

## CJ CGV 079160

## Back to the Movies

## 경쟁력 있는 콘텐츠에 극장으로 돌아온 관객. 박스오피스 +36% 성장

국내 박스오피스는 국내외 영화 콘텐츠의 흥행으로 성장 중이다. 26년 1~8월 누적 국내 박스오피스는 매출액 8,983억원(+36% YoY), 관객수 8,726만명(+30% YoY)을 기록했다. <왕과 사는 남자>, <오디세이>, <스파이더맨: 브랜드 뉴 데이>, <군체>, <호프>까지 26년 Top5 영화의 합산 관객수는 4,630 만명으로 전체 박스오피스 성장을 견인했다. 영화 콘텐츠의 경쟁력이 상승하고 영화관에서 멀어졌던 소비자들의 긍정적 영화관람 경험이 쌓이며 시장 회복이 기대된다.

## CGV 영업 레버리지 효과 ①고정비 축소 ②부가 수익 확대 ③특별관 성장

CJ CGV의 3Q26 실적은 연결 매출액 6,924억원(+19% YoY), 영업이익 471억원(+102% YoY, OPM 6.8%)으로 전망하며 향후 박스오피스 회복과 함께 영업 레버리지 효과는 더욱 확대될 것이다. 첫째로 동사는 지난 2~3년간 비효율 점포 폐점, 인력 효율화로 고정비를 축소해왔다. 또한 산업 내 스크린 수 감소와 좌석 고급화 전략으로 박스오피스 회복에 따른 스크린당 매출액 성장도 기대된다.

둘째로 관람객수 증가는 필연적으로 마진이 높은 부가 매출 확대로 이어져 영업 레버리지 효과가 더욱 확대될 것이다. 과거대비 다양해진 음식료 메뉴와 다양한 MD 상품이 확대되며 컨세션 매출이 확대되고 있다. 또한 관람객수가 증가하면서 광고 매체로서 극장의 경쟁력이 상승해 광고 수익 성장도 기대할 수 있으며 시장 점유율이 높은 CGV가 가장 수혜를 받을 것으로 전망한다.

마지막으로 ATP가 높은 국내외 특별관 수요와 공급 증가로 CGV 별도 실적과 자회사 4DPELX 성장이 기대된다. 4DPLEX는 글로벌 멀티플렉스의 프리미엄화 수요에 ScreenX 등 기술 특별관 수출을 확대하는 동시에 전용 콘텐츠를 확대하며 실적 레버리지가 확대될 것으로 전망한다.

## 투자의견 매수, 목표주가 8,000원 유지

목표주가는 EV/EBITDA 기반 SOTP 밸류에이션으로 산출했다. 목표배수는 글로벌 피어와 비교해 국내 극장 6배, 해외 3~4배, 4DPLEX 10배를 적용했다.

## Financial Data

| (십억원)        | 2023  | 2024   | 2025  | 2026F | 2027F  |
|--------------|-------|--------|-------|-------|--------|
| 매출액          | 1,546 | 1,958  | 2,275 | 2,545 | 2,680  |
| 영업이익         | 49    | 76     | 96    | 109   | 132    |
| 영업이익률(%)     | 3.2   | 3.9    | 4.2   | 4.3   | 4.9    |
| 세전이익         | -118  | -164   | -136  | 17    | 12     |
| 지배주주지분순이익    | -96   | -171   | -144  | 8     | -5     |
| EPS(원)       | -786  | -1,033 | -868  | 50    | -30    |
| 증감률(%)       | 적지    | 적지     | 적지    | 흑전    | 적전     |
| ROE(%)       | -24.1 | -30.7  | -22.8 | 1.5   | -0.9   |
| PER(배)       | -7.4  | -5.1   | -6.9  | 106.0 | -176.0 |
| PBR(배)       | 1.7   | 1.3    | 1.7   | 1.6   | 1.6    |
| EV/EBITDA(배) | 8.4   | 8.9    | 4.8   | 6.4   | 6.3    |

자료: CJ CGV, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

장지혜 미디어·엔터·음식료

02-709-2336

jihye.j@ds-sec.co.kr

2026.09.10

## 매수

|             |        |
|-------------|--------|
| 목표주가(유지)    | 8,000원 |
| 현재주가(09/09) | 5,310원 |
| 상승여력        | 50.7%  |

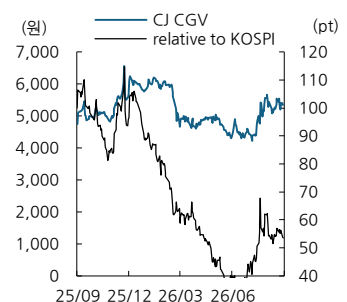
## Stock Data

|                  |           |
|------------------|-----------|
| KOSPI            | 7,051.6pt |
| 시가총액(보통주)        | 879십억원    |
| 발행주식수            | 165,583천주 |
| 액면가              | 500원      |
| 자본금              | 83십억원     |
| 60일 평균거래량        | 546천주     |
| 60일 평균거래대금       | 2,744백만원  |
| 외국인 지분율          | 5.3%      |
| 52주 최고가          | 6,660원    |
| 52주 최저가          | 4,150원    |
| 주요주주             |           |
| CJ(외 2인)         | 50.9%     |
| CJ CGV우리사주(외 1인) | 3.5%      |

## 주가추이 및 상대강도

| (%) | 절대수익률 | 상대수익률 |
|-----|-------|-------|
| 1M  | -4.5  | -17.2 |
| 3M  | 22.2  | 35.1  |
| 6M  | 9.9   | -24.3 |

## 주가차트



## 극장으로 돌아온 관객

26년 1~8월 박스오피스  
8,983억원(+36% YoY)  
8,726만명(+30% YoY)

26년 국내 박스오피스는 오랜만의 국내외 영화 흥행으로 성장 중이다. 26년 1~8월 누적 국내 박스오피스는 매출액 8,983억원(+36% YoY), 관객수 8,726만명(+30% YoY)을 기록했다. 9/8기준 26년 Top5 영화는 <왕과 사는 남자>(1,692만명), <오디세이>(1,019만명), <스파이더맨: 브랜드 뉴 데이>(881만명), <군체>(584만명), <호프>(454만명)으로 합산 관객수 4,630 만명을 기록하며 박스오피스 성장을 견인했다.

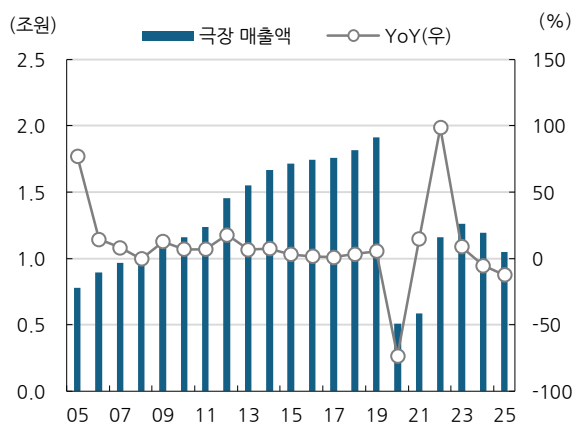
한국 영화  
역대 최대 매출을 기록한  
<왕과 사는 남자>를 시작으로  
연달아 흥행

박스오피스 회복은 경쟁력 있는 콘텐츠 증가에 기인했다. 2월 개봉한 <왕과 사는 남자>(왕사남)는 2년만에 한국 영화 중 천만 관객을 돌파한 영화로 매출액 기준으로는 한국 영화 역대 최대 실적을 기록했다. 이후로도 4월 <살목지>(324만명), 5월 <군체>, 7월 <호프>까지 연달아 한국 영화가 흥행하며 26년 1~8월 누적 한국 영화 박스오피스는 매출액 4,483억원(+47% YoY), 관객수 4,488만명(+40% YoY)을 기록했다. 정부의 영화 티켓 지원과 함께 이렇듯 다양한 장르의 한국 영화 흥행은 영화에 대한 관심을 다시 불러일으키는 계기가 되며 관객을 극장으로 불러모았다.

외국 영화  
<스파이더맨>, <오디세이>  
흥행으로 8월 팬데믹 이후  
최고 월 매출 기록

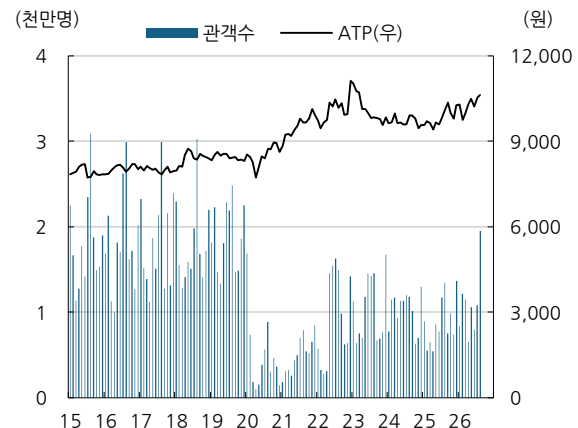
반면 외국 영화는 상반기 다소 부진했으나 스파이더맨과 오디세이가 각각 7/29, 8/5 개봉하며 8월 한달간 박스오피스 상승을 견인했다. 8월 한달간 국내 박스오피스는 매출액 2,070억원(+53% YoY), 관객수 1,950만명(+45% YoY)을 기록했는데 이는 팬데믹 이전인 2019년 12월 이후 최대 월 실적을 기록했다. 외국 영화 중 이외에도 <토이 스토리5>(294만명), <프로젝트 헤일메리>(291만명), 슈퍼 마리오 갤럭시(163만명), <마이클>(162만명), <악마는 프라다를 입는다2>(159만명) 등을 기록하며 26년 1~8월 누적 외국 영화 박스오피스는 매출액 4,500억원(+28% YoY), 관객수 4,238만명(+19% YoY)을 기록했다.

