

CJ CGV (079160)

3Q24 영업이익 개선세 지속

3Q24 Preview: 매출액 +37.7% yoy, 영업이익 +37.9% yoy

3Q24 연결 기준 매출액은 5,614억원(+37.7% yoy), 영업이익은 421억원(+37.9% yoy)으로 시장 컨센서스(매출액: 6,051억원, 영업이익: 519억원)를 하회할 전망이다. 흥행 콘텐츠 부재로 관람객 수 회복세가 시장 기대치에 미치지 못한 영향이다. 다만, 전년 대비 실적 개선세 지속 가능할 전망이다. 9월 흥행작을 비롯 올리브네트웍스 실적 온기 반영된 영향으로 탑 라인과 바텀라인 모두 YOY 실적 개선세 가파를 전망이다.

지역별로는 [국내] 7~8월 관람객수 회복률은 51% 수준으로 다소 아쉬운 추이를 보였으나, 최근 개봉한 '베테랑2' 흥행으로 19년 동분기 대비 54% 수준까지 회복세가 가파르게 나타날 전망이다. [중국] QoQ 기준 3분기 관람객 수 회복세는 가파를 전망이나, 사이트 폐점 영향으로 19년 대비 회복률은 다소 저조할 것으로 예상된다. [터키] ATP 인상 효과가 반영되지 않아 박스오피스 회복세는 다소 아쉬울 전망이다, 비용 절감 효과로 인한 이익 개선세는 두드러질 예정이다. [베트남/인도네시아] 19년 동분기 대비 관람객 수 회복률은 각각 105%, 100% 수준으로 정상화가 예상되며, 박스오피스 기준 회복률은 각각 118%, 93%에 달할 전망이다.

QoQ 실적 개선세 지속될 전망

QoQ 실적 개선 역시 긍정적인 상황이다. 최근 흥행중인 '베테랑2'를 비롯 '하얼빈', '조커2', '베놈2', '글래디에이터2' 등 풍부한 국내외 콘텐츠 라인업이 개봉 예정이며, 재고 작품 소진에 따른 신작 개봉 효과가 이어질 전망이다. 해외 사이트 효율화 작업도 지속될 전망이다. 中 사이트 추가 폐점, 베트남/인도네시아 사이트 확장 등이 이에 해당한다. 재무 건전성 회복에 따른 실적 개선 기대감도 긍정적인 상황이다. 신용 등급 상승 시, 연간 순수 이자 비용은 800억원 수준까지 축소될 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 8,000원 상향 제시

투자의견 매수, 목표주가 8,000원으로 상향 제시한다. 실적 추정치 상향 조정에 따른다.



이환욱 미디어/엔터
hwanwook.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **8,000원 (U)**

현재주가 (9/27) **6,140원**

상승여력 **30%**

시가총액	10,167억원
총발행주식수	165,579,956주
60일 평균 거래대금	47억원
60일 평균 거래량	741,852주
52주 고/저	7,200원 / 4,700원
외인지분율	6.49%
배당수익률	0.00%
주요주주	CJ 외 2인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(14.7)	10.6	7.7
상대	(13.5)	16.2	0.2
절대 (달러환산)	(13.9)	16.3	10.2

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	3Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	561	37.7	30.6	605	-7.2
영업이익	42	37.9	88.4	52	-18.9
세전계속사업이익	2	-90.4	흑전	4	-47.6
지배순이익	1	-95.3	흑전	28	-96.6
영업이익률 (%)	7.5	0	+2.3 %pt	8.6	-1.1 %pt
지배순이익률 (%)	0.2	-4.6 %pt	흑전	4.5	-4.3 %pt

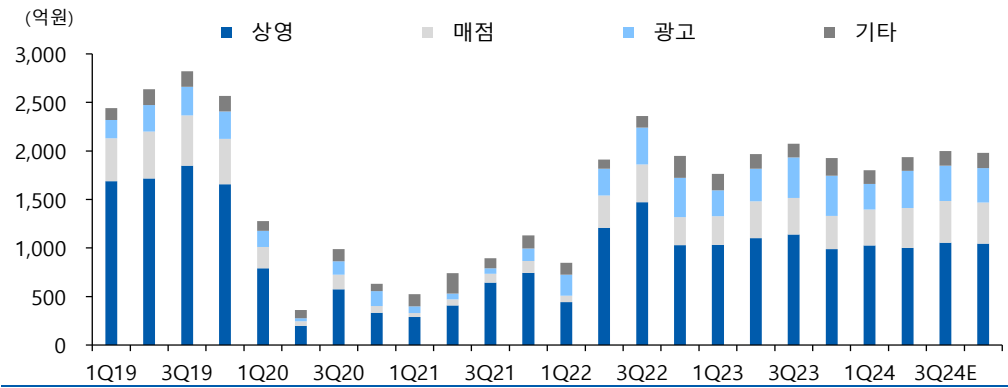
자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	1,273	1,546	1,960	2,392
영업이익	-70	49	118	182
지배순이익	-166	-96	-36	18
PER	-5.9	-7.4	-24.8	56.2
PBR	2.8	2.6	1.1	1.1
EV/EBITDA	13.1	7.7	6.8	5.9
ROE	-55.2	-24.1	-5.4	1.9

