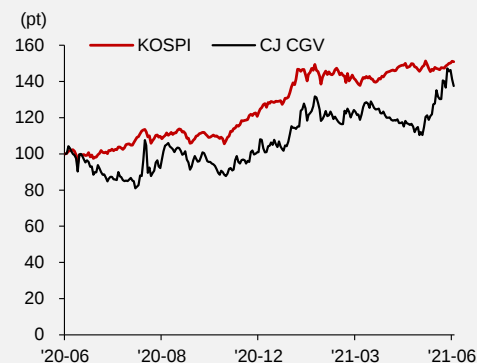


N/R

목표주가	- 원
현재주가	31,250 원
Upside	- %
Key Data	2021년 06월 04일
산업분류	코스피 서비스업
KOSPI(pt)	3,240.08
시가총액 (억원)	10,969
발행주식수 (천주)	35,100
외국인 지분율 (%)	4.9
52 주 고가 (원)	33,450
저가 (원)	18,400
60 일 일평균거래대금 (십억원)	15.4
주요주주	(%)
씨제이(주) 외 3인	23.6
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	22.8 33.6 37.3
상대주가	19.3 12.6 -8.9

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7393

CJ CGV(079160)

연이은 영화개봉: 다시 회복하는 극장주

기업 개요

동사는 1999년 3월에 CJ 엔터테인먼트와 호주의 Village Cinema International PTY 2개사의 합작법인인 'CJ Village'로 설립되었고, 2004년 12월에 기업공개를 실시하였다. 한국, 중국, 베트남, 인도네시아, 터키, 미얀마, 미국에서 멀티플렉스 극장사업을 한다.

투자포인트

1. COVID-19 백신보급 증가 및 흥행대작의 연이은 개봉예정: COVID-19로 작년 초부터 상당히 어려웠던 극장산업은 백신의 보급 시작에도 흥행대작의 부재로 타 업종대비 회복이 상대적으로 느렸으나, '분노의 질주 9'(5월 19일 개봉)이후로 확연하게 분위기가 반전되고 있다. '분노의 질주' 시리즈는 이전의 7,8편이 모두 국내에서 300만명 이상의 관람객을 동원한 '팬덤'이 강한 영화 콘텐츠이다. 무엇보다도 작년에 COVID-19로 개봉을 미루어왔던 영화들까지 더해져서 올해 하반기에는 흥행대작들의 개봉풍년이 예정되어 있다. '킬러의 보디가드 2', '블랙위도우', '신데렐라', '지아이조', '더 수어사이드 스쿼드', '베놈', '007: 노타임투다이', '이터널스', '레지던트이블', '매트릭스 4', '킹스맨' 등이 개봉 예정이며, 올해 하반기에 너무나 많은 외화대작들의 개봉 예정으로 국내 영화컨텐츠들이 개봉을 미정하고 있는 상황이다. 동사의 국내사업장은 올해 3분기부터는 실적의 턴어라운드 가능성이 높다고 판단한다.

2. 하반기부터는 해외법인의 점진적 회복 기대: 올해 1분기에는 중국과 베트남 법인의 실적이 호조를 보였다. 중국은 빠른 COVID-19 안정화로 1분기에 23억원의 영업이익을 기록하였다. 중국내에서는 Premium 멀티플렉스(145개 사이트, 1,115개 스크린 보유)로서, 경쟁사 대비 높은 ATP와 COVID-19 기간 동안 '임차료 및 인건비 절감' 등을 통한 비용 효율화로 마진이 개선되었다. 2분기에도 중국은 '노동절 연휴효과' 및 헐리우드 콘텐츠와 중국 로컬 콘텐츠 개봉효과로 좋은 실적이 예상된다. 베트남은 현지 1위 사업자(81개 사이트, 4,774개 스크린 보유)로서, 1분기에 32억원의 영업이익을 기록하였다. 최근 '베트남 변이바이러스'로 2분기에 잠깐 실적이 주춤하겠지만 하반기부터는 다시 회복국면에 접어들 것으로 예상된다. 터키는 현재 영업중단 상태이지만 올해 하반기로 갈수록 백신공급 증가에 따라 영업재개 가능성이 높고, 인도네시아 법인도 2분기부터는 영화 콘텐츠 보급 확대에 적자폭 축소가 예상된다. 4DX 부문도 '헐리우드 영화 개봉'이 하반기에 증가하며 실적 개선이 가능하다.

