

CJ CGV 079160

플랫폼의 CJ. 특별관 콘텐츠 플랫폼으로 도약

4Q24Re: 국내외 극장 사업 및 4DPLEX 수익성 개선으로 서프라이즈

CJ CGV의 4Q25 실적은 연결 매출액 6,671억원(+14% YoY), 영업이익 680억원(+301% YoY, OPM 10.2%)으로 시장 기대치(OP 334억원)를 큰 폭으로 상회했다. 올리브네트웍스의 일회성 이익을 제외해도 국내외 극장 사업 수익성 개선과 기술특별관 특화 콘텐츠의 흥행으로 4DPLEX 실적 성장이 긍정적으로 기여했다. 1)국내 극장은 당분기 박스오피스가 3,088만명(+18% YoY)으로 <아바타 3> 효과로 회복했고 저수익 사이트 폐점 효과가 반영되며 4분기 흑자 전환했다. 2)해외 극장은 중국과 베트남, 인도네시아 외형 성장과 비용 효율화를 통해 수익 개선이 나타났다. 3)4DPLEX는 스크린X 및 4DX 특화 콘텐츠 흥행과 장비 선적 가속화 및 점진적 특별관 오픈으로 레버리지 효과가 나타나며 외형 성장(+39% YoY, +64% QoQ) 및 영업이익률 2자리수로 회복했다.

26년 국내외 영화관 효율화 및 특별관 플랫폼 확대로 실적 성장 지속

CJ CGV의 26년 실적은 연결 매출액 2.4조원(+6% YoY), 영업이익 1,272억원(+32% YoY, OPM 5.3%)으로 실적 개선세를 이어갈 전망이다. 국내외 극장 사업 효율화와 특별관 플랫폼(4DPLEX) 레버리지 효과가 확대되며 실적 성장이 기대된다. 1)국내 극장은 전년 수준의 박스오피스에도 전년도 시행한 저수익 점포 폐점, 희망 퇴직에 따른 고정비 부담 축소로 적자 축소가 기대된다. 2)해외 극장은 베트남과 인도네시아 중심 실적 성장 및 중국과 튀르키예 손익 개선이 기대된다. 베트남은 로컬 영화 투자/제작/배급 기능을 강화하고 인도네시아는 특별관 확대, 매점 메뉴 고도화 등 차별화 전략을 통한 성장을 이어갈 것이다. 마지막으로 3)4DPLEX는 25년 추가로 확보한 205개의 특별관에 헐리웃 대작 라인업 콘텐츠를 공급하고 글로벌 대형 극장사로 추가 특별관을 공급하며 글로벌 확산을 가속화하며 실적 성장 및 수익성 개선이 기대된다.

투자의견 매수, 목표주가 8,000원 유지

목표주가는 EV/EBITDA 기반 SOTP 밸류에이션으로 산출했다. 목표배수는 국내 극장 7배, 해외 4~6배, 4DPLEX 9배를 적용했다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025P	2026F	2027F
매출액	1,546	1,958	2,275	2,421	2,584
영업이익	49	76	96	127	178
영업이익률(%)	3.2	3.9	4.2	5.3	6.9
세전이익	-118	-164	-135	-13	38
지배주주지분순이익	-96	-171	-141	-18	22
EPS(원)	-786	-1,033	-854	-106	136
증감률(%)	적지	적지	적지	적지	흑전
ROE(%)	-24.1	-30.7	-22.7	-3.2	4.1
PER(배)	-7.4	-5.1	-7.1	-57.5	44.8
PBR(배)	1.7	1.3	1.8	1.9	1.8
EV/EBITDA(배)	8.4	8.9	7.3	6.5	5.4

자료: CJ CGV, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

장지혜 미디어·엔터·음식료

02-709-2336

jihye.j@ds-sec.co.kr

강태호 연구원

02-709-2666

kth@ds-sec.co.kr

2026.02.11

매수

목표주가(유지)	8,000원
현재주가(02/10)	6,090원
상승여력	31.4%

Stock Data

KOSPI	5,301.7pt
시가총액(보통주)	1,008십억원
발행주식수	165,582천주
액면가	500원
자본금	83십억원
60일 평균거래량	684천주
60일 평균거래대금	4,028백만원
외국인 지분율	6.1%
52주 최고가	6,660원
52주 최저가	4,230원
주요주주	
C(외 2인)	50.9%
CJCGV우리사주(외 1인)	3.5%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	4.6	-11.0
3M	21.8	-8.4
6M	23.9	-41.3