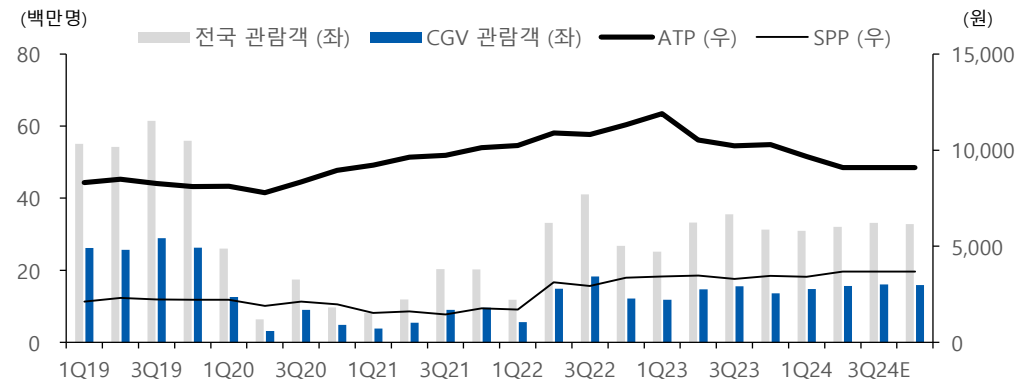
자료: 유안타증권

본사 사업 부문별 매출액 추이



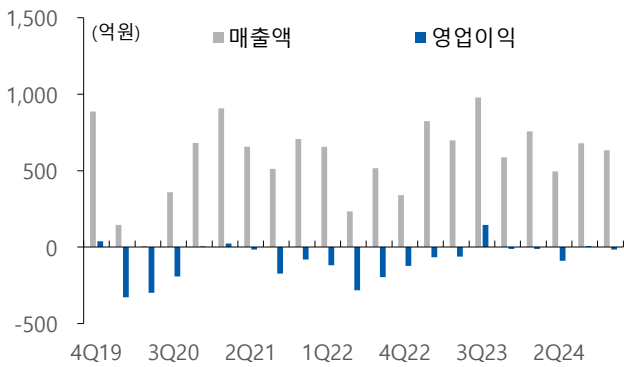
자료: 유안타증권 리서치센터

전국 & CGV 관람객 및 ATP & SPP 추이



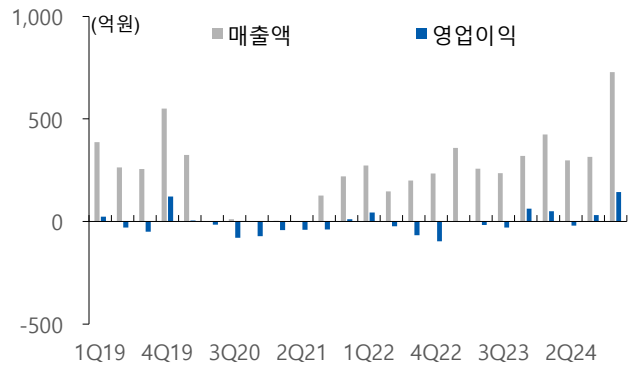
자료: 유안타증권 리서치센터

CGV 중국 매출액 및 영업이익 추이



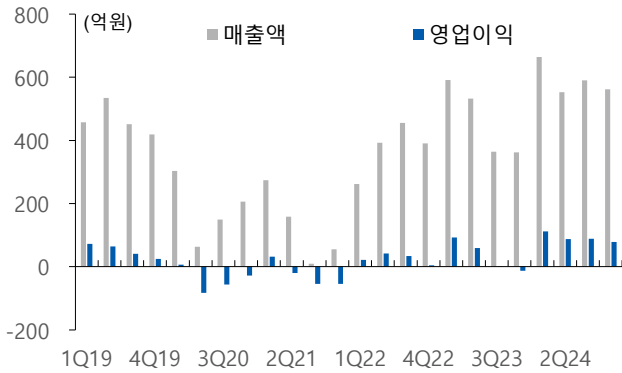
자료: 유안타증권 리서치센터

CGV 터키 매출액 및 영업이익 추이



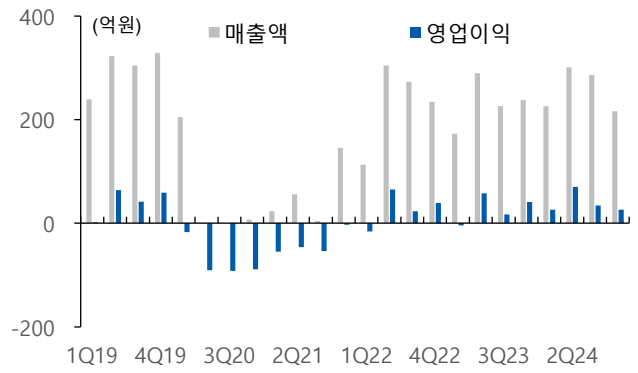
자료: 유안타증권 리서치센터

CGV 베트남 매출액 및 영업이익 추이



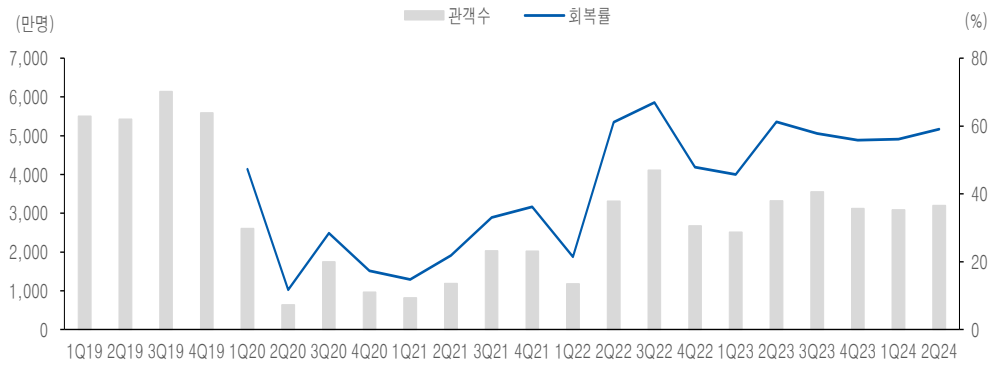
자료: 유안타증권 리서치센터

CGV 인도네시아 매출액 및 영업이익 추이



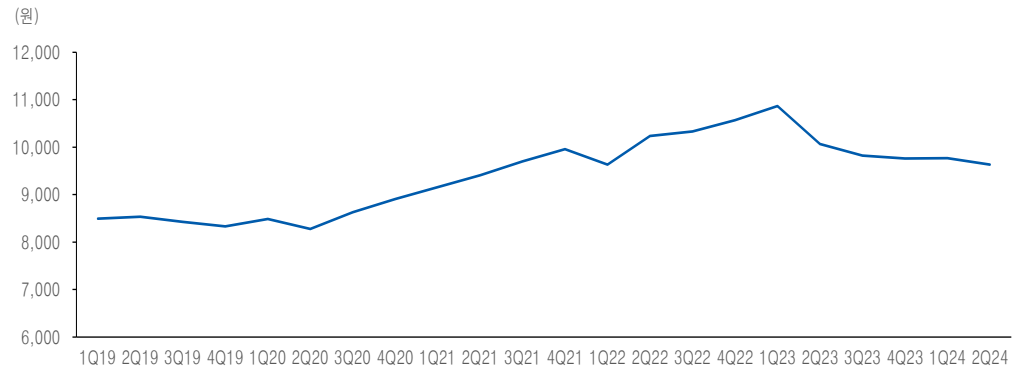
자료: 유안타증권 리서치센터

분기별 국내 극장 관람객 수 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

분기별 국내 극장 티켓가격 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

CJCGV 추정 손익계산서

(단위: 억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2019	2022	2023	2024E
매출액	3,936	4,017	4,076	3,430	3,929	4,299	5,614	5,754	19,423	12,813	15,565	19,595
YoY	76.3	79.9	28.0	-15.3	17.5	7.0	37.7	67.7	9.8	74.0	21.5	25.9
QoQ	17.7	2.1	1.5	-15.8	14.5	9.4	30.6	2.5				
본사												
상영	1,031	1,102	1,138	990	1,026	999	1,056	1,045	6,910	4,149	4,364	4,167
매점	296	380	376	340	369	412	428	423	1,910	1,083	1,394	1,633
