

2022. 5. 16

플랫폼비즈니스팀

최민하

Senior Analyst

minha22.choi@samsung.com

CJ CGV (079160)

회복에 시동을 걸다

- 1분기 영업손실 549억원으로 컨센서스 하회. 분기 중 오미크론 확산으로 한국 및 중국의 적자 규모가 예상보다 컸음. 터키는 흑자 전환
- 국가별 회복의 속도 차이는 존재하나 바닥은 닮은 것으로 판단. 특히 사회적 거리두기 종료 이후 전사 실적에서 큰 비중을 차지하고 있는 국내 성과가 가파른 회복세
- 신작 개봉과 함께 회복세 전환이 예상돼 단기 주가 상승 가능성은 열려있으나 재무 부담은 여전히 해결해야 할 숙제로 Hold 의견 유지

▶ AT A GLANCE

투자 의견	HOLD	
목표주가	31,000원	19.2%
현재주가	26,000원	
시가총액	1.1조원	
Shares (float)	40,845,026주 (56.3%)	
52주 최저/최고	19,950원/33,450원	
60일-평균거래대금	103.6억원	

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
CJ CGV (%)	-4.9	-10.3	-5.3
Kospi 지수 대비 (%pts)	-0.8	2.2	13.6

▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자 의견	HOLD	HOLD	
목표주가	31,000	31,000	0.0%
2022E EPS	-3,534	-861	nm
2023E EPS	-92	159	nm

▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	4
Target price	31,750
Recommendation	3.5

BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

WHAT'S THE STORY?

1Q22 Review- 컨센서스 하회: 1분기 연결 매출액은 2,233억원(+29.4% YoY), 영업손실 549억원(적자지속, 1Q21 -628억원)으로 컨센서스(-442억원)를 밑돌았다. 한국은 전년 동기 대비 전체 관객 수가 44.6% 증가해 CGV 관객 수도 47.3% 늘었지만 오미크론 확산으로 작년 말 개봉한 '스파이더맨: 노 웨이 홈'의 기세를 이어가진 못해 전분기 대비는 외형도 이익도 부진했다. 터키는 로컬 및 할리우드 콘텐츠 흥행으로 실적 회복세를 보이며 흑자전환했다. 다만 중국이 코로나19 대응을 위해 일부 지역 봉쇄에 나서면서 박스오피스 매출 감소로 적자전환했다. 부문별 영업이익은 한국 -456억원(적지, 1Q21 -527억원), 중국 -118억원(적전, 1Q21 23억원), 터키 43억원(흑전, 1Q21 -42억원), 베트남 22억원(-31.3% YoY), 인도네시아 -16억원(적지, 1Q21 -55억원), 4DX -2억원(적지, 1Q21 -43억원)이었다.

불확실성은 있지만 바닥은 닮은 듯: 국가별로 정도의 차이는 존재하나 신작 개봉과 함께 극장가에 활력을 찾는 분위기다. 특히 전사 실적에서 가장 큰 비중을 차지하고 있는 국내 멀티플렉스는 회복의 시그널이 두드러지고 있다. 사회적 거리두기 종료 이후 4월 25일부터 극장 내 취식이 허용됐고, 5월 들어 '닥터스트레인지2'가 관객의 발걸음을 이끌고 있으며, '범죄도시2', '쥬라기월드: 도미니언', '브로커' 등이 개봉한다. 극장가 최대 성수기인 7~8월에 국내외 주요 배급사의大作들이 출시표를 던질 예정이다. 그러나 중국 및 일부 이머징마켓은 아직 완전한 정상화를 논하긴 일러 불확실성은 존재하나 하반기 회복 전환 가능성은 높다고 판단한다.

Hold 의견 유지: 지난 2년 반 동안 팬데믹의 타격으로 극심한 부진에 시달렸던 만큼 회복에 따른 단기 단기 주가 상승 가능성은 열려있다. 그러나 재무 부담은 여전히 해결해야 할 문제로 남아 있어 Hold 의견을 유지한다.

