

# CJ CGV(079160)

하회      부합      상회

영업이익의 컨센서스 대비를 의미

## 산 넘어 산

영업이익 327억원으로 1.4% 늘어 시장 기대치 하회  
 국내, 중국은 이익 증가했으나 터키, 베트남, 4D Plex는 감익  
 시장 상황 반영해 기업 가치 하향 조정해 목표주가 55,000원으로 하향

### Facts : 시장 컨센서스 하회

3분기 실적은 시장 기대치에 미치지 못했다. 연결 매출액은 4,730억원(+0.2% YoY), 영업이익은 327억원(+1.4% YoY)을 기록했다. 국내와 중국의 평균티켓가격(ATP) 상승과 스크린수 증가 등에도 불구하고 터키 리라화 가치 하락으로 터키 매출이 역성장해 외형은 전년동기대비 소폭 증가하는데 그쳤다. 순손실 23억원(지배주주순이익 14억원)으로 적자 전환했는데 영업외단에서 TRS(총수익스왑) 파생상품손실이 125억원 반영됐다.

### Pros & cons : 국내, 중국 이익 증가 vs. 터키, 베트남 등 감익

본사 영업이익은 256억원으로 전년동기대비 13.8% 늘었다. 3분기는 국내 최대 성수기이고 추석 시점 차이에 따른 우호적인 영업환경에도 불구하고 시장 박스오피스 매출액은 11.6%, CGV는 9.2% 증가에 그친 점이 아쉽다. 중국은 신규 사이트 증가, 기존 사이트의 수익성 안정화 등으로 외형도 확대됐고 영업이익(연결)은 72억원으로 260% 증가했다. 터키 시장의 부진이 지속되고 있다. 시장 성장 자체가 1%에 그쳤는데 리라화 가치 하락으로 원환산 CGV 터키 매출액은 전년동기대비 43.5% 감소해 영업손실 규모가 확대됐다. 베트남 영업이익은 공격적인 사이트 증가에 따른 비용 증가가 수반돼 감익을 피하지 못했다. 4D Plex 이익은 감소했으나 전년동기 일회성 매출(63억원) 인식 효과를 제외하면 58% 증가해 견조했다.

### Action : 시장 상황 반영해 목표주가 55,000원으로 하향

시장 상황을 반영해 국가별 적정 가치를 하향 조정해 목표주가를 기존 78,000원에서 55,000원(SOTP 적용, 표9)으로 낮춘다. 현재 누적 기준 4분기 국내, 중국, 터키 박스오피스 매출액은 전년동기대비 각각 -25%, -34%, +26%를 기록하고 있다. 본사는 전년동기 추석이 10월이었던 점과 12월에 흥행작이 많았던 점을 감안하면 감익을 피할 수 없을 전망이다. 베트남 법인 상장 철회, 터키 시장의 어려운 상황 지속 등으로 단기 모멘텀이 부족하다. 중국, 4D Plex 등의 중장기 성장성은 유효해 매수 의견을 유지한다.

## 매수(유지)

목표주가: 55,000원(하향)

### Stock Data

KOSPI(11/8)	2,093
주가(11/8)	38,900
시가총액(십억원)	823
발행주식수(백만)	21
52주 최고/최저가(원)	79,700/38,450
일평균거래대금(6개월, 백만원)	11,109
유동주식비율/외국인지분율(%)	60.9/9.6
주요주주(%)	CJ 외 2 인 39.1
	국민연금 9.9

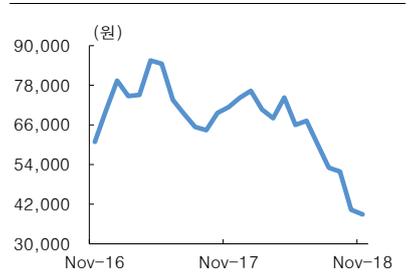
### Valuation 지표

	2017A	2018F	2019F
PER(x)	NM	NM	13.8
PBR(x)	5.1	2.4	2.4
ROE(%)	(0.4)	(14.6)	17.2
DY(%)	0.0	1.0	1.0
EV/EBITDA(x)	11.7	8.1	7.1
EPS(원)	(66)	(2,256)	2,822
BPS(원)	14,554	16,271	16,480

