

CJ CGV (079160)

미디어/엔터



박성호

02 3770 5657
sungho.park@yuantakorea.com

RA 이혜인

02 3770 5580
hyein.lee@yuantakorea.com

투자의견	HOLD (M)
목표주가	23,000원 (M)
현재주가 (11/10)	21,950원
상승여력	5%

시기총액	7,704억원
총발행주식수	35,100,000주
60일 평균 거래대금	135억원
60일 평균 거래량	601,497주
52주 고	35,739원
52주 저	12,835원
외인지분율	5.46%
주요주주	CJ 외 1인 38.41%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(1.6)	9.7	(32.5)
상대	(4.0)	6.8	(41.2)
절대(달러환산)	1.8	16.7	(29.9)

글로벌 극장산업, 최소 1H21까지 어려울 듯

3Q20 Review 연결실적은 매출액 1,552억원(+273% QoQ), 영업이익 -968억원(적자 축소 QoQ), 지배주주 귀속순이익 -1,004억원(적자축소 QoQ)을 기록해 영업이익 기준으로 컨센서스(-766억원)을 200억원 가량 하회했고 당사 추정치(-941억원)에 부합. **부문별 영업이익은 본사 -433억원, 4DX -86억원, 중국 -191억원, 베트남 -56억원, 인도네시아 -92억원, 터키 -80억원.** 코로나19에 따른 글로벌 콘텐츠 부족현상이 지속된 가운데, 인도네시아는 2개 분기 연속으로 완전 휴업 지속

본사 실적은 매출액 987억원(+174% QoQ), 영업이익 -433억원(적자축소 QoQ), 당기순이익 -463억원(적자축소 QoQ) 기록. 직영점 관객수는 704만명(+177% QoQ)으로 개선. 본사 자본 총계는 1Q20 2,179억원 → 2Q20 1,308억원 → 3Q20 3,016억원(유상증자 효과)의 흐름. 4Q20에도 본사 순적자 400억원 가량이 예상되고 있으나, 10월말 영구채 800억원 발행으로 인해 4Q20 본사 자본총계는 3,400억원 수준으로 증가 전망. 참고로, 터키법인 관련 본사 TRS 계약만기는 2021년 5월이며, 최대 정산 예상금액은 3,500억원 수준임. 현재, CJ CGV 본사는 3,500억원 수준의 현금을 확보한 상태인 것으로 확인. 최악의 유동성 위기에 대한 대비에 만전을 가하고 있는 것으로 볼 수 있음

투자의견 HOLD 유지 북미/유럽의 코로나 확산세 증가로 인해 할리우드 대작영화들의 개봉이 연기되고 있음. 이는 글로벌 박스오피스 약세로 직결 중인 상황. 전일 코로나 백신개발과 관련한 긍정적 뉴스 플로우에도 불구하고, **최소 1H21까지 극장산업 회복을 낙관하긴 힘들다는 판단.** 다만, **중국만은 코로나 신규 확진자가 현저하게 줄어든 상태인 관계로 로컬영화 중심의 박스오피스 회복세 시현 중.** 매년 국경절 연휴에는 중국 로컬영화가 강세를 보이는데, 2020년 국경절에도 『我和我的家乡(아화아적고향; My People, My Homeland)』이 흥행에 성공하면서 4Q20 중국 박스오피스 매출액이 11월 8일 QTD 기준으로 -15% YoY로 선방하는데 기여 중

동사에 대한 투자의견은 여전히 HOLD로 유지. 동사는 성장 → 비용효율화로 경영기조를 전환 시킨 관계로 코로나19 종식후 확연한 이익체력 개선을 기대할 수 있음. 다만, 코로나19의 정확한 종식시점을 가늠하기 힘든 가운데, 3Q20 연결기준 단기차입금이 6,200억원에 달하는 등 부채 부담이 큰 관계로 아직까지 동사 주식에 대한 비중확대 적기는 아니란 판단

Quarterly earning Forecasts

	3Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,552	-68.8	273.1	1,592	-2.5
영업이익	-968	적전	적지	-766	-26.5
세전계속사업이익	-1,364	적지	적지	-1,154	-18.2
지배순이익	-1,004	적전	적지	-809	-24.0
영업이익률 (%)	-62.4	적전	적지	-48.1	-14.3 %pt
지배순이익률 (%)	-64.7	적전	적지	-50.8	-13.9 %pt

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

	(억원, 원, %, 배)
결산 (12월)	2018A
매출액	17,694
영업이익	777
지배순이익	-1,407
PER	-9.3
PBR	5.1
EV/EBITDA	10.7
ROE	-49.5
2019A	19,423
2020F	6,813
2021F	17,253
영업이익	1,220
지배순이익	-1,526
PER	-5.5
PBR	3.1
EV/EBITDA	8.2
ROE	-57.6
2020F	-3,567
2021F	277
지배순이익	-4,334
PER	-1.8
PBR	6.2
EV/EBITDA	318.9
ROE	-220.0
2021F	-1,362
PER	-5.7
PBR	11.0
EV/EBITDA	11.5
ROE	-140.9