구분	2016	2017	2018	2019	2020
매출액 (억원)	14,322	17,144	17,694	19,423	5,834
영업이익 (억원)	703	862	777	1,220	-3,887
영업이익률 (%)	4.9	5.0	4.4	6.3	-66.6
지배순이익 (억원)	123	-14	-1,407	-1,526	-6,354
PER (배)	120.7	-	-	-	-
PBR (배)	4.0	5.1	3.3	2.7	6.6
ROE (%)	3.1	-0.4	-49.6	-57.6	-314.4
EPS (원)	541	-62	-6,169	-6,695	-22,659

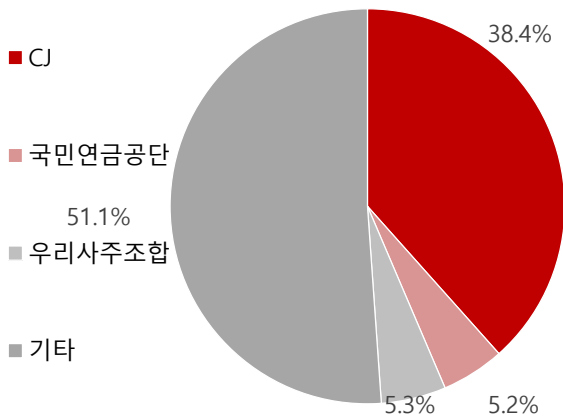
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

‘COVID-19 백신보급 증가 및 흥행대작의 연이은 개봉예정

COVID-19 로 작년 초부터 상당히 어려웠던 극장산업은 백신의 보급 시작에도 흥행대작의 부재로 타 업종대비 회복이 상대적으로 느렸으나, ‘분노의 질주 9’(5 월 19 일 개봉)이후로 확연하게 분위기가 반전되고 있다. ‘분노의 질주’ 시리즈는 이전의 7,8 편이 모두 국내에서 300 만명 이상의 관람객을 동원한 ‘팬덤’이 강한 영화 콘텐츠이다. 무엇보다도 작년에 COVID-19 로 개봉을 미루어왔던 영화들까지 더해져서 올해 하반기에는 흥행대작들의 개봉풍년이 예정되어 있다. ‘킬러의 보디가드 2’, ‘블랙위도우’, ‘신데렐라’, ‘지아이조’, ‘더 수어사이드 스쿼드’, ‘베놈’, ‘007: 노타임투다이’, ‘이터널스’, ‘레지던트이블’, ‘매트릭스 4’, ‘킹스맨’ 등이 개봉 예정이며, 올해 하반기에 너무나 많은 외화대작들의 개봉 예정으로 국내 영화콘텐츠들이 개봉을 미정하고 있는 상황이다. 동사의 국내사업장은 올해 3 분기부터는 실적의 턴어라운드 가능성이 있다고 판단한다.

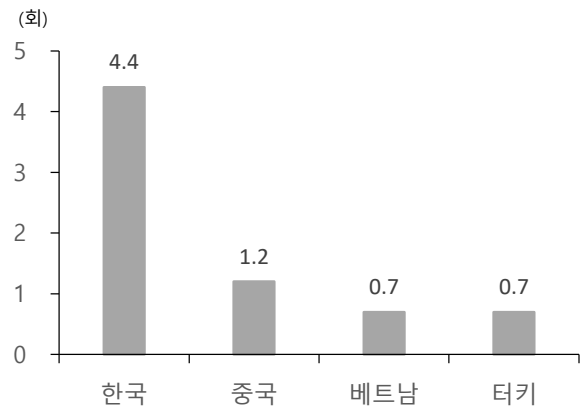
극장산업은 COVID-19 를 거치면서 1) ATP 인상 2) 인력 감소로 인한 인건비 감소로 COVID-19 이전 수준으로 관람객이 100% 회복되지 않더라도 수익성에 있어서는 오히려 개선되는 효과가 기대된다.