분기 실적

(십억원)	1Q22	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	223.3	29.5	-7.0	10.9	0.8
영업이익	-54.9	적지	적지	nm	nm
세전이익	-111.8	적지	적지	nm	nm
순이익	-111.4	적지	적지	nm	nm
이익률 (%)					
영업이익	-24.6				
세전이익	-50.1				
순이익	-49.9				

자료: CJ CGV, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

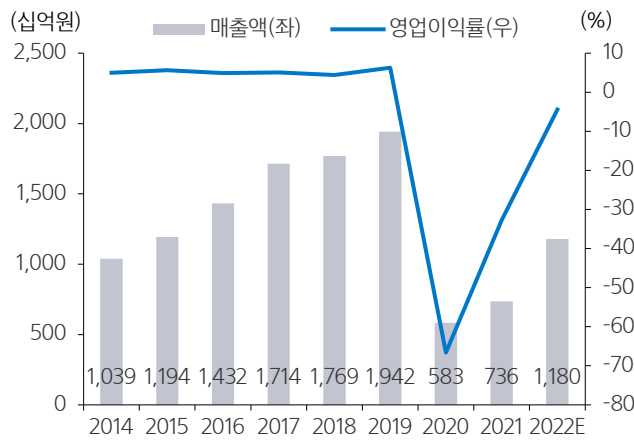
	2021	2022E	2023E
Valuation (배)			
P/E	n/a	n/a	n/a
P/B	4.5	7.6	5.3
EV/EBITDA	49.1	16.8	10.8
Div yield (%)	0.0	0.0	0.0
EPS 증가율 (%)	적지	적지	적지
ROE (%)	-156.1	-78.9	-2.2
주당지표 (원)			
EPS	-7,710	-3,534	-92
BVPS	5,520	3,439	4,880
DPS	0	0	0

표 1. 연결 실적 추이와 전망

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E	2023E
매출액	243.3	41.6	155.2	143.3	172.5	161.7	162.1	240.1	223.3	238.4	312.3	405.7	583.4	736.3	1,179.7	1,448.6
매출원가	177.2	92.0	131.4	128.8	133.7	118.1	131.7	163.4	163.6	164.7	187.0	238.4	529.5	546.8	753.7	852.9
매출총이익	66.1	-50.4	23.7	14.5	38.8	43.6	30.4	76.7	59.7	73.6	125.4	167.3	54.0	189.5	426.0	595.7
판매비	137.7	80.2	120.6	108.1	101.7	100.8	107.9	120.6	114.7	117.8	115.9	130.0	446.5	431.0	478.3	516.4
영업이익	-71.6	-130.5	-96.8	-89.7	-62.8	-57.3	-77.5	-43.9	-54.9	-44.1	9.5	37.3	-388.7	-241.4	-52.3	79.3
영업이익률	-29.4	-313.8	-62.4	-62.6	-36.4	-35.4	-47.8	-18.3	-24.6	-18.5	3.0	9.2	-66.6	-32.8	-4.4	5.5
세전이익	-120.5	-177.4	-136.4	-427.8	-107.8	-103.1	-123.7	-38.8	-111.8	-76.5	-16.1	16.9	-862.2	-373.3	-187.4	-3.1
지배주주순이익	-95.5	-143.2	-100.4	-296.4	-91.8	-84.5	-104.5	0.7	-99.4	-43.9	-6.8	5.7	-635.4	-280.2	-144.3	-3.8
(% YoY)																
매출액	-47.6	-91.4	-68.8	-71.2	-29.1	288.7	4.4	67.5	29.5	47.4	92.7	69.0	-70.0	26.2	60.2	22.8
매출원가	-37.2	-68.7	-55.8	-54.5	-24.6	28.4	0.2	26.8	22.4	39.5	42.0	46.0	-54.2	3.3	37.8	13.2
매출총이익	-63.7	적전	-88.1	-93.2	-41.3	흑전	28.0	427.9	53.9	68.9	312.6	118.0	-93.1	251.1	124.8	39.8
판매비	-13.2	-51.3	-28.6	-36.4	-26.2	25.8	-10.5	11.6	12.8	16.8	7.4	7.8	-32.5	-3.5	11.0	8.0
영업이익	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	적전	적지	적지	흑전
영업이익률	-34.5	-318.7	-68.6	-71.4	-7.0	278.4	14.6	44.3	11.8	16.9	50.9	27.5	-72.9	33.8	28.4	9.9
세전이익	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	적지
지배주주순이익	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	754.0	적지	적지	적지	적지

