

CJ CGV(079160)

2Q18 Preview: 다가오는 여름 성수기를 즐겨보자

2분기 실적, 낮아진 눈높이는 부합할 것

2분기 매출액은 4,253억원을 전년동기대비 11.2% 늘고 영업이익은 104억원으로 흑자 전환해 기존 추정치와 최근 낮아진 눈높이에는 부합할 것으로 예상된다. 2분기 국가별 시장 박스오피스(매출액/관객수)의 전년동기대비 증가율은 국내는 각각 7.8%, 0.1%, 중국은 -8.0%, -8.0%, 터키는 -13.0%, -14.3%였다. 국내는 티켓 가격 1천원 인상 효과(4월 11일), ‘어벤져스: 인피니티워’, ‘쥬라기 월드: 폴른 킹덤’ 등 특화관 영화 흥행으로 관객수 대비 견조했던 매출 증가율, 전년동기 CGV용산아이파크몰(6월 30일 프리오피스)의 리노베이션 기저 효과 등에 기인해 국내 이익은 큰 폭으로 개선될 것이다. 본사 매출액은 2,138억원(+8.4% YoY), 영업이익은 33억원(흑전, 2Q17 -90억원)으로 전망한다. 지역별 영업이익은 중국 6억원(연결), 베트남 55억원, 터키 -30억원(무형자산상각비 반영), 4DX 47억원으로 예상한다. 베트남은 시장 자체도 10%대 증가한 것으로 추정되고 프로모션 정책 정상화 등으로 외형과 이익 등 성장성이 정상 궤도에 오를 것이다.

최대 대목인 3분기에 대한 기대감 고조

4일 개봉한 ‘엔트맨과 와스프’를 시작으로 극장가 최대 대목인 여름 시즌이 시작됐다. 작년 이맘 때 ‘스파이더맨: 홈커밍(7월 5일, 726만명)’이 있어 관객수는 현재까지 전년동기와 유사한 상황이지만 미션임파서블: 폴아웃, 인랑(7월 25일), 신과 함께-인과 연(8월 1일), 공작(8월 8일), 물괴(9월 19일), 안시성(추석 시즌) 등 기대작들이 줄이어 개봉 예정이다. 금년은 추석 또한 3분기에 있어 성수기 효과를 제대로 누릴 수 있을 전망이다. 중국은 감독 기관의 조직 개편으로 밀린 영화들이 6~8월에 걸쳐 100여편 개봉 예정으로 시장과 함께 실적 증가가 예상된다.

여름 성수기 효과 극대화, 수익 호전, 매수 유지

매수 의견과 목표주가 88,000원(SOTP 방식, 표 10)을 유지한다. 본사는 수익성 향상으로 전년대비 안정적인 이익을 창출할 것이다. 국내 및 중국은 개봉작 라인업 등을 감안할 때 3분기 성수기를 맞아 이익 증가 효과 극대화를 누릴 전망이다. 연내 상장을 앞둔 베트남 사업도 시장 성장과 함께 수익 호전세를 지속할 것이다.

	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	0	NM	203	NM	14.1	4.0	3.1	0.5
2017A	1,714	86	(1)	0	NM	256	NM	11.7	5.1	(0.4)	0.5
2018F	1,877	107	49	2,339	NM	281	28.0	9.4	4.5	16.1	0.6
2019F	2,086	131	77	3,634	55.4	312	18.0	8.1	4.1	23.8	0.6
2020F	2,321	156	99	4,699	29.3	345	13.9	7.0	3.4	26.8	0.8

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 88,000원(유지)

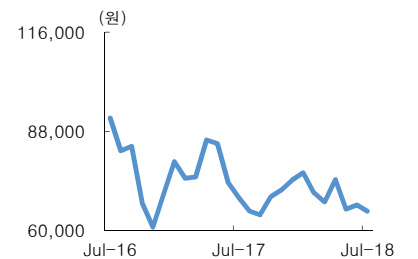
Stock Data

KOSPI(7/6)	2,273
주가(7/6)	65,400
시가총액(십억원)	1,384
발행주식수(백만)	21
52주 최고/최저가(원)	79,700/59,900
일평균거래대금(6개월, 백만원)	11,634
유동주식비율/외국인지분율(%)	60.9/16.9
주요주주(%)	CJ 외 3인 39.1
국민연금	10.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(1.7)	(9.3)	(9.4)
KOSPI 대비(%p)	5.7	(0.3)	(4.6)