### 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(15.0)	(46.3)	(43.2)
KOSPI 대비(%)	(7.8)	(31.8)	(25.2)

### 주가추이



자료: FnGuide

### 최민하

mhchoi@truefriend.com

<표 1> 3분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
매출액	472.2	454.1	441.2	404.8	473.0	16.8	0.2	517.4
영업이익	32.2	42.6	19.2	0.3	32.7	12174.4	1.4	38.7
영업이익률	6.8	9.4	4.3	0.1	6.9	6.8	0.1	7.5
세전이익	36.6	(9.4)	2.9	(18.6)	(3.8)	NM	NM	32.0
순이익	29.1	(14.9)	(5.3)	(17.0)	1.4	NM	(95.2)	20.3

자료: CJ CGV, FnGuide, 한국투자증권

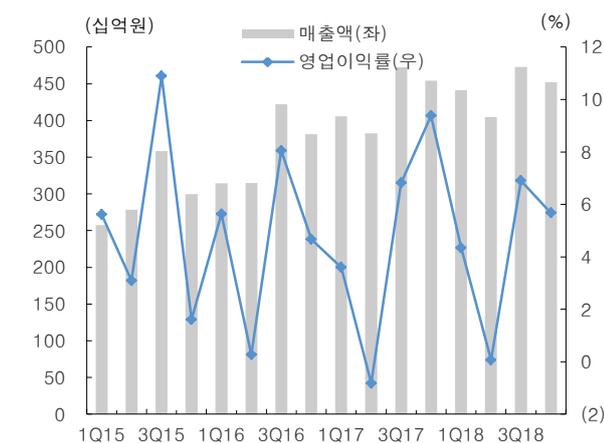
<표 2> 연결 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	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	473.0	451.9	1,432.2	1,714.4	1,769.0
매출원가	155.4	147.5	197.1	202.7	398.9	0.0	231.8	216.5	214.9	200.5	209.1	183.2	702.6	847.1	792.6
매출총이익	156.9	154.5	220.1	198.0	202.2	187.1	240.4	237.6	226.3	204.3	244.3	301.5	729.6	867.3	976.4
판관비	139.2	153.7	189.8	176.5	187.6	190.2	208.2	195.0	207.1	204.1	211.7	275.8	659.3	781.0	898.7
영업이익	17.7	0.8	34.0	17.8	14.6	(3.1)	32.2	42.6	19.2	0.3	32.6	25.7	70.3	86.2	77.7
영업이익률	5.6	0.3	8.0	4.7	3.6	(0.8)	6.8	9.4	4.3	0.1	6.9	5.7	4.9	5.0	4.4
세전이익	18.1	8.7	3.3	(12.1)	0.4	(16.1)	36.6	(9.4)	1.9	(18.6)	(3.8)	24.1	18.0	11.5	31.9
지배주주순이익	13.3	5.2	6.6	(12.8)	(15.5)	0.0	29.1	(14.9)	(5.3)	(17.0)	1.4	(26.8)	12.3	(1.4)	(47.7)
(% YoY)															
매출액	22.0	13.0	17.9	27.3	29.0	21.6	11.9	19.1	8.8	5.8	0.2	(0.5)	20.0	19.7	3.2
매출원가	22.4	1.9	12.5	36.9	156.6	na	17.6	6.8	(46.1)	na	(9.8)	(15.4)	18.1	20.6	(6.4)
매출총이익	20.2	15.6	20.3	36.8	28.9	21.0	9.2	20.0	11.9	9.2	1.6	26.9	21.9	18.9	12.6
판관비	19.9	22.9	31.9	26.1	34.8	23.7	9.7	10.5	10.4	7.3	1.7	41.4	24.0	18.5	15.1
영업이익	22.4	(90.1)	(12.9)	269.4	(17.7)	na	(5.3)	139.3	31.5	na	1.4	(39.8)	5.1	22.6	(9.9)
영업이익률	0.0	(2.8)	(2.8)	3.1	(2.0)	(1.1)	(1.2)	4.7	0.8	0.9	0.1	(3.7)	(0.7)	0.1	(0.6)
세전이익	23.5	(47.5)	(92.8)	na	(97.9)	na	1,011.5	na	403.1	na	na	na	(75.3)	(35.7)	176.3
지배주주순이익	42.5	(54.3)	(80.7)	na	na	na	337.2	na	na	na	(95.2)	na	(76.2)	na	na