그림 1. CJ CGV 주요주주



자료: CJ CGV, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 국가별 1인당 연간 영화관람횟수



자료: CJ CGV, 리딩투자증권 리서치센터

표 1. 국내개봉 주요 작품

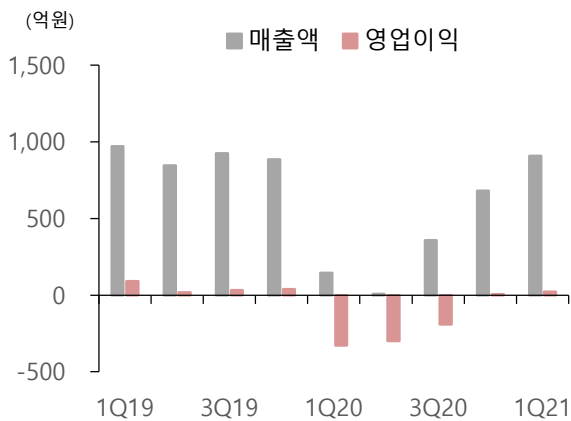
개봉일	작품명	배급사	주연	장르
6 월 23 일	킬러의 보디가드 2	TCO	라이언 레이놀즈, 사물엘 잭슨	액션
7 월	8 일 블랙 위도우	디즈니	스칼렛 요한슨	액션
	15 일 신데렐라	소니	카밀라 카베오	뮤지컬
	22 일 스네이크 아이즈: 지아이 조 오리진	롯데	헨리골딩, 앤드류 코지	액션
8 월 5 일	더 수어사이드 스쿼드	워너	마고로비, 존사나	액션
9 월 16 일	베놈: 렛 데어 비 카니지	소니	톰하디	액션,SF
10 월	6 일 007: 노타임 투다이	UPI	다니엘 크레이그	액션
	27 일 이터널스	디즈니	안젤리나 졸리, 마동석	SF, 액션
11 월 18 일	탐간: 매버릭	롯데	통 크루즈	액션
12 월	2 일 레지던트 이블: 라쿤시티	소니	해나 존카먼	공포
	16 일 스파이더맨: 노웨이홈	소니	톰 홀랜드	액션
	22 일 매트릭스 4	워너	키아누 리브스	SF
	22 일 킹스맨: 퍼스트 에이전트	디즈니	랄프 파인즈	액션, 모험

