

CJ CGV (079160KS)

투자 의견: BUY (신규)

목표주가: 31,000 원 (신규)

Analyst 박형민

02-6923-7345

phm@capefn.com

Stock Data

주가(11/22)	26,800원
액면가	500원
시가총액	1,015십억원
코스피 시총대비	0.05%
52주 최고/최저가	33,450원/21,700원
120일 평균거래대금	15십억원
외국인지분율	6.27%
주요주주	CJ 35.60%

코로나19의 상흔에서 천천히 회복중

기업개요

동사는 3Q21 7개국 590개 사이트, 4,231개의 스크린을 운영. 3Q21 누적 부문별 매출비중은 티켓 66%, 매장 10%, 광고 9% 등, 지역별은 국내 42%, 중국 40%, 베트남 9%, 터키 3% 등으로 구성

다소 느려도 회복의 방향성은 분명하다

국내 박스오피스 회복세 : 국내 박스오피스는 당초 기대보다는 더디지만 회복세를 보이는중. 관객수는 1Q21 815만명(-69% YoY)→3Q21 2,030만명(+16% YoY)으로 증가. 4분기는 위드코로나 정책 확산과 국내외 기대작 개봉에 따라서 3분기 이상의 입장객 수가 기대됨. 일부 취식 가능 상영관 오픈으로 고수익성의 매점 매출 또한 회복세. 코로나19 이후 티켓가격을 1,000원씩 2회 올렸고, 키오스크 도입, 사이트 폐점 등으로 고정비 요소 절감된 상태. 코로나19 상황에 따라 개봉을 기다리는 콘텐츠가 많은 만큼 22년은 관객 수 증가에 따른 영업 레버리지 효과를 기대

해외 거점 적자폭 축소 및 영업환경 개선기대 : 동사 매출비중의 두번째를 차지하는 중국의 빠른 회복은 긍정적. 중국의 10월 박스오피스는 <장진호>의 대흥행으로 19년 수준에 근접. 해외 자회사 실적개선이 예상보다 더딘 이유는, 3Q21 베트남, 인도네시아의 영업중단 영향. 베트남은 12월 정상 오픈 예상되고, 인도네시아는 현재 상영관의 90% 수준까지 오픈

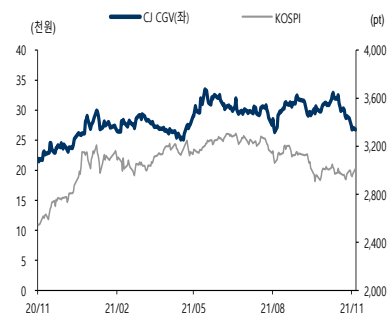
계열사 광고 사업부문 흡수 합병 : CJ올리브네트웍스의 광고 사업부문을 흡수합병. 합병기일은 12/17. 기존 CJ올리브네트웍스는 CGV의 스크린 광고영업을 대행해왔는데, 합병을 통한 수수료 내재화로 광고부문 매출액과 이익의 개선효과를 전망

부채상황 : 동사의 부채비율은 여전히 높은 편이지만 안정화 되어가는중. 6월 영구 전환사채 3,000억원 발행으로 부채비율을 2370%에서 910%까지 낮췄고, 현재 추진중인 1,500억원 수준의 영구채 발행은 기존 보유 부채에 대해 동사가 콜옵션을 행사하여 당 상환액 큼 자금 조달을 추진중

투자 의견 BUY 와 목표주가 31,000 원으로 커버리지 개시

극장 업황의 온전한 회복이 기대되는 23E NOPLAT 1,027억원에 Target P/E 21배를 적용한 2.16조원의 기업가치에, 순차입금 0.73조원을 제외한 후 전환사채를 포함한 주식 수인 4,637만주로 나눈 31,000원을 목표주로 제시

주가 추이



주가상승률	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	-13.1	-10.4	22.7
상대주가(%)	-13.3	-6.1	3.9

경영실적 전망

결산기(12월)	단위	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	(십억원)	1,942	583	817	1,405	1,756
영업이익	(십억원)	122	-389	-163	56	132
영업이익률	(%)	6.3	-66.6	-20.0	4.0	7.5
지배주주순이익	(십억원)	-153	-635	-261	-88	-26
EPS	(원)	-6,358	-22,531	-7,214	-2,318	-689
증감률	(%)	적지	적지	적지	적지	적지
PER	(배)	-4.9	-1.1	-3.7	-11.6	-38.9
PBR	(배)	2.8	6.6	-8.0	-4.7	-4.2
ROE	(%)	-41.5	-143.0	-239.7	121.0	19.1
EV/EBITDA	(배)	8.3	-154.2	47.3	17.5	15.4
순차입금	(십억원)	3,023	2,967	3,052	2,943	2,828
부채비율	(%)	652.6	1,412.7	-13,583.0	-2,912.2	-2,330.3
배당수익률	(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