주가추이



자료: WISEfn

최민하

mhchoi@truefriend.com

〈표 1〉 2Q18 실적 preview

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q17	1Q18	2Q18F	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	382.6	441.2	425.3	(3.6)	11.2	432.5	(1.7)
영업이익	(3.1)	19.2	10.4	(45.7)	(흑전)	15.1	(31.1)
영업이익률	(0.8)	4.3	2.4	(1.9)	3.3	3.5	(1.0)
세전이익	(16.1)	2.0	(2.8)	(적전)	(적지)	5.0	(적전)
지배주주순이익	(11.2)	(5.3)	(2.5)	(적지)	(적지)	3.6	(적전)

자료: CJ CGV, FnGuide, 한국투자증권

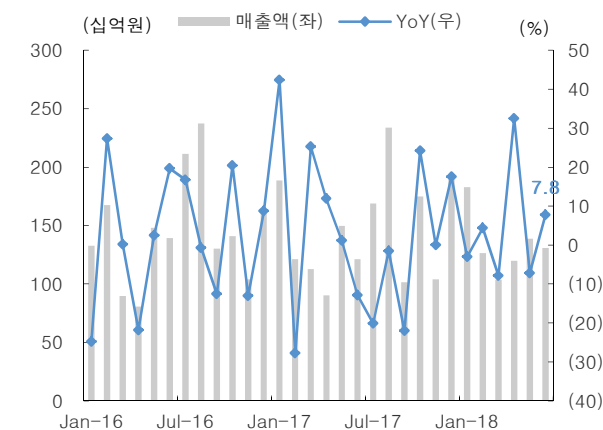
〈표 2〉 연결 실적 추이와 전망

(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	425.3	517.9	499.8	1,432.2	1,714.4	1,876.7
매출원가	155.4	147.5	197.1	202.7	203.3	195.6	231.8	216.5	214.9	191.8	224.6	196.1	702.6	847.1	832.1
매출총이익	156.9	154.5	220.1	198.0	202.2	187.1	240.4	237.6	226.3	233.5	293.2	291.5	729.6	867.3	1,044.6
판관비	139.2	153.7	189.8	176.5	187.6	190.2	208.2	195.0	207.1	223.1	248.7	258.5	659.3	781.0	937.5
영업이익	17.7	0.8	34.0	17.8	14.6	(3.1)	32.2	42.6	19.2	10.4	44.5	33.0	70.3	86.2	107.1
영업이익률	5.6	0.3	8.0	4.7	3.6	(0.8)	6.8	9.4	4.3	2.4	8.6	6.6	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	(2.8)	37.9	33.5	18.0	11.5	70.6
지배주주순이익	13.3	5.2	6.6	(12.8)	(4.4)	(11.2)	29.1	(14.9)	(5.3)	(2.5)	32.8	23.9	12.3	(1.4)	48.9
(% YoY)															
매출액	22.0	13.0	17.9	27.3	29.0	21.6	11.9	19.1	8.8	11.2	9.7	10.1	20.0	19.7	9.5
매출원가	22.4	1.9	12.5	36.9	30.8	32.6	17.6	6.8	5.7	(1.9)	(3.1)	(9.4)	18.1	20.6	(1.8)
매출총이익	20.2	15.6	20.3	36.8	28.9	21.0	9.2	20.0	11.9	24.8	22.0	22.7	21.9	18.9	20.4
판관비	19.9	22.9	31.9	26.1	34.8	23.7	9.7	10.5	10.4	17.3	19.5	32.6	24.0	18.5	20.0
영업이익	22.4	(90.1)	(12.9)	269.4	(17.7)	na	(5.3)	139.3	31.5	na	38.3	(22.6)	5.1	22.6	24.1
영업이익률	0.0	(2.8)	(2.8)	3.1	(2.0)	(1.1)	(1.2)	4.7	0.8	3.3	1.8	(2.8)	(0.7)	0.1	0.7
세전이익	23.5	(47.5)	(92.8)	na	(97.9)	na	1,011.5	na	410.0	na	3.5	na	(75.3)	(35.7)	511.4
지배주주순이익	42.5	(54.3)	(80.7)	na	na	na	337.2	na	na	na	12.8	na	(76.2)	na	na