그림1 국내 박스오피스 매출액 추이



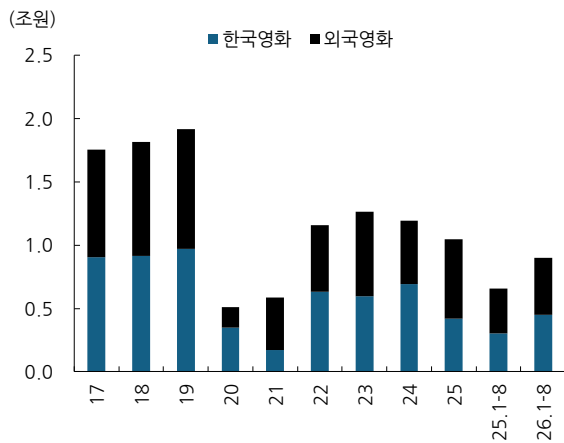
자료: KOFC, DS투자증권 리서치센터

그림2 국내 월별 극장 관객수와 ATP 추이



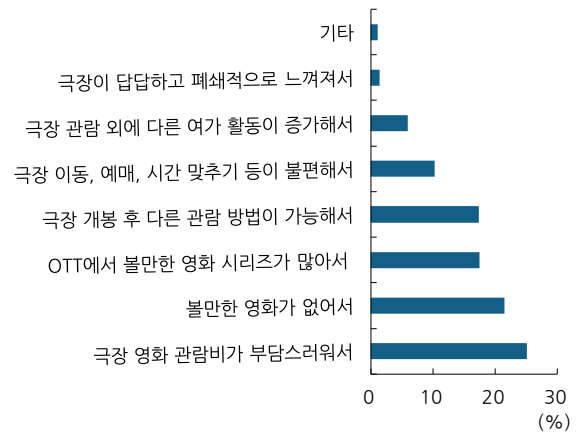
자료: KOFC, DS투자증권 리서치센터

그림3 국내 박스오피스 매출액 추이



자료: KOFIC, DS투자증권 리서치센터

그림4 국내 극장 관람 빈도 감소 이유



자료: KOFIC, DS투자증권 리서치센터

하반기 라인업도 기대작  
다수 포진돼 연말까지  
박스오피스 성장 기대

이후 개봉할 국내외 영화 라인업도 콘텐츠 경쟁력이 높아 박스오피스 성장에 기여할 것으로 기대한다. 한국 영화는 <암살자(들)>(주연 유해진, 박해일, 이민호), <타짜: 벨제불의 노래>(변요한, 노재원), <폭설>(김윤석, 구교환), <손없는날>(변요한, 안재홍, 하운경) 등이 기대작품이다. 외국 영화는 <옵세션>, <레지던트 이블: 0번째 밤>, <어벤저스: 덤스데이>, <둔 part3> 등으로 연말까지 박스오피스 성장이 기대된다.

영화관람 축소된 이유

- 1)가격 부담
- 2)영화 콘텐츠
- 3)OTT 대체

KOFIC에서 시행한 설문조사에 따르면 국내 극장 관람 감소의 가장 핵심적인 요인은 비용 부담인 것으로 나타났다. 또 다른 이유로는 볼만한 영화가 없어서, OTT에서 볼만한 영화 시리즈가 많아서로 이는 비용 뿐만 아니라 콘텐츠 접근성과 선택의 폭 측면에서 극장보다 OTT가 우위에 서며 극장 관람객 수가 줄어든 것이다. 극장 관람가격에 대한 인식 조사 결과 다수의 소비자가 1만원 전후 구간을 극장 관람의 적정 가격대로 인식하고 있는 것으로 나타났다. 한편 가격 민감도가 높은 소비자도 화제작이나 대작처럼 규모가 크거나 기대효과가 큰 영화에는 돈을 더 지불할 용의를 보였다. 이는 가격 인식이 행동의 전제조건이기는 하나 콘텐츠 가치의 상승이 가격 효과를 대체할 수 있음을 의미한다. 심지어 최근에는 굿즈와 특별관 이용 등을 통해서 영화관에서의 특별한 경험, 제품을 위해서는 돈을 쓰는 것을 확인할 수 있었다.

콘텐츠 경쟁력 상승과  
영화 제작 수요 회복,  
영화 관람 경험 쌓여가며  
박스오피스 성장 기대

국내 박스오피스는 콘텐츠 경쟁력 상승과 소비자의 영화관람 경험 확대로 성장을 이어갈 전망이다. 영화 콘텐츠의 경쟁력 상승은 1)팬데믹과 헐리웃 작가/배우 파업으로 개봉이 지연됐던 재고 영화 소진, 2)드라마 제작 수익률 하락으로 영화 콘텐츠 제작 수요 회복도 영향을 미칠 것이다. 또한 수요 측면에서 팬데믹과 숏폼 소비 트렌드로 영화관람이 익숙하지 않았던 젊은 연령층의 관람객들의 최근 흥행작을 통해 영화관 관람 경험이 쌓이고 있는 것도 박스오피스 성장에 기여할 것이다.

표1 2026년 영화 라인업

| 개봉일   | 타이틀                    | 주연       | 제작사                | 배급사                        |
|-------|------------------------|----------|--------------------|----------------------------|
| 01.14 | 하트맨                    | 권상우, 문채원 | 무비락, 라이크엠컴퍼니       | 롯데컬처웍스                     |
| 02.04 | 왕과 사는 남자               | 유해진, 박지훈 | 온다웍스, 비에이엔터테인먼트    | 쇼박스, JBG Pictures USA      |
| 02.11 | 휴먼트                    | 조인성, 박정민 | 외유내강               | NEW                        |
| 02.11 | 넘버원                    | 최우식, 강혜진 | 세미콜론스튜디오, 스튜디오더블엠  | 바이포엠스튜디오                   |
| 03.04 | 호퍼스                    | -        | 월트 디즈니 픽처스, 픽사     | 월트 디즈니 스튜디오 모션 픽처스         |
| 03.18 | 프로젝트 헤일메리              | 라이언 고슬링  | 메트로 골드윈 메이어        | 아마존 MGM 스튜디오, 소니 픽처스 릴리징   |
| 04.08 | 살목지                    | 김혜윤, 이종원 | 더랩프                | 쇼박스                        |
| 04.22 | 짱구                     | 정우, 정수경  | 팬엔터테인먼트            | 바이포엠스튜디오                   |
| 04.29 | 악마는 프라다를 입는다 2         | 매릴 스트립   | 웬디 피너먼 프로덕션        | 20세기 스튜디오, 월트 디즈니 컴퍼니 코리아  |
| 04.29 | 슈퍼 마리오 갤럭시             | -        | 닌텐도, 일루미네이션        | 유니버설 픽처스, 도호주식회사, UPI 코리아  |
| 05.13 | 마이클                    | 자파 잭슨    | GK 필름스, 옴티엄 프로덕션   | 라이언스게이트, 유니버설 픽처스, UPI 코리아 |
| 05.21 | 군체                     | 전지현, 구교환 | 와우포인트, 스마일게이트      | 쇼박스                        |
| 05.27 | 백름                     | 차웨텔 에지오포 | 21 랩스 엔터테인먼트       | A24, 바이포엠스튜디오, 리바이브콘텐츠     |
| 05.27 | 만달로리안과 그로구             | 페드로 파스칼  | 루카스필름              | 월트 디즈니 스튜디오 모션 픽처스         |
| 06.03 | 와일드싱                   | 강동원, 엄태구 | 어바웃필름              | 롯데엔터테인먼트                   |
| 06.03 | 토이스토리 5                | 톰 행크스    | 월트 디즈니 픽처스         | 월트 디즈니 컴퍼니 코리아             |
| 06.10 | 디스클로저 데이               | 에밀리 블런트  | 엠블린 엔터테인먼트         | 유니버설 픽처스, UPI 코리아          |
| 06.24 | 눈동자                    | 신민아, 김남희 | 드림캡처, 타임하이스트       | 바이포엠스튜디오, 이화배컴퍼니           |
| 07.08 | 모아나                    | 드웨인 존슨   | 월트 디즈니 픽처스         | 월트 디즈니 컴퍼니 코리아             |
| 07.10 | 다윗                     | 브랜든 앵그먼  | 엔젤 스튜디오            | 롯데엔터테인먼트                   |
| 07.15 | 호프                     | 황정민, 조인성 | 포지드필름스, 플러스엠       | 플러스엠, Neon, MUBI, 유니버설 픽처스 |
| 07.15 | 미니언즈 & 몬스터즈            | -        | 일루미네이션 엔터테인먼트      | 유니버설 픽처스, UPI 코리아          |
| 07.29 | 스파이더맨: 브랜든 뉴 데이        | 톰 홀랜드    | 컬럼비아 픽처스, 파스칼 픽처스  | 컬럼비아 픽처스, 소니 픽처스 릴리징       |
| 08.05 | 사랑의 하츠평: 고래보석의 전설      | -        | SAMG ENTERTAINMENT | 바이포엠스튜디오                   |
| 08.05 | 오디세이                   | 맷 데이먼    | 신카피                | 유니버설 픽처스, UPI 코리아          |
| 08.12 | 오케이마담 2                | 엄정화, 박성웅 | 올(OAL)             | CGV 픽처스                    |
| 08.20 | 인시디어스: 그들이 넘어왔다        | 아멜리아 이브  | 스크린 챔스, 스테이지 6 필름즈 | 소니 픽처스 릴리징, 소니 픽처스 코리아     |
| 08.25 | 이블 데드 번                | 수혜일라     | 뉴 라인 시네마, 스크린 챔스   | 워너 브라더스, 소니 픽처스 릴리징        |
| 08.26 | 오크 스트리트의 마지막 날         | 앤 해서웨이   | 배드 로봇 프로덕션, 잭슨 픽처스 | 워너 브라더스, 워너 브라더스 코리아       |
| 08.26 | 경주기행                   | 이정은, 공효진 | 스튜디오하이파이브          | 롯데엔터테인먼트                   |
| 09.16 | 인턴                     | 최민식, 한소희 | 앤솔로지스튜디오           | 워너 브라더스 코리아                |
| 09.17 | 레지던트 이블: 0 번째 밤        | 오스틴      | 캠콤엔터테인먼트, 컬럼비아 픽처스 | 컬럼비아 픽처스, 소니 픽처스 코리아       |
| 09.23 | 암살자들                   | 유해진, 박해일 | 하이프미디어코프           | 하이프미디어코프                   |
| 09.23 | 타짜: 벨제붐의 노래            | 변요한, 노재원 | 싸이더스               | CJ ENM MOVIE               |
| 09.30 | 부활남: 더 레드              | 구교환      | 롯데엔터테인먼트           | 롯데엔터테인먼트                   |
| 10.08 | 룩백                     | 대구치 나츠키  | K2 Pictures        | 메가박스중앙                     |
| 11.06 | 가능한 사랑                 | 전도연, 설경구 | 파인하우스필름, 어나니머스콘텐츠  | 넷플릭스                       |
| 12.31 | 실연당한 사람들을 위한 일곱 시 조찬모임 | 수지, 이진욱  | 위드에이스튜디오, 위지웍스튜디오  | 영화특별시 M C                  |
| 10월중  | 스트리트 파이터               | 앤드류 코지   | 레전더리 픽처스, 캡콤       | 파라마운트 픽처스, 롯데엔터테인먼트        |
| 10월중  | 디거                     | 통 크루즈    | 레전더리 엔터테인먼트        | 워너 브라더스, 워너 브라더스 코리아       |
| 11월중  | 몽유도원도                  | 김남길, 박보검 | 영화사두둥              | 플러스엠                       |
| 11월중  | 미트 페어런츠 4              | 로버트 드 니로 | 트리베카 프로덕션          | 유니버설 픽처스, 파라마운트 픽처스        |
| 11월중  | 폭설                     | 김윤석, 구교환 | 루이스픽처스             | 쇼박스                        |
| 12월중  | 어벤저스: 동스데이             | 크리스 험스워스 | 마블 스튜디오, AGBO      | 월트 디즈니 스튜디오 모션 픽처스         |
| 12월중  | 둔: 파트 3                | 티모시 샬라메  | 레전더리 엔터테인먼트        | 워너 브라더스, 워너 브라더스 코리아       |