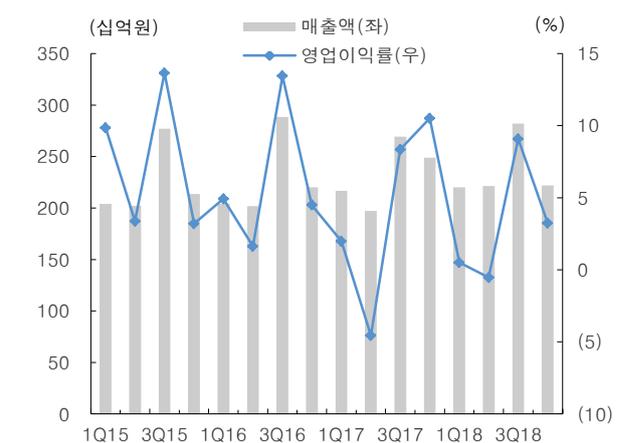
주: 2016년 6월부터 터키 '마르스 엔터테인먼트' 실적이 연결 계상됨  
 자료: CJ CGV, 한국투자증권

[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	3Q18	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	282.0	221.9	914.6	932.1	945.5
상영	136.0	134.1	197.7	147.6	144.7	127.9	174.3	162.1	148.7	147.1	190.3	145.3	615.4	608.9	631.4
매점	36.7	34.5	51.7	37.3	37.7	33.4	45.6	41.4	37.6	37.1	49.4	37.1	160.2	158.1	161.2
광고	20.2	22.4	26.7	25.8	18.5	23.4	28.5	29.3	21.1	23.1	28.1	26.4	95.2	99.7	98.6
기타	11.3	10.8	12.3	9.5	15.8	12.6	20.8	16.1	12.8	14.1	14.3	13.1	43.8	65.4	54.2
매출원가	95.6	96.9	131.9	104.2	107.4	96.5	126.0	112.2	104.6	105.5	131.1	103.8	428.6	442.1	445.0
부금	65.2	66.6	97.7	73.3	71.5	62.1	86.6	80.0	73.3	73.6	95.6	72.3	302.9	300.3	314.9
감가상각비	11.3	12.6	13.0	14.0	12.7	12.7	13.1	13.2	13.3	13.1	13.2	12.6	52.3	51.7	52.1
기타	19.1	17.7	21.2	16.9	23.2	21.7	26.3	19.0	18.0	18.8	22.3	18.9	73.4	90.2	78.0
매출총이익	108.6	104.9	156.5	116.1	109.3	100.8	143.1	136.7	115.6	115.9	150.9	118.1	486.0	490.0	500.5
판관비	98.5	101.6	117.7	106.2	105.0	109.8	120.7	110.5	114.4	117.1	125.3	110.9	424.0	446.1	467.8
영업이익	10.0	3.3	38.8	9.9	4.3	(9.0)	22.5	26.2	1.1	(1.2)	25.6	7.2	62.0	43.9	32.7
영업이익률	4.9	1.6	13.4	4.5	2.0	(4.6)	8.4	10.5	0.5	(0.5)	9.1	3.2	6.8	4.7	3.5
세전이익	10.3	11.3	26.7	(1.2)	(7.1)	(17.4)	28.2	(21.9)	(14.6)	(17.5)	(6.6)	32.1	47.1	7.8	(6.7)