광고	267	333	419	416	263	383	365	355	1,037	1,276	1,436	1,326
기타	170	152	140	183	142	142	152	157	606	559	645	593
중국	825	699	978	588	758	495	679	633	3,629	1,747	3,090	2,565
터키	358	258	236	319	424	298	315	728	1,456	853	1,171	1,765
베트남	591	532	364	362	664	553	590	561	1,861	1,499	1,849	2,368
인도네시아	173	290	226	238	226	301	286	216	1,196	925	927	1,029
4DX	388	356	250	253	194	234	241	248	1,129	1,089	1,247	917
매출원가	2,604	2,559	2,334	1,991	2,466	2,727	3,509	3,538	11,573	8,369	9,489	12,240
원가율	66.2	63.7	57.3	58.0	62.8	63.4	62.5	61.5	59.6	65.3	61.0	62.5
매출총이익	1,332	1,458	1,742	1,439	1,463	1,572	2,105	2,215	7,850	4,445	6,076	7,355
판관비	1,473	1,300	1,436	1,270	1,418	1,349	1,684	1,726	6,618	5,212	5,479	6,177
판관비율	37.4	32.4	35.2	37.0	36.1	31.4	30.0	30.0	34.1	40.7	35.2	31.5
영업이익	-141	158	305	169	45	223	421	489	1,232	-767	597	1,177
영업이익률	-3.6	3.9	7.5	4.9	1.1	5.2	7.5	8.5	6.3	-6.0	3.8	6.0

자료: 유안타증권 리서치센터

CJ CGV (079160) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,273	1,546	1,960	2,392	2,578
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	1,273	1,546	1,960	2,392	2,578