주가차트

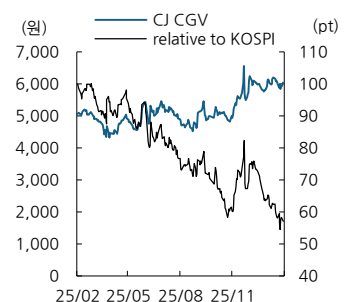
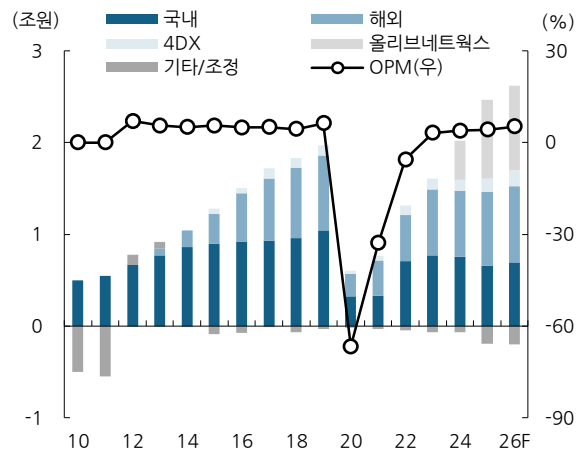


표1 CJ CGV 실적 테이블

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025P	2026F
매출액	533.6	491.6	583.1	667.1	550.6	538.4	621.0	711.3	1,545.8	1,957.9	2,275.4	2,421.2
YoY	35.8%	14.3%	6.6%	13.5%	3.2%	9.5%	6.5%	6.6%	21.4%	26.7%	16.2%	6.4%
1. 국내 극장	128.3	141.8	196.2	194.1	131.2	149.5	209.0	204.3	773.3	758.8	660.4	694.0
YoY	-28.8%	-26.8%	-6.3%	10.5%	2.3%	5.4%	6.5%	5.3%	9.4%	-1.9%	-13.0%	5.1%
2. 해외 극장	237.5	161.4	194.4	211.2	231.8	181.4	197.8	218.5	714.0	715.2	804.5	829.5
YoY	14.6%	-2.0%	15.7%	20.5%	-2.4%	12.4%	1.8%	3.5%	42.1%	0.2%	12.5%	3.1%
1) 중국	105.0	38.4	71.3	75.4	89.3	51.5	72.3	79.8	319.3	251.9	290.1	292.8
YoY	38.5%	-22.4%	1.7%	33.5%	-15.0%	34.1%	1.3%	5.9%	82.8%	-21.1%	15.2%	0.9%
2) 튀르키예	38.5	29.2	29.9	53.9	41.4	29.4	27.2	52.1	117.1	154.7	151.5	150.0
YoY	-9.2%	-2.0%	11.6%	-3.2%	7.6%	0.5%	-9.1%	-3.4%	37.3%	32.1%	-2.1%	-1.0%
3) 베트남	76.8	57.4	67.1	52.3	82.0	62.5	71.1	55.8	184.9	207.2	253.6	271.3
YoY	15.7%	3.8%	42.2%	36.6%	6.7%	8.9%	6.0%	6.6%	23.3%	12.1%	22.4%	7.0%
4) 인도네시아	17.2	36.4	26.1	29.6	19.1	38.0	27.3	30.9	92.7	101.4	109.3	115.2
YoY	-23.9%	20.9%	9.2%	19.4%	10.8%	4.5%	4.5%	4.3%	0.2%	9.4%	7.8%	5.4%
3. 4DX	26.5	30.0	34.0	55.9	32.3	36.6	41.8	65.0	124.7	123.2	146.4	175.6
YoY	36.6%	28.2%	-15.4%	39.1%	21.8%	21.9%	22.9%	16.2%	14.5%	-1.2%	18.8%	19.9%
4. 올리브네트웍스	188.9	197.5	204.3	262.4	204.5	213.8	221.2	283.6	0.0	423.8	853.1	923.1
YoY	흑전	2892%	11.6%	12.0%	8.3%	8%	8.3%	8.1%	적지	흑전	101.3%	8.2%
5. 기타/조정	-47.6	-39.1	-45.8	-56.5	-49.1	-42.8	-48.8	-60.2	-66.2	-63.1	-189.0	-201.0
영업이익	3.2	1.7	23.3	68.0	14.8	17.7	40.6	54.1	49.1	75.9	96.3	127.2
YoY	-29.5%	-92.3%	-27.2%	300.5%	363.3%	932.6%	73.8%	-20.4%	흑전	54.8%	26.8%	32.2%
영업이익률	0.6%	0.3%	4.0%	10.2%	2.7%	3.3%	6.5%	7.6%	3.2%	3.9%	4.2%	5.3%
1. 국내 극장	-31.0	-17.3	-5.6	4.4	-16.7	-13.2	6.9	5.5	8.6	-7.6	-49.5	-17.5