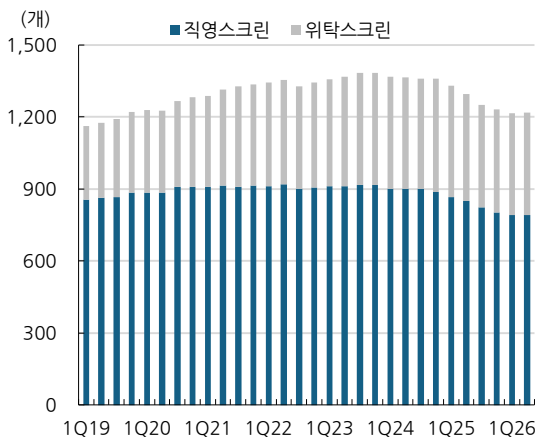
자료: 언론, 영화진흥위원회, DS투자증권 리서치센터

## 고정비 축소로 국내 영화관 사업 레버리지 효과 기대

국내 멀티플렉스 사업자는  
비효율 점포 폐점과 인력  
효율화로 고정비 축소진행

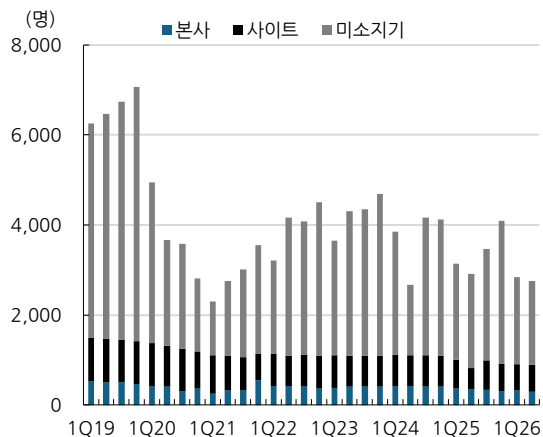
박스오피스 회복과 함께 고정비 축소에 따른 영업 레버리지 효과를 전망한다. 팬데믹 이후 국내 멀티플렉스 사업자들은 비효율 점포 폐점, 인력 축소 등 고정비 축소 작업을 진행해왔다. CGV의 국내 직영 사이트는 19년 115개에서 23년 123개로 늘었으나 24년 119개, 25년 108개, 2Q26 106개로 축소되고 있다. 위탁 사이트 스크린을 포함한 CGV 전체 스크린 수는 23년 1,382개에서 2Q26 1,219개로 축소됐다. 국내 박스오피스가 팬데믹 직전인 19년의 절반 수준에 머물면서 고정비 부담이 심화되자 적자가 이어지고 있어 수익이 나지 않는 비효율 점포를 정리한 것이다. 인력측면에서도 미소지기를 제외한 총임직원 수는 19년 1,423명에서 2Q26 894명으로 축소되며 인건비는 19년 1,706억원에서 25년 1,224억원으로 축소됐다.

그림5 CJ CGV 별도 스크린 수 추이



자료: CJ CGV, DS투자증권 리서치센터

그림6 CJ CGV 별도 인력 추이

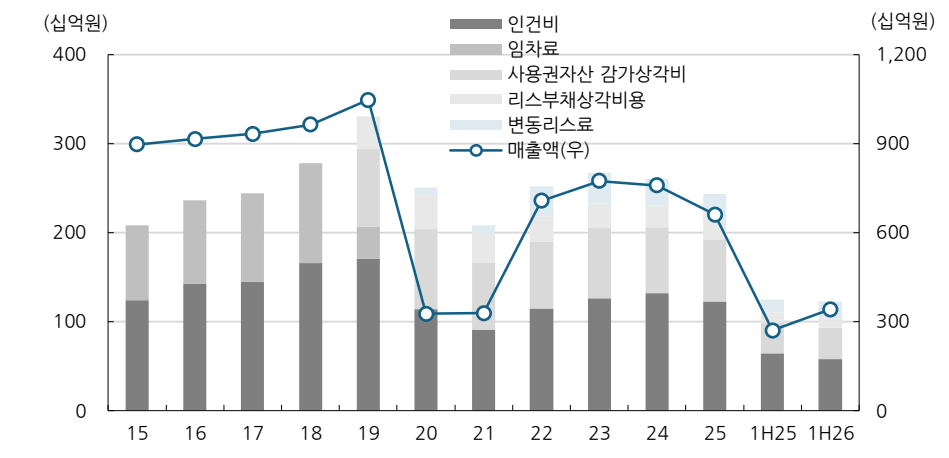


자료: CJ CGV, DS투자증권 리서치센터

CJ CGV 고정비 축소  
BEP 매출액 낮아지는 중

CJ CGV 별도기준 연간 고정비성 비용은 축소되고 있다. 19년→25년 비용의 변화는 인건비 1,706억원→1,224억원(-482억원), 사용권자산 감가상각비 881억원→698억원(-184억원), 건물 관리비 74억원→74억원으로 3가지 항목 합산으로 666억원 축소되었다. 다만 변동리스료의 경우 25년 282억원이 추가로 반영되었고 영업외에서 반영되는 고정비 성격의 리스부채 상각비용은 355억원→227억원(-128억원)을 기록했다. 이에 따라 CJ CGV 별도 매출액/영업이익은 19년 1조원/752억원에서 25년 6,604억원/-495억원을 기록했다. 22-24년 동사의 별도 매출액이 각각 7,066억원/7,733억원/7,588억원을 기록했고 영업이익은 -124억원/86억원/-76억원을 기록한 것을 감안했을 때 동사의 BEP 매출액은 7,600억원 내외로 추정하며 이후 추가로 진행된 비효율점포 폐점과 인력 효율화로 BEP 매출액은 더 낮아질 것으로 전망한다.

그림7 CJ CGV 별도기준 매출액과 고정비성 비용 추이



자료: CJ CGV, DS투자증권 리서치센터

#### 영화관 영업 레버리지 효과는 확대될 전망

영화관의 영업레버리지 효과는 점차 확대될 것으로 전망한다. 1)국내 영화관 전체 스크린수 축소에 따른 스크린당 매출액 증가가 기대되고, 2)극장 관람객 수 증가로 매점 등 컨세션 매출액 증가와 광고 매체로서 경쟁력이 회복되며 마진이 높은 매출액 성장에 따른 수익 성장을 기대할 수 있기 때문이다.

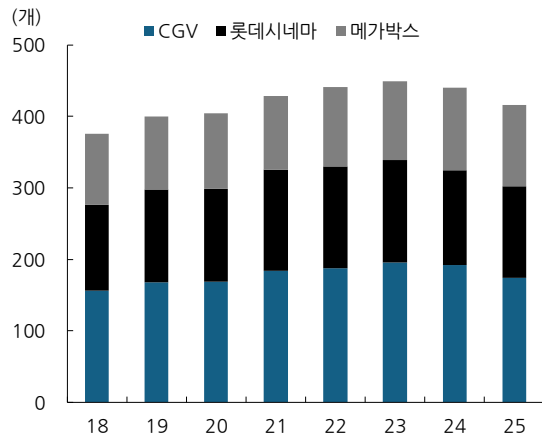
#### 1)비효율 점포 폐점과 좌석 고급화로 좌석수 감소 스크린당 매출액 상승

국내 멀티플렉스 사업자의 비효율 점포 축소 기조로 국내 전체 영화관의 스크린 수는 감소 중이다. 국내 전체 극장/스크린 수는 19년 513개/3,079개에서 23년 573개/3,371개로 늘었다. 다만 좌석수는 동기간 463,162개에서 463,935개 증가에 그쳤는데 이는 극장 사업자들이 고급화 전략에 나서며 일반관을 줄이고 리클라이너 등 좌석 관련 특별관을 확대했기 때문이다. 그러나 이후 박스오피스 회복이 정체되자 비효율 점포 폐점이 나타나기 시작했고 25년 극장 547개, 스크린 3,154개, 좌석수 407,056개로 축소됐다. 26년에도 이러한 기조가 이어지는 가운데 공급 감소 → 경쟁력 있는 콘텐츠 증가 → 수요 확대로 스크린당 매출액 증가에 따른 극장의 영업 레버리지 효과가 확대될 것이다. 그동안의 고정비 축소 노력이 빛을 발하는 순간이다.

