

2024. 8. 12



▲ 통신/우주/미디어

Analyst 정지수

02. 6454-4863

jisoo.jeong@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 9,000 원

현재주가 (8.9) 5,650 원

상승여력 59.3%

KOSPI 2,588.43pt

시가총액 9,355억원

발행주식수 16,558만주

유동주식비율 44.56%

외국인비중 4.73%

52주 최고/최저가 9,150원/4,700원

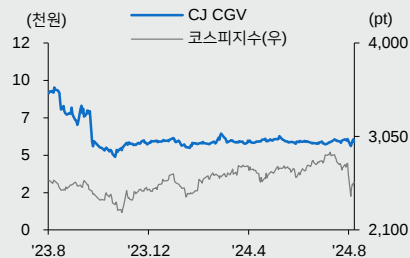
평균거래대금 22.7억원

주요주주(%)

CJ 외 2 인 50.92

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.5	1.4	-35.9
상대주가	11.4	2.7	-35.5

주가그래프



CJ CGV 079160

유기적 회복과 비유기적 성장

- ✓ 2Q24 연결 영업이익 223억원(+41.6% YoY)으로 시장 컨센서스(228억원)에 부합
- ✓ 국내 매출액은 B/O 부진과 ATP 하락으로 전년 대비 -1.6% 감소한 1,937억원 기록
- ✓ 중국 부진에도 베트남/튀르키예/인도네시아 순성장으로 해외 매출액 +15.3% 성장
- ✓ 2024년 연결 매출액 1,982억원(+28.3% YoY), 영업이익 1,150억원(+134.3% YoY) 전망
- ✓ 국내 시즌제 및 헐리우드 대작과 얼터콘텐츠 흥행으로 국내 박스오피스 회복 전망

2Q24 Review: 시장 컨센서스 부합

2Q24 연결 실적은 매출액 4,299억원(+7.0% YoY), 영업이익 223억원(+41.6% YoY)으로 시장 컨센서스(영업이익 228억원)에 부합했다. 국내는 전국 관람객수 1,150만명, 865만명을 기록한 <범죄도시4>와 <인사이드아웃2> 외 흥행작의 부재로 박스오피스가 전년 대비 감소(2Q23 3,324만명 → 2Q24 3,202만명)했고, 통신사 제휴 등 프로모션으로 인한 ATP 하락(-13.6% YoY)으로 전년 대비 -1.6% 감소한 1,937억원의 매출액과 37억원(-59.5% YoY)의 영업이익을 기록했다. 해외는 베트남과 튀르키예, 인도네시아가 각각 전년 대비 +3.9%, +15.5%, +3.8%의 순성장을 기록했으나, 전국 박스오피스 부진과 비효율 사이트 구조조정 영향이 맞물린 중국 매출액이 전년 대비 -29.2% 감소하며, 연결 자회사 합산 매출액 2,363억원(+15.3% YoY), 영업이익 186억원(+184.8% YoY)을 기록했다. 한편, CJ올리브네트웍스는 6월부터 연결 편입되어 매출액과 영업이익에 각각 661억원, 91억원을 기여했다.

2024년 연결 영업이익 1,150억원(+134.3% YoY) 전망

2024년 연결 매출액과 영업이익은 각각 1조 9,827억원(+28.3% YoY), 1,150억원(+134.3% YoY)을 전망한다. 하반기에는 <베테랑2>, <조커2>, <데드풀과 울버린> 등 기대작이 개봉 예정이며, <임영웅: 아임 히어로 더 파이널>, <세븐틴 콘서트> 등 영화관에서 상영되는 공연 및 경기 실화를 의미하는 얼터콘텐츠(Alter-contents)가 관객수 회복에 도움을 줄 전망이다. 해외는 상반기 부진했던 중국의 로컬 라인업 증가로 회복을 예상하며, 베트남, 튀르키예, 인도네시아 등도 순성장 기조를 유지할 전망이다. CJ올리브네트웍스가 동사의 연결 영업이익에 기여하는 비중은 2024년 37.5%에서 2025년 65.0%로 흥행 산업의 실적 변동성을 낮출 전망이다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2022	1,273.2	-70.2	-166.2	-2,584	적지	5,371	-4.6	2.2	12.5	-55.2	816.2
2023E	1,545.8	49.1	-96.2	-1,191	적지	3,441	-4.9	1.7	7.9	-24.1	1,122.7
2024E	1,982.7	115.0	-26.3	-215	적지	6,856	-26.3	0.8	5.5	-4.2	473.6
2025E	2,425.8	174.0	34.8	210	흑전	5,280	26.9	1.1	4.7	4.1	468.5
2026E	2,526.8	187.9	54.3	328	56.0	5,607	17.2	1.0	4.4	6.0	430.6

