



BUY(Maintain)

목표주가: 150,000원

주가(05/09): 114,500원

시가총액: 24,230억원

통신/미디어/엔터테인먼트

Analyst 홍정표

02) 3787-5179 jphong@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (05/09)		1,967.81pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	138,500원	93,800원
등락률	-17.33%	22.07%
수익률	절대	상대
1M	10.6%	10.9%
6M	1.3%	4.3%
1Y	40.3%	48.7%

Company Data

발행주식수	21,161천주
일평균 거래량(3M)	217천주
외국인 지분율	17.16%
배당수익률(16E)	0.28%
BPS(16E)	23,009원
주요 주주	CJ 39.0%

투자지표

(억원, IFRS)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	10,393	11,935	14,237	16,794
보고영업이익	521	669	960	1,343
핵심영업이익	521	669	960	1,343
EBITDA	1,346	1,716	2,127	2,332
세전이익	346	810	844	1,216
순이익	160	587	658	948
지배주주지분순이익	167	584	658	948
EPS(원)	787	2,761	3,110	4,480
증감률(%YoY)	29.7	250.7	26.7	44.1
PER(배)	68.6	45.6	40.5	28.1
PBR(배)	3.0	6.1	5.5	4.6
EV/EBITDA(배)	10.8	17.4	14.6	13.5
보고영업이익률(%)	5.0	5.6	6.7	8.0
핵심영업이익률(%)	5.0	5.6	6.7	8.0
ROE(%)	4.2	14.1	13.8	17.1
순부채비율(%)	89.1	69.7	87.7	79.9

Price Trend



CJ CGV (079160)

글로벌 기업으로 성장 기반 마련



1분기 실적은 국내 실적 부진에도 해외 자회사 성과가 대폭 개선돼 시장 기대치를 충족했다. 2분기에는 해외 성장과 함께 국내 실적 개선이 더해져 실적 호조를 이어갈 것이다. 2분기내에 MARS Entertainment 인수를 완료하면 한국, 중국, 베트남, 터키를 대표하는 글로벌 기업으로 성장 기반이 마련될 것이다.

>>> 1분기 실적 기대치 충족

1분기 연결 매출액은 3,143억원(YOY 22.0%, QoQ 4.9%), 영업이익은 177억원(YOY 22.4%, QoQ 267%)으로 시장 예상치를 충족했다. 지난해 1분기 별도와 연결 영업이익은 각각 201억원, 145억원인 반면, 올해 1분기 별도와 연결 영업이익은 각각 100억원, 177억원으로 해외 자회사 성과가 대폭 개선됐다. 1분기 중국(연결과 지분법 합산), 베트남 4DX/시물라인 사업 영업이익은 각각 93억원, 52억원, -5억원으로 전년 동기 -5억원, 11억원, -13억원 대비 크게 개선됐다. 반면, 국내 전체 박스오피스가 전년 동기 대비 1.9% 감소했고, CGV 위탁사이트의 직영전환 비용, 지난해 배급 수익 (40억원)이 소멸돼 국내 영업이익은 전년 동기 대비 50% 감소했다.

>>> 2분기 국내 실적 회복 전망

2분기 연결 매출액은 3,346억원(YOY 20.2%, QoQ 5.2%), 영업이익은 182억원(YOY 111.8%, QoQ 2.9%)을 기록할 것으로 예상된다. 국내 실적 회복과 함께 해외 자회사 실적 기여가 이어질 것이다. 4월 국내와 중국 전체 박스오피스는 각각 전년 동기 대비 21.8%, 24% 감소한 반면, 4월 27일 국내에서 개봉한 캡틴 아메리카가 중국에서도 5월 6일 개봉해 흥행을 이어가고 있고, 엑스맨, 워크래프트 등 해외 블록버스터 영화가 5월과 6월 각각 개봉 예정돼 있으며, 지난해 5월 말 국내에서 발생한 메르스에 따른 기저 효과가 나타날 것이다.

>>> 글로벌 기업으로 성장 기반 마련

동사는 2006년 중국에 처음 사업을 시작한 이후, 2011년 베트남에 진출했고, 올해는 터키 시장에서 새로운 성장 기반을 마련하게 된다. 지난 4월 4일 기업 인수를 공시한 MARS Entertainment는 터키에서 시장 점유율 1위 업체로서 2분기 내에 인수가 완료되면, CGV는 매출 기준 글로벌 5위 사업자로 도약하게 된다. 동사가 지금까지 해외에 진출한 중국과 베트남 시장과 함께 터키 시장은 성장 잠재력이 높아, 동사의 기업 가치를 향상시킬 것이다.

CJ CGV(079160)에 대한 투자의견 'BUY'와 목표주가 '150,000원'을 유지한다.