#### 2)관람객수 증가로 컨세션 및 광고 수익 등 마진이 높은 부가 매출 확대

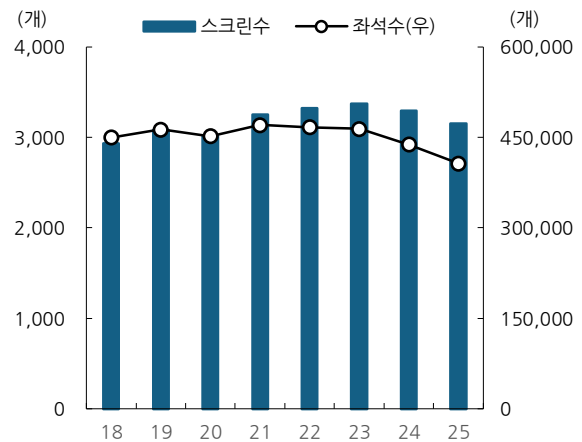
또한 관람객수 증가는 필연적으로 마진이 높은 부가 매출 확대로 이어져 영업 레버리지 효과가 더욱 확대될 것이다. 과거대비 다양해진 음식료 메뉴와 다양한 MD 상품이 확대되며 관람객 증가(Q)와 SPP(Spend per Patron, 관람객당 매점 매출)(P) 상승이 맞물려 매점 매출은 꾸준히 성장 중이다. 실제로 관람객이 줄어들었던 25년 CGV 별도 컨세션 매출은 1,455억원으로 상영 매출 3,483억원의 42%에 달했는데 19년은 1,910억원으로 상영 매출 6,910억원의 28% 수준을 기록했다. 또한 관람객수가 증가하며 광고 매체로서 극장의 경쟁력이 상승하며 광고 수익 성장도 기대할 수 있으며 점유율이 높은 CGV가 가장 수혜를 받을 것으로 기대한다.

그림8 국내 주요 멀티플렉스 극장 수 추이



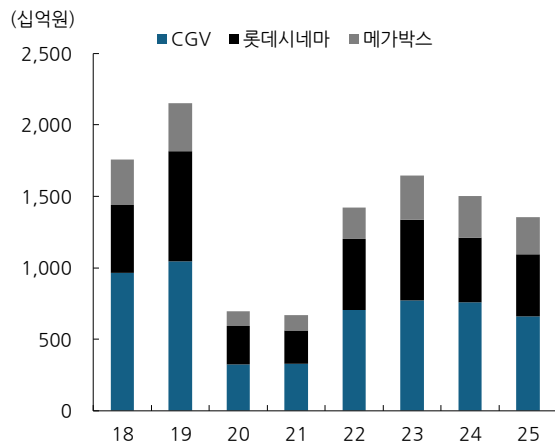
자료: 영화진흥위원회, DS투자증권 리서치센터

그림9 국내 전체 스크린과 좌석 수 추이



자료: 영화진흥위원회, DS투자증권 리서치센터

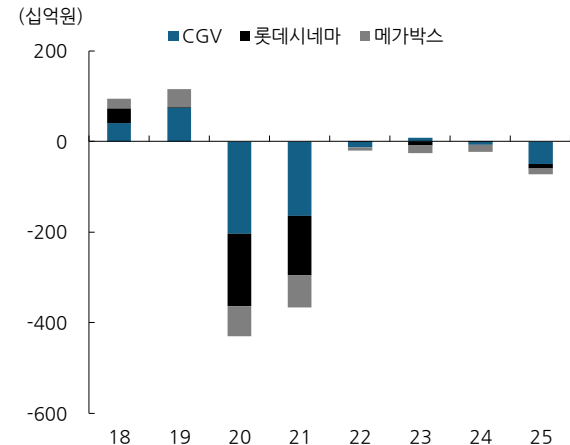
그림10 국내 주요 멀티플렉스 매출액 추이



자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터

주: CGV 별도 실적, 롯데시네마 롯데컬처웍스 실적, 메가박스 극장부문 실적 기준

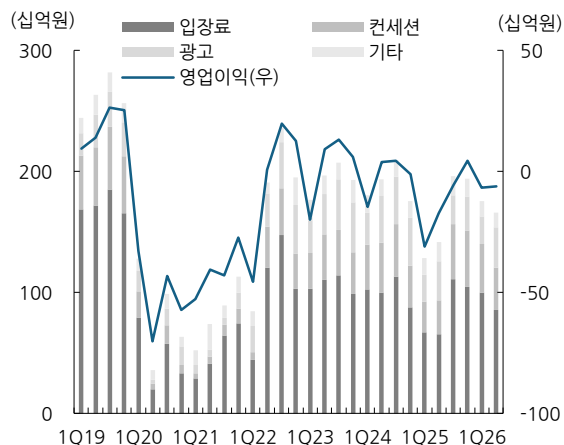
그림11 국내 주요 멀티플렉스 영업이익 추이



자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터

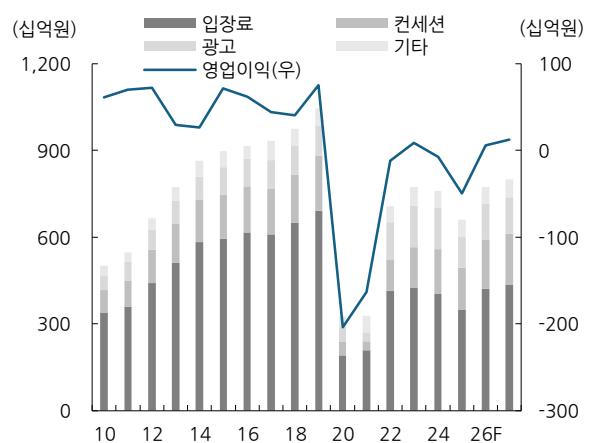
주: CGV 별도 실적, 롯데시네마 롯데컬처웍스 실적, 메가박스 극장부문 실적 기준

그림12 CJ CGV 별도 분기 실적 추이



자료: CJ CGV, DS투자증권 리서치센터

그림13 CJ CGV 별도 연간 실적 추이 및 전망



자료: CJ CGV, DS투자증권 리서치센터



## 국내외 특별관 수요 증가로 4DPELX 성장

특별관, PLF 수요와 공급 증가하며 CGV 극장 실적과 자회사 4DPELX 성장

국내외 특별관 수요와 공급 증가로 CGV 별도 실적과 자회사 4DPELX 성장이 기대된다. 최근 국내외 극장 사업자들은 OTT와의 경쟁 심화 및 박스오피스 정체 속에서 IMAX, Dolby, Screen X, 4DX 등 특별관 및 프리미엄 대형 포맷(Premium Large Format, PLF)을 확대하며 객단가를 높이고 극장을 찾도록 유도하고 있다. 소비자 역시 극장에서 보다 특별한 경험 또는 리클라이너와 컴포트 의자 등 편안함을 추구하며 보다 높은 ATP를 지불하는 수요가 증가하고 있다.

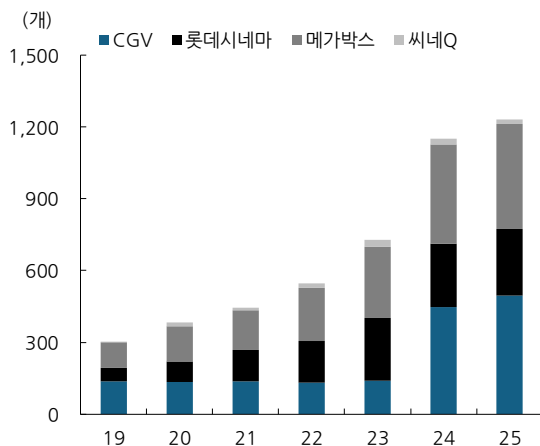
국내 특별관 매출 25년 1,110억원으로 전체 10.6%까지 확대

국내 특별관은 좌석 특별관을 중심으로 증가했다. 국내 특별관 수는 19년 304개→22년 547개→25년 1,232개로 증가했는데 이중 좌석 특별관은 112개→339개→1,013개로 증가했다. 25년 특별관 유형별로는 IMAX, Dolby, ScreenX 등 ‘화면&사운드’ 120개, ‘4D’ 52개, ‘좌석’ 1,013개, ‘고급’ 47개를 기록했다. CGV의 특별관 수는 495개로 멀티플렉스 사업자 중 가장 많은 관을 보유하고 있고 좌석 특별관 365개를 제외해도 IMAX 26개, ScreenX 37개, Dolby 9개, 4DX 39개 등 가장 경쟁력 있는 라인을 보유하고 있다. 더구나 ScreenX와 4DX는 자체 PLF 포맷으로 수익 쉐어 부담이 없어 연결 실적 성장에 더욱 효과적이다.

특별관은 ATP가 높아 관객수 정체에도 상영 매출 상승에 기여

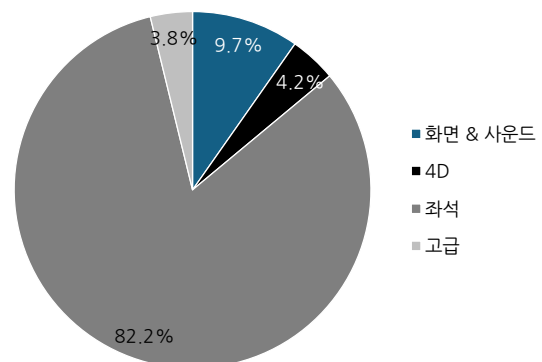
특별관은 일반관 대비 ATP가 높아 관객수 대비 더 높은 박스오피스 성장에 기여하고 있다. 국내 특별관 매출은 19년 873억원에서 25년 1,110억원으로 전체 박스오피스 내 비중은 4.6%→10.6%로 확대됐다. ATP는 일반관은 19년 8,444원→9,869원, 특별관은 11,441원→15,021원으로 각각 17%, 31% 상승했다. 한편 26년 주요 상영작품인 <오디세이>, <스파이더맨: 브랜드 뉴 데이>는 특별관 수요가 높은 영화로 CGV 국내외 사업 ATP 상승에 기여할 전망이다.