표1 CJ CGV 2Q24 실적 Review

(십억원)	2Q24P	2Q23	YoY (%)	1Q24	QoQ (%)	컨센서스	(% diff.)	당사 예상치	(% diff.)
매출액	429.9	401.7	7.0	392.9	9.4	432.5	-0.6	427.9	0.5
영업이익	22.3	15.8	41.6	4.5	392.1	22.8	-2.0	21.9	1.9
세전이익	-7.7	-54.8	적축	-48.0	적축	-19.8	-61.4	-22.6	-66.1
순이익	-6.6	-57.9	적축	-41.2	적축	-21.4	-69.2	-21.4	-69.2
영업이익률(%)	5.2	3.9	1.3	1.2	4.0	5.3	-0.1		
순이익률(%)	-1.5	-14.4	12.9	-10.5	9.0	-4.9	3.4		

자료: CJ CGV, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2H24 주요 콘텐츠 라인업

▶ 국내 개봉 예정작-'24년

콘텐츠명	감독	주연
탈주	이종필	이제훈, 구교환
탈출	김태곤	주지훈, 이선균
파일럿	김한결	조정석, 한선화
하얼빈	우민호	현빈
부활남	백종열	구교환, 신승호, 강기영
베테랑2	류승완	황정민, 정해인
행복의 나라	추창민	조정석, 이선균, 유재명
리볼버	오승욱	전도연, 지창욱, 임지연
필사의 추격	김재훈	박성웅, 광시양

▶ 해외 개봉 예정작-'24년

콘텐츠명	감독	주연
데드풀과 울버린	손 레비	라이언 레이놀즈, 모레나 바카린, 휴 잭맨
슈퍼배드4	파트릭 엘라주	-
조커2	토드 필립스	호아킨 피닉스, 레이디가가
글래디에이터2	리들리 스콧	덴젤 워싱턴, 페드로 파스칼
에일리언:로물루스	페데 알바레즈	케일리 스페니
트위스터스	정아삭	데이비드 코렌스벳
베놈3	켈리 마르셀	톰하디
울프스	존와즈	조지클루니, 브레드피트
비틀즈스 비틀즈스	팀버튼	마이클카튼, 위노나 라이너

▶ 글로벌 로컬 개봉 예정작 (3분기, 중국/베트남/인니/튀르키예)

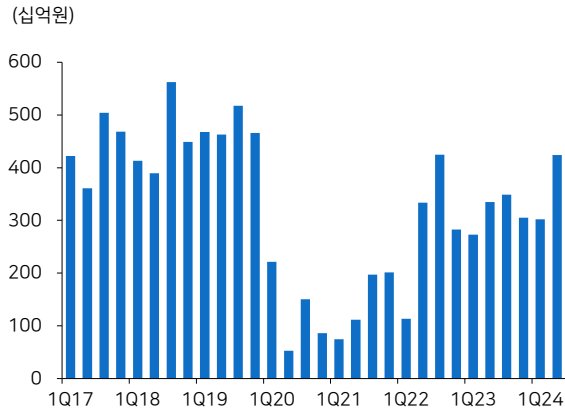
구분	콘텐츠명	배급사
중국	조와와	마오옌
	목살	리엔루이
베트남	Ma Da	Lotte
인니	Sekawan Limo	STARVISION
	Kaka Boss	IMAJINARI
튀르키예	Kaptan Pengu 4	TME

▶ CGV 단독 개봉 예정작 (3분기, ICECON_얼터콘텐츠)

콘텐츠명	배급사	장르
2024 KBO 올스타전	ICECON	스포츠 실황
블랙핑크 콘서트	ICECON	공연 실황
2023 영탁 단독 콘서트 :탁쇼2	ICECON	공연 실황
세브틴 콘서트	ICECON	공연 실황
임영웅 아이임 히어로 더 스타디움	ICECON	공연실황