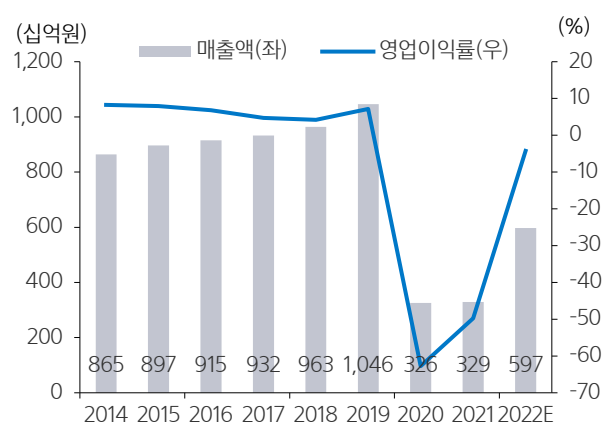
자료: CJ CGV, 삼성증권

그림 1. 연결 매출액과 영업이익률



자료: CJ CGV, 삼성증권

그림 2. 본사 매출액과 영업이익률



자료: CJ CGV, 삼성증권

표 2. 본사 실적 추이와 전망

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E	2023E
매출액	127.8	36.0	98.7	63.4	52.3	74.1	89.3	112.9	84.6	133.8	169.0	209.2	326.0	328.6	596.7	760.4
상영	79.2	19.7	57.5	33.3	28.7	40.9	64.3	74.4	44.1	89.1	114.1	146.0	189.8	208.3	393.3	520.9
매점	21.7	4.8	15.1	6.7	4.2	6.1	9.0	12.1	6.6	15.9	21.9	33.1	48.2	31.5	77.5	125.0
광고	16.9	3.1	13.8	15.3	6.8	5.9	5.6	13.1	21.7	13.5	16.9	15.6	49.1	31.4	67.7	52.9
기타	10.1	8.4	12.3	8.0	12.6	21.2	10.4	13.3	12.1	15.3	16.1	14.5	38.8	57.5	58.1	61.6
매출원가	83.8	47.7	75.6	58.3	48.1	55.8	70.8	74.6	65.8	85.6	97.2	118.0	265.3	249.2	366.5	433.7
부금	39.9	9.8	28.2	16.7	14.5	44.6	35.6	37.0	21.7	47.0	58.3	73.9	94.6	131.8	200.8	261.1
감가상각비	33.7	34.4	34.8	27.6	30.9	6.2	28.7	28.6	29.5	24.2	23.9	28.5	130.4	94.4	106.0	110.9
기타	10.2	3.4	12.6	14.1	2.7	5.0	6.4	9.0	14.7	14.4	15.0	15.6	40.3	23.1	59.8	61.7
매출총이익	44.0	-11.6	23.1	5.8	4.3	18.3	18.5	38.3	18.8	48.3	71.9	91.2	61.4	79.4	230.2	326.7
영업이익	-32.9	-70.1	-43.3	-58.2	-52.7	-40.5	-43.0	-27.4	-45.6	-11.4	11.2	20.5	-204.5	-163.6	-25.3	41.8
영업이익률	-25.8	-194.7	-43.9	-91.8	-100.7	-54.7	-48.1	-24.2	-53.9	-8.5	6.6	9.8	-62.8	-49.8	-4.2	5.5
세전이익	-45.4	-86.9	-50.2	-381.2	-69.4	-54.5	-63.0	-85.4	-74.3	-26.4	-1.7	-88.1	-563.7	-272.3	-190.6	-120.3
순이익	-43.9	-85.5	-46.3	-288.4	-69.4	-54.7	-63.1	-73.1	-74.3	-22.4	-1.4	-74.9	-464.1	-260.3	-173.1	-102.3
(% YoY)																
매출액	-47.6	-86.3	-65.0	-75.3	-59.1	105.6	-9.5	78.1	66.5	77.5	76.9	75.9	-68.8	0.8	75.0	24.1
상영	-53.1	-88.5	-68.9	-79.9	-63.7	107.2	11.7	123.1	83.1	119.4	71.3	94.5	-72.5	9.7	90.6	30.7
매점	-51.3	-89.7	-70.9	-85.6	-80.4	26.6	-40.0	80.5	93.7	137.0	86.6	113.6	-74.6	-34.8	107.7	34.9
광고	-9.3	-88.8	-53.1	-46.2	-59.9	91.7	-59.2	-14.6	21.4	94.5	154.3	-2.0	-52.8	-36.1	49.2	-12.4
기타	-17.7	-52.9	-23.4	-49.5	24.9	152.1	-15.9	66.3	43.8	-25.1	61.4	14.1	-37.4	48.0	14.7	0.0
매출원가	-41.6	-69.2	-52.0	-59.2	-42.7	17.1	-6.3	27.9	24.6	44.3	25.4	48.0	-55.7	-6.1	36.3	18.4
부금	-52.8	-88.5	-69.0	-80.0	-63.7	353.6	26.6	122.0	80.3	8.8	59.3	100.2	-72.5	39.3	56.0	25.5
감가상각비	2.0	4.9	2.4	-22.3	-8.3	-82.1	-17.3	3.7	-20.5	271.5	-21.6	-7.4	-3.6	-27.6	2.2	6.2
기타	-60.6	-90.7	-61.5	-42.0	-73.6	46.4	-49.1	-36.2	242.5	81.4	47.9	9.2	-66.3	-42.7	62.8	10.9
매출총이익	-56.2	적전	-81.4	-94.9	-90.3	흑전	-20.1	560.4	538.0	178.7	274.3	130.1	-86.3	29.3	196.8	32.4
영업이익	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	적전	적지	적지	흑전
영업이익률	-29.6	-200.0	-53.3	-101.6	-74.9	139.9	-4.2	67.5	67.8	48.8	54.2	33.7	-69.9	13.0	48.4	6.8
세전이익	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	적지	적지
순이익	적지	적전	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	적지	적지