[표 1] CJ CGV 연결 실적 추이 및 전망

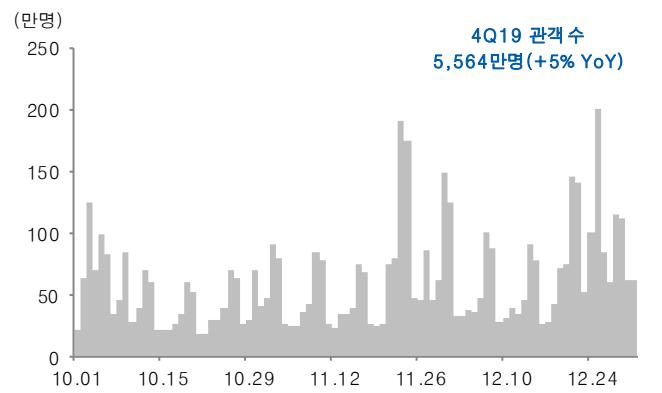
(단위: 억원)

	2018년				2019년				2020년				연간 실적			
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기(p)	4분기(e)	2018	2019	2020E	2021E
연결매출액	4,412	4,048	4,730	4,504	4,646	4,819	4,975	4,983	2,433	416	1,552	2,412	17,694	19,423	6,813	17,253
본사	2,202	2,214	2,820	2,512	2,488	2,663	2,821	2,567	1,278	360	987	1,107	9,748	10,539	3,733	8,539
4DX	218	294	374	339	209	319	283	318	214	14	101	95	1,225	1,129	424	1,229
중국 본사/상영관/광고	900	702	863	697	971	847	925	886	145	8	359	797	3,139	3,629	1,309	3,500
베트남 상영관	320	403	345	308	457	534	451	419	303	63	149	194	1,376	1,861	709	1,471
인도네시아 상영관	192	233	234	258	239	323	305	329	205	0	0	82	917	1,196	287	919
터키 상영관	627	317	212	521	387	263	256	550	337	0	11	110	1,677	1,456	458	1,435
연결영업이익	192	3	326	256	235	235	310	452	-716	-1,305	-968	-577	777	1,220	-3,567	277
본사	11	-12	256	106	73	93	265	254	-329	-701	-433	-378	361	684	-1,841	-4
4DX	-3	40	60	38	-5	46	16	-44	-32	-94	-86	-40	135	13	-252	36
중국 본사/상영관/광고	75	-28	76	13	92	19	33	38	-328	-298	-191	-12	134	182	-829	105
베트남 상영관	22	52	11	-6	72	64	41	25	6	-83	-56	-34	79	202	-167	67
인도네시아 상영관	-10	15	19	31	2	64	42	59	-17	-91	-92	-52	55	167	-252	35
터키 상영관	128	-33	-68	100	23	-29	-50	122	5	-16	-80	-64	127	66	-155	77
연결EBITDA	599	400	719	653	1,109	1,200	1,256	1,345	184	-394	-16	356	2,371	4,910	130	4,093
본사	160	133	429	271	484	564	699	619	26	-338	-10	17	994	2,365	-305	1,613
4DX	15	53	76	55	14	65	47	-25	4	-51	-49	-6	199	101	-102	192
중국 본사/상영관/광고	174	73	175	113	307	248	273	325	-24	-29	80	281	535	1,153	308	1,278
베트남 상영관	53	84	46	31	156	159	136	120	102	14	37	60	214	571	213	451
인도네시아 상영관	27	55	58	71	53	128	100	94	38	-37	-41	0	211	375	-40	262
터키 상영관	168	2	-39	130	102	44	27	193	75	49	-21	2	261	366	105	336
연결순이익(지배주주)	-53	-170	14	-1,197	-69	-88	18	-1,387	-955	-1,432	-1,004	-944	-1,407	-1,526	-4,334	-1,362
NIM	-1%	-4%	0%	-27%	-1%	-2%	0%	-28%	-39%	-344%	-65%	-39%	-8%	-8%	-64%	-8%
본사 매출액	2,202	2,214	2,820	2,512	2,488	2,663	2,821	2,567	1,278	360	987	1,107	9,748	10,539	3,733	8,539
상영	1,487	1,471	1,903	1,629	1,687	1,717	1,849	1,656	792	197	575	661	6,490	6,910	2,226	5,770
매점	376	371	494	410	445	482	517	467	217	48	151	164	1,652	1,910	579	1,419
광고	211	231	281	281	186	276	293	285	169	31	138	171	1,003	1,040	508	850
기타	128	141	143	192	169	188	161	158	101	84	123	111	603	677	419	501
본사 매출총이익	1,156	1,159	1,509	1,335	998	1,059	1,246	1,137	440	-116	231	309	5,158	4,440	864	3,555
GPM	52%	52%	54%	53%	40%	40%	44%	44%	34%	-32%	23%	28%	53%	42%	23%	42%
본사 영업이익	11	-12	256	106	73	93	265	254	-329	-701	-433	-378	361	684	-1,841	-4
OPM	1%	-1%	9%	4%	3%	3%	9%	10%	-26%	-195%	-44%	-34%	4%	6%	-49%	0%
[점포수]																
국내 직영점(개)	102	102	104	108	110	111	112	115	115	115	119	120	108	115	120	121
중국 점포(개)	100	101	107	118	120	125	134	141	140	139	144	146	118	141	146	150
베트남 점포(개)	55	57	63	71	73	76	77	82	84	84	82	82	71	82	82	85
인도네시아 점포(개)	46	46	47	57	57	61	62	67	68	68	68	68	57	67	68	73
터키 점포(개)	97	99	101	106	107	107	107	108	108	108	107	108	106	108	107	111
4DX 글로벌 스크린수(개)	498	540	562	612	630	656	679	730	737	737	758	770	612	730	770	800

