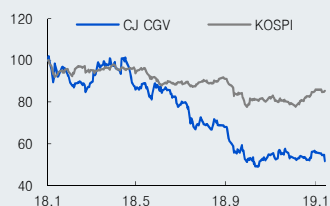


| 투자 의견(유지) | 매수 |
|----------------|---------|
| 목표주가(12M, 유지) | 56,000원 |
| 현재주가(19/02/12) | 39,400원 |
| 상승여력 | 42% |

| | |
|--------------------------|----------|
| 영업이익(18F, 십억원) | 78 |
| Consensus 영업이익(18F, 십억원) | 78 |
| EPS 성장률(18F, %) | - |
| MKT EPS 성장률(18F, %) | 5.1 |
| P/E(18F, x) | - |
| MKT P/E(18F, x) | 9.1 |
| KOSPI | 2,190.47 |

| | |
|---------------|--------|
| 시가총액(십억원) | 834 |
| 발행주식수(백만주) | 21 |
| 유동주식비율(%) | 60.9 |
| 외국인 보유비중(%) | 8.5 |
| 베타(12M) 일간수익률 | 1.32 |
| 52주 최저가(원) | 37,350 |
| 52주 최고가(원) | 77,300 |

| 주가상승률(%) | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|----------|------|-------|-------|
| 절대주가 | -4.4 | -33.6 | -45.4 |
| 상대주가 | -9.4 | -30.8 | -40.6 |



[미디어플랫폼/콘텐츠]

박정엽
 02-3774-1652
 jay.park@miraeasset.com

CJ CGV (079160)

어렵지만 저평가 매력이 있다

투자 의견 '매수', 목표주가 5.6만원 유지

CJ CGV에 '매수' 의견과 목표주가 5.6만원을 유지한다. 시가총액 기준으로 1.2조원이다. 부문별 가치는(EV) 국내 6,000억원, 중국 8,000억원, 터키 1,300억원, 베트남 2,500억원, 4DX 2,000억원으로 평가했다. 순차입금 9,190억원(11월 영구채 발행은 미반영)을 차감했다.

최근의 글로벌 BO 부진을 반영해 19F 동사 영업이익 추정치를 -15% 조정했다. 3개월 이상 하락하고 있는 주요 peer 사업자 멀티플도 반영했다. 그럼에도 현 주가 대비 상승 여력은 40% 이상으로 나타나는데, 이는 동사의 재무 리스크(대규모 순차입금, TRS 파생상품 등)에 대한 시장의 할인 반영된 상태로 판단한다.

영업외 손실에 대한 우려는 이제 현실이 됐다. **현시점 이후부터는 저평가 매력이 점차 부각될 가능성이 있다.** OTT 등 대체 플랫폼이 득세하면서 글로벌 극장 사업 매력도는 하락세이나 이러한 1) 부정적인 인식이 상당 부분 peer 배수에 이미 녹아 있다는 점, 2) 리라화 가치가 전년 9월부터 반등한 점, 3) 향후 TRS 평가손익 익스포저는 손실(최대 1천억원)보다 환입(최대 2천억원)에 더욱 크게 노출된 점 등이 그 근거가 될 수 있다.

주요국 극장 시장 면밀히 관찰해야

동사 주가는 전년 내내 크게 낮아진 레벨에서 횡보 중이다. **전체 가치(EV)의 65%를 차지하는 중국과 한국의 유의미한 업황 개선이 나타난다면 주가 방향 전환이 가능할 것으로 본다.**

중국은 로컬 OTT 사업자들이 빠르게 시장에 안착했다. 이들 대체 플랫폼 등장에 따라 극장 성장은 예상보다 이른 시점에 둔화되고 있다. 그러나 여전히 장기 관점에서의 수요 상승 여력이 크고(인당 관람 횟수 1.1회에 불과), 대기업의 콘텐츠 투자가 **로컬 콘텐츠 발전 및 장르 다양화로 연결되고 있어 기대감이 유효**하다. 전년 국경절의 부진을 뒤로하고 올 춘절 연휴에는 기대 이상의 주간 BO(전년 춘절 대비 +23.4%)를 기록하고 있는데, 새로운 장르의 로컬 콘텐츠(유량지구, SF) 흥행이 주효했다는 점은 인상적인 포인트다.