자료: CJ CGV, 삼성증권

표 3. 국내외 기타 부문 실적 추이와 전망

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E	2023E
매출액	120.4	8.5	62.0	89.4	127.2	95.5	79.1	134.0	143.9	111.1	149.5	202.7	280.3	435.8	607.3	712.9
중국	14.5	0.8	35.9	68.1	90.8	65.6	51.2	70.6	65.6	58.4	74.0	93.7	119.3	278.2	291.7	338.8
터키	33.7	0.0	1.1	0.0	0.3	0.2	12.7	22.0	27.3	8.6	15.7	32.5	34.8	35.2	84.1	95.1
베트남	30.3	6.3	14.9	20.6	27.4	15.8	0.9	5.5	26.2	19.2	27.5	30.4	72.1	49.6	103.3	117.0
인도네시아	20.5	0.0	0.0	0.7	2.3	5.6	0.5	14.6	11.3	10.7	14.6	22.1	21.2	23.0	58.8	86.5
4DX	21.4	1.4	10.1	0.0	6.4	8.3	13.8	21.3	13.5	14.1	17.7	24.1	32.9	49.8	69.4	75.5
영업이익	-37.9	-59.5	-51.8	-32.7	-9.8	-16.0	-33.5	-15.7	-15.7	-32.7	-1.7	16.7	-181.9	-75.0	-33.3	37.5
중국	-32.8	-29.8	-19.1	5.0	2.3	-1.5	-17.3	-8.2	-11.8	-18.2	-3.1	3.5	-76.7	-24.7	-29.6	16.3
터키	-0.8	-2.9	-9.3	-8.5	-5.5	-5.4	-5.2	-0.2	3.0	-4.5	-3.0	2.5	-21.5	-16.3	-2.1	0.7
베트남	0.6	-8.3	-5.6	-2.8	3.2	-2.0	-5.4	-5.4	-5.1	-8.2	3.8	6.1	-16.1	-9.6	-3.4	13.3
인도네시아	-1.7	-9.1	-9.2	-8.9	-5.5	-4.6	-5.4	-0.3	-1.6	-1.2	0.2	2.7	-28.9	-15.8	0.2	6.1
4DX	-3.2	-9.4	-8.6	-17.5	-4.3	-2.5	-0.2	-1.6	-0.2	-0.5	0.4	1.9	-38.7	-8.6	1.5	1.0

자료: CJ CGV, 삼성증권

표 4. 1분기 국내 주요 흥행작

순위	22년 1분기 흥행작	분기 관람객(천명)	개봉일	21년 1분기 흥행작	분기 관람객(천명)	개봉일
1	스파이더맨: 노 웨이 홈	1,990	21년 12월 15일	소울	2,038	1월 20일
2	해적: 도깨비 깃발	1,333	1월 26일	극장판 귀멸의 칼날: 무한열차편	1,513	1월 27일
3	더 배트맨	884	3월 1일	미나리	843	3월 3일
4	씽2게더	883	1월 5일	미션 파서블	444	2월 17일
5	킹메이커	775	1월 26일	고질라 VS. 콩	400	3월 25일
국내 영화 총 관람객 수		11,795			8,154	