자료: CJ CGV, 리딩투자증권 리서치센터

해외법인도 하반기부터는 본격적 실적 회복이 기대

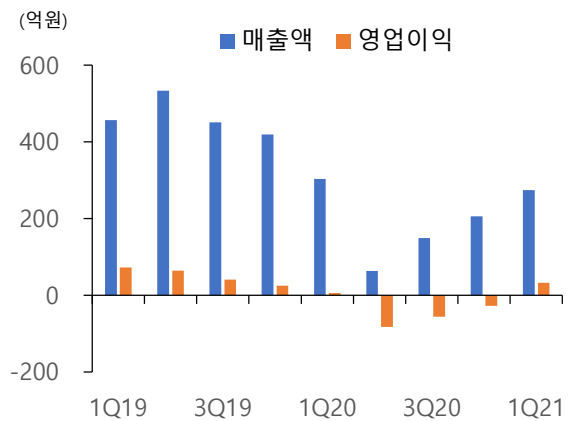
올해 1 분기에는 중국과 베트남 법인의 실적이 호조를 보였다. 중국은 빠른 COVID-19 안정화로 1 분기에 23 억원의 영업이익을 기록하였다. 중국내에서는 Premium 멀티플렉스(145 개 사이트, 1,115 개 스크린 보유)로서, 경쟁사 대비 높은 ATP 와 COVID-19 기간 동안 '임차료 및 인건비 절감' 등을 통한 비용 효율화로 마진이 개선되었다. 2 분기에도 중국은 '노동절 연휴효과' 및 '할리우드 콘텐츠와 중국 로컬 콘텐츠 개봉효과'로 좋은 실적이 예상된다. 베트남은 현지 1 위 사업자(81 개 사이트, 4774 개 스크린 보유)로서, 1 분기에 32 억원의 영업이익을 기록하였다. 최근 '베트남 변이바이러스'로 2 분기에 잠깐 실적이 주춤하겠지만 하반기부터는 다시 회복국면에 접어들 것으로 예상된다. 터키는 현재 영업중단 상태이지만 올해 하반기로 갈수록 백신공급 증가에 따라 영업재개 가능성이 높고, 인도네시아 법인도 2 분기부터는 영화 콘텐츠 보급 확대에 따라 적자폭 축소가 예상된다. 4DX 부문도 '할리우드 영화 개봉'이 하반기에 증가하며 실적 개선이 가능하다.

그림 3. 중국 매출액&영업이익 추이



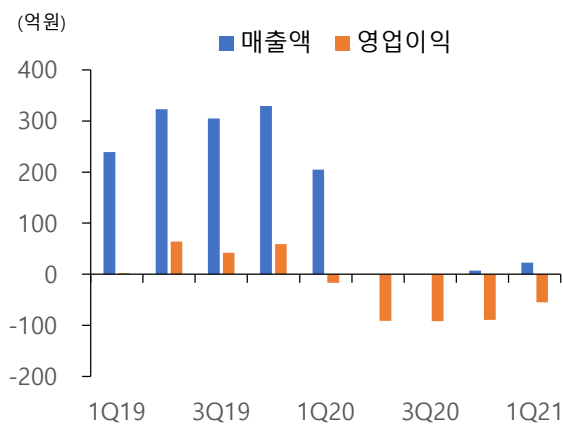
자료: CJ CGV, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 베트남 매출액&영업이익 추이



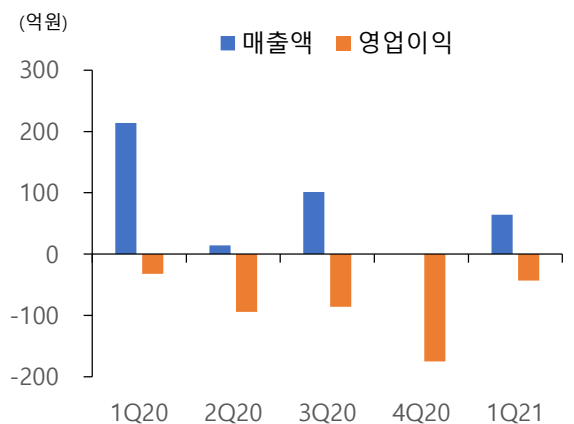
자료: CJ CGV, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 인도네시아 매출액&영업이익 추이



자료: CJ CGV, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. 4DX 매출액&영업이익 추이