국내는 16년 이후 'BO 성장 부진 → 콘텐츠 투자 감소 → 수요 둔화'의 부정적인 고리에 들어섰다는 판단이다. 이와 함께 전보다 더욱 빠른 속도로 비용이 상승(인건비, 임차료)하는 점도 아쉽다. 랜드마크급 콘텐츠 흥행으로 투자 분위기가 되살아날 필요가 있다. 이와 관련해 최근 '극한직업'이 보여준 높은 투자 수익률은 자극제가 될 가능성이 있다. 한편 **가격 인상 주기 단축, 비용 관리 강화 또한 극장 운영의 부분적 대안**이 될 수 있다.

| 결산기 (12월) | 12/14 | 12/15 | 12/16 | 12/17 | 12/18F | 12/19F |
|------------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 매출액 (십억원) | 1,039 | 1,194 | 1,432 | 1,714 | 1,769 | 1,953 |
| 영업이익 (십억원) | 52 | 67 | 70 | 86 | 78 | 94 |
| 영업이익률 (%) | 5.0 | 5.6 | 4.9 | 5.0 | 4.4 | 4.8 |
| 순이익 (십억원) | 17 | 52 | 12 | -1 | -144 | 34 |
| EPS (원) | 787 | 2,455 | 583 | -66 | -6,825 | 1,627 |
| ROE (%) | 4.4 | 12.9 | 3.1 | -0.4 | -72.9 | 33.9 |
| P/E (배) | 68.6 | 51.3 | 120.7 | - | - | 24.2 |
| P/B (배) | 3.0 | 6.3 | 4.0 | 5.1 | 9.8 | 7.2 |
| 배당수익률 (%) | 0.6 | 0.3 | 0.5 | 0.5 | 0.9 | 0.9 |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: CJ CGV, 미래에셋대우 리서치센터

4Q18 Review: 국내외 약재 반영

연결 매출액 4,504억원(-0.8% YoY, 이하 동), 영업이익 256억원(-39.9%)을 기록했다. 최근 낮아진 시장의 눈높이에는 부합한 영업 실적이다. 다만 전년비 추석 연휴 시차, 중국 시장 성장세 둔화, 터키 리라화 가치 하락에 따른 원화 환산 실적 부진 등의 부정적인 영향은 분명했다. 한편 터키 환율 하락과 연말 공정가치 재평가에 따라 TRS 평가 손실 1,488억원, 터키 법인 영업권 상각 약 850억원 등 대규모 영업외손실(총 -2,176억원)이 인식됐다.

국내(별도)는 영업이익 106억원(-59.4%)을 기록했다. 전국 시장은 관객이 -9.3% 감소(연휴 시차), 티켓 가격은 +5.6% 상승(가격 인상)했다. 특화관에서 인기였던 ‘보헤미안랩소디’ 장기 흥행으로 동사의 P 상승폭은 더욱 컸고(+8.1%), 경쟁사 출점 누적에도 점유율이 상승했다. 한편 수익성 좋은 극장 광고(-11.2%)는 3개 분기 연속 역성장했다.

해외 자회사가 전반적으로 부진했다. 중국(연결 전체 OP 13억원, BO -23.9%)은 국경절 콘텐츠가 기대에 못 미쳤다. 터키(OP 100억원, -24.8%)는 리라 기준 BO +6.5%에도 환율(-31.1%)이 아쉬웠다. 베트남(OP -6억원 적전, BO +22%)은 출점 비용 증가로 수익성이 악화됐다. 한편 4DX(OP 38억원, +46.1%)는 스크린 증가와 구작 재상영에 힘입어 선전했다.

표 1. CJ CGV 적정 가치 산정

(십억원, x, %)