그림14 국내 특별관 현황



자료: 영화진흥위원회, DS투자증권 리서치센터

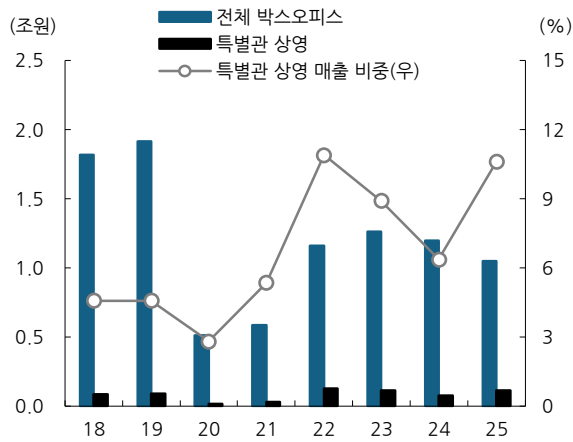
그림15 25년 특별관 유형 분류 및 현황



자료: 영화진흥위원회, DS투자증권 리서치센터

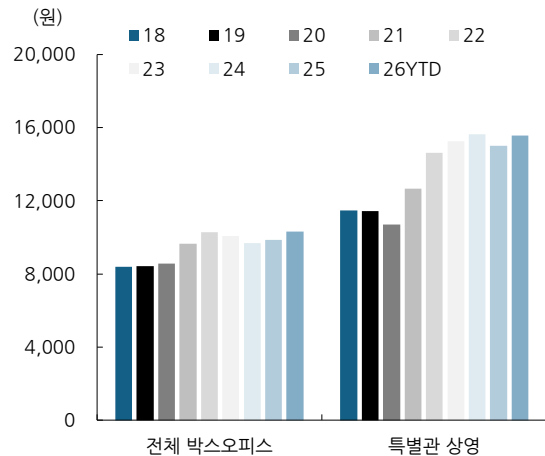


그림16 국내 특별관 상영 매출액과 비중



자료: 영화진흥위원회, DS투자증권 리서치센터

그림17 전체와 특별관 상영 ATP 추이



자료: 영화진흥위원회, DS투자증권 리서치센터

## 4DPLEX 기업가치 상승

한편 특별관 수요와 공급 증가로 CJ CGV의 자회사 4DPLEX 실적 성장도 전망한다. 4DPLEX는 글로벌 멀티플렉스의 프리미엄화 수요와 함께 기술 특별관 수출과 오리지널 콘텐츠 제작/배급을 통해 플랫폼 사업자로서 기업가치 상승이 기대된다.

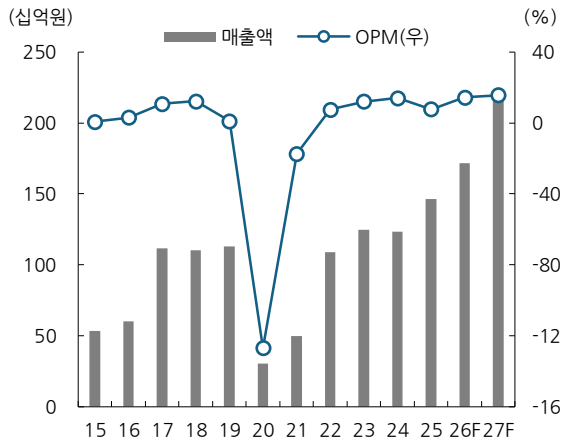
국내외 특별관 수요 증가에  
글로벌 Top 극장사의  
ScreenX를 비롯한  
PLF 투자 확대되는 중

4DPLEX는 크게 4DX와 ScreenX(SX) 특별관을 운영하고 있다. 4DX는 영화의 장면에 맞춰 움직이는 모션 시트와 바람, 향기, 진동 등 효과를 경험할 수 있는 플랫폼이며 SX는 세계 최초 다면 특별 상영관 플랫폼이다. 4DPLEX는 25년 AMC(65개관), Cinepolis(50개관), Cinemark(20개관) 등 글로벌 Top 극장사와 특별관 수출 계약을 맺었다. 26년 상반기 미국 내 ScreenX 상영관을 20개 오픈했으며 ScreenX와 4DX 합산 북미 박스오피스 매출은 7천만 달러(+26% YoY)를 돌파해 상반기 북미 시장에서 역대 최고 실적을 기록했다고 밝혔다. 2Q26 기준 4DPLEX의 글로벌 스크린 수는 4DX 776개, SX 487개에 달한다.

ScreenX 운영 플랫폼 확  
대에 따른 전용 콘텐츠 확  
대로 이익 버리지 효과  
자체 CG/VFX 사업 시너지

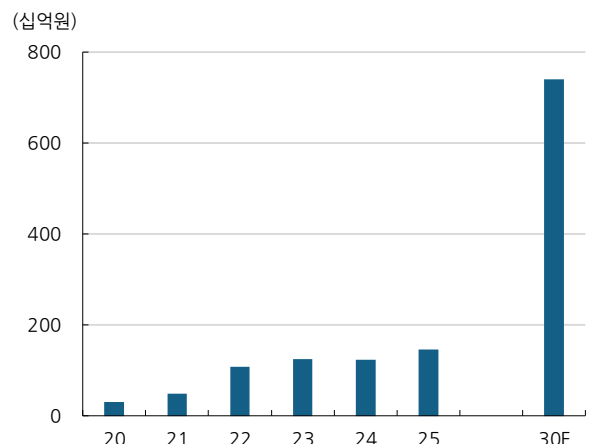
4DPLEX의 국내외 스크린 확대는 전용 콘텐츠 확대에 이어질 것으로 전망한다. 특히 동사의 SX 플랫폼의 국내외 인프라 확대에 따라 관련 포맷에 최적화된 오리지널 콘텐츠 제작/상영으로 콘텐츠 실적이 확대되며 레버리지 효과가 기대된다. 올해 개봉한 <스파이더맨: 브랜드 뉴 데이>는 기획 단계부터 영화 제작진과 협업해 주요 장면을 270도 파노라마 화면에 최적화하는 'Shot for ScreenX' 기술이 처음 적용된 영화로 해당 콘텐츠 글로벌 흥행에 따른 콘텐츠 수익에 더해 관람객의 SX 경험을 확대한 계기가 되었으며 향후에도 영화 제작사와 협력 증대가 기대된다. 4DPLEX는 이처럼 할리웃 스튜디오 등 글로벌 스튜디오와 연계해 IP를 확보하는 동시에 영화 외에도 콘서트, 뮤지컬, 스포츠, 게임과 같은 얼터너티브 콘텐츠를 확대하며 자체 CG/VFX 파이프라인과 사업 시너지가 기대된다.

그림18 4DPLEX 실적 추이 및 전망



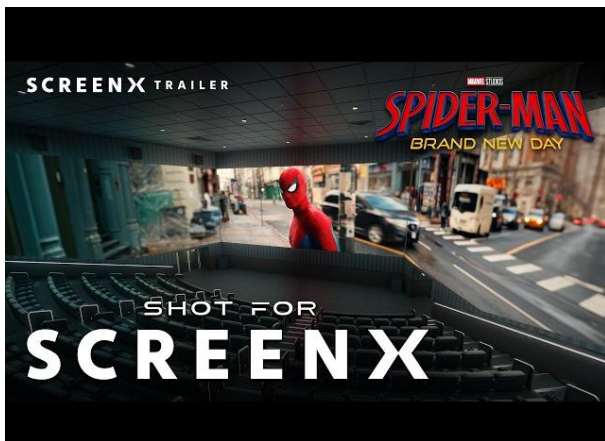
자료: CJ CGV, DS투자증권 리서치센터 추정

그림19 4DPLEX 실적 추이 및 전망



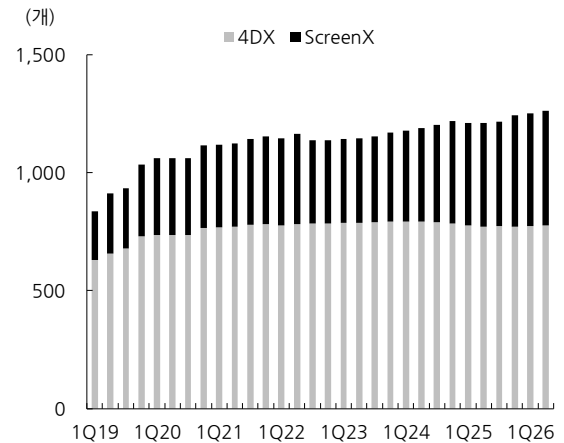
자료: CJ CGV, DS투자증권 리서치센터 추정

그림20 Shot for ScreenX 기술이 적용된 스파이더맨 영화



자료: CJ 4DPLEX, DS투자증권 리서치센터

그림21 4DPLEX의 국내외 스크린 수 추이



자료: CJ CGV, DS투자증권 리서치센터

그림22 CJ CGV 4DPLEX의 성장 전략



자료: CJ CGV, DS투자증권 리서치센터

## 글로벌 피어와 비교

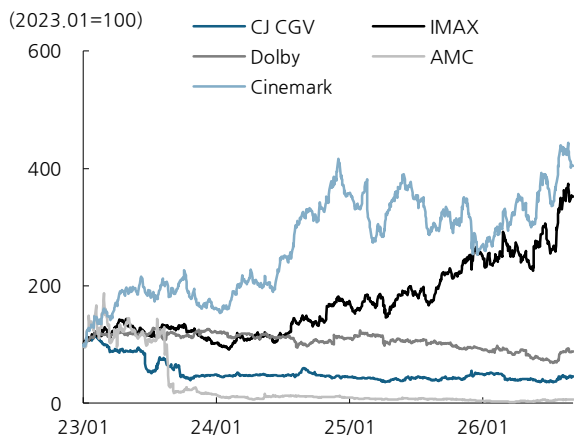
1) AMC와 Cinemark 역시 자체 PLF 포맷을 포함해 외부 포맷을 활용해 실적 성장 시현 중

글로벌 멀티플렉스 사업자 역시 PLF 포맷 확대에 성장 중이다. AMC와 Cinemark 역시 자체 PLF 포맷을 포함해 IMAX, ScreenX 등 외부 포맷을 활용하여 특수상영관 투자를 확대하고 있고 실적이 부진한 극장은 전략적으로 폐쇄하여 수익 성장을 시현 중이다. 대형 스크린, 고급 음향, 리클라이너 좌석으로 한정적인 관람객 수(Q) 성장 대신 객단가(P)를 높이는 전략에 집중하고 있는 것이다.