판매비	1,343	1,497	1,842	2,210	2,372
영업이익	-70	49	118	182	206
EBITDA	253	348	371	381	365
영업외손익	-116	-167	-163	-142	-142
외환관련손익	-23	-20	0	0	0
이자손익	-139	-129	0	0	0
관계기업관련손익	-4	-2	-1	-2	-2
기타	50	-16	-161	-140	-140
법인세비용차감전순손익	-186	-118	-45	39	64
법인세비용	-23	-2	-6	7	7
계속사업순손익	-163	-115	-39	33	57
중단사업순손익	-51	-8	0	0	0
당기순이익	-215	-123	-39	33	57
지배지분순이익	-166	-96	-36	18	32
포괄순이익	-237	-94	-3	62	86
지배지분포괄이익	-181	-72	-2,844	-7,212	-10,063

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	108	180	220	249	235
당기순이익	-215	-123	-39	33	57
감가상각비	309	286	242	187	147
외환손익	18	19	7	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	1	2	2
자산부채의 증감	-15	-48	-100	-144	-143
기타현금흐름	10	47	109	171	171
투자활동 현금흐름	38	-99	-74	-30	-32
투자자산	33	-13	-96	-16	-14
유형자산 증가 (CAPEX)	-55	-85	-34	-24	-30
유형자산 감소	28	12	1	0	0
기타현금흐름	33	-13	54	10	12
재무활동 현금흐름	-86	135	256	29	26
단기차입금	-95	147	42	29	26
사채 및 장기차입금	-269	-516	90	0	0
자본	155	359	443	0	0
현금배당	-22	0	-4	0	0
기타현금흐름	144	144	-315	0	0
연결범위변동 등 기타	-3	0	193	50	41
현금의 증감	57	216	595	298	269
기초 현금	338	395	191	785	1,083
기말 현금	395	611	785	1,083	1,352
NOPLAT	-70	49	118	182	206
FCF	52	95	186	225	205