CJ CGV 1분기 실적 요약

(단위: 억원)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	QoQ	YoY	시장 예상치	차이 (실제/추정)
매출액	2,575	2,784	3,581	2,995	3,143	4.9%	22.0%	2,951	6.5%
영업이익	145	86.14	389.94	48	177	267.4%	22.4%	173	2.3%
영업이익률	5.6%	3.1%	10.9%	1.6%	5.6%	4.0%	0.0%	5.9%	-0.2%pt

자료: CJ CGV, 키움증권

CJ CGV 분기별 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16 E	2Q16 E	3Q16 E	4Q16E	2014	2015	YoY	2016E	YoY
매출액	2,575	2,776	3,581	2,995	3,182	3,355	4,112	3,588	10,393	11,935	14.8%	14,237	19.3%
별도	2,040	2,021	2,769	2,137	2,041	2,049	2,855	2,144	8,645	8,968	3.7%	9,089	1.3%
중국	240	311	365	449	624	669	826	913	582	1,398	155.2%	3,032	116.8%
베트남	189	210	194	235	318	345	242	294	670	888	26.5%	1,199	35.0%
기타	185	234	151	190	198	292	189	238	584	692	18.3%	918	32.7%
영업이익	145	68	390	48	177	190	479	114	521	669	28.4%	960	43.5%
영업이익률	5.6%	2.4%	10.9%	1.6%	5.6%	5.7%	11.6%	3.2%	5.0%	5.6%	0.6%pt	6.7%	1.1%pt

자료: CJ CGV, 키움증권

포괄손익계산서

(단위:억원)

12월결산,IFRS	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	10,393	11,935	14,237	16,794	18,940
매출원가	5,269	5,948	7,132	8,424	9,480
매출총이익	5,124	5,987	7,105	8,370	9,461
판매비및일반관리비	4,603	5,318	6,145	7,027	7,851
영업이익(보고)	521	669	960	1,343	1,610
영업이익(핵심)	521	669	960	1,343	1,610
영업외손익	-175	59	-116	-127	-123
이자수익	33	31	36	14	16
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	43	47	0	0	0
이자비용	202	189	218	241	259
외환손실	48	76	0	0	0
관계기업지분법손익	44	79	65	100	120
투자및기타자산처분손익	-30	-48	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	-44	180	0	0	0
기타	59	34	0	0	0
법인세차감전이익	346	728	844	1,216	1,486
법인세비용	185	206	186	267	327
유효법인세율(%)	53.7%	28.3%	22.0%	22.0%	22.0%
당기순이익	160	522	658	948	1,159
지배주주지분순이익(억원)	167	519	658	948	1,159
EBITDA	1,346	1,758	2,127	2,332	2,722
현금순이익(CashEarnings)	985	1,611	1,825	1,937	2,271
수정당기순이익	154	427	658	948	1,159
증감율(%,YoY)					
매출액	13.5	14.8	19.3	18.0	12.8
영업이익(보고)	1.1	28.4	43.5	39.9	19.9
영업이익(핵심)	1.1	28.4	43.5	39.9	19.9
EBITDA	13.4	30.6	21.0	9.6	16.7
지배주주지분당기순이익	31.3	211.8	26.7	44.1	22.3
EPS	29.7	211.8	26.7	44.1	22.3
수정순이익	-20.8	177.9	54.0	44.1	22.3

현금흐름표

(단위:억원)

12월결산,IFRS	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	1,470	1,173	1,860	1,946	2,282
당기순이익	160	522	658	948	1,159
감가상각비	638	776	839	795	898
무형자산상각비	187	313	328	194	214
외환손익	20	23	0	0	0
자산처분손익	55	63	0	0	0
지분법손익	-44	-79	-65	-100	-120
영업활동자산부채증감	154	-525	-1	-1	4
기타	299	81	101	110	126
투자활동현금흐름	-1,889	-1,949	-1,923	-2,216	-2,225
투자자산의처분	-314	109	-88	-115	-100
유형자산의처분	20	0	0	0	0
유형자산의취득	-1,458	-1,919	-1,800	-1,800	-1,800
무형자산의처분	-137	-139	0	-250	-250
기타	0	0	-35	-51	-75
재무활동현금흐름	588	1,084	-42	530	511
단기차입금의증가	-606	-173	0	0	0
장기차입금의증가	1,265	1,349	0	500	500
자본의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-74	-74	-74	-74	-74
기타	3	-17	32	104	85
현금및현금성자산의순증가	228	305	-104	259	568
기초현금및현금성자산	860	1,088	1,393	1,289	1,548
기말현금및현금성자산	1,088	1,393	1,289	1,548	2,116
GrossCashFlow	1,316	1,698	1,861	1,947	2,278
OpFreeCashFlow	-375	-1,015	86	-15	322

재무상태표

(단위:억원)