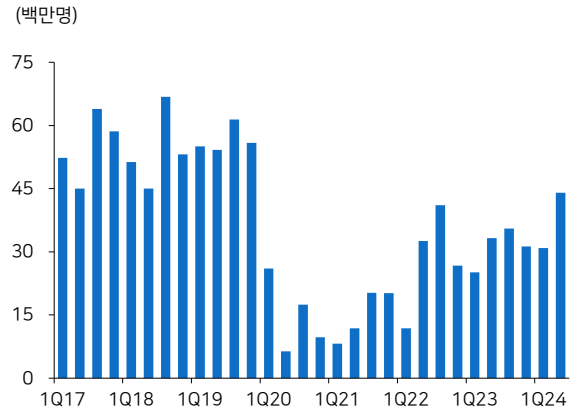
자료: CJ CGV

그림2 국내 박스오피스 매출액 추이



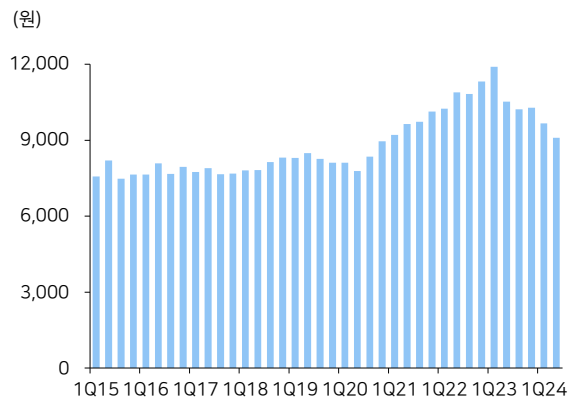
자료: KOFIC, 메리츠증권 리서치센터

그림3 국내 영화 관람객수 추이



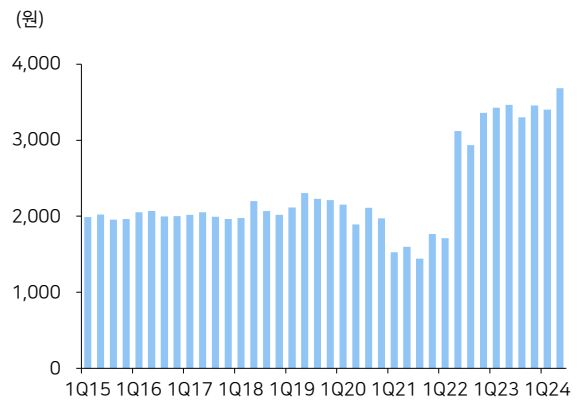
자료: KOFIC, 메리츠증권 리서치센터

그림4 CJ CGV ATP(평균티켓가격) 추이



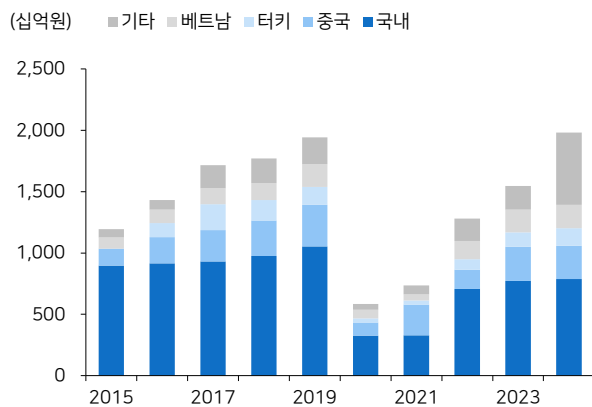
자료: CJ CGV, 메리츠증권 리서치센터

그림5 CJ CGV SPP(인당매점소비) 추이



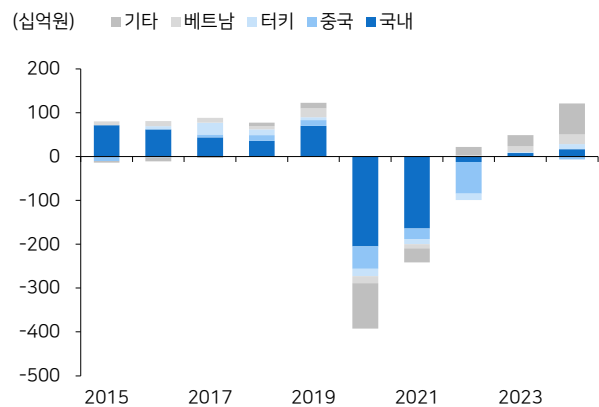
자료: CJ CGV, 메리츠증권 리서치센터

그림6 CJ CGV 지역별 매출액 추이 및 전망



자료: CJ CGV, 메리츠증권 리서치센터

그림7 CJ CGV 지역별 영업이익 추이 및 전망



자료: CJ CGV, 메리츠증권 리서치센터

표2 CJ CGV 실적 추이 및 전망											
(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
연결 매출액	393.6	401.7	407.6	343.0	392.9	429.9	586.7	573.1	1,545.8	1,982.7	2,425.8
% YoY	76.3%	26.1%	0.6%	2.5%	-0.2%	7.0%	43.9%	67.1%	20.6%	28.3%	22.3%
한국(별도)	176.4	196.8	207.4	192.7	180.1	193.7	205.2	209.8	773.3	788.8	837.5
연결 자회사	217.2	204.9	200.2	150.3	212.8	236.3	381.5	363.3	772.5	1,193.9	1,588.3
중국	74.3	62.9	88.0	52.9	68.2	44.6	93.1	65.5	278.1	271.4	301.9
터키	35.8	25.8	23.6	31.9	42.4	29.8	31.4	38.1	117.1	141.7	161.5
베트남	59.1	53.2	36.4	36.2	66.4	55.3	32.4	35.9	184.9	190.0	200.0
4DX	38.8	35.6	25.0	25.3	19.4	23.4	25.5	25.8	124.7	94.1	96.0
매출원가	260.4	255.9	233.4	199.1	246.6	272.7	381.2	349.4	948.9	1,249.9	1,887.7
매출원가율	66.2%	63.7%	57.3%	58.1%	62.8%	63.4%	65.0%	61.0%	61.4%	63.0%	77.8%
매출총이익	133.2	145.8	174.1	143.9	146.3	157.3	205.5	223.7	597.0	732.9	538.2