주: 연결대상 중국실적은 중국 CGV 실적에서 JV 사이트 실적을 차감해 산출

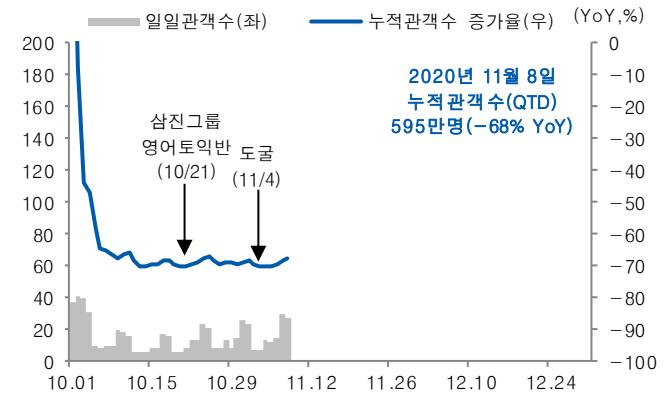
자료: 유인타증권 리서치센터

[그림 1] 4Q19 한국 박스오피스 일일 관객수 추이



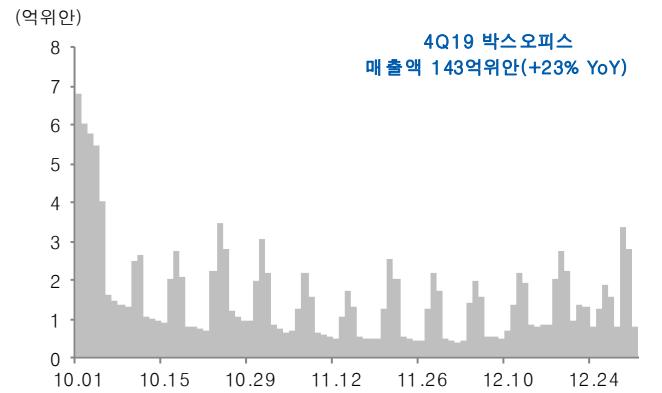
자료: 영진위, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 4Q20 한국 박스오피스 일일 관객수 추이



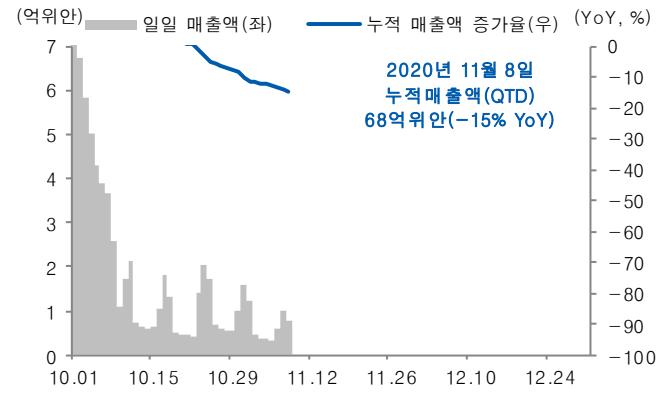
자료: 영진위, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 4Q19 중국 박스오피스 일일 매출액 추이



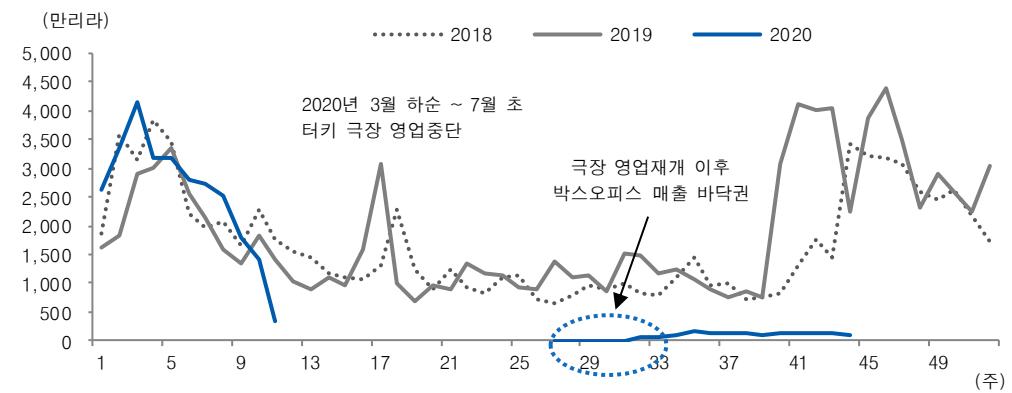
자료: CBO, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 4Q20 중국 박스오피스 일일 매출액 추이