순이익	9.3	8.7	20.4	(1.2)	(4.2)	(13.1)	21.5	(17.5)	(12.0)	(15.6)	(3.0)	24.0	37.3	7.7	(5.1)
(% YoY)															
매출액	0.1	(0.2)	4.1	3.1	6.2	(2.2)	(6.7)	13.0	1.6	12.2	4.8	(10.8)	2.0	1.9	1.4
상영	1.2	0.6	4.1	8.6	6.4	(4.6)	(11.9)	9.8	2.8	15.1	9.2	(10.4)	3.7	(1.1)	3.7
매점	2.8	4.1	3.4	6.5	3.0	(3.2)	(11.8)	11.0	(0.4)	11.1	8.3	(10.4)	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	(1.5)	(1.5)	(9.7)	2.0	4.7	(1.0)
기타	(20.0)	(23.4)	(1.1)	(39.1)	40.4	17.3	69.9	69.4	(19.4)	11.2	(31.3)	(18.5)	(22.0)	49.3	(17.1)
매출원가	(1.5)	(5.1)	1.2	1.8	12.4	(0.4)	(4.5)	7.7	(2.6)	9.3	4.0	(7.5)	(0.8)	3.2	0.6
부금	(1.9)	7.1	3.8	14.7	9.6	(6.7)	(11.4)	9.2	2.6	18.4	10.4	(9.6)	5.6	(0.9)	4.9
감가상각비	(1.3)	8.5	7.8	16.1	13.0	0.6	1.1	(5.7)	4.3	3.4	0.5	(4.7)	11.1	(1.2)	0.8
기타	(0.3)	(37.5)	(12.2)	(36.1)	21.5	22.7	24.0	12.4	(22.4)	(13.2)	(15.3)	(0.4)	(25.1)	22.9	(13.5)
매출총이익	1.5	4.9	6.8	4.2	0.7	(3.9)	(8.5)	17.7	5.7	14.9	5.4	(13.6)	4.5	0.8	2.1
판관비	13.4	9.0	8.3	1.6	6.6	8.1	2.5	4.1	8.9	6.6	3.9	0.4	7.8	5.2	4.9
영업이익	(50.0)	(51.7)	2.5	45.0	(57.3)	(적지)	(42.0)	164.3	(74.0)	(적지)	13.8	(72.6)	(13.4)	(29.2)	(25.6)
영업이익률	(4.9)	(1.7)	(0.2)	1.3	(2.9)	(6.2)	(5.1)	6.0	(1.5)	4.0	0.7	(7.3)	(1.2)	(2.1)	(1.3)
세전이익	(49.5)	(8.6)	(36.1)	(적지)	(적지)	(적지)	5.9	(적지)	(적지)	(적지)	(적지)	(흑전)	(38.6)	(83.4)	(185.6)
순이익	(39.8)	(0.5)	(35.7)	(적지)	(적지)	(적지)	5.4	(적지)	(적지)	(적지)	(적지)	(흑전)	(35.4)	(79.4)	(165.9)