YoY	적지	적전	적전	흑전	적지	적지	흑전	24.7%	흑전	적전	적지	적지
영업이익률	-24.2%	-12.2%	-2.9%	2.3%	-12.7%	-8.9%	3.3%	2.7%	1.1%	-1.0%	-7.5%	-2.5%
2. 해외 극장	30.0	1.4	12.6	17.0	21.6	11.3	15.4	20.6	26.9	26.4	61.0	68.9
YoY	69.5%	-70.8%	80.0%	흑전	-27.9%	709.9%	21.9%	21.2%	흑전	-1.9%	131.1%	13.0%
영업이익률	12.6%	0.9%	6.5%	8.0%	9.3%	6.3%	7.8%	9.4%	3.8%	3.7%	7.6%	8.3%
1) 중국	18.9	-11.6	2.1	2.3	7.0	-3.6	2.6	5.7	0.4	-16.3	11.7	11.7
YoY	흑전	적지	-32.3%	흑전	-63.2%	적지	22.6%	148%	흑전	적전	흑전	-0.4%
영업이익률	18.0%	-30.2%	2.9%	3.1%	7.8%	-7.0%	3.6%	7.2%	0.1%	-6.5%	4.0%	4.0%
2) 튀르키예	-0.5	-3.9	-7.6	8.0	0.7	-5.3	-6.4	6.0	1.3	3.7	-4.0	-5.0
YoY	적전	적지	적지	207.7%	흑전	적지	적지	-24.6%	흑전	184.6%	적전	적지
영업이익률	-1.3%	-13.4%	-25.4%	14.8%	1.7%	-18.1%	-23.6%	11.6%	1.1%	2.4%	-2.6%	-3.3%
3) 베트남	12.9	8.0	14.7	1.8	14.4	11.2	15.5	3.4	14.1	26.3	37.4	44.6
YoY	15.2%	-8.0%	359.4%	-43.8%	11.9%	40.5%	5.8%	90.1%	38.2%	86.5%	42.2%	19.4%
영업이익률	16.8%	13.9%	21.9%	3.4%	17.6%	18.0%	21.9%	6.1%	7.6%	12.7%	14.7%	16.5%
4) 인도네시아	-1.3	8.9	3.4	4.9	-0.5	9.0	3.6	5.4	11.1	12.7	15.9	17.6
YoY	적전	27.1%	30.8%	880.0%	적지	1.3%	7.0%	11.0%	0.0%	14.4%	25.2%	10.8%
영업이익률	-7.6%	24.5%	13.0%	16.6%	-2.5%	23.7%	13.3%	17.6%	12.0%	12.5%	14.5%	15.3%
3. 4DX	-0.9	2.3	3.5	6.4	3.4	4.5	4.7	6.9	15.0	17.4	11.3	19.5
YoY	적전	-54.0%	-31.4%	6.7%	흑전	93.8%	34.6%	8.0%	82.9%	16.0%	-35.1%	72.8%
영업이익률	-3.4%	7.7%	10.3%	11.4%	10.7%	12.2%	11.3%	10.6%	12.0%	14.1%	7.7%	11.1%
4. 올리브네트웍스	8.6	17.3	15.1	43.5	9.4	18.2	16.6	24.1	0.0	43.1	84.5	68.3
YoY	흑전	90.1%	-7.9%	147.2%	9.4%	5.1%	9.9%	-44.6%	적지	흑전	96.1%	-19.2%
영업이익률	4.6%	8.8%	7.4%	16.6%	4.6%	8.5%	7.5%	8.5%	n/a	10.2%	9.9%	7.4%
5. 기타/조정	-3.5	-2.0	-2.3	-3.3	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0	-1.4	-3.4	-11.0	-12.0
순이익	-38.1	-38.2	-28.7	-37.8	-15.7	-21.1	4.3	14.9	-123.4	-175.5	-142.8	-17.5
YoY	적지	적지	적전	적지	적지	적지	흑전	흑전	적지	적지	적지	적지
순이익률	-7.1%	-7.8%	-4.9%	-5.7%	-2.9%	-3.9%	0.7%	2.1%	-8.0%	-9.0%	-6.3%	-0.7%