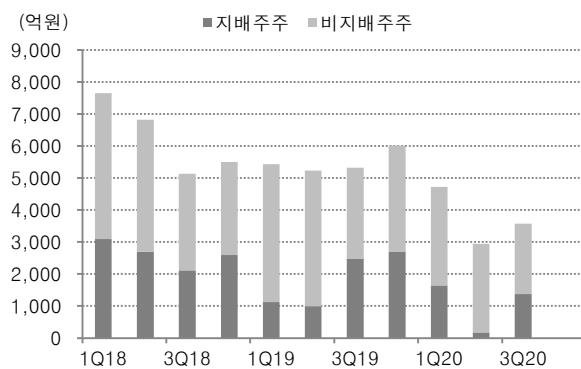
자료: CBO, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 터키 박스오피스 주간 매출액 추이 - 2020년 7월 초 일부 극장 영업재개



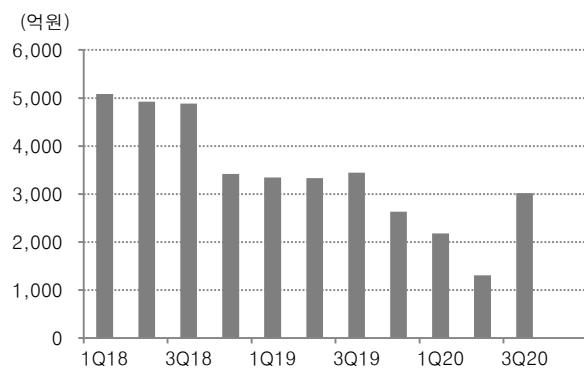
자료: Box Office Türkiye, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] CJ CGV, 연결 기준 자기자본 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 7] CJ CGV, 별도 기준 자기자본 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] CJ CGV 별도기준 사채 및 차입금 관련 정보

구분	만기일	이자율	금액(억원)
사채	2020-10-20	2.91	300
	2020-11-27	2.54	500
	2022-10-20	3.34	200
	2023-01-31	3.56	400
원화차입금	2021-11-22	2.43	1,500
외화차입금	2020-10-28	3M LIBOR + 1.79	58
	2022-05-23	3M LIBOR + 1.77	324

주: 4Q19 별도기준 사업보고서에 기재된 정보임.

자료: CJ CGV, 유안타증권 리서치센터

[표 3] CJ CGV 본사의 종속회사 지급보증 현황

(단위: 억원)

종속 회사	여신 금융기관	여신금액	보증금액	보증기간	비고
CGI HOLDINGS LTD.	우리은행 홍콩지점 외 8	1,497	2,584	2015.05.19 ~ 2020.12.16	대출한도 보증
CJ CGV VIETNAM CO., LTD	신한은행 베트남지점 외 4	657	1,266	2015.09.16 ~ 2023.05.15	
CJ CGV AMERICA INC.	KEB 하나은행 외 1	178	336	2019.05.21 ~ 2021.01.29	
CJ 4DX (BEIJING) CINEMA TECHNOLOGY CO., LTD.	한국산업은행 외 1	76	84	2018.06.12 ~ 2020.06.28	
CJ 4DPLEX AMERICA, INC.	신한은행 미국지점	32	46	2019.10.18 ~ 2020.10.18	
CJ 4DPLEX AMERICA, LLC.	Bank of America	15	65	2019.12.20 ~ 2020.05.31	
MARS CINEMA, TOURISM AND SPORTS FACILITIES MANAGEMENT INC.	HSBC 외 4	1,092	1,111	2016.10.27 ~ 2046.10.27	
PT GRAHA LAYAR PRIMA TBK.	한국수출입은행 외 2	298	536	2017.12.07 ~ 2020.12.07	
CJ CGV(SHANGHAI) ENTERPRISE MANAGEMENT CO., LTD	HSBC Bank (China) Co., Ltd	-	50	2019.05.21 ~ 2020.05.21	
CJ 4DPLEX AMERICA, LLC.	Bank of America Leasing&Capital, LLC.	2	38	2018.11.23 ~ 2022.01.31	
CJ CGV AMERICA LA, LLC.	Bank of America Leasing&Capital, LLC.	2	17	2017.04.05 ~ 2020.03.31	
합 계		3,849	6,134		

주: 4Q19 별도기준 사업보고서에 기재된 정보임.