자료: CJ CGV, 한국투자증권

〈표 4〉 국내외 기타 부문 실적 추이와 전망

(단위: 십억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	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	173.2	224.8	521.6	711.4	803.5
중국	62.4	49.8	50.9	50.6	61.8	60.0	67.2	65.6	85.7	62.0	80.1	83.9	213.7	254.6	351.6
베트남	31.8	29.8	24.8	24.7	34.3	38.8	29.5	28.0	32.0	40.3	34.5	36.9	111.1	130.6	143.7
터키	-	12.7	37.4	64.7	64.9	43.6	37.5	64.9	62.7	31.7	21.2	67.9	114.8	210.9	183.5
4DX	17.4	21.5	21.9	21.2	13.3	25.6	49.8	26.6	21.8	29.4	37.4	36.1	82.0	115.3	124.7
영업이익	8.4	(2.4)	(4.9)	8.9	12.1	5.6	10.1	13.7	19.6	0.7	9.3	19.5	10.0	41.5	49.1
중국	4.9	(2.3)	(2.4)	(1.9)	1.6	1.3	2.0	1.5	8.4	(2.9)	7.2	2.9	(1.7)	6.4	15.6
베트남	5.3	3.7	(0.3)	2.9	5.1	4.2	1.7	0.1	2.2	5.2	1.1	2.8	11.6	11.1	11.3
터키	-	(4.2)	(5.1)	6.5	8.0	(2.0)	(3.7)	9.5	9.3	(5.6)	(6.8)	10.2	(2.8)	11.8	7.1
4DX	(1.8)	0.4	2.9	1.4	(2.6)	2.1	10.1	2.6	(0.3)	4.0	7.8	3.7	2.9	12.2	15.1

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〉 3분기 주요 흥행작

(단위: 천명)

순위	3Q18 흥행작	분기 관람객	개봉일	3Q17 흥행작	분기 관람객	개봉일
1	신과함께 -인과 연	12,270	8월 1일	택시운전사	12,181	8월 2일
2	미션 임파서블: 폴아웃	6,585	7월 25일	스파이더맨: 홈 커밍	7,258	7월 5일
3	앤트맨과 와스프	5,448	7월 4일	군함도	6,592	7월 26일
4	공작	4,971	8월 8일	청년경찰	5,652	8월 9일
5	안시성	4,530	9월 19일	슈퍼배드 3	3,325	7월 26일
국내 영화 총 관람객수		66,848			63,962	

자료: 영화진흥위원회, 한국투자증권

〈표 6〉 4분기 주요 흥행작

(단위: 천명)

순위	4Q18 흥행작	분기 관람객	개봉일	4Q17 흥행작	분기 관람객	개봉일
1	베놈	3,887	10월 3일	신과함께 -죄와 벌	8,539	12월 20일
2	암수살인	3,766	10월 3일	범죄도시	6,851	10월 3일
3	완벽한 타인	2,206	10월 31일	토르: 라그나로크	4,854	10월 25일
4	창궐	1,561	10월 25일	꾼	4,018	11월 22일
5	보헤미안 랩소디	964	10월 31일	강철비	4,014	12월 14일
국내 영화 총 관람객수					58,624	

주: 18년 11월 7일 누적으로 4Q18 분기 관람객 수는 1,770만명임

자료: 영화진흥위원회, 한국투자증권

〈표 7〉 국내 18년 10월 하반기~12월 개봉 예정작

영화	개봉(예정)일	배급사	장르
창궐	10월 25일	NEW	사극, 액션
크레이지 리치 아시안	10월 25일	워너브라더스 코리아	드라마
보헤미안 랩소디	10월 31일	20세기 폭스 코리아	드라마
벽 속에 숨은 마법세계	10월 31일	CJ ENM	판타지, 공포, SF
완벽한 타인	10월 31일	롯데엔터테인먼트	드라마, 코미디
여곡성	11월 8일	스마일엔티	공포, 미스터리
철의 심장을 가진 남자	11월 8일	아이 엠	액션, 스릴러, 전쟁
신비한 동물들과 그린델왈드의 범죄	11월 14일	워너브라더스 코리아	판타지
번 더 스테이지: 더 무비	11월 15일	월트 디즈니	기타
에스코바르	11월 15일	빅 필름	범죄, 액션
너의 체장을 먹고 싶어	11월 15일	NEW	애니메이션, 드라마
뷰티풀 데이즈	11월 21일	스마일엔티	드라마
성난황소	11월 22일	쇼박스	범죄, 액션
틀리	11월 22일	리틀빅픽처스	드라마
후드	11월 28일	이수C&E	어드벤처
거미줄에 걸린 소녀	11월 28일	소니픽처스	액션, 스릴러, 범죄
국가부도의 날	11월 28일	CJ ENM	드라마
저니스 엔드	11월 예정	스툼픽처스코리아	전쟁, 드라마
모탈 엔진	12월 5일	유니버설픽처스	액션, 어드벤처, SF
호두까기 인형과 4개의 왕국	12월 6일	월트 디즈니	어드벤처, 판타지
헌터 킬러	12월 6일	키다리 이엔티	액션, 스릴러
부탁 하나만 들어줘	12월 12일	팝엔터테인먼트	스릴러, 미스터리
범블비	12월 예정	롯데엔터테인먼트	액션, 어드벤처, SF
그린치	12월 예정	유니버설픽처스	애니메이션, 코미디
아쿠아맨	12월 예정	워너브라더스 코리아	액션
스파이더맨 - 뉴 유니버스	12월 예정	소니픽처스	애니메이션, 액션
PMC - 더 벙커	12월 예정	CJ ENM	액션
도어락	12월 예정	메가박스 플러스엠	스릴러, 드라마