2) IMAX는 극장 네트워크를 확대하고 전용 콘텐츠를 공급하며 글로벌 박스오피스 점유율 상승 및 차별적인 실적 성장 시현

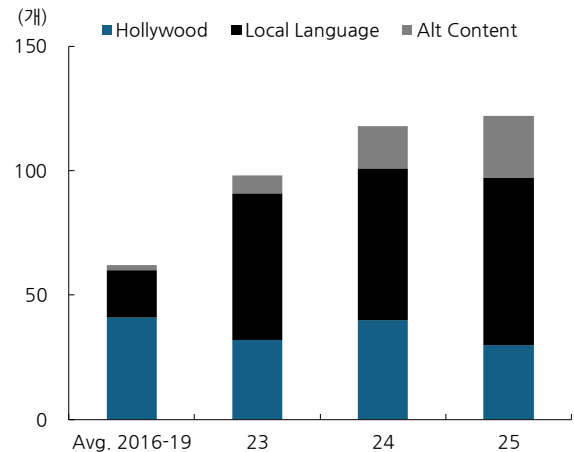
글로벌 대표 PLF 기업 IMAX 또한 특별관 수요 확대에 힘입어 극장 네트워크를 확대하는 동시에 전용 콘텐츠를 확대하며 글로벌 박스오피스 점유율을 늘려가고 있다. IMAX의 글로벌 박스오피스 점유율은 19년 2.6%→25년 3.8%로 상승했다. 특히 올해 영화 역사상 처음으로 172분 전체 분량을 IMAX 필름 카메라로 촬영한 <오디세이>의 글로벌 흥행으로 사상 최대 실적을 기록할 것으로 전망되고 있다.

그림23 국내외 영화관련 Peer 주가 추이



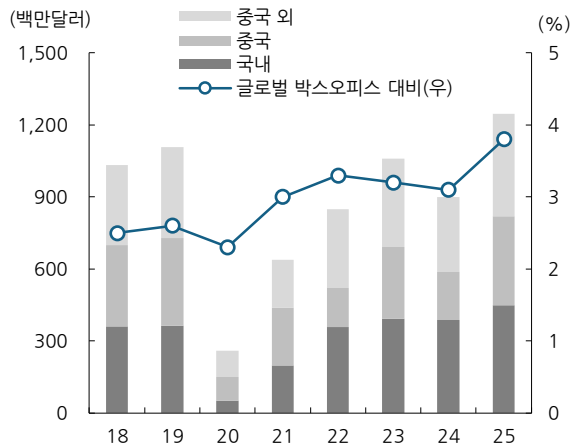
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림24 IMAX 제공 콘텐츠 종류



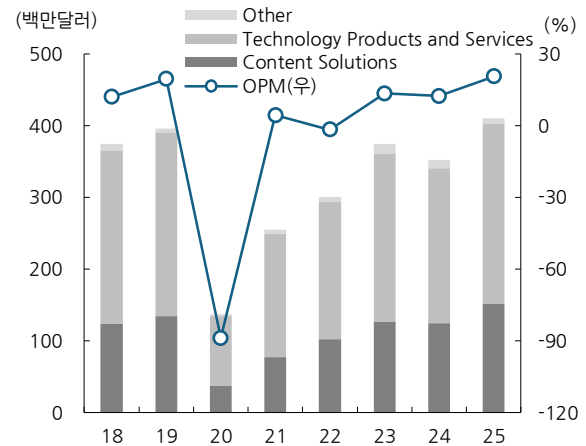
자료: IMAX, DS투자증권 리서치센터

그림25 IMAX 국내외 박스오피스 추이



자료: IMAX, DS투자증권 리서치센터

그림26 IMAX 실적 추이



자료: IMAX, DS투자증권 리서치센터

## 실적 전망 및 밸류에이션

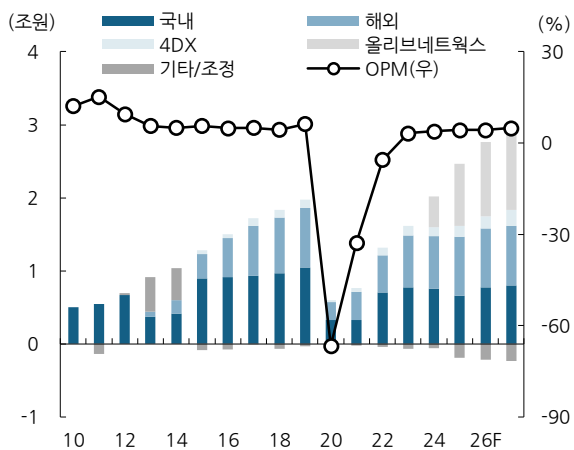
26년 턴어라운드 기조  
3Q26에도 실적 개선  
이어갈 전망

CJ CGV의 26년 3분기 실적은 연결 매출액 6,924억원(+19% YoY), 영업이익 471억원(+102% YoY, OPM 6.8%)으로 상반기에 이어 실적 개선을 이어갈 전망이다. 국내는 <오디세이>, <스파이더맨> 흥행 기반으로 박스오피스 회복과 ATP 상승 효과가 기대되고, 4DX는 ScreenX 국내외 박스오피스 성장과 스파이더맨 콘텐츠 협업 효과, ONS의 견조한 실적 성장이 연결 실적 성장을 견인할 전망이다. 4분기는 전년도 ONS 기저 부담이 존재하나 전반적인 수익 개선 기조는 이어갈 것이다.

투자의견 매수,  
목표주가 8천원 유지

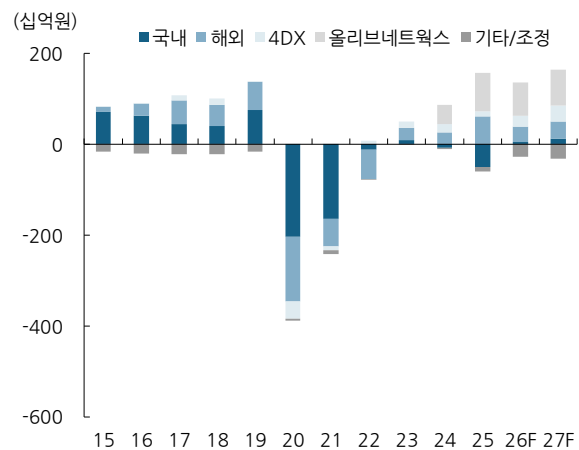
CJ CGV에 대해 투자의견 매수, 목표주가 8,000원을 유지한다. 목표주가는 각 사업 부문의 특성을 고려해 EV/EBITDA 기반 SOTP 밸류에이션으로 산출했다. 목표배수는 국내 극장 6배, 해외 3~4배, 4DPLEX 10배를 적용했다.

그림27 주요 사업부별 실적 추이 및 전망



자료: CJ CGV, DS투자증권 리서치센터 추정

그림28 주요 사업부별 영업이익 추이 및 전망



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 CJ CGV 목표주가 산출

| (십억원, %)   | 실적         | 배수        | 기업가치    | 기업가치  | 비고                                                   |
|------------|------------|-----------|---------|-------|------------------------------------------------------|
| 1. 영업가치    | 26F EBITDA | EV/EBITDA | 기업가치    | 지분율   | 반영                                                   |
| 국내극장       | 123.7      | 6         | 742.5   | 100%  | 742.5 글로벌 극장 체인 AMC, Cinemark 평균 EV/EBITDA 7 배 할인 적용 |
| 해외극장       | 172.5      |           | 668.1   |       | 559.8                                                |
| CGI        | 150.4      | 4         | 601.8   | 82%   | 493.5 중국, 베트남, 인도네시아 합산                              |
| 튀르키예       | 22.1       | 3         | 66.3    | 100%  | 66.3 최근 부진을 감안해 국내 극장 목표배수 대비 할인                     |
| 4DPLEX     | 33.9       | 10        | 339.0   | 90.5% | 306.8 IMAX의 EV/EBITDA 15 배 대비 할인 적용                  |
| 올리브네트웍스    | 99.4       | 5         | 497.1   | 100%  | 497.1 과거 현물출자 당시 올리브네트웍스 지분가치 4,444 억원               |
| 합계(A)      | 429.6      |           | 2,246.6 |       | 2,106.1                                              |
| 2. 순차입금(B) |            |           |         |       | 750.6 2Q26 연결 순차입금에서 금융 리스 부채 제외                     |
| 목표 기업가치    |            |           |         |       | 1,355.5 (A-B)                                        |
| 주식수(천주)    |            |           |         |       | 165,582                                              |
| 목표주가(원)    |            |           |         |       | 8,000                                                |
| 현재주가(원)    |            |           |         |       | 5,310                                                |
| 상승여력(%)    |            |           |         |       | 51%                                                  |

자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 CJ CGV 실적 테이블

| (십억원, %)   | 1Q25   | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26   | 2Q26   | 3Q26F  | 4Q26F  | 2024    | 2025    | 2026F   | 2027F   |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액        | 533.6  | 491.6  | 583.1  | 667.1  | 573.4  | 594.0  | 692.4  | 685.7  | 1,957.9 | 2,275.4 | 2,545.5 | 2,680.4 |
| YoY        | 35.8%  | 14.3%  | 6.6%   | 13.4%  | 7.5%   | 20.8%  | 18.8%  | 2.8%   | 26.7%   | 16.2%   | 11.9%   | 5.3%    |
| 1. 국내 극장   | 128.3  | 141.8  | 196.2  | 194.1  | 175.4  | 166.0  | 242.7  | 188.8  | 758.8   | 660.4   | 773.0   | 798.6   |
| YoY        | -28.8% | -26.8% | -6.3%  | 10.5%  | 36.7%  | 17.1%  | 23.7%  | -2.7%  | -1.9%   | -13.0%  | 17.0%   | 3.3%    |
| 2. 해외 극장   | 237.5  | 161.4  | 194.4  | 211.2  | 212.7  | 175.3  | 204.8  | 210.3  | 715.2   | 804.5   | 803.1   | 812.7   |
| YoY        | 14.6%  | -2.0%  | 15.7%  | 20.5%  | -10.4% | 8.6%   | 5.4%   | -0.4%  | 0.2%    | 12.5%   | -0.2%   | 1.2%    |
| 1) 중국      | 105.0  | 38.4   | 71.3   | 75.4   | 66.2   | 45.8   | 71.5   | 66.0   | 251.9   | 290.1   | 249.5   | 243.9   |
| YoY        | 38.5%  | -22.4% | 1.7%   | 33.5%  | -37.0% | 19.3%  | 0.3%   | -12.5% | -21.1%  | 15.2%   | -14.0%  | -2.2%   |
| 2) 튀르키예    | 38.5   | 29.2   | 29.9   | 53.9   | 49.1   | 39.7   | 29.5   | 59.1   | 154.7   | 151.5   | 177.4   | 190.6   |
| YoY        | -9.2%  | -2.0%  | 11.6%  | -3.2%  | 27.5%  | 36.0%  | -1.3%  | 9.7%   | 32.1%   | -2.1%   | 17.1%   | 7.4%    |
| 3) 베트남     | 76.8   | 57.4   | 67.1   | 52.3   | 78.8   | 64.0   | 79.0   | 59.2   | 207.2   | 253.6   | 281.0   | 283.8   |
| YoY        | 15.7%  | 3.8%   | 42.2%  | 36.6%  | 2.6%   | 11.5%  | 17.7%  | 13.2%  | 12.1%   | 22.4%   | 10.8%   | 1.0%    |
| 4) 인도네시아   | 17.2   | 36.4   | 26.1   | 29.6   | 18.6   | 25.8   | 24.8   | 26.0   | 101.4   | 109.3   | 95.2    | 94.4    |
| YoY        | -23.9% | 20.9%  | 9.2%   | 19.4%  | 8.1%   | -29.1% | -4.9%  | -12.1% | 9.4%    | 7.8%    | -12.9%  | -0.9%   |
| 3. 4DX     | 26.5   | 30.0   | 34.0   | 55.9   | 28.9   | 46.9   | 54.5   | 41.2   | 123.2   | 146.4   | 171.5   | 221.3   |
| YoY        | 36.6%  | 28.2%  | -15.4% | 39.1%  | 9.1%   | 56.3%  | 60.3%  | -26.3% | -1.2%   | 18.8%   | 17.2%   | 29.1%   |
| 4. 올리브네트웍스 | 188.9  | 197.5  | 204.3  | 262.4  | 211.8  | 254.5  | 247.3  | 305.0  | 423.8   | 853.1   | 1,018.6 | 1,080.2 |
| YoY        | 흑전     | 2892%  | 11.6%  | 12.0%  | 12.1%  | 28.9%  | 21.1%  | 16.2%  | 흑전      | 101.3%  | 19.4%   | 6.1%    |
| 5. 기타/조정   | -47.6  | -39.1  | -45.8  | -56.5  | -55.4  | -48.8  | -57.0  | -59.6  | -63.1   | -189.0  | -220.7  | -232.5  |
| 영업이익       | 3.2    | 1.7    | 23.3   | 68.0   | 8.7    | 11.5   | 47.1   | 41.2   | 75.9    | 96.2    | 108.5   | 131.9   |
| YoY        | -29.5% | -92.3% | -27.2% | 300.3% | 172.4% | 568.1% | 101.7% | -39.3% | 54.8%   | 26.7%   | 12.8%   | 21.5%   |
| 영업이익률      | 0.6%   | 0.3%   | 4.0%   | 10.2%  | 1.5%   | 1.9%   | 6.8%   | 6.0%   | 3.9%    | 4.2%    | 4.3%    | 4.9%    |
| 1. 국내 극장   | -31.0  | -17.3  | -5.6   | 4.4    | -6.6   | -6.2   | 15.0   | 3.2    | -7.6    | -49.5   | 5.3     | 12.3    |
| YoY        | 적지     | 적전     | 적전     | 흑전     | 적지     | 적지     | 흑전     | -27.6% | 적전      | 적지      | 흑전      | 131.6%  |
| 영업이익률      | -24.2% | -12.2% | -2.9%  | 2.3%   | -3.8%  | -3.8%  | 6.2%   | 1.7%   | -1.0%   | -7.5%   | 0.7%    | 1.5%    |
| 2. 해외 극장   | 30.0   | 1.4    | 12.6   | 17.0   | 12.8   | -4.5   | 10.2   | 14.4   | 26.4    | 61.0    | 32.8    | 38.0    |
| YoY        | 69.5%  | -70.8% | 80.0%  | 흑전     | -57.3% | 적전     | -19.1% | -15.6% | -1.9%   | 131.1%  | -46.2%  | 15.6%   |
| 영업이익률      | 12.6%  | 0.9%   | 6.5%   | 8.0%   | 6.0%   | -2.6%  | 5.0%   | 6.8%   | 3.7%    | 7.6%    | 4.1%    | 4.7%    |
| 1) 중국      | 18.9   | -11.6  | 2.1    | 2.3    | 1.4    | -11.9  | 0.8    | -2.0   | -16.3   | 11.7    | -11.8   | -13.2   |
| YoY        | 흑전     | 적지     | -32.3% | 흑전     | -92.6% | 적지     | -63.8% | 적전     | 적전      | 흑전      | 적전      | 적지      |
| 영업이익률      | 18.0%  | -30.2% | 2.9%   | 3.1%   | 2.1%   | -26.0% | 1.1%   | -3.1%  | -6.5%   | 4.0%    | -4.7%   | -5.4%   |
| 2) 튀르키예    | -0.5   | -3.9   | -7.6   | 8.0    | 0.3    | -4.1   | -8.2   | 7.2    | 3.7     | -4.0    | -4.8    | 0.0     |
| YoY        | 적전     | 적지     | 적지     | 207.7% | 흑전     | 적지     | 적지     | -10.2% | 184.6%  | 적전      | 적지      | 흑전      |
| 영업이익률      | -1.3%  | -13.4% | -25.4% | 14.8%  | 0.6%   | -10.3% | -27.7% | 12.2%  | 2.4%    | -2.6%   | -2.7%   | 0.0%    |
| 3) 베트남     | 12.9   | 8.0    | 14.7   | 1.8    | 11.8   | 7.4    | 14.0   | 4.9    | 26.3    | 37.4    | 38.0    | 39.2    |
| YoY        | 15.2%  | -8.0%  | 359.4% | -43.8% | -8.5%  | -7.5%  | -5.0%  | 170.9% | 86.5%   | 42.2%   | 1.7%    | 3.1%    |
| 영업이익률      | 16.8%  | 13.9%  | 21.9%  | 3.4%   | 15.0%  | 11.6%  | 17.7%  | 8.2%   | 12.7%   | 14.7%   | 13.5%   | 13.8%   |
| 4) 인도네시아   | -1.3   | 8.9    | 3.4    | 4.9    | -0.7   | 4.1    | 3.7    | 4.3    | 12.7    | 15.9    | 11.4    | 11.9    |
| YoY        | 적전     | 27.1%  | 30.8%  | 880.0% | 적지     | -53.9% | 7.4%   | -12.1% | 14.4%   | 25.2%   | -28.6%  | 4.8%    |
| 영업이익률      | -7.6%  | 24.5%  | 13.0%  | 16.6%  | -3.8%  | 15.9%  | 14.7%  | 16.6%  | 12.5%   | 14.5%   | 11.9%   | 12.6%   |
| 3. 4DX     | -0.9   | 2.3    | 3.5    | 6.4    | -0.8   | 8.3    | 10.4   | 6.8    | 17.4    | 11.3    | 24.7    | 35.0    |
| YoY        | 적전     | -54.0% | -31.4% | 6.7%   | 적지     | 260.9% | 196.6% | 6.5%   | 16.0%   | -35.1%  | 118.6%  | 41.6%   |
| 영업이익률      | -3.4%  | 7.7%   | 10.3%  | 11.4%  | -2.8%  | 17.7%  | 19.0%  | 16.6%  | 14.1%   | 7.7%    | 14.4%   | 15.8%   |
| 4. 올리브네트웍스 | 8.6    | 17.3   | 15.1   | 43.5   | 11.3   | 20.0   | 18.5   | 22.9   | 43.1    | 84.5    | 72.7    | 78.6    |
| YoY        | 흑전     | 90.1%  | -7.9%  | 147.2% | 31.4%  | 15.6%  | 22.8%  | -47.4% | 흑전      | 96.1%   | -13.9%  | 8.1%    |
| 영업이익률      | 4.6%   | 8.8%   | 7.4%   | 16.6%  | 5.3%   | 7.9%   | 7.5%   | 7.5%   | 10.2%   | 9.9%    | 7.1%    | 7.3%    |
| 5. 기타/조정   | -3.5   | -2.0   | -2.3   | -3.4   | -8.0   | -6.1   | -7.0   | -6.0   | -3.4    | -11.1   | -27.1   | -32.0   |
| 순이익        | -38.1  | -38.2  | -28.7  | -38.4  | -25.4  | 22.6   | 11.1   | 6.2    | -175.5  | -143.4  | 14.5    | -4.1    |
| YoY        | 적지     | 적지     | 적전     | 적지     | 적지     | 흑전     | 흑전     | 흑전     | 적지      | 적지      | 흑전      | 적전      |
| 순이익률       | -7.1%  | -7.8%  | -4.9%  | -5.8%  | -4.4%  | 3.8%   | 1.6%   | 0.9%   | -9.0%   | -6.3%   | 0.6%    | -0.2%   |

자료: CJ CGV, DS투자증권 리서치센터 추정

## [CJ CGV 079160]

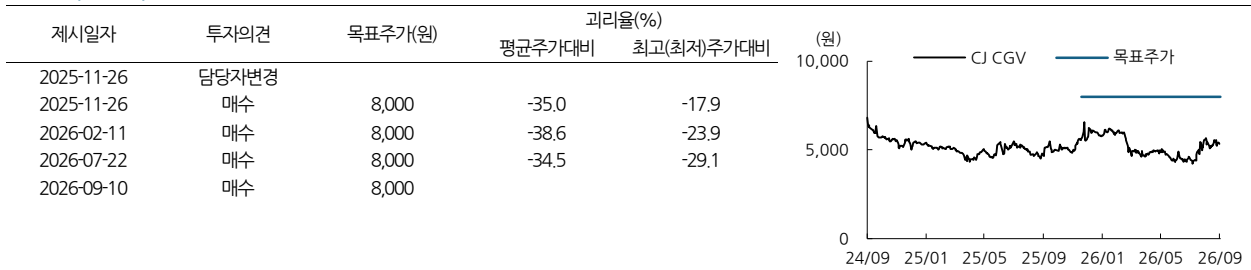
| 재무상태표       |        |        |        |        |        | 손익계산서         |       |       |       |       |       |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2023   | 2024   | 2025   | 2026F  | 2027F  |               | 2023  | 2024  | 2025  | 2026F | 2027F |
| 유동자산        | 475    | 779    | 1,162  | 1,159  | 1,272  | 매출액           | 1,546 | 1,958 | 2,275 | 2,545 | 2,680 |
| 현금 및 현금성자산  | 191    | 231    | 511    | 558    | 644    | 매출원가          | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 매출채권 및 기타채권 | 184    | 381    | 396    | 333    | 350    | 매출총이익         | 1,546 | 1,958 | 2,275 | 2,545 | 2,680 |
| 재고자산        | 19     | 21     | 21     | 23     | 24     | 판매비 및 관리비     | 1,497 | 1,882 | 2,179 | 2,437 | 2,548 |
| 기타          | 81     | 146    | 235    | 244    | 254    | 영업이익          | 49    | 76    | 96    | 109   | 132   |
| 비유동자산       | 2,720  | 3,218  | 2,960  | 2,840  | 2,753  | (EBITDA)      | 348   | 355   | 595   | 425   | 416   |
| 관계기업투자등     | 32     | 69     | 76     | 80     | 83     | 금융손익          | -147  | -124  | -157  | 16    | 17    |
| 유형자산        | 781    | 812    | 786    | 611    | 467    | 이자비용          | 145   | 158   | 167   | 0     | 0     |
| 무형자산        | 203    | 576    | 535    | 523    | 511    | 관계기업등 투자손익    | -3    | -2    | -2    | -5    | -5    |
| 자산총계        | 3,194  | 3,997  | 4,123  | 3,999  | 4,024  | 기타영업외손익       | -17   | -113  | -72   | -103  | -132  |
| 유동부채        | 1,032  | 1,703  | 1,758  | 1,646  | 1,676  | 세전계속사업이익      | -118  | -164  | -136  | 17    | 12    |
| 매입채무 및 기타채무 | 253    | 405    | 398    | 272    | 285    | 계속사업법인세비용     | -2    | 3     | 9     | 2     | 16    |
| 단기금융부채      | 676    | 981    | 987    | 987    | 987    | 계속사업이익        | -115  | -167  | -145  | 14    | -4    |
| 기타유동부채      | 103    | 317    | 373    | 388    | 404    | 중단사업이익        | -8    | -9    | 1     | 0     | 0     |
| 비유동부채       | 1,900  | 1,717  | 1,714  | 1,716  | 1,718  | 당기순이익         | -123  | -175  | -143  | 14    | -4    |
| 장기금융부채      | 1,741  | 1,571  | 1,573  | 1,573  | 1,573  | 지배주주          | -96   | -171  | -144  | 8     | -5    |
| 기타비유동부채     | 159    | 146    | 142    | 143    | 145    | 총포괄이익         | -93   | -175  | -143  | 14    | -4    |
| 부채총계        | 2,933  | 3,420  | 3,472  | 3,362  | 3,393  | 매출총이익률 (%)    | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| 지배주주지분      | 421    | 692    | 570    | 556    | 551    | 영업이익률 (%)     | 3.2   | 3.9   | 4.2   | 4.3   | 4.9   |
| 자본금         | 61     | 83     | 83     | 83     | 83     | EBITDA마진률 (%) | 22.5  | 18.1  | 26.2  | 16.7  | 15.5  |
| 자본잉여금       | 917    | 1,336  | 1,336  | 1,336  | 1,336  | 당기순이익률 (%)    | -8.0  | -9.0  | -6.3  | 0.6   | -0.2  |
| 이익잉여금       | -1,243 | -1,418 | -1,580 | -1,571 | -1,576 | ROA (%)       | -2.8  | -4.8  | -3.5  | 0.2   | -0.1  |
| 비지배주주지분(연결) | -160   | -115   | 80     | 80     | 80     | ROE (%)       | -24.1 | -30.7 | -22.8 | 1.5   | -0.9  |
| 자본총계        | 261    | 577    | 650    | 636    | 631    | ROIC (%)      | 1.4   | 2.1   | 2.7   | 3.9   | -2.0  |

| 현금흐름표       |      |      |      |       |       | 주요투자지표       |         |        |        |        |        |
|-------------|------|------|------|-------|-------|--------------|---------|--------|--------|--------|--------|
|             | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |              | 2023    | 2024   | 2025   | 2026F  | 2027F  |
| 영업활동 현금흐름   | 180  | 191  | 121  | 255   | 294   | 투자지표 (x)     |         |        |        |        |        |
| 당기순이익(손실)   | -123 | -175 | -143 | 14    | -4    | P/E          | -7.4    | -5.1   | -6.9   | 106.0  | -176.0 |
| 비현금수익비용가감   | 475  | 538  | 264  | 294   | 290   | P/B          | 1.7     | 1.3    | 1.7    | 1.6    | 1.6    |
| 유형자산감가상각비   | 286  | 259  | 454  | 274   | 247   | P/S          | 0.5     | 0.4    | 0.4    | 0.3    | 0.3    |
| 무형자산상각비     | 13   | 20   | 44   | 42    | 37    | EV/EBITDA    | 8.4     | 8.9    | 4.8    | 6.4    | 6.3    |
| 기타현금수익비용    | 176  | 162  | -277 | -22   | 5     | P/CF         | 2.0     | 2.4    | 8.1    | 2.9    | 3.1    |
| 영업활동 자산부채변동 | -48  | -45  | 0    | -54   | 8     | 배당수익률 (%)    | n/a     | n/a    | n/a    | n/a    | n/a    |
| 매출채권 감소(증가) | 8    | -13  | 25   | 62    | -16   | 성장성 (%)      |         |        |        |        |        |
| 재고자산 감소(증가) | -5   | -1   | 1    | -2    | -1    | 매출액          | 21.4    | 26.7   | 16.2   | 11.9   | 5.3    |
| 매입채무 증가(감소) | -5   | -15  | -23  | -127  | 13    | 영업이익         | 흑전      | 54.8   | 26.7   | 12.8   | 21.5   |
| 기타자산 부채변동   | -46  | -15  | -3   | 12    | 12    | 세전이익         | 적지      | 적지     | 적지     | 흑전     | -29.0  |
| 투자활동 현금     | -99  | -231 | 89   | -207  | -208  | 당기순이익        | 적지      | 적지     | 적지     | 흑전     | 적전     |
| 유형자산처분(취득)  | -73  | -41  | -87  | -99   | -103  | EPS          | 적지      | 적지     | 적지     | 흑전     | 적전     |
| 무형자산 감소(증가) | -15  | -30  | -16  | -31   | -25   | 안정성 (%)      |         |        |        |        |        |
| 투자자산 감소(증가) | 1    | 6    | -6   | -14   | -14   | 부채비율         | 1,122.7 | 593.0  | 533.9  | 528.5  | 537.6  |
| 기타투자활동      | -12  | -166 | 198  | -63   | -66   | 유동비율         | 46.0    | 45.7   | 66.1   | 70.4   | 75.9   |
| 재무활동 현금     | -280 | 79   | 70   | 0     | 0     | 순차입금/자기자본(x) | 843.6   | 393.1  | 291.3  | 289.4  | 277.1  |
| 차입금의 증가(감소) | -441 | 182  | 29   | 0     | 0     | 영업이익/금융비용(x) | 0.3     | 0.5    | 0.6    | n/a    | n/a    |
| 자본의 증가(감소)  | 370  | 0    | 41   | 0     | 0     | 총차입금 (십억원)   | 2,418   | 2,552  | 2,559  | 2,559  | 2,559  |
| 배당금의 지급     | 40   | 0    | 0    | 0     | 0     | 순차입금 (십억원)   | 2,204   | 2,267  | 1,895  | 1,841  | 1,749  |
| 기타재무활동      | -210 | -103 | 0    | 0     | 0     | 주당지표(원)      |         |        |        |        |        |
| 현금의 증가      | -204 | 40   | 280  | 47    | 86    | EPS          | -786    | -1,033 | -868   | 50     | -30    |
| 기초현금        | 395  | 191  | 231  | 511   | 558   | BPS          | 3,441   | 4,177  | 3,444  | 3,358  | 3,328  |
| 기말현금        | 191  | 231  | 511  | 558   | 644   | SPS          | 12,626  | 11,824 | 13,742 | 15,373 | 16,187 |
| NOPLAT      | 36   | 55   | 70   | 94    | -46   | CFPS         | 2,868   | 2,191  | 731    | 1,865  | 1,723  |
| FCF         | 204  | 87   | 210  | 47    | 86    | 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 2026.06.30

| 매수    | 중립   | 매도   |
|-------|------|------|
| 98.7% | 0.0% | 1.3% |

## 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.