자료: CJ CGV, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 영화관 Peer Valuation Table (국내 및 선진국)

(단위: 억원, 백만달러, 배, %)

		국내영화관		선진국 영화관						6개사 평균
		CJ CGV	제이콘텐트리	Cinemark	Cineworld Group	Marcus	Cineplex	AMC	Village Roadshow	
		(억원)	(억원)	(백만달러)	(백만달러)	(백만달러)	(백만달러)	(백만달러)	(백만달러)	
	시가총액	7,704	4,973	1,546	730	330	343	518	357	-
2016	매출액	14,322	3,352	2,919	1,081	544	1,117	3,236	756	-
	영업이익	703	289	423	153	70	95	213	52	-
	순이익	123	192	255	111	38	60	112	11	-
	PER	163.8	25.5	16.0	18.3	22.9	41.6	22.5	53.4	29.1
	PBR	5.4	5.8	3.5	2.3	2.2	4.3	1.8	1.8	2.7
2017	ROE	3.1	26.3	21.6	13.7	10.3	10.5	6.3	3.2	10.9
	EV/EBITDA	12.9	13.4	9.4	10.5	10.6	15.7	16.5	9.7	12.1
	PSR	1.4	1.5	1.5	1.9	1.6	2.2	1.0	0.8	1.5
	매출액	17,144	4,203	2,992	1,147	654	1,199	5,079	751	-
	영업이익	862	333	392	165	77	89	102	-28	-
2018	순이익	-14	64	264	130	65	55	-487	-50	-
	PER	-1,104.5	74.4	14.1	38.5	19.8	35.2	-	-	26.9
	PBR	5.0	3.0	2.9	2.9	1.7	3.3	0.9	1.7	2.2
	ROE	-0.4	5.3	19.9	16.2	15.6	9.7	-23.6	-15.7	3.7
	EV/EBITDA	11.6	14.1	8.9	10.3	8.3	12.4	10.2	33.4	13.9
2019	PSR	0.9	1.1	1.4	4.3	1.2	1.5	0.4	0.7	1.6
	매출액	17,694	5,113	3,222	4,119	707	1,245	5,461	738	-
	영업이익	777	347	388	493	83	102	265	1	-
	순이익	-1,407	184	214	284	53	59	110	0	-
	PER	-9.1	43.1	15.4	14.9	19.4	18.0	13.6	1,650.0	288.6
2020E	PBR	4.9	2.6	2.9	1.3	2.2	2.4	0.9	1.0	1.8
	ROE	-49.5	7.5	15.1	13.5	11.4	11.1	6.3	0.1	9.6
	EV/EBITDA	10.7	8.5	8.9	10.2	9.3	8.4	7.8	10.0	9.1
	PSR	0.7	1.6	1.3	1.0	1.5	1.0	0.3	0.4	0.9
	매출액	19,423	5,542	3,283	4,370	821	1,255	5,471	700	-
2021E	영업이익	1,220	354	338	725	68	98	136	13	-
	순이익	-1,526	11	191	180	42	22	-149	-5	-
	PER	-5.3	574.4	16.1	22.2	20.6	47.1	-	-	26.5
	PBR	3.0	2.0	2.8	1.4	1.6	3.6	0.6	1.3	1.9
	ROE	-57.6	0.3	13.3	5.7	7.6	4.6	-11.4	-1.6	3.0
	EV/EBITDA	8.2	8.5	7.2	8.0	8.9	10.2	7.3	8.7	8.4
	PSR	0.4	1.2	1.2	0.9	1.2	1.3	0.1	0.6	0.9
	매출액	6,813	4,112	727	1,239	263	388	1,310	635	-
	영업이익	-3,567	-403	-655	-649	-168	-	-3,620	15	-
	순이익	-4,334	-472	-549	-677	-124	-280	-3,901	-18	-
	PER	-1.8	-9.2	-	-	-	-	-	-	-
	PBR	6.2	1.6	1.7	0.3	0.6	2.6	-	2.0	1.5
	ROE	-220.0	-15.9	-44.0	-37.0	-	-29.7	464.5	-1.2	70.5
	EV/EBITDA	318.9	345.2	-	160.8	-	-	-	24.5	92.6
	PSR	1.1	1.1	2.1	0.6	1.3	0.9	0.4	0.6	1.0
	매출액	17,253	6,809	2,089	2,901	604	902	3,594	521	-
	영업이익	277	535	-75	334	-29	-	-489	6	-
	순이익	-1,362	215	-213	-171	-38	-66	-770	-14	-
	PER	-5.7	20.2	-	-	-	-	-	-	-
	PBR	11.0	1.5	2.1	0.3	0.7	3.1	-	6.5	2.5
	ROE	-140.9	7.7	-19.4	-11.0	-	-19.0	24.0	-4.0	-5.9
	EV/EBITDA	11.5	22.9	12.8	11.1	8.9	10.0	76.3	14.5	22.3
	PSR	0.4	0.6	0.7	0.3	0.5	0.4	0.1	0.7	0.5

주: 국내 기업은 당시 추정치, 해외 Peer 기업들은 컨센서스 기준.