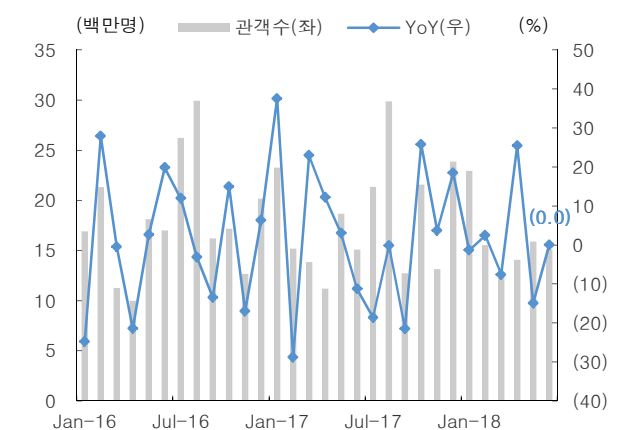
주: 2016년 6월부터 터키 '마르스 엔터테인먼트' 실적이 연결 계상됨
 자료: CJ CGV, 한국투자증권

[그림 1] 월간 국내 영화 박스오피스 매출



자료: 영화진흥위원회 통합전산망, 한국투자증권

[그림 2] 월간 국내 영화 관람객수



자료: 영화진흥위원회 통합전산망, 한국투자증권

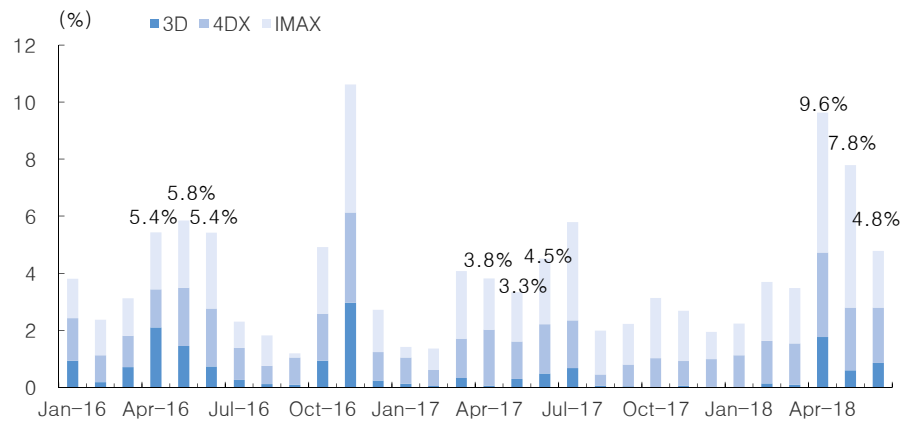
〈표 3〉 2분기 주요 흥행작

(단위: 천명)

순위	2Q18 흥행작	분기 관람객	개봉일	2Q17 흥행작	분기 관람객	개봉일
1	어벤져스: 인피니티 워	11,203	4월 25일	분노의 질주: 더 엑스트림	3,653	4월 12일
2	쥬라기 월드: 폴른 킹덤	5,519	6월 6일	미이라	3,629	6월 6일
3	독전	5,044	5월 22일	캐리비안의 해적: 죽은 자는 말이 없다	3,045	5월 24일
4	데드폴 2	3,783	5월 16일	가디언즈 오브 갤럭시 VOL.2	2,736	5월 3일
5	탐정: 리턴즈	2,677	6월 13일	보안관	2,588	5월 3일
국내 영화 총 관람객수		45,058			44,998	

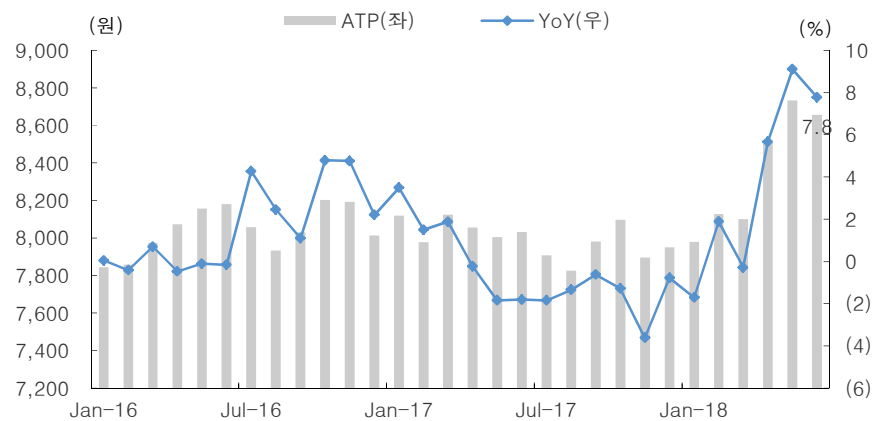
자료: 영화진흥위원회, 한국투자증권

[그림 3] 프리미엄관 박스오피스 매출액 점유율



주: 프리미엄관은 3D, 4D, IMAX 기준
 자료: 영화진흥위원회, 한국투자증권

[그림 4] 국내 월간 ATP



자료: 영화진흥위원회, 한국투자증권

〈표 4〉 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	213.8	294.5	237.2	914.6	932.1	965.7
상영	136.0	134.1	197.7	147.6	144.7	127.9	174.3	162.1	148.7	140.0	194.7	155.8	615.4	608.9	639.2
매점	36.7	34.5	51.7	37.3	37.7	33.4	45.6	41.4	37.6	36.2	48.7	39.5	160.2	158.1	161.9
광고	20.2	22.4	26.7	25.8	18.5	23.4	28.5	29.3	21.1	25.5	30.0	27.5	95.2	99.7	104.1
기타	11.3	10.8	12.3	9.5	15.8	12.6	20.8	16.1	12.8	12.1	21.1	14.4	43.8	65.4	60.4
매출원가	95.6	96.9	131.9	104.2	107.4	96.5	126.0	112.2	104.6	100.4	131.3	111.7	428.6	442.1	448.1
부금	65.2	66.6	97.7	73.3	71.5	62.1	86.6	80.0	73.3	67.0	92.3	76.3	302.9	300.3	308.9
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	19.1	24.8	21.4	73.4	90.2	83.2
매출총이익	108.6	104.9	156.5	116.1	109.3	100.8	143.1	136.7	115.6	113.4	163.2	125.4	486.0	490.0	517.6
판관비	98.5	101.6	117.7	106.2	105.0	109.8	120.7	110.5	114.4	110.1	128.5	113.7	424.0	446.1	466.7
영업이익	10.0	3.3	38.8	9.9	4.3	(9.0)	22.5	26.2	1.1	3.3	34.7	11.8	62.0	43.9	50.9
영업이익률	4.9	1.6	13.4	4.5	2.0	(4.6)	8.4	10.5	0.5	1.6	11.8	5.0	6.8	4.7	5.3
세전이익	10.3	11.3	26.7	(1.2)	(7.1)	(17.4)	28.2	(21.9)	(14.6)	(2.1)	30.1	32.5	47.1	7.8	45.9
순이익	9.3	8.7	20.4	(1.2)	(4.2)	(13.1)	21.5	(17.5)	(12.0)	(1.6)	22.6	24.4	37.3	7.7	34.7
(% YoY)															
매출액	0.1	(0.2)	4.1	3.1	6.2	(2.2)	(6.7)	13.0	1.6	8.4	9.4	(4.7)	2.0	1.9	3.6
상영	1.2	0.6	4.1	8.6	6.4	(4.6)	(11.9)	9.8	2.8	9.5	11.7	(3.9)	3.7	(1.1)	5.0
매점	2.8	4.1	3.4	6.5	3.0	(3.2)	(11.8)	11.0	(0.4)	8.3	6.7	(4.6)	4.1	(1.3)	2.4
광고	1.3	3.6	8.6	(4.7)	(8.5)	4.4	6.7	13.4	14.1	8.9	5.3	(6.1)	2.0	4.7	4.4
기타	(20.0)	(23.4)	(1.1)	(39.1)	40.4	17.3	69.9	69.4	(19.4)	(4.4)	1.5	(10.3)	(22.0)	49.3	(7.6)
매출원가	(1.5)	(5.1)	1.2	1.8	12.4	(0.4)	(4.5)	7.7	(2.6)	4.1	4.2	(0.4)	(0.8)	3.2	1.3
부금	(1.9)	7.1	3.8	14.7	9.6	(6.7)	(11.4)	9.2	2.6	7.8	6.6	(4.7)	5.6	(0.9)	2.9
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)	(11.8)	(5.9)	12.5	(25.1)	22.9	(7.7)
매출총이익	1.5	4.9	6.8	4.2	0.7	(3.9)	(8.5)	17.7	5.7	12.4	14.0	(8.2)	4.5	0.8	5.6
판관비	13.4	9.0	8.3	1.6	6.6	8.1	2.5	4.1	8.9	0.2	6.5	2.9	7.8	5.2	4.6
영업이익	(50.0)	(51.7)	2.5	45.0	(57.3)	(적지)	(42.0)	164.3	(74.0)	(흑전)	54.2	(54.9)	(13.4)	(29.2)	15.9
영업이익률	(4.9)	(1.7)	(0.2)	1.3	(2.9)	(6.2)	(5.1)	6.0	(1.5)	6.1	3.4	(5.5)	(1.2)	(2.1)	0.6
세전이익	(49.5)	(8.6)	(36.1)	(적지)	(적지)	(적지)	5.9	(적지)	(적지)	(적지)	6.5	(흑전)	(38.6)	(83.4)	485.6
순이익	(39.8)	(0.5)	(35.7)	(적지)	(적지)	(적지)	5.4	(적지)	(적지)	(적지)	4.8	(흑전)	(35.4)	(79.4)	350.9

자료: CJ CGV, 한국투자증권

〈표 5〉 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	208.9	217.9	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	85.6	100.8	99.8	213.7	254.6	376.7
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	32.5	36.1	36.1	82.0	115.3	126.5
영업이익	8.4	(2.4)	(4.9)	8.9	12.1	5.6	10.1	13.7	19.6	7.9	10.4	20.8	10.0	41.5	58.7
중국	4.9	(2.3)	(2.4)	(1.9)	1.6	1.3	2.0	1.5	8.4	0.6	4.8	2.8	(1.7)	6.4	16.6
베트남	5.3	3.7	(0.3)	2.9	5.1	4.2	1.7	0.1	2.2	5.5	2.7	3.6	11.6	11.1	14.1
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)	4.7	6.5	3.7	2.9	12.2	14.6

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 6〉 국내 18년 5월 하반기~9월 개봉 예정작

영화	개봉(예정)일	배급사	장르
독전	5월 22일	NEW	범죄, 액션
쥬라기 월드: 폴른 킹덤	6월 6일	유니버설픽처스	액션, 어드벤처, SF
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
앤티맨과 와스프	7월 4일	월트 디즈니	액션, 어드벤처, SF
변산	7월 4일	메가박스㈜플러스엠	드라마
스카이스크래퍼	7월 11일	유니버설픽처스	액션, 스릴러
호텔 아르테미스	7월 18일	판씨네마	액션, 범죄
인크레더블 2	7월 19일	월트 디즈니	애니메이션, 코미디, 가족
미션 임파서블: 폴아웃	7월 25일	롯데엔터테인먼트	액션, 스릴러
인랑	7월 25일	워너브라더스 코리아	SF, 액션
신과함께 - 인과 연	8월 1일	롯데엔터테인먼트	판타지, 드라마
공작	8월 8일	CJ E&M	액션
맘마미아! 2	8월 8일	유니버설픽처스	뮤지컬
목격자	8월 예정	NEW	스릴러
물괴	9월 19일	롯데엔터테인먼트	액션
안시성	9월 예정(추석)	NEW	사극
베놈	10월 예정	소니픽처스	액션, 공포, SF

자료: 언론자료, 배급사, 한국투자증권

〈표 7〉 17년 7~8월 주요 흥행작

(단위: 천명)

순위	17년 7월 흥행작	월 관람객	개봉일	17년 8월 흥행작	월 관람객	개봉일
1	스파이더맨: 홈커밍	7,167	7월 5일	택시운전사	11,538	8월 2일
2	군함도	4,538	7월 26일	청년경찰	5,074	8월 9일
3	덩케르크	2,276	7월 20일	군함도	2,041	7월 26일
4	박열	1,818	6월 28일	혹성탈출: 종의 전쟁	2,004	8월 15일
5	슈퍼배드 3	1,490	7월 26일	애나벨: 인형의 주인	1,918	8월 10일
국내 영화 총 관람객수		21,357			29,885	

자료: 영화진흥위원회, 한국투자증권

〈표 8〉 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
动物世界	동물세계	6월 29일	액션, 어드벤처
金蝉脱壳 2	Escape Plan 2: Hades	6월 29일	액션, 스릴러
我不是药神	아부시약신	7월 6일	코미디
邪不压正	히든 맨	7월 13일	액션, 로맨스, 어드벤처
摩天营救	스카이스크래퍼	7월 20일	액션, 어드벤처
狄仁杰之四大天王	적인걸지사대천왕	7월 27일	액션, 스릴러
一出好戏	일출호희	8월 10일	코미디, 로맨스
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	앤티맨과 와스프	8월 예정	액션, SF, 어드벤처
碟中谍 6: 全面瓦解	미션 임파서블: 폴아웃	8월 예정	액션, 스릴러, 어드벤처
边境杀手 2: 边境战士	시카리오: 데이 오브 솔다도	8월 예정	드라마, 스릴러, 범죄
真相漩涡	스피닝 맨	8월 예정	드라마, 스릴러

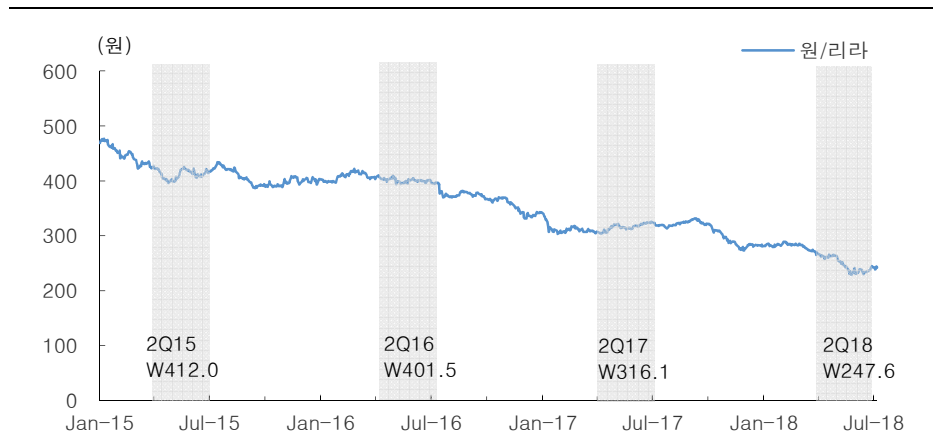
자료: 언론자료, 한국투자증권

〈표 9〉 베트남 18년 6~7월 개봉 예정작

영화	국문명	개봉(예정)일	장르
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 10〉 목표주가 산정방식

(단위: 십억원, 배)

	NOPLAT	멀티플	가치	설명
영업가치			2,603	
한국	40	18	726	12개월 forward 이익
중국	61	16	977	2020년 세후영업이익, 현 업종 밸류에이션 30% 할인
베트남	12	27	335	12개월 forward 이익, 업종 평균 적용
터키	11	27	290	12개월 forward 이익, 업종 평균 적용
4DX			274	4DX 자체 가치 산정
순차입금			730	
기업가치			1,874	
주식수(천주)			21,161	
적정가치(원)			88,549	

자료: 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

CJ CGV는 1999년 설립되었으며 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 상장되었으며 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	138	145	162
매출채권및기타채권	176	202	221	245	273
재고자산	17	18	20	22	24
비유동자산	2,028	2,002	2,039	2,184	2,343
투자자산	116	90	99	110	123
유형자산	913	1,002	1,035	1,068	1,101
무형자산	893	728	751	834	928
자산총계	2,542	2,460	2,532	2,725	2,944
유동부채	815	868	952	1,110	1,268
매입채무및기타채무	318	357	373	414	461
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	1,757	1,917	2,079
지배주주지분	374	308	306	340	403
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	90	90	90	90	90
기타자본	(10)	(10)	(10)	(10)	(10)
이익잉여금	330	320	361	429	518
비지배주주지분	547	470	470	468	463
자본총계	920	778	776	807	866

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	188	194	330	404	422
당기순이익	6	10	53	73	93
유형자산감가상각비	102	131	139	142	145
무형자산상각비	31	38	36	40	44
자산부채변동	10	(59)	104	155	150
기타	39	74	(2)	(6)	(10)
투자활동현금흐름	(835)	(286)	(248)	(353)	(362)
유형자산투자	(191)	(278)	(172)	(175)	(178)
유형자산매각	1	0	0	0	0
투자자산순증	(643)	30	(48)	(41)	(31)
무형자산순증	(18)	3	(59)	(123)	(138)
기타	16	(41)	31	(14)	(15)
재무활동현금흐름	705	36	(77)	(43)	(43)
자본의증가	369	14	0	0	0
차입금의순증	345	57	(65)	(39)	(39)
배당금지급	(7)	(8)	0	(8)	(8)
기타	(2)	(27)	(12)	4	4
기타현금흐름	2	(11)	0	0	0
현금의증가	60	(67)	5	8	16

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

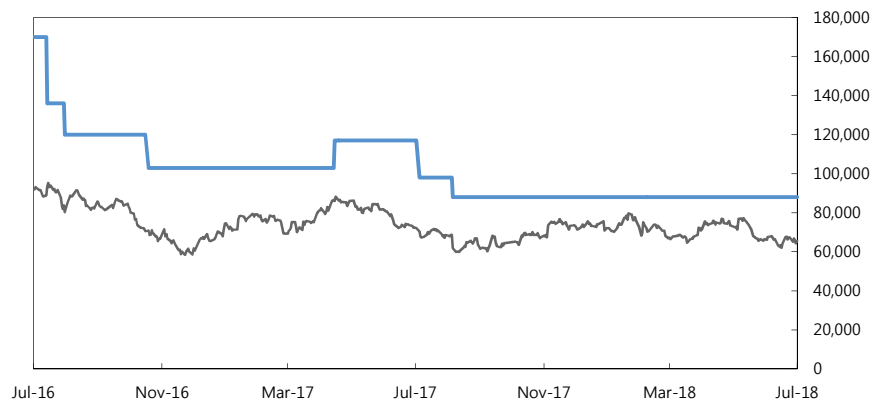
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	1,432	1,714	1,877	2,086	2,321
매출원가	703	847	832	912	997
매출총이익	730	867	1,045	1,174	1,325
판매관리비	659	781	937	1,044	1,169
영업이익	70	86	107	131	156
금융수익	21	25	27	28	29
이자수익	3	4	4	4	4
금융비용	55	109	65	64	63
이자비용	36	39	37	33	30
기타영업외손익	(12)	5	(3)	(3)	(5)
관계기업관련손익	(6)	5	4	4	8
세전계속사업이익	18	12	71	97	124
법인세비용	12	2	18	24	31
연결당기순이익	6	10	53	73	93
지배주주지분순이익	12	(1)	49	77	99
기타포괄이익	(138)	(154)	(47)	(33)	(24)
총포괄이익	(133)	(144)	7	40	69
지배주주지분포괄이익	(38)	(58)	6	42	73
EBITDA	203	256	281	312	345

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	0	0	2,339	3,634	4,699
BPS	17,654	14,554	14,444	16,050	19,021
DPS	350	350	400	400	500
성장성(%, YoY)					
매출증가율	20.0	19.7	9.5	11.2	11.3
영업이익증가율	5.1	22.6	24.1	21.9	19.2
순이익증가율	(76.2)	NM	NM	55.4	29.3
EPS증가율	NM	NM	NM	55.4	29.3
EBITDA증가율	15.5	25.9	10.1	10.9	10.5
수익성(%)					
영업이익률	4.9	5.0	5.7	6.3	6.7
순이익률	0.9	(0.1)	2.6	3.7	4.3
EBITDA Margin	14.2	14.9	15.0	15.0	14.9
ROA	0.3	0.4	2.1	2.8	3.3
ROE	3.1	(0.4)	16.1	23.8	26.8
배당수익률	0.5	0.5	0.6	0.6	0.8
배당성향	0.0	NM	17.1	11.0	10.6
안정성					
순차입금(십억원)	826	957	778	682	577
차입금/자본총계비율(%)	116.4	143.4	121.6	106.3	89.3
Valuation(X)					
PER	NM	NM	28.0	18.0	13.9
PBR	4.0	5.1	4.5	4.1	3.4
EV/EBITDA	14.1	11.7	9.4	8.1	7.0

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 7월 6일 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 (2018.6.30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
78.3%	21.2%	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.