자료: 언론자료, 배급사, 한국투자증권

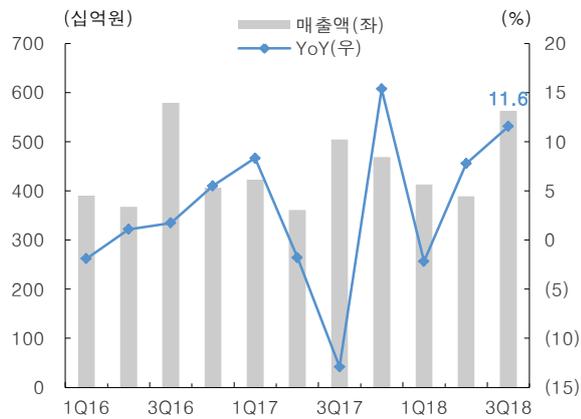
<표 8> 17년 11~12월 주요 흥행작

(단위: 천명)

순위	17년 11월 흥행작	월 관람객	개봉일	17년 12월 흥행작	월 관람객	개봉일
1	꾼	2,324	11월 22일	신과함께-죄와벌	8,539	12월 20일
2	토르: 라그나로크	2,282	10월 25일	강철비	4,013	12월 14일
3	저스티스리그	1,699	11월 15일	1987	1,942	12월 27일
4	부라더	1,465	11월 2일	꾼	1,694	11월 22일
5	해피 데스데이	1,351	11월 8일	기억의 밤	1,213	11월 29일
국내 영화 총 관람객수		13,156			23,882	