| Valuation - EV/EBITDA | | 세부 내용 |
|-----------------------|--------|------------------------------------|
| 국내 법인 적정 EV (a) | 592 | |
| 19F EBITDA | 89 | |
| Target EV/EBITDA | 6.6 | 성숙기 극장 5개 사업자 멀티플 10% 할인 |
| 중국 법인 적정 EV (b) | 806 | |
| 19F EBITDA | 75 | JV 실적은 50%만 반영 |
| Target EV/EBITDA | 10.7 | Wanda, Hengdian, Jinyi 평균 멀티플 |
| 터키 법인 적정 EV (c) | 127 | |
| 19F EBITDA | 33 | |
| Target EV/EBITDA | 10.0 | 성장 시장 멀티플 10배 적용. 태국, 인도, 중국 등 참고. |
| 베트남 법인 적정 EV (d) | 248 | |
| 19F EBITDA | 31 | |
| Target EV/EBITDA | 10.0 | 성장 시장 멀티플 10배 적용. 태국, 인도, 중국 등 참고. |
| 4DPLEX 법인 적정 EV (e) | 200 | |
| 19F EBITDA | 22 | |
| Target EV/EBITDA | 9.0 | IMAX China 멀티플 적용 |
| 인도네시아 법인 시장 가치 (f) | 177 | 지분율 51% 적용 |
| 총 적정 EV (g) | 2,150 | (a)+(b)+(c)+(d)+(e)+(f) |
| 연결 순차입금 (h) | 919 | 11월 영구채 발행 등은 반영하지 않음 |
| 총 주주가치 (i) | 1,231 | (g)-(h) |
| 적정주가 (원) | 58,149 | 목표주가 5.6만원 유지 |

자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 2. CJ CGV 연결 기준 분기 및 연간 실적 전망

(십억원, %, 백만명, %p)

| | 1Q18 | 2Q18 | 3Q18 | 4Q18P | 1Q19F | 2Q19F | 3Q19F | 4Q19F | 2017 | 2018F | 2019F |
|--------------------|------|-------|-------|--------|-------|---------|-------|-------|-------|--------|-------|
| 매출액 | 441 | 405 | 473 | 450 | 480 | 449 | 529 | 494 | 1,714 | 1,769 | 1,953 |
| 별도(국내) | 220 | 221 | 282 | 251 | 241 | 225 | 288 | 247 | 932 | 975 | 1,001 |
| 자회사 | 221 | 183 | 191 | 199 | 239 | 225 | 241 | 247 | 782 | 795 | 952 |
| 중국(연결법인) | 92 | 69 | 87 | 69 | 102 | 94 | 112 | 92 | 281 | 317 | 400 |
| 터키 | 63 | 32 | 21 | 52 | 58 | 36 | 27 | 64 | 211 | 168 | 185 |
| 베트남 | 32 | 40 | 35 | 31 | 41 | 51 | 45 | 39 | 131 | 138 | 177 |
| 4DPLEX | 22 | 29 | 37 | 34 | 24 | 32 | 43 | 38 | 115 | 123 | 137 |
| 영업이익 | 19.2 | 0.3 | 32.6 | 25.6 | 23.8 | 5.4 | 36.4 | 28.6 | 86 | 78 | 94 |
| 영업이익률 | 4.3 | 0.1 | 6.9 | 5.7 | 4.9 | 1.2 | 6.9 | 5.8 | 5.0 | 4.4 | 4.8 |
| 별도(국내) | 1.1 | -1.2 | 25.6 | 10.6 | 3.4 | -4.9 | 22.3 | 7.7 | 44 | 36 | 28 |