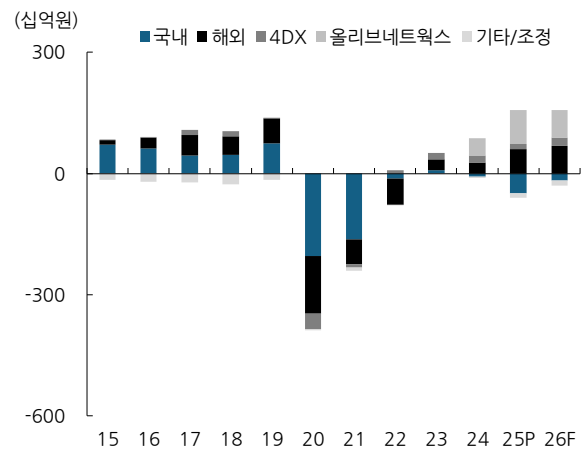
자료: CJ CGV, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 주요 사업부별 실적 추이 및 전망



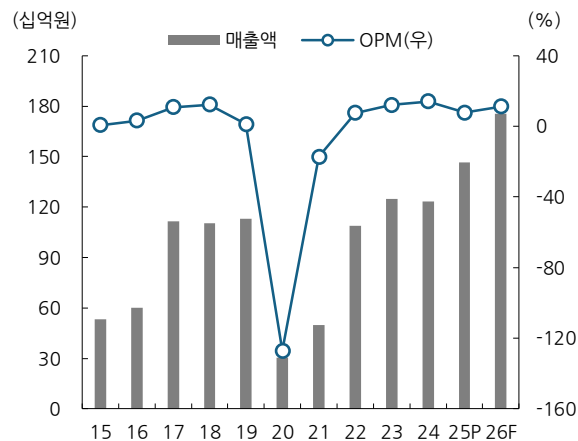
자료: CJ CGV, DS투자증권 리서치센터 추정

그림2 주요 사업부별 영업이익 추이 및 전망



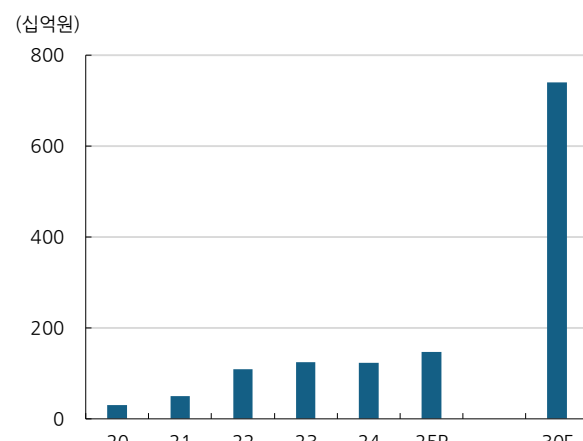
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터 추정