자료: 영화진흥위원회, 삼성증권

표 5. 2분기 국내 주요 흥행작

순위	22년 2분기 흥행작	분기 관람객(천명)	개봉일	21년 2분기 흥행작	분기 관람객(천명)	개봉일
1	닥터 스트레인지: 대혼돈의 멀티버스	1,987	5월 4일	분노의 질주: 더 얼티메이트	2,280	5월 19일
2	신비한 동물들과 덤블도어의 비밀	1,330	4월 13일	크루엘라	1,532	5월 26일
3	니 부모 얼굴이 보고 싶다	882	4월 27일	컨저링3: 악마가 시켰다	773	6월 3일
4	모비우스	834	3월 30일	콰이어트 플레이스 2	671	6월 16일
5	슈퍼 소닉2	773	4월 6일	극장판 귀멸의 칼날: 무한열차편	633	1월 27일
국내 영화 총 관람객 수					11,870	

참고: 22년 2분기 국내 영화 총 관람객 수는 5월 14일 누적 기준 8,956,293명

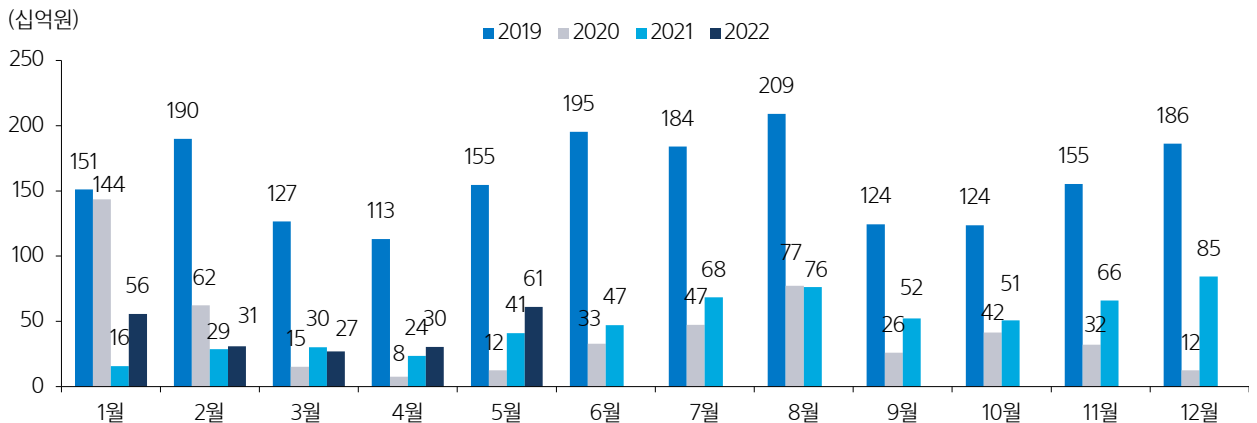
자료: 영화진흥위원회, 삼성증권

표 6. 2018~2021년 국내 Top 5 흥행작 관객 수 및 총 관람객 수

순위	18년	관람객(천명)	19년	관람객(천명)	20년	관람객(천명)	21년	관람객(천명)
1	신과함께-인과 연	12,275	극한직업	16,266	남산의 부장들	4,750	스파이더맨: 노 웨이 홈	5,560
2	어벤저스: 인피니티 워	11,213	어벤저스: 엔드게임	13,935	다만 악에서 구하소서	4,357	모가디슈	3,613
3	보헤미안 랩소디	9,225	겨울왕국2	13,369	반도	3,812	이터널스	3,050
4	미션 임파서블: 폴아웃	6,585	알라딘	12,552	히트맨	2,406	블랙 위도우	2,962
5	신과함께- 죄와 벌	5,872	기생충	10,085	테넷	1,992	분노의 질주: 더 얼티메이트	2,292
국내 영화 총 관람객 수		216,385		226,679		59,523		60,530