| 자회사 | 18.1 | 1.5 | 7.1 | 15.0 | 20.4 | 10.3 | 14.1 | 20.9 | 42 | 42 | 66 |
| 중국(연결법인) | 7.5 | -3.9 | 7.0 | -0.5 | 7.1 | 2.5 | 10.5 | 5.8 | 6 | 10 | 26 |
| 터키(PPA 제외) | 12.8 | -3.3 | -6.8 | 10.0 | 11.7 | -1.7 | -4.6 | 12.1 | 27 | 13 | 18 |
| 베트남 | 2.2 | 5.2 | 1.1 | -0.6 | 3.2 | 5.7 | 2.2 | 0.7 | 11 | 8 | 12 |
| 4DPLEX | -0.3 | 4.0 | 6.0 | 3.8 | 0.5 | 5.9 | 8.1 | 4.5 | 12 | 14 | 19 |
| 기타&연결조정(터키 PPA 포함) | -4.1 | -0.6 | -0.2 | -13.3 | -2.1 | -2.1 | -2.1 | -2.1 | -14 | -18 | -8 |
| 세전이익 | 2.9 | -18.6 | -3.8 | -191.0 | 15.3 | -3.9 | 27.4 | 19.4 | 12 | -210 | 58 |
| 당기순이익 | 2.9 | -19.9 | -2.3 | -169.3 | 11.6 | -3.0 | 20.8 | 14.7 | 10 | -189 | 44 |
| 순이익률 | 0.7 | -4.9 | -0.5 | -37.6 | 2.4 | -0.7 | 3.9 | 3.0 | 0.6 | -10.7 | 2.3 |
| 지배주주순이익 | -5.3 | -17.0 | 1.4 | -119.7 | 6.4 | -3.7 | 21.8 | 9.9 | -1.4 | -140.7 | 34.4 |
| YoY | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | 8.8 | 5.8 | 0.2 | -0.8 | 8.9 | 11.0 | 11.9 | 9.6 | 19.7 | 3.2 | 10.4 |
| 별도(국내) | 1.6 | 12.2 | 4.8 | 0.9 | 9.5 | 1.4 | 2.3 | -1.8 | 1.9 | 4.6 | 2.7 |
| 자회사 | 17.1 | -1.0 | -5.9 | -2.9 | 8.3 | 22.6 | 26.2 | 24.0 | 51.1 | 1.6 | 19.8 |
| 중국(연결법인) | 35.0 | 3.6 | 17.5 | -4.9 | 10.9 | 35.0 | 29.5 | 33.9 | 16.6 | 12.7 | 26.2 |
| 터키 | -3.4 | -27.3 | -43.5 | -19.7 | -7.6 | 13.8 | 28.5 | 22.7 | 83.7 | -20.5 | 10.4 |
| 베트남 | -6.7 | 3.9 | 16.9 | 10.0 | 29.0 | 26.0 | 30.7 | 27.8 | 17.6 | 5.4 | 28.3 |
| 4DPLEX | 63.9 | 14.8 | -24.9 | 27.4 | 12.1 | 8.1 | 14.4 | 11.5 | 40.6 | 6.2 | 11.7 |
| 영업이익 | 31.5 | 흑전 | 1.4 | -39.9 | 24.0 | 1,932.6 | 11.6 | 11.6 | 22.6 | -9.9 | 21.2 |
| 당기순이익 | 50.2 | 적지 | 적전 | 적지 | 303.0 | 적지 | 흑전 | 흑전 | 2.4 | -12.7 | 9.8 |
| 주요 가정 | | | | | | | | | | | |
| 중국 관람객 | 560 | 340 | 479 | 338 | 605 | 407 | 551 | 389 | 1,620 | 1,717 | 1,952 |
| CGV 점유율 | 2.3 | 2.5 | 2.5 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.7 | 2.5 | 2.6 |
| 터키 관람객 | 25 | 12 | 9 | 22 | 27 | 16 | 11 | 27 | 71 | 69 | 81 |
| CGV 점유율 | 41.7 | 43.6 | 44.5 | 43.1 | 42.2 | 44.1 | 45.0 | 43.6 | 42.8 | 42.9 | 43.4 |