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[표5] 영화관 Peer Valuation Table (중국, 신흥국 및 IMAX)

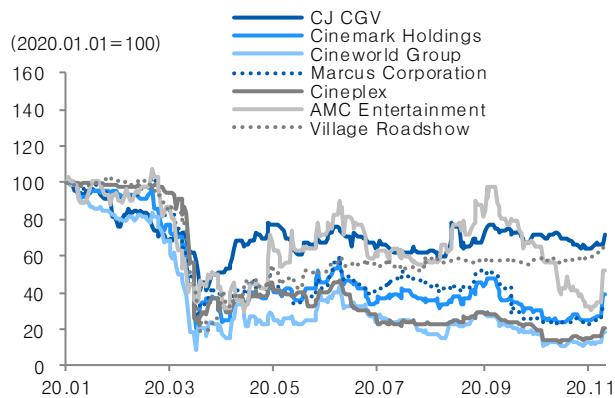
(단위: 억원, 백만달러, 배, %)

		중국 영화관						신흥국			IMAX		
		원다전영 (백만달러)	헝띠엔 (백만달러)	전이 (백만달러)	차이나필름 (백만달러)	상하이필름 (백만달러)	5개사 평균	Major Cineplex (백만달러)	PVR (백만달러)	2개사 평균	IMAX Corp (백만달러)	IMAX China (백만달러)	2개사 평균
		시가총액	5,389	1,608	578	3,613	792	-	404	919	-	825	590
2016	매출액	1,688	343	325	1,181	157	-	248	281	-	377	119	-
	영업이익	257	60	38	138	31	-	35	27	-	58	46	-
	순이익	206	54	29	138	36	-	34	15	-	29	36	-
	PER	46.5	-	-	39.1	52.8	46.1	24.6	33.6	29.1	67.0	49.0	58.0
	PBR	6.1	-	-	4.4	7.7	6.1	4.4	3.9	4.2	3.7	9.2	6.5
	ROE	14.0	43.8	25.5	12.6	17.4	22.7	18.0	15.3	16.6	4.9	20.8	12.8
2017	EV/EBITDA	31.4	-	-	25.6	54.4	37.1	13.9	13.2	13.6	18.8	27.5	23.1
	PSR	5.7	-	-	4.6	11.9	7.4	3.3	1.8	2.6	5.6	14.7	10.2
	매출액	1,960	373	325	1,332	166	-	265	313	-	381	126	-
	영업이익	290	56	44	193	28	-	37	26	-	31	55	-
	순이익	225	49	31	143	38	-	35	14	-	2	44	-
	PER	40.3	35.7	22.5	29.8	29.6	31.6	21.8	69.8	45.8	35.7	25.0	30.3
2018	PBR	5.2	6.5	3.2	2.8	3.6	4.3	4.0	6.9	5.5	2.8	4.4	3.6
	ROE	13.7	22.6	15.4	9.6	12.8	14.8	18.3	10.4	14.3	0.4	20.1	10.3
	EV/EBITDA	26.9	23.4	11.1	11.7	25.3	19.7	11.6	24.0	17.8	14.7	13.5	14.1
	PSR	4.6	4.7	2.2	3.2	6.8	4.3	2.9	3.2	3.0	4.0	8.4	6.2
	매출액	2,464	412	304	1,367	160	-	308	358	-	374	118	-
	영업이익	406	52	30	192	4	-	43	38	-	45	52	-
2019	순이익	318	49	24	226	36	-	40	19	-	23	43	-
	PER	18.3	31.4	21.8	17.9	19.4	21.7	14.4	45.5	30.0	25.5	22.1	23.8
	PBR	2.1	4.6	1.8	2.4	2.0	2.6	2.8	5.3	4.1	2.3	3.7	3.0
	ROE	13.8	15.4	8.3	13.9	10.6	12.4	19.9	12.2	16.0	4.4	17.2	10.8
	EV/EBITDA	13.2	17.6	8.6	11.2	37.0	17.5	8.1	16.1	12.1	11.1	12.0	11.5
	PSR	2.4	3.7	1.7	3.0	4.3	3.0	1.9	2.5	2.2	3.2	8.1	5.6
2020E	매출액	2,235	407	300	1,313	160	-	345	439	-	396	124	-
	영업이익	-614	48	22	197	-	-	41	57	-	77	53	-
	순이익	-685	45	15	154	20	-	38	26	-	47	43	-
	PER	-	38.4	41.4	26.7	39.2	36.4	19.3	42.0	30.6	23.3	17.6	20.5
	PBR	2.7	5.0	2.3	2.4	-	3.1	3.5	6.2	4.9	2.3	2.8	2.6
	ROE	-29.0	13.5	5.4	9.2	-	-0.2	18.0	15.8	16.9	8.8	16.7	12.8
2021E	EV/EBITDA	-	21.1	12.7	11.4	-	15.0	9.8	15.4	12.6	9.0	8.8	8.9
	PSR	2.4	4.2	2.1	3.1	4.9	3.4	2.1	2.5	2.3	3.2	6.0	4.6
	매출액	2,645	462	326	1,466	170	-	262	110	-	301	123	-
	영업이익	273	61	19	251	27	-	20	-84	-	13	51	-
	순이익	239	52	15	174	21	-	21	-77	-	21	41	-
	PER	21.7	30.4	37.7	20.7	27.3	27.5	19.3	-	19.3	41.9	14.9	28.4
	PBR	2.5	4.8	2.1	1.9	2.2	2.7	2.0	5.6	3.8	1.8	2.2	2.0
	ROE	11.2	15.3	5.8	9.6	7.2	9.8	12.6	-43.2	-15.3	4.5	18.4	11.4
	EV/EBITDA	12.4	12.9	8.3	9.1	15.2	11.6	9.9	-	9.9	10.4	6.8	8.6
	PSR	2.0	3.5	1.8	2.5	4.6	2.9	1.5	8.4	5.0	2.7	4.8	3.8

주: 해외 Peer 기업들은 컨센서스 기준

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 선진국 상영관 주가 추이



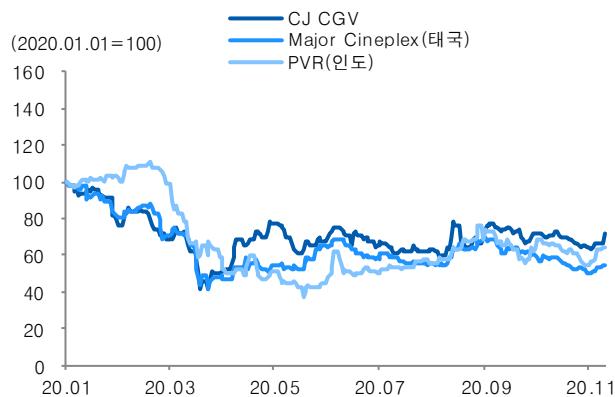
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 9] 중국 상영관 주가 추이



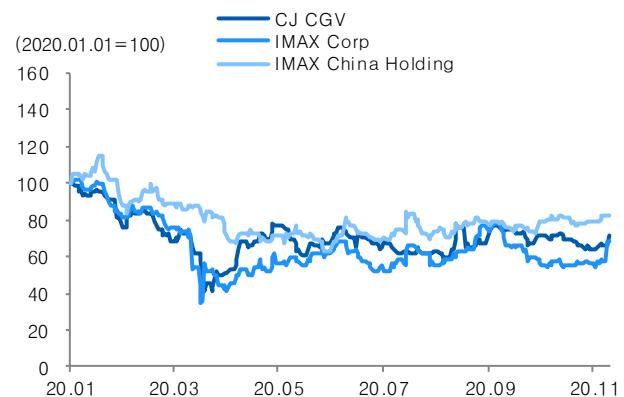
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 10] 신흥국 상영관 주가 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 11] IMAX 주가 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

CJ CGV (079160) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

순익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)		2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	17,694	19,423	6,813	17,253	21,571	
매출원가	8,570	11,573	2,835	9,032	10,651	
매출총이익	9,123	7,850	3,978	8,221	10,920	
판관비	8,346	6,630	7,545	7,944	9,010	
영업이익	777	1,220	-3,567	277	1,910	
EBITDA	2,371	4,898	130	4,093	5,827	
영업외손익	-2,882	-3,505	-1,751	-1,560	-1,689	
외환관련손익	-16	-3	0	0	0	
이자손익	-419	-1,516	-780	-1,560	-1,739	
관계기업관련손익	47	49	-67	0	0	
기타	-2,494	-2,035	-904	0	50	
법인세비용차감전순손익	-2,105	-2,286	-5,318	-1,283	221	
법인세비용	-219	105	-94	44	65	
계속사업순손익	-1,885	-2,391	-5,224	-1,327	156	
종단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	-1,885	-2,391	-5,224	-1,327	156	
지배지분순이익	-1,407	-1,526	-4,334	-1,362	107	
포괄순이익	-3,601	-2,469	-5,303	-1,327	156	
지배지분포괄이익	-1,996	-1,484	-4,107	-1,012	119	

주: 영업이익 산출 기준은 기준 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)		2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	1,087	2,833	-7,318	-5,701	183	
당기순이익	-1,885	-2,391	-5,224	-1,327	156	
감가상각비	1,386	3,256	3,512	3,627	3,728	
외환손익	19	-12	40	0	0	
증속, 관계기업관련손익	0	0	20	0	0	
자산부채의 증감	-1,038	-499	-5,774	-8,110	-3,810	
기타현금흐름	2,606	2,480	108	109	109	
투자활동 현금흐름	-434	-2,285	-1,036	-1,189	-1,189	
투자자산	13	-181	-127	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,453	-1,993	-884	-1,000	-1,000	
유형자산 감소	2,099	141	33	0	0	
기타현금흐름	-93	-252	-57	-189	-189	
재무활동 현금흐름	-58	1,050	9,450	13,160	8,060	
단기차입금	-450	337	7,259	8,456	3,356	
사채 및 장기차입금	-775	-1,404	-1,069	3,000	3,000	
자본	0	0	2,209	0	0	
현금배당	-121	-121	-105	-105	-105	
기타현금흐름	1,289	2,238	1,156	1,809	1,809	
연결범위변동 등 기타	-68	65	-634	-3,642	-1,020	
현금의 증감	528	1,663	463	2,629	6,034	
기초 현금	1,326	1,853	3,517	3,980	6,609	
기말 현금	1,853	3,517	3,980	6,609	12,643	
NOPLAT	777	1,276	-3,567	287	1,910	
FCF	-1,202	2,462	-6,465	-5,007	457	