자료: CJ CGV, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
자산총계	25,418	24,601	22,342	45,240	43,549
유동자산	5,142	4,576	4,970	6,770	9,494
현금및현금성자산	1,995	1,326	1,853	3,517	6,809
단기금융자산	451	256	70	57	806
매출채권및기타채권	1,758	2,018	1,903	2,031	862
재고자산	168	179	188	216	162
비유동자산	20,276	20,025	17,372	38,470	34,054
장기금융자산	672	439	472	648	414
관계기업등투자자산	484	466	501	544	302
유형자산	9,126	10,020	8,315	9,242	7,912
무형자산	8,927	7,277	5,003	3,363	2,411
부채총계	16,213	16,824	16,839	39,229	40,670
유동부채	8,154	8,684	8,614	11,202	13,113
단기차입부채	3,671	3,904	4,338	6,623	6,849
기타단기금융부채	0	24	14	38	3,557
매입채무및기타채무	3,182	3,565	2,884	3,123	1,793
비유동부채	8,059	8,141	8,225	28,027	27,557
장기차입부채	7,038	6,713	4,915	23,932	25,608
기타장기금융부채	1	549	2,290	3,210	1,272
자본총계*	9,205	7,777	5,503	6,011	2,879
지배주주지분*	3,736	3,080	2,597	2,704	1,338
비지배주주지분	5,469	4,697	2,906	3,307	1,541

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	14,322	17,144	17,694	19,423	5,834
매출원가	7,026	8,471	8,570	0	0
매출총이익	7,296	8,673	9,123	19,423	5,834
판매비와관리비	6,593	7,810	8,346	18,203	9,721
영업이익	703	862	777	1,220	-3,887
EBITDA	2,030	2,556	2,371	4,898	-260
비영업손익	-524	-747	-2,882	-3,505	-4,736
이자수익	35	44	53	61	58
이자비용	356	386	472	1,577	1,618
배당수익	0	1	1	1	6
외환손익	-66	35	-16	-3	-64
관계기업등관련손익	-56	47	47	49	-61
기타비영업손익	-81	-487	-2,495	-2,036	-3,057
세전계속사업이익	180	115	-2,105	-2,286	-8,622
법인세비용	123	15	-219	105	-1,106
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	56	100	-1,885	-2,391	-7,516
지배주주순이익*	123	-14	-1,407	-1,526	-6,354
비지배주주순이익	-67	114	-479	-864	-1,162
기타포괄손익	-1,383	-1,542	-1,716	-78	-334
총포괄손익	-1,327	-1,442	-3,601	-2,469	-7,851

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동으로인한현금흐름	1,878	1,943	1,053	2,833	-2,684
당기순이익	56	100	-1,885	-2,391	-7,516
현금유입(유출)이없는수익	2,092	2,803	4,471	7,500	6,825
자산상각비	1,327	1,694	1,594	3,678	3,627
영업자산부채변동	101	-594	-1,072	-499	-198
매출채권및기타채권	-180	-564	-43	-140	1,049
재고자산감소(증가)	-20	-27	54	-26	20
매입채무및기타채무	537	636	-719	-203	-1,198
투자활동현금흐름	-8,354	-2,859	-400	-2,285	-1,256
투자활동현금유입액	516	739	2,386	262	982
유형자산	9	2	2,099	141	16
무형자산	0	150	12	0	89
투자활동현금유출액	8,870	3,598	2,786	2,546	2,238
유형자산	1,913	2,782	2,453	1,993	978
무형자산	184	122	99	251	84
재무활동현금흐름	7,054	360	-58	1,050	7,318
재무활동현금유입액	13,782	5,240	8,077	7,458	14,151
단기차입부채	5,926	3,776	5,294	3,229	5,487
장기차입부채	4,168	1,328	1,283	960	3,674
재무활동현금유출액	6,649	4,757	8,014	6,241	6,597
단기차입부채	5,193	3,518	6,514	4,584	4,313
장기차입부채	1,449	1,017	1,289	1,657	2,248
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	23	-114	-68	65	-85
현금변동	602	-670	528	1,663	3,293
기초현금	1,393	1,995	1,326	1,853	3,517
기말현금	1,995	1,326	1,853	3,517	6,809

투자지표

(단위: 원, 백%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	541	-62	-6,169	-6,695	-22,659
BPS*	16,386	13,509	11,389	11,859	4,771
CFPS	8,238	8,524	4,619	12,428	-9,573
SPS	62,821	75,196	77,607	85,192	20,806
EBITDAPS	8,906	11,213	10,399	21,483	-926
DPS (보통, 현금)	324	324	185	0	0
배당수익률 (보통, 현금)	0.5	0.5	0.5	0.0	0.0
배당성향 (보통, 현금)	60.0	-528.1	-3.0	0.0	0.0
PER*	120.7	-	-	-	-
PBR*	4.0	5.1	3.3	2.7	6.6
PCFR	7.9	8.1	8.2	2.6	-
PSR	1.0	0.9	0.5	0.4	1.5
EV/EBITDA	8.9	7.9	5.6	6.3	-
재무비율					
매출액증가율	20.0	19.7	3.2	9.8	-70.0
영업이익증가율	5.1	22.6	-9.9	57.0	적전
지배주주순이익증가율*	-89.2	78.5	적전	적지	적지
매출총이익률	50.9	50.6	51.6	100.0	100.0
영업이익률	4.9	5.0	4.4	6.3	-66.6
EBITDA이익률	14.2	14.9	13.4	25.2	-4.5
지배주주순이익률*	0.4	0.6	-10.7	-12.3	-128.8
ROA	3.6	3.4	3.3	3.6	-8.8
ROE	3.1	-0.4	-49.6	-57.6	-314.4
ROIC	1.9	4.6	4.7	5.4	-10.4
부채비율	176.1	216.3	306.0	652.6	1,412.7
차입금비율	116.3	136.5	168.1	508.3	1,127.4
순차입금비율	94.7	119.5	134.4	449.8	866.6

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

자료: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

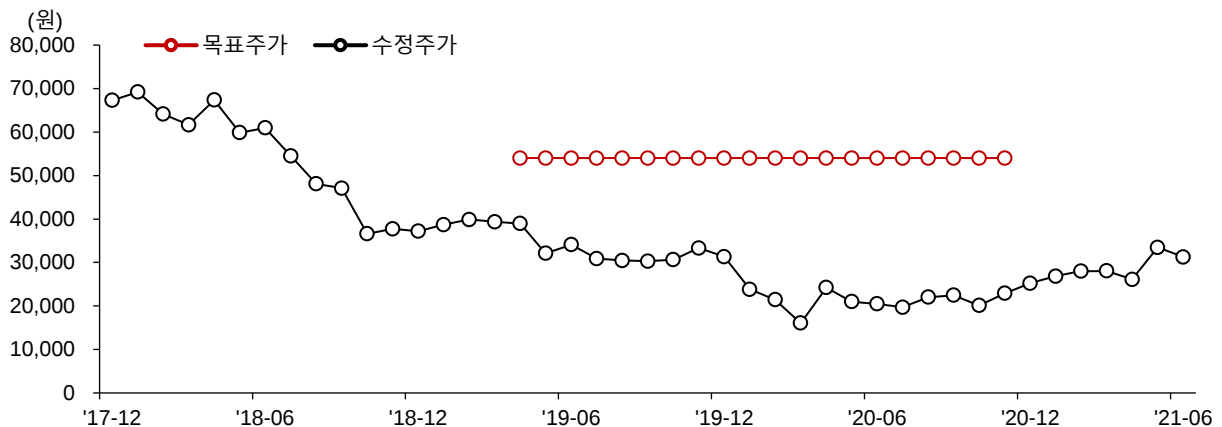
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

CJ CGV(079160)

일자	2019-04-01	2019-09-02	2019-11-26	2021-06-07
투자의견	BUY(신규)	BUY(TP 유지)	BUY(TP 유지)	Not Rated
목표주가	54,000 원	54,000 원	54,000 원	-
괴리율(%)				*담당자 변경
평균주가대비	-42.8%	-53.3%	-57.4%	
최고(최저)주가대비	-23.2%	-33.8%	-36.6%	

* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2021.03.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%