주: 점유율은 기간 평균치

자료: CJ CGV, 미래에셋대우 리서치센터

표 3. CJ CGV 별도 기준 분기 및 연간 실적 전망

(십억원, %, 백만명, %p)

| | 1Q18 | 2Q18 | 3Q18 | 4Q18P | 1Q19F | 2Q19F | 3Q19F | 4Q19F | 2017 | 2018F | 2019F |
|--------------|-------|------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 220 | 221 | 282 | 251 | 241 | 225 | 288 | 247 | 932 | 975 | 1,001 |
| 상영 | 149 | 147 | 190 | 163 | 164 | 148 | 192 | 160 | 609 | 649 | 664 |
| 매점 | 38 | 37 | 49 | 41 | 41 | 39 | 51 | 42 | 158 | 165 | 172 |
| 광고 | 21 | 23 | 28 | 28 | 23 | 26 | 31 | 31 | 100 | 100 | 110 |
| 기타 | 13 | 14 | 14 | 19 | 13 | 12 | 15 | 14 | 65 | 60 | 54 |
| 영업이익 | 1 | -1 | 26 | 11 | 3 | -5 | 22 | 8 | 44 | 36 | 28 |
| 영업이익률 | 0.5 | -0.5 | 9.1 | 4.2 | 1.4 | -2.2 | 7.7 | 3.1 | 4.7 | 3.7 | 2.8 |
| 세전이익 | -15 | -18 | -7 | -319 | -4 | -12 | 15 | 1 | -31 | -358 | 0 |
| 당기순이익 | -12 | -16 | -3 | -293 | -3 | -9 | 12 | 1 | -26 | -324 | 0 |
| 순이익률 | -5.4 | -7.1 | -1.1 | -116.8 | -1.2 | -4.0 | 4.0 | 0.2 | -2.8 | -33.2 | 0.0 |
| YoY | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | 1.6 | 12.2 | 4.8 | 0.9 | 9.5 | 1.4 | 2.3 | -1.8 | 1.9 | 4.6 | 2.7 |
| 상영 | 2.8 | 15.1 | 9.2 | 0.5 | 10.3 | 0.5 | 0.7 | -1.4 | -1.1 | 6.6 | 2.3 |
| 매점 | -0.4 | 11.1 | 8.3 | -0.8 | 9.3 | 4.1 | 2.8 | 2.1 | -1.3 | 4.4 | 4.4 |
| 광고 | 14.1 | -1.5 | -1.5 | -4.0 | 7.2 | 13.8 | 10.4 | 8.6 | 4.7 | 0.6 | 10.0 |
| 기타 | -19.4 | 11.2 | -31.3 | 19.3 | 4.0 | -16.7 | 5.7 | -28.6 | 49.3 | -7.8 | -10.8 |
| 영업이익 | -74.0 | 적지 | 13.8 | -59.4 | 201.1 | 적지 | -12.7 | -27.6 | -29.2 | -17.8 | -21.2 |
| 당기순이익 | 적지 | 적지 | 적전 | 적지 | 적지 | 적지 | 흑전 | 흑전 | 적전 | 적지 | 흑전 |
| 주요 가정 | | | | | | | | | | | |
| 전국 관람객 | 51 | 45 | 67 | 53 | 54 | 45 | 67 | 53 | 220 | 216 | 219 |
| CGV 관람객 | 25 | 22 | 31 | 25 | 26 | 22 | 31 | 25 | 104 | 102 | 103 |
| CGV 점유율 | 47.9 | 47.9 | 46.1 | 47.0 | 47.9 | 47.9 | 46.1 | 47.0 | 47.2 | 47.1 | 47.1 |
| YoY | | | | | | | | | | | |
| 전국 관람객 | -1.9 | 0.1 | 4.5 | -9.3 | 5.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 1.3 | -1.6 | 1.2 |
| CGV 관람객 | -0.3 | 0.5 | 1.8 | -8.9 | 5.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | -1.8 | 1.2 |
| CGV 점유율 | 0.8 | 0.2 | -1.2 | 0.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -0.6 | -0.1 | 0.0 |

자료: CJ CGV, 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. 원/리라 환율은 2018년 9월 이후 반등



자료: 미래에셋대우 리서치센터

CJ CGV (079160)

예상 포괄손익계산서 (요약)

| (십억원) | 12/16 | 12/17 | 12/18F | 12/19F |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출액 | 1,432 | 1,714 | 1,769 | 1,953 |
| 매출원가 | 703 | 847 | 857 | 951 |
| 매출총이익 | 729 | 867 | 912 | 1,002 |
| 판매비와관리비 | 659 | 781 | 835 | 908 |
| 조정영업이익 | 70 | 86 | 78 | 94 |
| 영업이익 | 70 | 86 | 78 | 94 |
| 비영업손익 | -52 | -74 | -288 | -36 |
| 금융손익 | -32 | -34 | -42 | -44 |
| 관계기업등 투자손익 | -6 | 5 | 5 | 5 |
| 세전계속사업손익 | 18 | 12 | -210 | 58 |
| 계속사업법인세비용 | 12 | 2 | -22 | 14 |
| 계속사업이익 | 6 | 10 | -189 | 44 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 6 | 10 | -189 | 44 |
| 지배주주 | 12 | -1 | -144 | 34 |
| 비지배주주 | -7 | 11 | -44 | 10 |
| 총포괄이익 | -133 | -144 | -420 | 44 |
| 지배주주 | -38 | -58 | -164 | 17 |
| 비지배주주 | -95 | -86 | -256 | 28 |
| EBITDA | 203 | 256 | 235 | 230 |
| FCF | -4 | -84 | 12 | 232 |
| EBITDA 마진율 (%) | 14.2 | 14.9 | 13.3 | 11.8 |
| 영업이익률 (%) | 4.9 | 5.0 | 4.4 | 4.8 |
| 지배주주귀속 순이익률 (%) | 0.8 | -0.1 | -8.1 | 1.7 |