자료: 영화진흥위원회, 삼성증권

그림 3. 2019~2022년 월별 박스오피스 비교



참고: 22년 5월 국내 박스오피스 매출액은 5월 14일 누적 기준

자료: KOBIS, 삼성증권

표 7. 국내 영화 개봉 일정

영화명	개봉일	배급사	장르	배우	감독
모비우스	3.30	소니픽처스	액션, 모험, 드라마	자레드 레토, 매트 스미스	다니엘 에스피노사
수퍼 소닉 2	4.6	롯데엔터테인먼트	액션, 모험, 코미디	짐 캐리, 제임스 마스던	제프 파올러
신비한 동물들과 덤블도어의 비밀	4.15	위너브러더스	모험, 가족, 판타지	에디 레드메인, 주드 로	데이빗 예이츠
니 부모 얼굴이 보고 싶다	4.27	마인드마크	드라마	설경구, 천우희	김지훈
닥터 스트레인지: 대혼돈의 멀티버스	5.4	월트디즈니컴퍼니	판타지, 액션, 어드벤처	베네딕트 컴버배치, 엘리자베스 올슨	샘 레이미
배드 가이즈	5.4	유니버설픽처스	애니메이션	샘 록웰, 마크 마론	피메르 페리펠
범죄도시2	5.18	메가박스중앙㈜플러스엠	범죄, 액션, 스릴러	마동석, 손석구	이상용
쥬라기 월드: 도미니언	6.1	유니버설 픽처스	액션, 모험	크리스 프랫, 브라이스 달라스 하워드	콜린 트레보로우
브로커	6.8	CJ ENM	드라마	송강호, 강동원, 배두나	고레에다 히로카즈
마녀 Part2. The Other One	6.15	NEW	스릴러, 액션	조민수, 이종석, 김다미	박훈정
탐 간: 매버릭	6.22	파라마운트픽처스	군사, 액션, 드라마	톰 크루즈, 마일스 텔러	조셉 코신스키
헤어질 결심	6.29	CJ ENM	로맨스, 멜로	탕웨이, 박해일	박찬욱
버즈 라이트이어	6월	월트디즈니컴퍼니	애니메이션	크리스 에반스	앤저스 맥클레인
토르: 러브 앤 썬더	7.8	월트디즈니컴퍼니	액션, 모험, 판타지	크리스 험스워스, 테사 톰슨	타이카 와이티티
미니언즈2	7.27	유니버설 픽처스	애니메이션, 모험, 코미디	스티브 카렐, 타라지 P.헨슨	카일 발다
DC 리그 오브 슈퍼 펫	7.29	위너브러더스	애니메이션, 액션, 코미디	드웨인 존슨, 케빈 하트	자레드 스톤
한산- 용의 출현	7월	롯데엔터테인먼트	액션, 드라마	박해일, 변요한, 안성기	김한민
외계+인: 1부	여름	CJ ENM	SF	류준열, 김우빈, 김태리	최동훈
비상선언	여름	쇼박스	재난, 드라마	송강호, 이병헌, 전도연	한재림
장화신은 고양이: 끝내주는 모험	9.28	유니버설 픽처스	애니메이션	안토니오 반데라스, 셀마 헤이엑	조엘 크로포드
블랙아담	10.21	위너브러더스	액션, 모험	드웨인 존슨, 피어스 브로스넌	자음 콜렛 세라
블랙팬서: 와칸다 포에버	11.11	월트디즈니컴퍼니	액션	러티샤 라이트	라이언 쿨러
아바타2	12.16	이십세기폭스사	액션, 모험, 판타지, SF	조 쉐다나, 샘 워싱턴	제임스 카메론
사잠 2: 신들의 분노	12.16	위너브러더스	슈퍼히어로, 액션, 코미디	재커리 리바이	데이비드 F. 샌드버그

참고: 국내 개봉일이 확정되지 않은 해외 영화 개봉일(22년 7월 이후)은 글로벌 배급사의 해외 개봉 일정 발표에 따름
자료: KOBIS, 각 사, 언론 보도, 삼성증권

표 8. 목표주가 선정 방식 (SOTP)