그림3 4DX 실적 추이 및 전망



자료: CJ CGV, DS투자증권 리서치센터 추정

그림4 4DX 실적 추이 및 전망



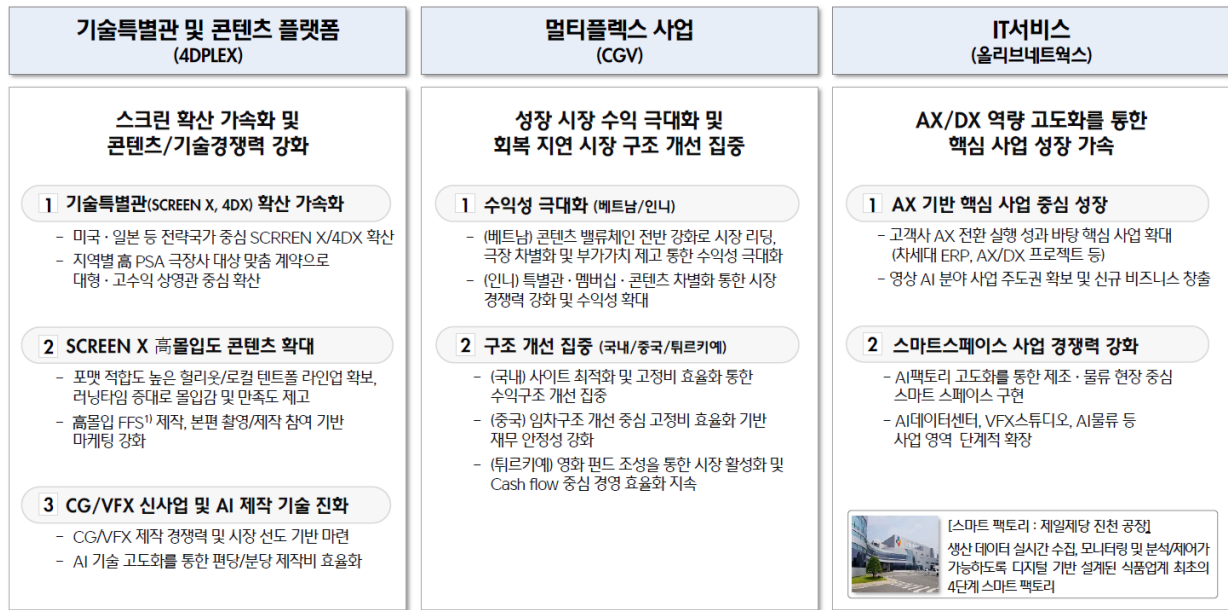
자료: CJ CGV, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 CJ CGV 목표주가 산출

(십억원, %)	구분		기업가치		비고
1. 영업가치	26F EBITDA	배수	기업가치	지분율	반영
국내극장	94.9	7	683.3	100%	683.3 글로벌 극장 체인 AMC의 평균 EB/EBITDA 8배 대비 10% 할인
해외극장	201.7		864.0		735.4
CGI	178.7	4	714.9	82%	586.2 중국, 베트남, 인도네시아 합산.
튀르키예	23.0	6	149.2	100%	149.2 최근 부진을 감안해 국내 극장 목표배수 대비 10% 할인
4DPELX	28.3	9	244.7	90.5%	221.5 성장성 및 수익성 감안해 국내 극장 목표배수 대비 20% 할증
올리브네트웍스	101.9	5	509.4	100%	509.4 과거 현물출자 당시 올리브네트웍스 지분가치 4,444억원 반영
합계(A)	426.8		2,301.5		2,149.5
2. 순차입금(B)					779.0 3Q25 연결 순차입금에서 금융 리스 부채 제외
목표 기업가치				1,370.5	(A-B)
주식수(천주)				165,580	
목표주가(원)				8,000	
현재주가(원)				6,090	(2026.02.10 종가)
상승여력(%)				31.4%	