예상 재무상태표 (요약)

| (십억원) | 12/16 | 12/17 | 12/18F | 12/19F |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 유동자산 | 514 | 458 | 366 | 585 |
| 현금 및 현금성자산 | 200 | 133 | 210 | 429 |
| 매출채권 및 기타채권 | 174 | 201 | 72 | 73 |
| 재고자산 | 17 | 18 | 14 | 16 |
| 기타유동자산 | 123 | 106 | 70 | 67 |
| 비유동자산 | 2,028 | 2,002 | 1,768 | 1,641 |
| 관계기업투자등 | 48 | 47 | 46 | 51 |
| 유형자산 | 913 | 1,002 | 972 | 852 |
| 무형자산 | 893 | 728 | 496 | 479 |
| 자산총계 | 2,542 | 2,460 | 2,134 | 2,226 |
| 유동부채 | 815 | 868 | 887 | 933 |
| 매입채무 및 기타채무 | 272 | 321 | 319 | 349 |
| 단기금융부채 | 367 | 392 | 414 | 415 |
| 기타유동부채 | 176 | 155 | 154 | 169 |
| 비유동부채 | 806 | 814 | 903 | 912 |
| 장기금융부채 | 704 | 724 | 813 | 813 |
| 기타비유동부채 | 102 | 90 | 90 | 99 |
| 부채총계 | 1,621 | 1,682 | 1,790 | 1,845 |
| 지배주주지분 | 373 | 308 | 88 | 115 |
| 자본금 | 11 | 11 | 11 | 11 |
| 자본잉여금 | 90 | 90 | 90 | 90 |
| 이익잉여금 | 330 | 320 | 179 | 206 |
| 비지배주주지분 | 547 | 470 | 256 | 266 |
| 자본총계 | 920 | 778 | 344 | 381 |

예상 현금흐름표 (요약)

| (십억원) | 12/16 | 12/17 | 12/18F | 12/19F |
|-----------------------|-------------|-------------|-------------|------------|
| 영업활동으로 인한 현금흐름 | 188 | 194 | 165 | 232 |
| 당기순이익 | 6 | 10 | -189 | 44 |
| 비현금수익비용가감 | 209 | 280 | 233 | 194 |
| 유형자산감가상각비 | 102 | 131 | 136 | 119 |
| 무형자산상각비 | 31 | 38 | 21 | 17 |
| 기타 | 76 | 111 | 76 | 58 |
| 영업활동으로인한자산및부채의변동 | 10 | -59 | 149 | 51 |
| 매출채권 및 기타채권의 감소(증가) | -18 | -56 | 107 | 0 |
| 재고자산 감소(증가) | -2 | -3 | 7 | -1 |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소) | 54 | 64 | -54 | 11 |
| 법인세납부 | -16 | -16 | 9 | -14 |
| 투자활동으로 인한 현금흐름 | -835 | -286 | -149 | -2 |
| 유형자산처분(취득) | -190 | -278 | -152 | 0 |
| 무형자산감소(증가) | -18 | 3 | -6 | 0 |
| 장단기금융자산의 감소(증가) | -12 | 43 | 13 | -2 |
| 기타투자활동 | -615 | -54 | -4 | 0 |
| 재무활동으로 인한 현금흐름 | 705 | 36 | 62 | -7 |
| 장단기금융부채의 증가(감소) | 492 | 44 | 112 | 1 |
| 자본의 증가(감소) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금의 지급 | -7 | -8 | -8 | -7 |
| 기타재무활동 | 220 | 0 | -42 | -1 |
| 현금의 증가 | 60 | -67 | 77 | 219 |
| 기초현금 | 139 | 200 | 133 | 210 |
| 기말현금 | 200 | 133 | 210 | 429 |

예상 주당가치 및 valuation (요약)

| | 12/16 | 12/17 | 12/18F | 12/19F |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| P/E (x) | 120.7 | - | - | 24.2 |
| P/CF (x) | 6.9 | 5.4 | 19.6 | 3.5 |
| P/B (x) | 4.0 | 5.1 | 9.8 | 7.2 |
| EV/EBITDA (x) | 14.1 | 11.7 | 9.1 | 8.2 |
| EPS (원) | 583 | -66 | -6,825 | 1,627 |
| CFPS (원) | 10,153 | 13,720 | 2,089 | 11,238 |
| BPS (원) | 17,654 | 14,554 | 4,168 | 5,445 |
| DPS (원) | 350 | 350 | 350 | 350 |
| 배당성향 (%) | 131.7 | 73.8 | -3.9 | 16.7 |
| 배당수익률 (%) | 0.5 | 0.5 | 0.9 | 0.9 |
| 매출액증가율 (%) | 19.9 | 19.7 | 3.2 | 10.4 |
| EBITDA증가율 (%) | 15.3 | 26.1 | -8.2 | -2.1 |
| 조정영업이익증가율 (%) | 4.5 | 22.9 | -9.3 | 20.5 |
| EPS증가율 (%) | -76.3 | - | - | - |
| 매출채권 회전을 (회) | 10.7 | 10.7 | 15.9 | 37.9 |
| 재고자산 회전을 (회) | 94.2 | 98.8 | 109.9 | 130.2 |
| 매입채무 회전을 (회) | 7.0 | 7.2 | 7.3 | 7.8 |
| ROA (%) | 0.3 | 0.4 | -8.2 | 2.0 |
| ROE (%) | 3.1 | -0.4 | -72.9 | 33.9 |
| ROIC (%) | 1.8 | 4.4 | 4.6 | 6.2 |
| 부채비율 (%) | 176.1 | 216.3 | 520.5 | 484.4 |
| 유동비율 (%) | 63.1 | 52.7 | 41.3 | 62.7 |
| 순차입금/자기자본 (%) | 89.8 | 123.1 | 292.2 | 207.3 |
| 조정영업이익/금융비용 (x) | 2.0 | 2.2 | 1.7 | 1.8 |

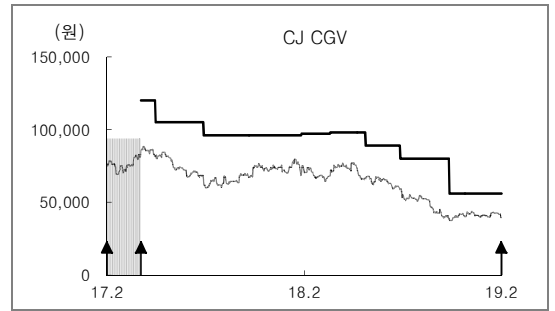
자료: CJ CGV, 미래에셋대우 리서치센터

CJ CGV

어렵지만 저평가 매력 있다

투자의견 및 목표주가 변동추이

| 제시일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 과리율(%) | |
|----------------|----------|---------|--------|------------|
| | | | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| CJ CGV(079160) | | | | |
| 2018.11.09 | 매수 | 56,000 | - | - |
| 2018.08.10 | 매수 | 80,000 | -39.67 | -30.75 |
| 2018.06.07 | 매수 | 89,000 | -28.19 | -23.60 |
| 2018.04.02 | 매수 | 98,000 | -25.67 | -21.12 |
| 2018.02.08 | 매수 | 97,000 | -28.67 | -22.58 |
| 2017.08.11 | 매수 | 96,000 | -27.41 | -16.98 |
| 2017.05.14 | 매수 | 105,000 | -28.96 | -19.52 |
| 2017.04.17 | 매수 | 120,000 | -28.88 | -26.50 |
| 2017.01.02 | 분석 대상 제외 | | - | - |



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

| 기업 | 산업 |
|--|--|
| 매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상 | 비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승 |
| Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상 | 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준 |
| 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상 | 비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화 |
| 비중축소 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상 | |

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 추가(-), 목표주가(→), Not covered(□)

투자의견 비율

| 매수(매수) | Trading Buy(매수) | 중립(중립) | 비중축소(매도) |
|--------|-----------------|--------|----------|
| 81.28% | 9.63% | 9.09% | 0.00% |

* 2018년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 CJ CGV 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.