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

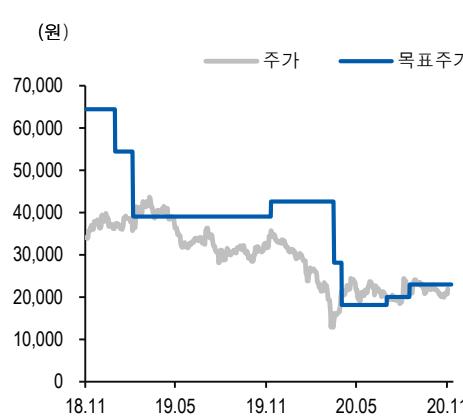
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)		2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산		4,970	6,770	11,324	21,609	30,999
현금및현금성자산		1,853	3,517	3,980	6,609	12,643
매출채권 및 기타채권		1,903	2,031	4,421	10,309	12,890
재고자산		188	216	1,328	3,095	3,870
비유동자산		17,372	38,470	35,902	33,275	30,548
유형자산		8,998	9,242	7,424	4,797	4,997
관계기업등 지분관련자산		501	544	328	328	328
기타투자자산		472	648	894	894	894
자산총계		22,342	45,240	47,226	54,884	61,546
유동부채		8,628	11,202	20,279	28,735	32,091
매입채무 및 기타채무		2,904	3,123	1,366	1,366	1,366
단기차입금		1,963	2,355	9,631	18,087	21,442
유동성장기부채		2,336	2,652	3,518	3,518	3,518
비유동부채		8,211	28,027	23,505	23,505	26,505
장기차입금		3,033	2,129	2,022	5,022	8,022
사채		1,847	1,086	-672	-672	-672
부채총계		16,839	39,229	43,784	52,240	58,596
지배지분		2,598	2,704	1,236	697	804
자본금		106	106	175	175	175
자본잉여금		899	899	3,031	3,031	3,031
이익잉여금		1,817	153	-4,213	-5,052	-4,945
비지배지분		2,906	3,307	2,206	1,946	2,146
자본총계		5,503	6,011	3,442	2,644	2,951
순차입금		9,648	28,575	31,645	37,472	37,793
총차입금		11,556	32,149	35,929	44,385	50,740

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)		2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS		-5,858	-6,358	-12,348	-3,882	304
BPS		10,815	11,261	3,522	1,987	2,291
EBITDAPS		11,204	23,146	371	11,662	16,601
SPS		73,696	80,898	19,411	49,153	61,457
DPS		176	0	0	0	0
PER		-9.3	-5.5	-1.8	-5.7	72.1
PBR		5.1	3.1	6.2	11.0	9.6
EV/EBITDA		10.7	8.2	318.9	11.5	8.2
PSR		0.7	0.4	1.1	0.4	0.4

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)		2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)		3.2	9.8	-64.9	153.2	25.0
영업이익 증가율 (%)		-9.9	57.0	적전	흑전	589.4
지배순이익 증가율 (%)		적지	적지	적지	적지	-107.8
매출총이익률 (%)		51.6	40.4	58.4	47.6	50.6
영업이익률 (%)		4.4	6.3	-52.4	1.6	8.9
지배순이익률 (%)		-7.9	-7.9	-63.6	-7.9	0.5
EBITDA 마진 (%)		13.4	25.2	1.9	23.7	27.0
ROIC		5.0	10.9	-26.9	1.7	6.2
ROA		-6.0	-4.5	-9.4	-2.7	0.2
ROE		-49.5	-57.6	-220.0	-140.9	14.2
부채비율 (%)		306.0	652.6	1,272.1	1,975.9	1,985.8
순차입금/자기자본 (%)		371.4	1,056.9	2,560.1	5,372.7	4,699.0
영업이익/금융비용 (배)		1.6	0.8	-4.5	0.2	1.1

CJ CGV (079160) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리를	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-11-11	HOLD	23,000	1년		
2020-08-25	HOLD	23,000	1년		
2020-04-10	HOLD	18,142	1년	16.14	-
2020-03-25	BUY	28,119	1년	-38.64	-23.55
2019-11-19	BUY	42,633	1년	-35.92	-17.13
2019-02-13	HOLD	39,004	1년	-11.49	-
2019-01-08	BUY	54,425	1년	-31.16	-28.00
2018-11-09	BUY	49,889	1년	-25.45	-20.18

자료: 유안타증권

주: 괴리를 $= (\text{실제주가}^* - \text{목표주가}) / \text{목표주가} \times 100$

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	89.1
Hold(중립)	10.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-11-08

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박성호)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률을 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.