자료: 유안타증권

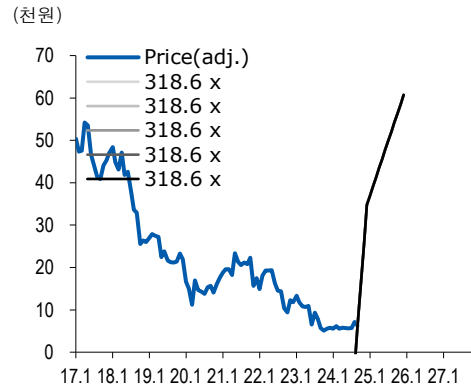
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	683	475	1,432	1,792	2,117
현금및현금성자산	395	191	785	1,083	1,352
매출채권 및 기타채권	172	184	313	344	370
재고자산	17	19	25	27	29
비유동자산	2,919	2,720	3,082	2,924	2,810
유형자산	652	781	713	550	432
관계기업 등 지분관련 자산	22	20	55	61	65
기타투자자산	50	43	113	124	134
자산총계	3,601	3,194	4,514	4,716	4,926
유동부채	1,239	1,032	1,658	1,777	1,881
매입채무 및 기타채무	256	253	614	674	726
단기차입금	322	326	369	369	369
유동성장기부채	394	46	67	67	67
비유동부채	1,970	1,900	2,034	2,056	2,075
장기차입금	3	2	81	81	81
사채	25	249	261	261	261
부채총계	3,208	2,933	3,692	3,832	3,956
지배지분	376	421	917	964	1,024
자본금	24	61	83	83	83
자본잉여금	595	917	1,339	1,339	1,339
이익잉여금	-1,129	-1,243	-1,288	-1,270	-1,238
비지배지분	17	-160	-95	-80	-54
자본총계	393	261	822	884	970
순차입금	2,343	2,203	1,592	1,306	1,049
총차입금	2,786	2,418	2,549	2,578	2,604

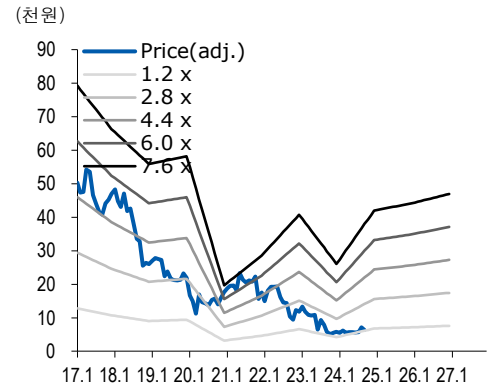
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	-2,584	-1,191	-248	109	190
BPS	5,371	3,441	5,537	5,821	6,187
EBITDAPS	3,930	4,307	2,527	2,299	2,204
SPS	19,800	19,149	13,334	14,445	15,572
DPS	0	0	0	0	0
PER	-5.9	-7.4	-24.8	56.2	32.2
PBR	2.8	2.6	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	13.1	7.7	6.8	5.9	5.5
PSR	0.8	0.5	0.5	0.4	0.4

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	72.9	21.4	26.8	22.1	7.8
영업이익 증가율 (%)	적지	흑전	140.3	54.0	13.5
지배순이익 증가율 (%)	적지	적지	적지	흑전	74.5
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	-5.5	3.2	6.0	7.6	8.0
지배순이익률 (%)	-13.1	-6.2	-1.9	0.8	1.2
EBITDA 마진 (%)	19.9	22.5	19.0	15.9	14.2
ROIC	-7.9	6.1	9.8	21.8	36.5
ROA	-4.5	-2.8	-0.9	0.4	0.7
ROE	-55.2	-24.1	-5.4	1.9	3.2
부채비율 (%)	816.2	1,122.7	449.1	433.6	407.8
순차입금/자기자본 (%)	622.5	523.0	173.6	135.5	102.4
영업이익/금융비용 (배)	-0.5	0.3	0.0	0.0	0.0

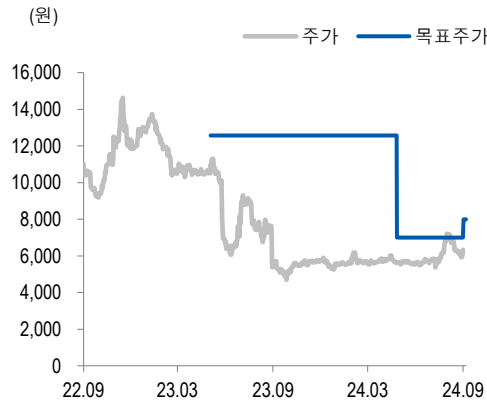
P/E band chart



P/B band chart



CJ CGV (079160) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-09-27	BUY	8,000	1년		
2024-05-23	BUY	7,000	1년	-15.21	2.86
2023-05-30	BUY	12,577	1년	-48.97	-10.22

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	87.1
Hold(중립)	12.9
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-09-27

※해의 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 : 이환욱)
- 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, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%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 투자사결정은 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.