자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터 추정

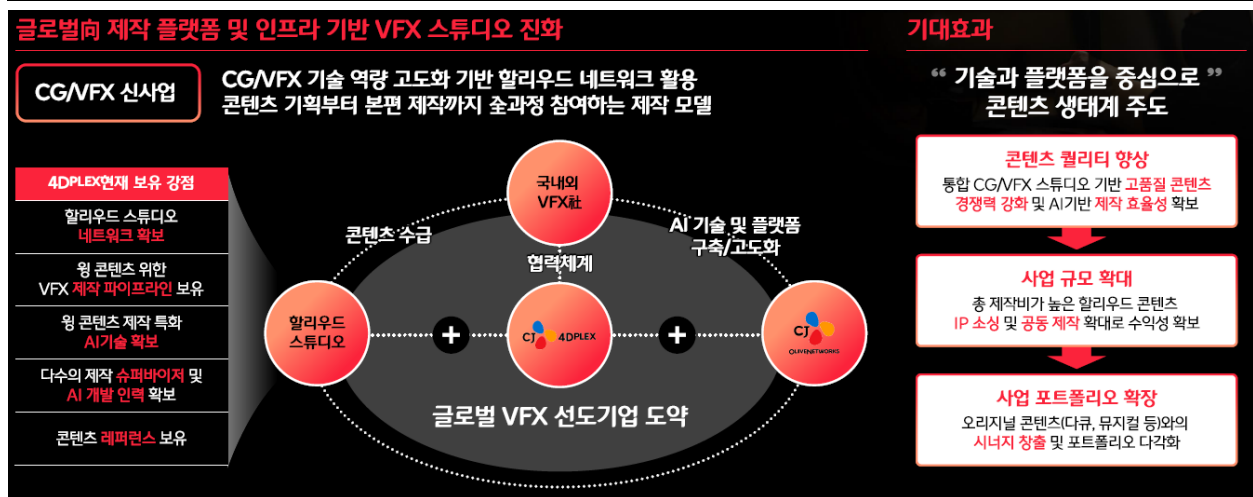
그림5 CJ CGV의 2026년 경영 전략



1) FFS : SCREEN X 품질 향상을 위해 기획 단계부터 4DPLEX가 제작에 참여하는 콘텐츠

자료: CJ CGV, DS투자증권 리서치센터

그림6 CJ CGV 4DPLEX의 CG/VFX 글로벌 신사업 추진



자료: CJ CGV, DS투자증권 리서치센터

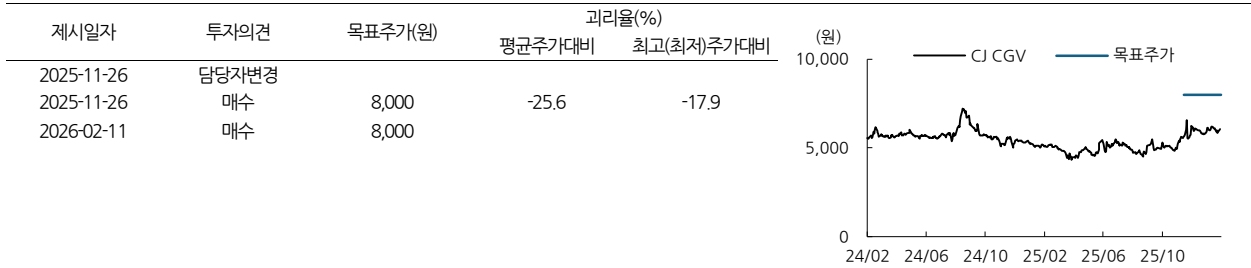
[CJ CGV 079160]