판관비	147.3	130.0	143.6	127.0	141.8	134.9	164.8	176.4	547.9	617.9	364.1
영업이익	-14.1	15.8	30.5	16.9	4.5	22.3	40.8	47.3	49.1	115.0	174.0
% YoY	적축	흑전	295.5	흑전	흑전	41.6	33.6	180.5	흑전	134.3	51.4
영업이익률	-3.6%	3.9%	7.5%	4.9%	1.2%	5.2%	7.0%	8.3%	3.2%	5.8%	7.2%
한국(별도)	-19.8	9.2	13.1	6.0	-14.7	3.7	11.1	16.9	8.6	17.0	33.1
연결 자회사	5.7	6.5	17.4	10.8	19.2	18.6	29.7	30.4	40.5	98.0	141.0
중국	-6.7	-6.2	14.6	-1.2	-1.1	-8.9	2.1	1.6	0.5	-6.3	8.0
터키	0.0	-1.7	-2.9	6.2	5.0	-2.0	2.7	5.9	1.6	11.6	17.2
베트남	9.3	5.9	0.1	-1.3	11.2	8.7	2.4	-0.5	14.0	21.8	20.0
4DX	4.9	4.4	5.5	0.3	1.3	5.0	2.8	2.8	15.1	11.9	10.6
법인세차감전순이익	-41.9	-54.8	21.9	-42.7	-48.0	-7.7	4.0	14.7	-117.5	-37.0	47.7
법인세비용	-3.1	3.1	7.3	-9.5	-6.8	-1.1	0.3	1.5	-2.2	-6.1	6.8
당기순이익	-38.7	-57.9	14.6	-33.3	-41.2	-6.6	3.6	13.3	-115.3	-30.9	40.9
당기순이익률	-9.8%	-14.4%	3.6%	-9.7%	-10.5%	-1.5%	0.6%	2.3%	-7.5%	-1.6%	1.7%

자료: 메리츠증권 리서치센터

CJ CGV (079160)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,273.2	1,545.8	1,982.7	2,425.8	2,526.8
매출액증가율(%)	72.9	21.4	28.3	22.3	4.2
매출원가	0.0	0.0	1,249.9	1,887.7	2,557.1
매출총이익	1,273.2	1,545.8	732.9	538.2	-30.4
판매관리비	1,343.4	1,496.8	617.9	364.1	-218.3
영업이익	-70.2	49.1	115.0	174.0	187.9
영업이익률(%)	-5.5	3.2	5.8	7.2	7.4
금융손익	-129.5	-174.2	-153.5	-129.7	-110.0
종속/관계기업손익	-4.1	-1.6	-0.6	-0.7	-0.7
기타영업외손익	17.6	9.2	2.1	4.0	4.4
세전계속사업이익	-186.3	-117.5	-37.0	47.7	81.6
법인세비용	-23.1	-2.2	-6.1	6.8	17.8
당기순이익	-214.5	-123.4	-30.9	40.9	63.8
지배주주지분 순이익	-166.2	-96.2	-26.3	34.8	54.3