(십억원)	NOPLAT	멀티플 (배)	가치	설명
영업가치			1,456	
한국	26	18	449	2H22~1H23 forward 이익
중국	38	20	559	2H22~1H23 forward 이익, CGI Holdings (지분율 71.43%)
터키	1	15	14	2H22~1H23 forward 이익, (지분율 75.24%)
베트남	18	15	193	2H22~1H23 forward 이익, CGI Holdings (지분율 71.43%)
인도네시아	7	15	79	2H22~1H23 forward 이익, CGI Holdings (지분율 71.43%)
4DX			162	4DX 자체 가치 산정, 지분율 100%
순차입금			3231	리스부채 제외
기업가치			1,226	
주식수(천주)			40,845	
적정가치 (원)			30,005	
목표주가 (원)			31,000	
현 주가 (5/13, 원)			26,000	
Upside (%)			19.2	

참고: 글로벌 멀티플렉스 시장의 회복이 지연됨에 따라 밸류에이션 기준 시점을 2022년에서 2022년 하반기~2023년 상반기 기준
자료: 삼성증권

표 9. 이익 추정치 변경

(십억원)	2022E			2023E		
	변경전	변경후	%	변경전	변경후	%
매출액	1,156.1	1,179.7	2.0	1,379.6	1,448.6	5.0
영업이익	11.7	-52.3	적전	78.7	79.3	0.7
영업이익률 (% , %p)	1.0	-4.4	-5.4	5.7	5.5	-0.2
세전이익	-60.5	-187.4	적지	22.2	-3.1	적전
지배주주순이익	-35.1	-144.3	적지	6.5	-3.8	적전

참고: 22년 이익 추정치 하향은 오미크론 확산에 따른 상반기 실적 하향 조정폭이 큼
자료: 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	583	736	1,180	1,449	1,619
매출원가	0	0	754	853	968
매출총이익	583	736	426	596	651
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	36.1	41.1	40.2
판매 및 일반관리비	972	978	478	516	551
영업이익	-389	-241	-52	79	100
(영업이익률, %)	-66.6	-32.8	-4.4	5.5	6.2
영업외손익	-474	-132	-135	-82	-80
금융수익	24	68	39	40	40
금융비용	349	194	161	113	113
지분법손익	-6	-3	-4	-4	-4
기타	-142	-3	-9	-5	-2
세전이익	-862	-373	-187	-3	21
법인세	-111	-35	-3	1	4
(법인세율, %)	12.8	9.2	1.6	-34.1	21.1
계속사업이익	-752	-339	-184	-4	16
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	-752	-339	-184	-4	16
(순이익률, %)	-128.8	-46.0	-15.6	-0.3	1.0
지배주주순이익	-635	-280	-144	-4	9
비지배주주순이익	-116	-59	-40	-0	7
EBITDA	-26	77	232	346	355
(EBITDA 이익률, %)	-4.5	10.5	19.7	23.9	22.0
EPS (지배주주)	-22,531	-7,710	-3,534	-92	221
EPS (연결기준)	-26,652	-9,322	-4,515	-101	400
수정 EPS (원)*	-22,531	-7,710	-3,534	-92	221

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동에서의 현금흐름	-268	-172	270	321	390
당기순이익	-752	-339	-184	-4	16
현금유출입이없는 비용 및 수익	683	356	420	403	394
유형자산 감가상각비	340	306	264	241	226
무형자산 상각비	23	13	20	26	28
기타	320	38	136	136	139
영업활동 자산부채 변동	-20	-45	150	39	99
투자활동에서의 현금흐름	-126	-320	-377	-204	-433
유형자산 증감	-96	-34	-168	-188	-192
장단기금융자산의 증감	-39	16	-39	-35	4
기타	9	-302	-170	19	-245
재무활동에서의 현금흐름	732	93	-145	18	65
차입금의 증가(감소)	348	-578	-190	-24	85
자본금의 증가(감소)	219	144	0	0	0
배당금	-17	-18	0	0	0
기타	182	545	45	42	-20
현금증감	329	-343	-253	126	13
기초현금	352	681	338	85	211
기말현금	681	338	85	211	223
Gross cash flow	-69	17	236	399	411
Free cash flow	-366	-216	102	133	198