재무상태표						손익계산서					
	2023	2024	2025P	2026F	2027F		2023	2024	2025P	2026F	2027F
유동자산	475	779	1,447	1,631	1,849	매출액	1,546	1,958	2,275	2,421	2,584
현금 및 현금성자산	191	231	801	950	1,130	매출원가	0	0	0	0	0
매출채권 및 기타채권	184	381	282	301	323	매출총이익	1,546	1,958	2,275	2,421	2,584
재고자산	19	21	26	27	29	판매비 및 관리비	1,497	1,882	2,179	2,294	2,406
기타	81	146	339	353	367	영업이익	49	76	96	127	178
비유동자산	2,720	3,218	2,537	2,363	2,195	(EBITDA)	348	355	406	435	486
관계기업투자등	32	69	33	34	36	금융손익	-147	-124	4	16	17
유형자산	781	812	494	270	50	이자비용	145	158	0	0	0
무형자산	203	576	557	546	535	관계기업등 투자손익	-3	-2	-1	-1	-1
자산총계	3,194	3,997	3,985	3,993	4,044	기타영업외손익	-17	-113	-234	-155	-156
유동부채	1,032	1,703	1,968	1,992	2,018	세전계속사업이익	-118	-164	-135	-13	38
매입채무 및 기타채무	253	405	142	151	162	계속사업법인세비용	-2	3	10	5	15
단기금융부채	676	981	1,475	1,475	1,475	계속사업이익	-115	-167	-145	-18	22
기타유동부채	103	317	352	366	381	중단사업이익	-8	-9	2	0	0
비유동부채	1,900	1,717	1,580	1,582	1,584	당기순이익	-123	-175	-143	-18	22
장기금융부채	1,741	1,571	1,528	1,528	1,528	지배주주	-96	-171	-141	-18	22
기타비유동부채	159	146	52	54	57	총포괄이익	-93	-175	-143	-18	22
부채총계	2,933	3,420	3,548	3,574	3,602	매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
지배주주지분	421	692	555	537	560	영업이익률 (%)	3.2	3.9	4.2	5.3	6.9
자본금	61	83	83	83	83	EBITDA마진률 (%)	22.5	18.1	17.9	18.0	18.8
자본잉여금	917	1,336	1,336	1,336	1,336	당기순이익률 (%)	-8.0	-9.0	-6.3	-0.7	0.9
이익잉여금	-1,243	-1,418	-1,572	-1,589	-1,567	ROA (%)	-2.8	-4.8	-3.5	-0.4	0.6
비지배주주지분(연결)	-160	-115	-118	-118	-118	ROE (%)	-24.1	-30.7	-22.7	-3.2	4.1
자본총계	261	577	437	419	442	ROIC (%)	1.4	2.1	2.7	4.0	5.0

현금흐름표						주요투자지표					
	2023	2024	2025P	2026F	2027F		2023	2024	2025P	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	180	191	139	292	331	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	-123	-175	-143	-18	22	P/E	-7.4	-5.1	-7.1	-57.5	44.8
비현금수익비용가감	475	538	299	311	311	P/B	1.7	1.3	1.8	1.9	1.8
유형자산감가상각비	286	259	290	288	288	P/S	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
무형자산상각비	13	20	20	20	20	EV/EBITDA	8.4	8.9	7.3	6.5	5.4
기타현금수익비용	176	162	-11	3	3	P/CF	2.0	2.4	6.5	3.4	3.0
영업활동 자산부채변동	-48	-45	-18	-1	-3	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	8	-13	-30	-19	-22	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-5	-1	-2	-2	-2	매출액	21.4	26.7	16.2	6.4	6.7
매입채무 증가(감소)	-5	-15	11	9	11	영업이익	흑전	54.8	26.8	32.2	39.6
기타자산 부채변동	-46	-15	2	10	10	세전이익	적지	적지	적지	적지	흑전
투자활동 현금	-99	-231	214	-143	-151	당기순이익	적지	적지	적지	적지	흑전
유형자산처분(취득)	-73	-41	-74	-63	-68	EPS	적지	적지	적지	적지	흑전
무형자산 감소(증가)	-15	-30	-13	-9	-10	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	1	6	-6	-12	-12	부채비율	1,122.7	593.0	812.7	852.9	815.8
기타투자활동	-12	-166	307	-59	-61	유동비율	46.0	45.7	73.5	81.9	91.6
재무활동 현금	-280	79	218	0	0	순차입금/자기자본(x)	843.6	393.1	450.4	431.4	366.4
차입금의 증가(감소)	-441	182	178	0	0	영업이익/금융비용(x)	0.3	0.5	n/a	n/a	n/a
자본의 증가(감소)	370	0	40	0	0	총차입금 (십억원)	2,418	2,552	3,003	3,003	3,003
배당금의 지급	40	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	2,204	2,267	1,967	1,808	1,618
기타재무활동	-210	-103	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-204	40	570	149	180	EPS	-786	-1,033	-854	-106	136
기초현금	395	191	231	801	950	BPS	3,441	4,177	3,351	3,245	3,381
기말현금	191	231	801	950	1,130	SPS	12,626	11,824	13,742	14,623	15,606
NOPLAT	36	55	70	92	106	CFPS	2,868	2,191	944	1,771	2,013
FCF	204	87	352	149	180	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: CJ CGV, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

CJ CGV (079160) 투자의견 및 목표주가 변동추이



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자의견 비율

기준일 2025.12.31

매수	중립	매도
97.5%	1.9%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.