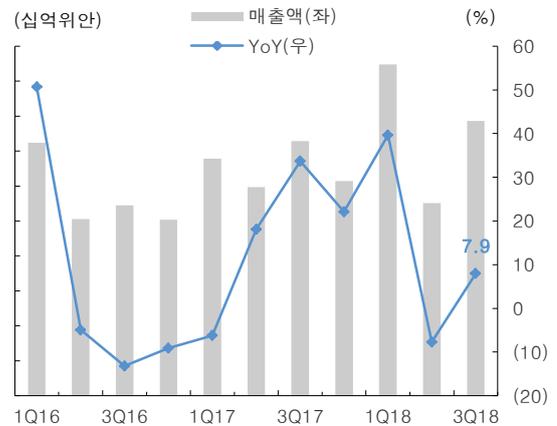
자료: 영화진흥위원회, 한국투자증권

[그림 4] 분기 국내 영화 박스오피스 매출



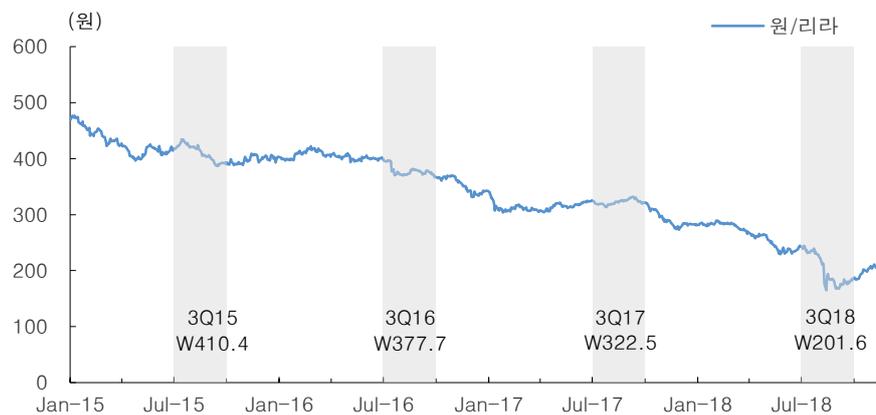
자료: 영화진흥위원회 통합전산망, 한국투자증권

[그림 5] 분기 중국 영화 박스오피스 매출



자료: Ent group, 한국투자증권

[그림 6] 터키 리라 환율 추이



자료: 블룸버그, 한국투자증권

## 〈표 9〉 목표주가 산정

(단위: 십억원, 배)

	NOPLAT	멀티플	가치	설명
영업가치			1,946	
한국	23	18	414	12개월 forward 이익
중국	59	15	886	2020년 세후영업이익, 현 업종 밸류에이션 30% 할인
베트남	12	25	293	12개월 forward 이익, 업종 평균 적용
터키	6	20	122	12개월 forward 이익, 업종 평균 적용
4DX			231	4DX 자체 가치 산정
순차입금			778	
기업가치			1,168	
주식수(천주)			21,161	
적정가치(원)			55,191	

자료: 한국투자증권

## 기업개요 및 용어해설

CJ CGV는 1999년 설립됐으며 멀티플렉스 영화관 프랜차이즈 CGV를 운영하고 있음. 2018년 3분기 기준, 한국, 중국, 미국, 베트남, 터키 등 7개 국가에서 481개 사이트(3,558개 스크린)를 운영. 국내 시장점유율은 46.1%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	465	516	570
현금성자산	200	133	130	139	153
매출채권및기타채권	176	202	208	234	259
재고자산	17	18	18	21	23
비유동자산	2,028	2,002	1,981	2,133	2,276
투자자산	116	90	93	105	116
유형자산	913	1,002	1,035	1,068	1,101
무형자산	893	728	708	796	879
자산총계	2,542	2,460	2,447	2,649	2,846
유동부채	815	868	891	1,111	1,295
매입채무및기타채무	318	357	351	395	436
단기차입금및단기사채	213	255	245	245	245
유동성장기부채	137	130	100	90	80
비유동부채	806	814	809	791	777
사채	150	150	110	110	80
장기차입금및금융부채	554	574	607	577	582
부채총계	1,621	1,682	1,700	1,902	2,072
지배주주지분	374	308	344	349	388
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	90	90	90	90	90
기타자본	(10)	(10)	(10)	(10)	(10)
이익잉여금	330	320	264	315	387
비지배주주지분	547	470	402	398	386
자본총계	920	778	747	747	774

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	188	194	186	410	391
당기순이익	6	10	24	42	62
유형자산감가상각비	102	131	139	142	145
무형자산상각비	31	38	34	38	42
자산부채변동	10	(59)	61	195	161
기타	39	74	(72)	(7)	(19)
투자활동현금흐름	(835)	(286)	(54)	(371)	(352)
유형자산투자	(191)	(278)	(172)	(175)	(178)
유형자산매각	1	0	0	0	0
투자자산순증	(643)	30	93	(54)	(36)
무형자산순증	(18)	3	(13)	(127)	(124)
기타	16	(41)	38	(15)	(14)
재무활동현금흐름	705	36	(135)	(30)	(25)
자본의증가	369	14	0	0	0
차입금의순증	345	57	(55)	(40)	(35)
배당금지급	(7)	(8)	0	(8)	(8)
기타	(2)	(27)	(80)	18	18
기타현금흐름	2	(11)	0	0	0
현금의증가	60	(67)	(3)	9	14

