	11.1	11.2
영업이익증가율	5.1	22.6	23.0	21.5	18.9
순이익증가율	(76.2)	NM	NM	60.6	28.7
EPS증가율	(76.3)	NM	NM	60.6	28.7
EBITDA증가율	15.5	25.9	9.7	10.7	10.3
수익성(%)					
영업이익률	4.9	5.0	5.7	6.2	6.6
순이익률	0.9	(0.1)	2.5	3.6	4.2
EBITDA Margin	14.2	14.9	15.0	14.9	14.8
ROA	0.3	0.4	2.1	2.7	3.2
ROE	3.1	(0.4)	15.3	23.5	26.4
배당수익률	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7
배당성향	60.0	NM	18.0	11.2	10.9
안정성					
순차입금(십억원)	826	957	778	682	578
차입금/자본총계비율(%)	116.4	143.4	121.8	106.7	89.8
Valuation(X)					
PER	120.8	NM	30.7	19.1	14.8
PBR	4.0	5.1	4.7	4.3	3.6
EV/EBITDA	14.1	11.7	9.6	8.4	7.3

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
CJ CGV(079160)	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 6월 12일 현재 CJ CGV 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 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 돕기 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.