12월결산,IFRS	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	3,053	3,553	3,963	4,570	5,293
현금및현금성자산	1,088	1,393	1,375	1,517	1,850
유동금융자산	133	284	340	401	452
매출채권및유동채권	1,721	1,741	2,086	2,460	2,775
채고자산	111	136	163	192	217
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	9,496	10,622	11,989	13,584	15,042
장기매출채권및기타비유동채권	1,522	1,528	1,830	2,159	2,435
투자자산	1,034	1,110	1,207	1,361	1,529
유형자산	5,882	6,764	7,725	8,731	9,633
무형자산	1,007	1,145	1,117	1,173	1,209
기타비유동자산	51	75	110	161	236
자산총계	12,549	14,176	15,951	18,154	20,335
유동부채	4,738	4,467	5,085	5,756	6,324
매입채무및기타유동채무	2,874	2,944	3,526	4,159	4,691
단기차입금	588	672	672	672	672
유동성장기차입금	960	590	590	590	590
기타유동부채	316	262	297	335	372
비유동부채	3,899	5,257	5,744	6,408	7,044
장기매입채무및비유동채무	346	279	335	395	445
사채및장기차입금	3,128	4,532	4,932	5,432	5,932
기타비유동부채	425	446	478	581	667
부채총계	8,637	9,724	10,829	12,163	13,368
자본금	106	106	106	106	106
주식발행초과금	672	672	672	672	672
이익잉여금	2,846	3,278	3,937	4,814	5,902
기타자본	196	155	155	155	155
지배주주지분자본총계	3,819	4,211	4,869	5,746	6,835
비지배주주지분자본총계	93	241	241	233	231
자본총계	3,912	4,452	5,110	5,980	7,065
순차입금	3,455	4,117	4,479	4,776	4,891
총차입금	4,676	5,793	6,193	6,693	7,193

투자지표

(단위:원,배,%)

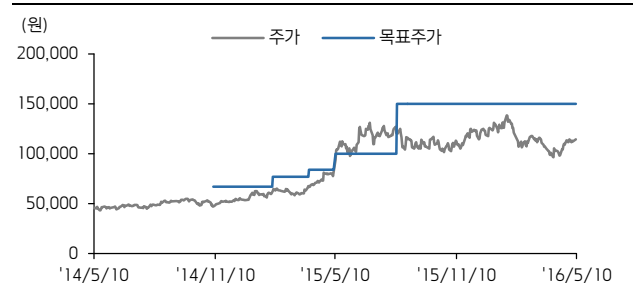
12월결산,IFRS	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	787	2,455	3,110	4,480	5,479
BPS	18,048	19,899	23,009	27,156	32,298
주당EBITDA	6,359	8,307	10,052	11,018	12,862
CFPS	4,654	7,612	8,626	9,153	10,733
DPS	350	350	350	350	350
주가배수(배)					
PER	68.6	51.3	40.5	28.1	23.0
PBR	3.0	6.3	5.5	4.6	3.9
EV/EBITDA	10.7	17.6	14.6	13.5	11.6
PCFR	11.6	16.6	14.6	13.8	11.7
수익성(%)					
영업이익률(보고)	5.0	5.6	6.7	8.0	8.5
영업이익률(핵심)	5.0	5.6	6.7	8.0	8.5
EBITDAmargin	12.9	14.7	14.9	13.9	14.4
순이익률	1.5	4.4	4.6	5.6	6.1
자기자본이익률(ROE)	4.2	12.5	13.8	17.1	17.8
투자자본이익률(ROIC)	4.1	7.2	9.3	12.0	12.9
안정성(%)					
부채비율	220.8	218.4	211.9	203.4	189.2
순차입금비율	88.3	92.5	87.7	79.9	69.2
이자보상배율(배)	2.6	3.5	4.4	5.6	6.2
활동성(배)					
매출채권회전율	6.9	6.9	7.4	7.4	7.2
재고자산회전율	90.8	96.9	95.4	94.7	92.7
매입채무회전율	4.1	4.1	4.4	4.4	4.3

- 당사는 5월 9일 현재 'CJ CGV' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
CJCGV(079160)	2014/11/20	BUY(Initiate)	67,000원
	2015/02/06	BUY(Maintain)	77,000원
	2015/04/01	BUY(Maintain)	84,000원
	2015/05/11	BUY(Maintain)	100,000원
	2015/08/12	BUY(Maintain)	150,000원
	2015/10/23	BUY(Maintain)	150,000원
	2015/11/09	BUY(Maintain)	150,000원
	2015/02/05	BUY(Maintain)	150,000원
	2015/05/10	BUY(Maintain)	150,000원

목표주가추이



투자의견및적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2015/3/1~2016/3/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	94.51%
중립	10	5.49%
매도	0	0.00%