주: K-IFRS (연결) 기준

## 손익계산서

(단위: 십억원)

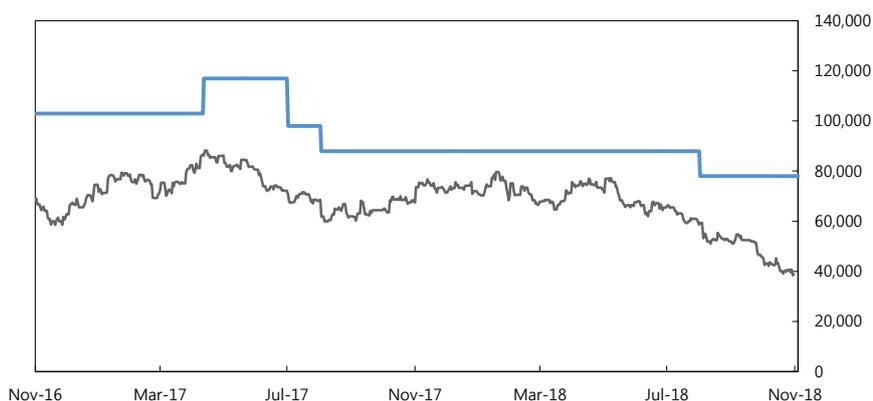
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	1,432	1,714	1,769	1,991	2,197
매출원가	703	847	793	887	963
매출총이익	730	867	976	1,104	1,234
판매관리비	659	781	899	1,004	1,108
영업이익	70	86	78	100	126
금융수익	21	25	18	19	20
이자수익	3	4	4	4	4
금융비용	55	109	65	65	66
이자비용	36	39	37	35	33
기타영업외손익	(12)	5	(3)	(3)	(5)
관계기업관련손익	(6)	5	3	4	7
세전계속사업이익	18	12	32	55	82
법인세비용	12	2	8	14	20
연결당기순이익	6	10	24	42	62
지배주주지분순이익	12	(1)	(48)	60	83
기타포괄이익	(138)	(154)	(47)	(33)	(24)
총포괄이익	(133)	(144)	(23)	9	38
지배주주지분포괄이익	(38)	(58)	45	13	50
EBITDA	203	256	250	280	313

## 주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	583	(66)	(2,256)	2,822	3,899
BPS	17,654	14,554	16,271	16,480	18,344
DPS	0	0	400	400	500
성장성(% , YoY)					
매출증가율	20.0	19.7	3.2	12.6	10.4
영업이익증가율	5.1	22.6	(9.9)	28.5	26.5
순이익증가율	(76.2)	NM	NM	NM	38.2
EPS증가율	(76.3)	NM	NM	NM	38.2
EBITDA증가율	15.5	25.9	(2.2)	11.8	12.0
수익성(%)					
영업이익률	4.9	5.0	4.4	5.0	5.8
순이익률	0.9	(0.1)	(2.7)	3.0	3.8
EBITDA Margin	14.2	14.9	14.1	14.0	14.3
ROA	0.3	0.4	1.0	1.6	2.3
ROE	3.1	(0.4)	(14.6)	17.2	22.4
배당수익률	0.0	0.0	1.0	1.0	1.3
배당성향	0.0	NM	NM	14.2	12.8
안정성					
순차입금(십억원)	826	957	797	770	707
차입금/자본총계비율(%)	116.4	143.4	127.7	125.6	115.4
Valuation(X)					
PER	120.8	NM	NM	13.8	10.0
PBR	4.0	5.1	2.4	2.4	2.1
EV/EBITDA	14.1	11.7	8.1	7.1	6.1

## 투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
CJ CGV (079160)	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	-21.5	-9.4
	2018.08.10	매수	78,000원	-38.1	-29.0
	2018.11.09	매수	55,000원	-	-



#### Compliance notice

- 당사는 2018년 11월 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 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. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
77.8%	22.2%	0%

※ 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 높게 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.