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	107.6	180.1	340.5	445.1	385.8
당기순이익(손실)	-214.5	-123.4	-30.9	40.9	63.8
유형자산상각비	308.6	285.9	326.3	305.5	288.2
무형자산상각비	14.4	12.7	16.7	19.2	17.7
운전자본의 증감	-14.5	-48.4	28.5	79.5	16.1
투자활동 현금흐름	38.1	-99.0	-340.4	-281.9	-206.9
유형자산의증가(CAPEX)	-55.2	-85.2	-275.0	-264.0	-253.4
투자자산의감소(증가)	12.6	9.5	-14.6	-14.8	-3.4
재무활동 현금흐름	-86.2	-279.8	581.1	13.5	-28.4
차입금의 증감	-364.1	-368.9	136.7	13.5	-28.4
자본의 증가	155.5	359.1	444.4	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	56.7	-204.5	581.2	176.7	150.5
기초현금	338.3	395.0	190.5	771.7	948.5
기말현금	395.0	190.5	771.7	948.5	1,099.0

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	682.7	474.6	1,159.9	1,407.1	1,575.6
현금및현금성자산	395.0	190.5	771.7	948.5	1,099.0
매출채권	157.2	160.3	250.0	305.9	318.6
재고자산	17.0	19.0	24.3	29.8	31.0
비유동자산	2,918.8	2,719.6	2,710.5	2,661.0	2,560.5
유형자산	652.1	781.0	729.7	688.2	653.5
무형자산	167.7	203.4	286.8	317.6	299.8
투자자산	72.7	63.2	77.8	92.6	96.0
자산총계	3,601.5	3,194.2	3,870.4	4,068.1	4,136.1
유동부채	1,238.6	1,032.5	1,139.9	1,287.7	1,316.3
매입채무	87.8	100.5	115.0	140.7	146.6
단기차입금	322.3	326.1	325.0	324.0	323.1
유동성장기부채	393.6	46.4	122.0	115.9	110.1
비유동부채	1,969.7	1,900.5	2,055.7	2,064.8	2,040.4
사채	24.5	249.0	244.0	239.2	234.7
장기차입금	3.4	1.6	3.4	5.1	6.7
부채총계	3,208.4	2,933.0	3,195.6	3,352.5	3,356.7
자본금	23.9	61.2	82.8	82.8	82.8
자본잉여금	595.0	916.7	1,339.5	1,339.5	1,339.5
기타포괄이익누계액	-72.3	-42.0	-42.0	-42.0	-42.0
이익잉여금	-1,129.2	-1,243.0	-1,269.3	-1,234.5	-1,180.3
비지배주주지분	16.8	-160.0	-164.7	-158.5	-149.0
자본총계	393.1	261.2	674.7	715.6	779.5

Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	19,800	19,149	16,194	14,651	15,260
EPS(지배주주)	-2,584	-1,191	-215	210	328
CFPS	3,919	4,350	3,419	2,831	2,866
EBITDAPS	3,931	4,307	3,740	3,012	2,983
BPS	5,371	3,441	6,856	5,280	5,607
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	-4.6	-4.9	-26.3	26.9	17.2
PCR	3.0	1.3	1.7	2.0	2.0
PSR	0.6	0.3	0.3	0.4	0.4
PBR	2.2	1.7	0.8	1.1	1.0
EBITDA(십억원)	252.7	347.7	457.9	498.7	493.8
EV/EBITDA	12.5	7.9	5.5	4.7	4.4
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-55.2	-24.1	-4.2	4.1	6.0
EBITDA 이익률	19.9	22.5	23.1	20.6	19.5
부채비율	816.2	1,122.7	473.6	468.5	430.6
금융비용부담률	12.0	9.5	7.1	5.9	5.7
이자보상배율(x)	-0.5	0.3	0.8	1.2	1.3
매출채권회전율(x)	9.6	9.7	9.7	8.7	8.1
재고자산회전율(x)	85.5	85.9	91.6	89.7	83.2

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	83.3%
중립	16.7%
매도	0.0%

2024년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

CJ CGV (079160) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