재무상태표				
(십억원)	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	949	834	981	1,144
현금및현금성자산	681	514	639	772
매출채권 및 기타채권	86	121	127	139
재고자산	16	19	21	24
비유동자산	3,405	3,183	3,018	2,905
투자자산	72	100	110	118
유형자산	791	558	398	288
무형자산	241	223	208	197
자산총계	4,355	4,016	3,999	4,049
유동부채	1,311	1,280	1,354	1,429
매입채무 및 기타채무	179	188	235	282
단기차입금	435	435	435	435
유동성장기부채	121	0	0	0
비유동부채	2,756	2,766	2,788	2,801
사채 및 장기차입금	537	537	537	537
부채총계	4,067	4,046	4,142	4,230
지배기업소유지분	134	-128	-216	-242
자본금	18	18	18	18
자본잉여금	302	302	302	302
이익잉여금	-628	-889	-977	-1,003
기타자본	442	442	442	442
비지배지분	154	98	73	60
자본총계	288	-30	-142	-182
총차입금	3,729	3,656	3,682	3,710
순차입금	2,967	3,052	2,943	2,828

현금흐름표				
(십억원)	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	-268	-41	133	138
영업에서 창출된 현금흐름	-89	93	281	289
이자 수취	5	7	7	8
이자 지급	-153	-161	-160	-162
배당금 수입	0	0	0	0
법인세부담액	-33	21	5	3
투자활동 현금흐름	-126	-46	-28	-26
유동자산의 감소(증가)	-77	-9	-10	-10
투자자산의 감소(증가)	48	-37	-18	-16
유형자산 감소(증가)	-96	0	0	0
무형자산 감소(증가)	72	0	0	0
재무활동 현금흐름	732	-80	20	21
사채및차입금증가(감소)	348	-73	27	28
자본금및자본잉여금 증감	219	0	0	0
배당금 지급	-17	0	0	0
외환환산으로 인한 현금변동	-8	0	0	0
연결범위변동 관련 현금증감	0	0	0	0
현금증감	329	-167	125	133
기초현금	352	681	514	639
기말현금	681	514	639	772
FCF	-366	-41	133	138

자료: 케이프투자증권 리서치본부

포괄손익계산서				
(십억원)	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	583	817	1,405	1,756
증가율(%)	-70.0	40.0	72.0	25.0
매출원가	0	572	787	948
매출총이익	583	245	618	808
매출총이익률(%)	100.0	30.0	44.0	46.0
판매비와 관리비	972	408	562	676
영업이익	-389	-163	56	132
영업이익률(%)	-66.6	-20.0	4.0	7.5
EBITDA	-26	88	231	253
EBITDA M%	-4.5	10.8	16.4	14.4
영업외손익	-148	-6	-6	-6
지분법관련손익	-6	-6	-6	-6
금융손익	-326	-160	-159	-159
기타영업외손익	-142	0	0	0
세전이익	-862	-330	-109	-34
법인세비용	-111	-21	-5	-3
당기순이익	-752	-309	-104	-31
지배주주순이익	-635	-261	-88	-26
지배주주순이익률(%)	-108.9	-32.0	-6.3	-1.5
비지배주주순이익	-116	-48	-16	-5
기타포괄이익	-33	0	0	0
총포괄이익	-785	-309	-104	-31
EPS 증가율(%, 지배)	적지	적지	적지	적지
이자손익	-156	-161	-160	-160
총외화관련손익	-6	0	0	0

주요지표				
	2020A	2021F	2022F	2023F
총발행주식수(천주)	35,100	37,942	37,942	37,942
시가총액(십억원)	885	1,015	1,015	1,015
주가(원)	25,200	26,800	26,800	26,800
EPS(원)	-22,531	-7,214	-2,318	-689
BPS(원)	3,812	-3,365	-5,683	-6,372
DPS(원)	0	0	0	0
PER(X)	-1.1	-3.7	-11.6	-38.9
PBR(X)	6.6	-8.0	-4.7	-4.2
EV/EBITDA(X)	-154.2	47.3	17.5	15.4
ROE(%)	-143.0	-239.7	121.0	19.1
ROA(%)	-14.3	-7.4	-2.6	-0.8
ROIC(%)	-32.9	-17.6	11.6	31.0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
부채비율(%)	1,412.7	-13,583.0	-2,912.2	-2,330.3
순차입금/자기자본(%)	1,030.2	-10,173.3	-2,072.5	-1,553.8
유동비율(%)	72.4	65.1	72.5	80.1
이자보상배율(X)	-2.4	-1.0	0.3	0.8
총자산회전율	0.1	0.2	0.4	0.4
매출채권 회전율	0.0	7.9	11.4	13.2
재고자산 회전율	30.9	45.8	68.8	78.2
매입채무 회전율	0.0	3.1	3.7	3.7

Compliance Notice _ 최근 2 년간 투자의견 및 목표주가 변경내역

CJ CGV(079160) 주가 및 목표주가 추이

제시일자	2021-11-23					
투자의견	BUY					
목표주가	31,000원					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
제시일자						
투자의견						
목표주가						

목표주가 변동 내역별 괴리율

제시일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)_평균	괴리율(%)_최고(최저)
2021-11-23	BUY	31,000원		

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

Ratings System

구분	대상기간	투자의견	비고
[기업분석]	12개월	BUY(15% 초과) · HOLD(-15%~15%) · REDUCE(-15% 미만)	* 단, 산업 및 기업에 대한 최종분석 이전에는 긍정, 중립, 부정으로 표시할 수 있음.
[산업분석]	12개월	비중확대 · 중립 · 비중축소	
[투자비용]	12개월	매수(95.1%) · 중립(4.1%) · 매도(0.8%)	* 기준일 2021.09.30까지

Compliance

- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 아닙니다.
- 당사는 2021년 11월 23일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 2021년 11월 23일 기준 동 자료에 언급된 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.