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
 ** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
 *** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: CJ CGV, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	949	621	471	673	685
현금 및 현금등가물	681	338	85	211	223
매출채권	71	108	118	134	137
재고자산	16	13	24	27	32
기타	182	162	244	301	293
비유동자산	3,405	3,165	3,219	3,154	3,349
투자자산	72	85	110	142	154
유형자산	791	730	634	581	546
무형자산	241	178	213	242	255
기타	2,302	2,171	2,262	2,190	2,393
자산총계	4,355	3,785	3,690	3,827	4,034
유동부채	1,311	975	1,061	1,136	1,226
매입채무	32	52	79	106	102
단기차입금	435	431	381	381	381
기타 유동부채	845	492	601	648	743
비유동부채	2,756	2,509	2,452	2,457	2,557
사채 및 장기차입금	537	449	457	446	446
기타 비유동부채	2,219	2,060	1,995	2,010	2,110
부채총계	4,067	3,484	3,513	3,592	3,783
지배주주지분	134	225	140	199	208
자본금	18	20	20	20	20
자본잉여금	302	443	443	443	443
이익잉여금	-628	-928	-1,073	-1,076	-1,067
기타	442	690	750	812	812
비지배주주지분	154	76	36	36	43
자본총계	288	301	176	235	251
순부채	2,967	2,761	2,791	2,629	2,708

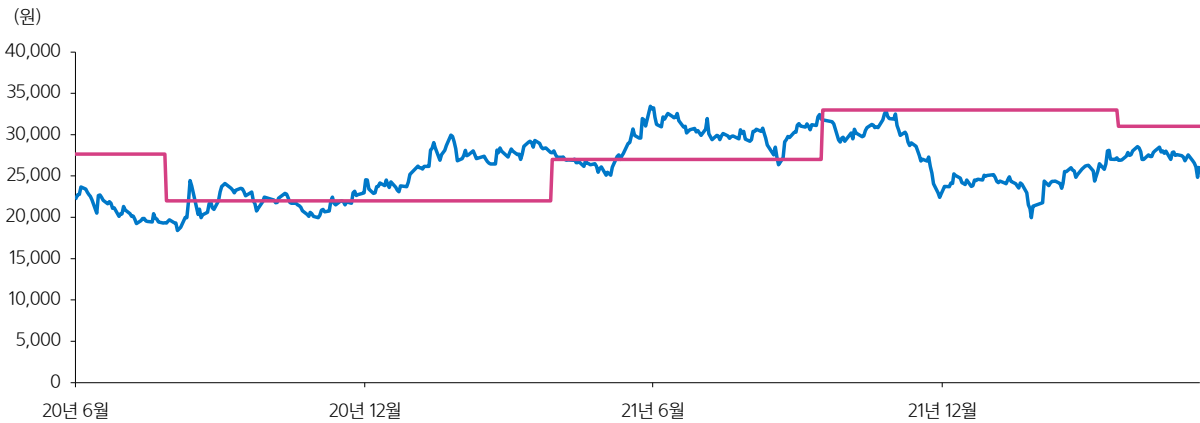
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2020	2021	2022E	2023E	2024E
증감률 (%)					
매출액	-70.0	26.2	60.2	22.8	11.7
영업이익	적전	적지	적지	흑전	26.7
순이익	적지	적지	적지	적지	흑전
수정 EPS**	적지	적지	적지	적지	흑전
주당지표					
EPS (지배주주)	-22,531	-7,710	-3,534	-92	221
EPS (연결기준)	-26,652	-9,322	-4,515	-101	400
수정 EPS**	-22,531	-7,710	-3,534	-92	221
BPS	3,812	5,520	3,439	4,880	5,101
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	n/a	n/a	117.9
P/B***	6.6	4.5	7.6	5.3	5.1
EV/EBITDA	n/a	49.1	16.8	10.8	10.7
비율					
ROE (%)	-314.4	-156.1	-78.9	-2.2	4.4
ROA (%)	-16.9	-8.3	-4.9	-0.1	0.4
ROIC (%)	-10.6	-7.7	-1.9	4.0	3.0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	1,030.7	916.5	1,581.5	1,119.0	1,077.7
이자보상배율 (배)	-2.4	-1.5	-0.4	0.6	0.7

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2022년 5월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2022년 5월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2020/3/4	7/29	2021/3/30	9/17	2022/3/23
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
TP (₩)	27666	22000	27000	33000	31000
과리율 (평균)	-26.32	9.70	9.11	-19.78	
과리율 (최대or최소)	-11.80	36.14	-7.04	-0.30	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

기업

- BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 10% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
- HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~ 10% 내외
- SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% 이하

산업

- OVERWEIGHT(비중확대)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
- NEUTRAL(중립)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
- UNDERWEIGHT(비중축소)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2022.03.31

매수(85.4%) 중립(14.6%) 매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA