

CJ CGV(079160)

극명하게 엇갈린 명암

영업이익, 흑자전환했으나 컨센서스 대폭 하회하는 실망스러운 실적 기록
4DX, 베트남은 견조했으나 중국, 터키는 시장 영향으로 부진
국내, 터키 이익 추정치 하향 등으로 사업가치 낮춰 목표주가 하향

Facts : 영업이익 2.7억원 흑전했으나 실망스러운 실적

2분기 매출액은 4,048억원으로 5.8% 늘었으나 영업이익은 2.7억원으로 흑자전환에는 성공했으나 컨센서스(119억원)을 대폭 하회했다. 국내는 전년동기에 용산 CGV아이파크몰 리노베이션 영향 등으로 90억원의 영업손실을 기록했던 기저효과로 이익은 개선됐으나 적자를 벗어나지 못했다. 중국은 감독 기관 변경 등 정책적인 불확실성으로 박스오피스 자체가 역성장하며 부진했다. 2분기 국가별 시장 박스오피스 매출액 성장률은 각각 국내 +7.8%, 중국 -7.4%, 베트남 +7.5%, 터키 -13.0% 등이었다. 부문별 영업이익은 본사 -12억원(적지, vs. 2Q17 -90억원), 중국(연결) -29억원(적전, vs. 13억원), 터키(PPA 반영) -56억원(적지, vs. -20억원), 베트남 52억원(+23.8%), 4DX 40억원(+90.5%) 등이었다. 터키 공동투자자 투자금 관련 TRS 파생상품손실이 95억원 반영됐다.

Pros & cons : 4DX, 베트남은 견조 vs. 중국, 터키 부진

4DX 사업은 2분기 기준 59개국에 진출했으며, 총 스크린수는 540개로 전년동기 대비 39.5% 늘어 안정적인 성장세를 이어갔다. 분기 중에 ‘어벤저스: 인피니티워’ 등이 흥행하며 프리미엄관 매출이 늘고, 기존 일부 스크린의 감가상각연한이 종료되면서 영업레버리지 효과가 나타났다. 베트남은 프로모션 정책 정상화 등으로 외형과 이익이 동반 성장을 시현했다. 그러나 중국, 터키 등이 부진했다. 중국은 상영작 개봉 연기 등으로 라인업이 약해 시장 자체가 부진했는데 사이트 순증 등으로 비용 증가분이 반영돼 적자 전환해 전사 영업이익에 악영향을 미쳤다. 터키는 정치적 이슈가 불거지며 영화 시장뿐 아니라 리라화 약세로 실적이 악화됐다.

Action : 국내, 터키 등 사업가치 낮춰 목표주가 하향

매수 의견을 유지하나, 목표주가를 기존 88,000원에서 78,000원(SOTP 적용, 표 8)으로 하향한다. 국내 이익 추정치를 하향했고 불안정한 시장 상황 등을 고려해 터키 사업가치를 낮췄다. 3분기 성수기를 맞이해 국내는 박스오피스 실적이 호조세를 보이고 있고 중국은 전년동기 전량2의 선전에 따른 기저 부담에도 선방하고 있다. 연내 상장을 앞둔 베트남 법인은 수익 호전세를 이어갈 것이다.

하 회 부 합 상 회

영업이익의 컨센서스 대비를 의미

매수(유지)

목표주가: 78,000원(하향)

Stock Data

KOSPI(8/9)	2,304
주가(8/9)	58,700
시가총액(십억원)	1,242
발행주식수(백만)	21
52주 최고/최저가(원)	79,700/58,700
일평균거래대금(6개월, 백만원)	10,349
유동주식비율/외국인지분율(%)	60.9/16.2
주요주주(%)	CJ 외 3인 39.1
	국민연금 10.0

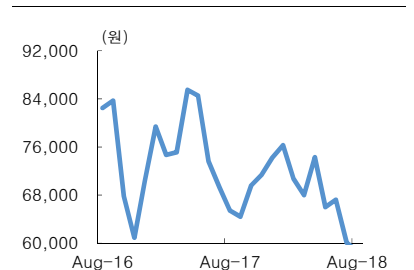
Valuation 지표

	2017A	2018F	2019F
PER(x)	NM	46.5	19.1
PBR(x)	5.1	4.2	3.9
ROE(%)	(0.4)	8.8	21.2
DY(%)	0.5	0.7	0.7
EV/EBITDA(x)	11.7	9.4	8.1
EPS(원)	0	1,262	3,067
BPS(원)	14,554	13,964	14,963

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(10.8)	(21.8)	(14.3)
KOSPI 대비(%p)	(11.6)	(19.3)	(11.6)

주가추이



자료: WISEfn

최민하

mhchoi@truefriend.com

〈표 1〉 2분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원)

	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
매출액	382.6	472.2	454.1	441.2	404.8	(8.2)	5.8	424.8
영업이익	(3.1)	32.2	42.6	19.2	0.3	(98.6)	흑전	11.9
영업이익률(%)	(0.8)	6.8	9.4	4.3	0.1	(4.3)	0.9	2.8
세전이익	(16.1)	36.6	(9.4)	2.9	(18.6)	적전	적지	2.0
순이익	(11.2)	29.1	(14.9)	(5.3)	(17.0)	적지	적지	1.8

자료: CJ CGV, FnGuide, 한국투자증권

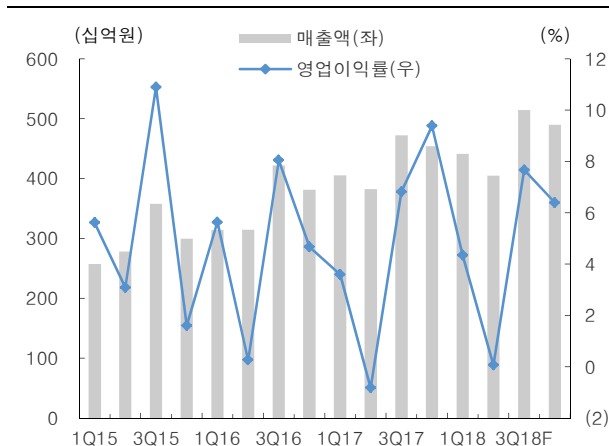
〈표 2〉 연결 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F	2016	2017	2018F
매출액	314.3	314.6	422.1	381.2	405.5	382.6	472.2	454.1	441.2	404.8	514.4	489.9	1,432.2	1,714.4	1,846.9
매출원가	155.4	147.5	197.1	202.7	203.3	195.6	231.8	216.5	214.9	200.5	227.1	196.7	702.6	847.1	825.2
매출총이익	156.9	154.5	220.1	198.0	202.2	187.1	240.4	237.6	226.3	204.3	287.3	303.9	729.6	867.3	1,021.8
판관비	139.2	153.7	189.8	176.5	187.6	190.2	208.2	195.0	207.1	204.1	247.8	272.5	659.3	781.0	931.5
영업이익	17.7	0.8	34.0	17.8	14.6	(3.1)	32.2	42.6	19.2	0.3	39.5	31.3	70.3	86.2	90.2
영업이익률	5.6	0.3	8.0	4.7	3.6	(0.8)	6.8	9.4	4.3	0.1	7.7	6.4	4.9	5.0	4.9
세전이익	18.1	8.7	3.3	(12.1)	0.4	(16.1)	36.6	(9.4)	2.0	(18.6)	31.8	38.5	18.0	11.5	53.7
지배주주순이익	13.3	5.2	6.6	(12.8)	(4.4)	(11.2)	29.1	(14.9)	(5.3)	(17.0)	21.5	27.5	12.3	(1.4)	26.7
(% YoY)															
매출액	22.0	13.0	17.9	27.3	29.0	21.6	11.9	19.1	8.8	5.8	8.9	7.9	20.0	19.7	7.7
매출원가	22.4	1.9	12.5	36.9	30.8	32.6	17.6	6.8	5.7	2.5	(2.0)	(9.1)	18.1	20.6	(2.6)
매출총이익	20.2	15.6	20.3	36.8	28.9	21.0	9.2	20.0	11.9	9.2	19.5	27.9	21.9	18.9	17.8
판관비	19.9	22.9	31.9	26.1	34.8	23.7	9.7	10.5	10.4	7.3	19.0	39.8	24.0	18.5	19.3
영업이익	22.4	(90.1)	(12.9)	269.4	(17.7)	na	(5.3)	139.3	31.5	na	22.6	(26.4)	5.1	22.6	4.6
영업이익률	0.0	(2.8)	(2.8)	3.1	(2.0)	(1.1)	(1.2)	4.7	0.8	0.9	0.9	(3.0)	(0.7)	0.1	(0.1)
세전이익	23.5	(47.5)	(92.8)	na	(97.9)	na	1,011.5	na	407.9	na	(13.1)	na	(75.3)	(35.7)	365.4
지배주주순이익	42.5	(54.3)	(80.7)	na	na	na	337.2	na	na	na	(25.9)	na	(76.2)	na	na

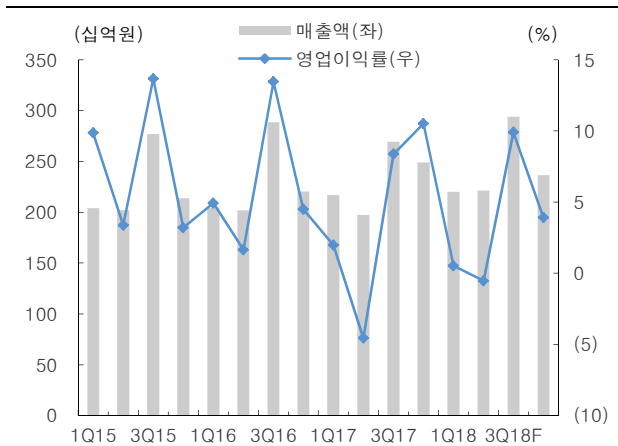
주: 2016년 6월부터 터키 '마르스 엔터테인먼트' 실적이 연결 계상됨
 자료: CJ CGV, 한국투자증권

[그림 1] 분기 매출액 및 영업이익률



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

[그림 2] 국내 분기 매출액과 영업이익률



자료: CJ CGV, 한국투자증권

〈표 3〉 국내 부문 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F	2016	2017	2018F
매출액	204.1	201.8	288.4	220.3	216.7	197.4	269.2	248.9	220.2	221.4	293.7	236.3	914.6	932.1	971.6
상영	136.0	134.1	197.7	147.6	144.7	127.9	174.3	162.1	148.7	147.1	194.7	155.8	615.4	608.9	646.4
매점	36.7	34.5	51.7	37.3	37.7	33.4	45.6	41.4	37.6	37.1	48.7	39.5	160.2	158.1	162.9
광고	20.2	22.4	26.7	25.8	18.5	23.4	28.5	29.3	21.1	23.1	29.2	26.7	95.2	99.7	100.0
기타	11.3	10.8	12.3	9.5	15.8	12.6	20.8	16.1	12.8	14.1	21.1	14.4	43.8	65.4	62.4
매출원가	95.6	96.9	131.9	104.2	107.4	96.5	126.0	112.2	104.6	105.5	134.4	112.2	428.6	442.1	456.7
부금	65.2	66.6	97.7	73.3	71.5	62.1	86.6	80.0	73.3	73.6	96.0	77.4	302.9	300.3	320.3
감가상각비	11.3	12.6	13.0	14.0	12.7	12.7	13.1	13.2	13.3	13.1	14.0	13.8	52.3	51.7	54.1
기타	19.1	17.7	21.2	16.9	23.2	21.7	26.3	19.0	18.0	18.8	24.4	21.0	73.4	90.2	82.2
매출총이익	108.6	104.9	156.5	116.1	109.3	100.8	143.1	136.7	115.6	115.9	159.3	124.1	486.0	490.0	514.9
판관비	98.5	101.6	117.7	106.2	105.0	109.8	120.7	110.5	114.4	117.1	130.3	114.9	424.0	446.1	476.7
영업이익	10.0	3.3	38.8	9.9	4.3	(9.0)	22.5	26.2	1.1	(1.2)	29.0	9.2	62.0	43.9	38.2
영업이익률	4.9	1.6	13.4	4.5	2.0	(4.6)	8.4	10.5	0.5	(0.5)	9.9	3.9	6.8	4.7	3.9
세전이익	10.3	11.3	26.7	(1.2)	(7.1)	(17.4)	28.2	(21.9)	(14.6)	(17.5)	24.3	30.5	47.1	7.8	22.7
순이익	9.3	8.7	20.4	(1.2)	(4.2)	(13.1)	21.5	(17.5)	(12.0)	(15.6)	18.2	22.9	37.3	7.7	17.2
(% YoY)															
매출액	0.1	(0.2)	4.1	3.1	6.2	(2.2)	(6.7)	13.0	1.6	12.2	9.1	(5.0)	2.0	1.9	4.2
상영	1.2	0.6	4.1	8.6	6.4	(4.6)	(11.9)	9.8	2.8	15.1	11.7	(3.9)	3.7	(1.1)	6.1
매점	2.8	4.1	3.4	6.5	3.0	(3.2)	(11.8)	11.0	(0.4)	11.1	6.7	(4.6)	4.1	(1.3)	3.0
광고	1.3	3.6	8.6	(4.7)	(8.5)	4.4	6.7	13.4	14.1	(1.5)	2.4	(9.0)	2.0	4.7	0.3
기타	(20.0)	(23.4)	(1.1)	(39.1)	40.4	17.3	69.9	69.4	(19.4)	11.2	1.5	(10.3)	(22.0)	49.3	(4.6)
매출원가	(1.5)	(5.1)	1.2	1.8	12.4	(0.4)	(4.5)	7.7	(2.6)	9.3	6.6	(0.0)	(0.8)	3.2	3.3
부금	(1.9)	7.1	3.8	14.7	9.6	(6.7)	(11.4)	9.2	2.6	18.4	10.9	(3.3)	5.6	(0.9)	6.7
감가상각비	(1.3)	8.5	7.8	16.1	13.0	0.6	1.1	(5.7)	4.3	3.4	6.5	4.5	11.1	(1.2)	4.7
기타	(0.3)	(37.5)	(12.2)	(36.1)	21.5	22.7	24.0	12.4	(22.4)	(13.2)	(7.2)	10.5	(25.1)	22.9	(8.8)
매출총이익	1.5	4.9	6.8	4.2	0.7	(3.9)	(8.5)	17.7	5.7	14.9	11.3	(9.2)	4.5	0.8	5.1
판관비	13.4	9.0	8.3	1.6	6.6	8.1	2.5	4.1	8.9	6.6	8.0	4.0	7.8	5.2	6.9
영업이익	(50.0)	(51.7)	2.5	45.0	(57.3)	(적지)	(42.0)	164.3	(74.0)	(적지)	29.1	(64.7)	(13.4)	(29.2)	(13.1)
영업이익률	(4.9)	(1.7)	(0.2)	1.3	(2.9)	(6.2)	(5.1)	6.0	(1.5)	4.0	1.5	(6.6)	(1.2)	(2.1)	(0.8)
세전이익	(49.5)	(8.6)	(36.1)	(적지)	(적지)	(적지)	5.9	(적지)	(적지)	(적지)	(13.9)	(흑전)	(38.6)	(83.4)	190.2
순이익	(39.8)	(0.5)	(35.7)	(적지)	(적지)	(적지)	5.4	(적지)	(적지)	(적지)	(15.2)	(흑전)	(35.4)	(79.4)	123.4

자료: CJ CGV, 한국투자증권

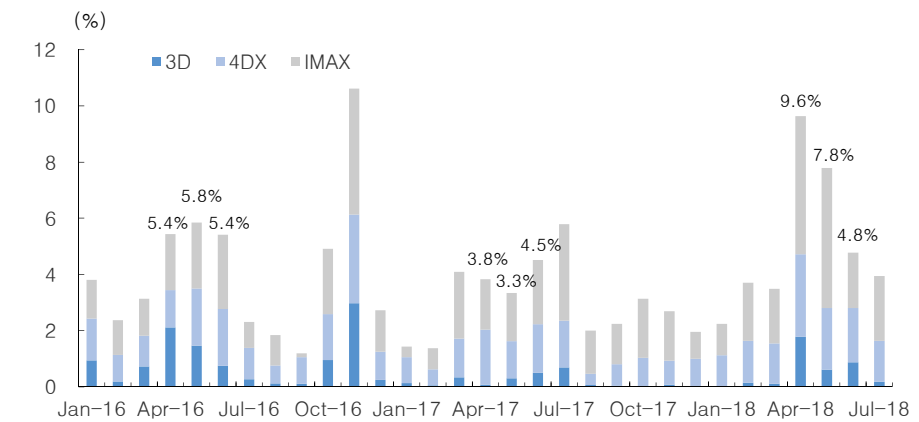
〈표 4〉 국내외 기타 부문 실적 추이와 전망

(단위: 십억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F	2016	2017	2018F
매출액	111.6	113.8	135.0	161.2	174.3	168.0	184.0	185.1	202.2	163.4	215.1	248.2	521.6	711.4	855.3
중국	62.4	49.8	50.9	50.6	61.8	60.0	67.2	65.6	85.7	62.0	98.7	97.6	213.7	254.6	370.4
베트남	31.8	29.8	24.8	24.7	34.3	38.8	29.5	28.0	32.0	40.3	37.5	37.7	111.1	130.6	147.4
터키	—	12.7	37.4	64.7	64.9	43.6	37.5	64.9	62.7	31.7	42.8	76.8	114.8	210.9	214.1
4DX	17.4	21.5	21.9	21.2	13.3	25.6	49.8	26.6	21.8	29.4	36.1	36.1	82.0	115.3	123.4
영업이익	8.4	(2.4)	(4.9)	8.9	12.1	5.6	10.1	13.7	19.6	0.7	10.5	20.7	10.0	41.5	51.6
중국	4.9	(2.3)	(2.4)	(1.9)	1.6	1.3	2.0	1.5	8.4	(2.9)	4.6	2.4	(1.7)	6.4	12.5
베트남	5.3	3.7	(0.3)	2.9	5.1	4.2	1.7	0.1	2.2	5.2	3.7	3.4	11.6	11.1	14.5
터키	—	(4.2)	(5.1)	6.5	8.0	(2.0)	(3.7)	9.5	9.3	(5.6)	(4.2)	11.2	(2.8)	11.8	10.7
4DX	(1.8)	0.4	2.9	1.4	(2.6)	2.1	10.1	2.6	(0.3)	4.0	6.5	3.7	2.9	12.2	13.8

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

[그림 3] 프리미엄관 박스오피스 매출액 점유율



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

〈표 5〉 3분기 주요 흥행작

(단위: 천명)

순위	3Q18 흥행작	분기 관람객	개봉일	3Q17 흥행작	분기 관람객	개봉일
1	신과함께 -인과 연	7,735	8월 1일	택시운전사	12,181	8월 2일
2	미션 임파서블: 폴아웃	5,852	7월 25일	스파이더맨: 홈 커밍	7,258	7월 5일
3	앳맨과 와스프	5,447	7월 4일	군함도	6,592	7월 26일
4	인크레더블 2	2,969	7월 18일	청년경찰	5,652	8월 9일
5	마녀	2,527	6월 27일	슈퍼배드 3	3,325	7월 26일
국내 영화 총 관람객수				63,962		

주: 18년 8월 8일 누적으로 3Q18 분기 관람객 수는 3,148만명임
 자료: 영화진흥위원회, 한국투자증권

〈표 6〉 국내 18년 7월 하반기~10월 개봉 예정작

영화	개봉(예정)일	배급사	장르
인크레더블 2	7월 19일	월트 디즈니	애니메이션, 코미디, 가족
미션 임파서블: 폴아웃	7월 25일	롯데엔터테인먼트	액션, 스릴러
인랑	7월 25일	위너브라더스 코리아	SF, 액션
신과함께 - 인과 연	8월 1일	롯데엔터테인먼트	판타지, 드라마
공작	8월 8일	CJ ENM	액션
맘마미아! 2	8월 8일	유니버설픽처스	뮤지컬
목격자	8월 15일	NEW	스릴러
메가로돈	8월 15일	위너브라더스 코리아	액션, 공포, SF
나를 차버린 스파이	8월 22일	누리 픽처스	액션, 코미디
너의 결혼식	8월 22일	메가박스㈜플러스엠	로맨스
더 보이스	8월 29일	제이앤씨 미디어그룹	코미디, 범죄
상류사회	8월 29일	롯데엔터테인먼트	드라마
서치	8월 29일	소니픽처스	드라마
총격과 공포	9월 6일	박수 엔터테인먼트	드라마
원스 어폰 어 타임 인 베니스	9월 6일	브리즈픽처스	코미디, 액션, 스릴러
물괴	9월 19일	롯데엔터테인먼트	액션
안시성	9월 19일	NEW	사극
원더풀 고스트	9월 26일	제이앤씨 미디어그룹	코미디, 드라마, 범죄
협상	9월 예정	CJ ENM	범죄, 스릴러
명당	9월 예정	메가박스㈜플러스엠	사극
프레데터	9월 예정	20세기 폭스 코리아	SF, 액션, 스릴러
곰돌이 푸 다시 만나 행복해	10월 3일	월트 디즈니	어드벤처
베놈	10월 예정	소니픽처스	공포, SF, 스릴러

자료: 언론자료, 배급사, 한국투자증권

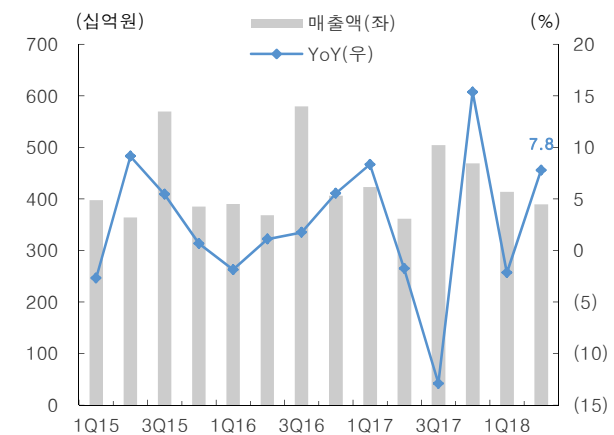
〈표 7〉 17년 8~9월 주요 흥행작

(단위: 천명)

순위	17년 8월 흥행작	월 관람객	개봉일	17년 9월 흥행작	월 관람객	개봉일
1	택시운전사	11,538	8월 2일	살인자의 기억법	2,592	9월 6일
2	청년경찰	5,074	8월 9일	킹스맨: 골든 서클	1,731	9월 27일
3	군함도	2,041	7월 26일	아이 캔 스피크	1,423	9월 21일
4	혹성탈출: 종의 전쟁	2,004	8월 15일	킬러의 보디가드	1,411	8월 30일
5	애나벨: 인형의 주인	1,918	8월 10일	그것	883	9월 6일
국내 영화 총 관람객수		29,885			12,270	

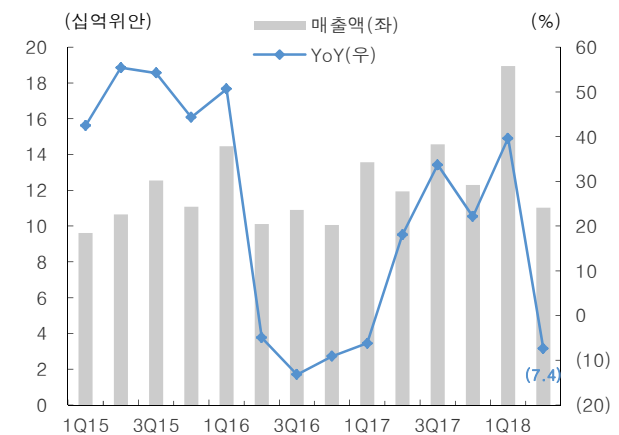
자료: 영화진흥위원회, 한국투자증권

[그림 4] 분기 국내 영화 박스오피스 매출



자료: 영화진흥위원회 통합전산망, 한국투자증권

[그림 5] 분기 중국 영화 박스오피스 매출



자료: Ent group, 한국투자증권

[그림 6] 터키 리라 환율 추이



자료: 블룸버그, 한국투자증권

〈표 8〉 목표주가 산정

(단위: 십억원, 배)

	NOPLAT	멀티플	가치	설명
영업가치			2,364	
한국	31	18	562	12개월 forward 이익
중국	58	16	926	2020년 세후영업이익, 현 업종 밸류에이션 30% 할인
베트남	13	27	361	12개월 forward 이익, 업종 평균 적용
터키	10	25	238	12개월 forward 이익, 업종 평균 적용
4DX			277	4DX 자체 가치 산정
순차입금			719	
기업가치			1,645	
주식수(천주)			21,161	
적정가치(원)			77,739	

자료: 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

CJ CGV는 1999년 설립됐으며 멀티플렉스 영화관 프랜차이즈 CGV를 운영하고 있음. 2018년 2분기 기준, 한국, 중국, 미국, 베트남, 터키 등 7개 국가에서 463개 사이트(3,459개 스크린)를 운영. 국내 시장점유율은 47.9%로 1위 사업자이며 중국, 베트남, 인도네시아 등에서 사업 확대를 지속하고 있음. 2016년 4월 터키 최대 영화사업자인 '마르스(MARS)' 인수를 발표해 세계 5위 사업자로 올라섬. 주요 항목별 매출은 티켓, 매점, 광고, 장비, 기타 매출. CJ CGV는 2014년 12월 24일 상장됐으며 최대주주는 CJ로 39.02% 지분을 보유.

- 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	486	532	588
현금성자산	200	133	135	143	158
매출채권및기타채권	176	202	217	241	267
재고자산	17	18	19	21	24
비유동자산	2,028	2,002	2,023	2,165	2,314
투자자산	116	90	97	108	120
유형자산	913	1,002	1,035	1,068	1,101
무형자산	893	728	739	820	907
자산총계	2,542	2,460	2,509	2,696	2,902
유동부채	815	868	942	1,109	1,269
매입채무및기타채무	318	357	367	407	450
단기차입금및단기사채	213	255	245	245	245
유동성장기부채	137	130	100	70	40
비유동부채	806	814	803	805	808
사채	150	150	100	50	0
장기차입금및금융부채	554	574	607	647	688
부채총계	1,621	1,682	1,746	1,914	2,076
지배주주지분	374	308	295	317	363
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	90	90	90	90	90
기타자본	(10)	(10)	(10)	(10)	(10)
이익잉여금	330	320	338	395	467
비지배주주지분	547	470	468	465	462
자본총계	920	778	763	782	825

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	188	194	309	400	412
당기순이익	6	10	40	60	78
유형자산감가상각비	102	131	139	142	145
무형자산상각비	31	38	35	39	43
자산부채변동	10	(59)	100	165	155
기타	39	74	(5)	(6)	(9)
투자활동현금흐름	(835)	(286)	(219)	(350)	(352)
유형자산투자	(191)	(278)	(172)	(175)	(178)
유형자산매각	1	0	0	0	0
투자자산순증	(643)	30	(34)	(42)	(30)
무형자산순증	(18)	3	(46)	(120)	(130)
기타	16	(41)	33	(13)	(14)
재무활동현금흐름	705	36	(87)	(43)	(45)
자본의증가	369	14	0	0	0
차입금의순증	345	57	(65)	(39)	(39)
배당금지급	(7)	(8)	0	(8)	(8)
기타	(2)	(27)	(22)	4	2
기타현금흐름	2	(11)	0	0	0
현금의증가	60	(67)	3	7	15

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

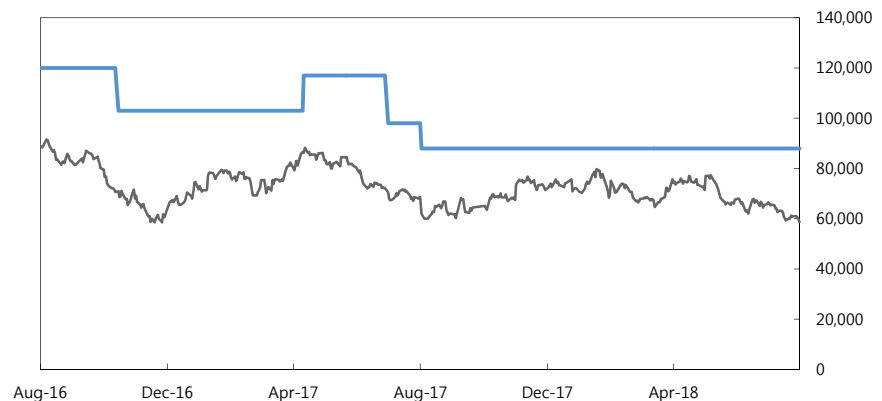
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	1,432	1,714	1,847	2,050	2,267
매출원가	703	847	825	907	988
매출총이익	730	867	1,022	1,143	1,279
판매관리비	659	781	932	1,030	1,143
영업이익	70	86	90	114	136
금융수익	21	25	27	28	29
이자수익	3	4	4	4	4
금융비용	55	109	65	64	63
이자비용	36	39	37	33	30
기타영업외손익	(12)	5	(3)	(3)	(5)
관계기업관련손익	(6)	5	4	4	7
세전계속사업이익	18	12	54	80	104
법인세비용	12	2	13	20	26
연결당기순이익	6	10	40	60	78
지배주주지분순이익	12	(1)	27	65	83
기타포괄이익	(138)	(154)	(47)	(33)	(24)
총포괄이익	(133)	(144)	(6)	27	54
지배주주지분포괄이익	(38)	(58)	(4)	30	57
EBITDA	203	256	264	295	324

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	0	0	1,262	3,067	3,914
BPS	17,654	14,554	13,964	14,963	17,158
DPS	350	350	400	400	500
성장성(% , YoY)					
매출증가율	20.0	19.7	7.7	11.0	10.6
영업이익증가율	5.1	22.6	4.6	26.1	19.4
순이익증가율	(76.2)	NM	NM	143.1	27.6
EPS증가율	NM	NM	NM	143.1	27.6
EBITDA증가율	15.5	25.9	3.3	11.6	10.0
수익성(%)					
영업이익률	4.9	5.0	4.9	5.5	6.0
순이익률	0.9	(0.1)	1.4	3.2	3.7
EBITDA Margin	14.2	14.9	14.3	14.4	14.3
ROA	0.3	0.4	1.6	2.3	2.8
ROE	3.1	(0.4)	8.8	21.2	24.4
배당수익률	0.5	0.5	0.7	0.7	0.9
배당성향	0.0	NM	31.7	13.0	12.8
안정성					
순차입금(십억원)	826	957	780	685	582
차입금/자본총계비율(%)	116.4	143.4	123.6	109.7	93.7
Valuation(X)					
PER	NM	NM	46.5	19.1	15.0
PBR	4.0	5.1	4.2	3.9	3.4
EV/EBITDA	14.1	11.7	9.4	8.1	7.1

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
CJ CGV(079160)	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	-21.4	-9.4
	2018.08.09	매수	78,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 8월 9일 현재 CJ CGV 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 추가등락 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.