LEADING

Company Update

CJ CGV (079160 KS)

2013년 4월 15일

Key issues…

- ✓ **1Q13F 매출 1,875 억원 (+35.3% yoy), 영업이익 250 억원 (+46.1% yoy, OPM 13.3%) 전망**
- ✓ **국내 영화 관람객 수 증가에 힘입어 동사 역시 폭풍 성장 중 – 1Q13 영화관객 수 5,543 만명 (+53.9% yoy)**
- ✓ **해외사업 – 중장기적 관점으로 필요한 확장, 적자폭은 지속적으로 축소 전망**
- ✓ **투자의견 매수, 목표가 60,000 원으로 상향 (2013F 연결 기준 EPS 3,366 원, 2013 target PER 17.7x 적용)**

날개 달은 CGV

1Q13F 매출 +35.3% yoy, 영업이익 +46.1% yoy

동사의 1Q13F 별도기준 매출은 1,875억원 (+35.3% yoy) 영업이익은 250억원 (+46.1% yoy, 연결기준 210억원 추정)으로 큰 폭의 성장을 기록할 것으로 예상됨. 이는 국내 영화 시장 호조에 힘입어 MS 1위 사업자로서 가장 큰 수혜를 받고 있음을 재차 확인해 주는 실적임. 1Q13 한국 영화 관객 수는 3,847만명 (전체 영화관객 수 5,543만명, +53.9% yoy)으로 분기별 역대 최대 관객 수를 기록함.

승승장구 국내 사업

국내 영화시장의 호조세를 바탕으로 동사 역시 승승장구 하는 모습. 이러한 기세는 2013년 남은 기간에도 이어질 것으로 판단됨. 상반기 중 탄력요금제 (시간대별 가격 상/하향 조정)가 전 site 에 도입될 것으로 예상되며, 최근 프리머스를 인수 (100%) 하여 시장 점유율을 48% 가량까지 끌어올릴 것으로 전망됨. 뿐만 아니라 최근 개봉한 '전설의 주먹'이 좋은 반응을 나타내고 있으며 상영 예정작 또한 헐리우드 블록버스터 영화 (아이언맨 3, 맨오브스틸 3D) 등이 포진되어 있어 꾸준한 관객모집이 가능할 것으로 예상됨.

Valuation: 투자의견 매수 유지, 목표주가 상향 60,000원

국내 영화 시장이 일회성 흥행이 아닌 문화적 습관으로 자리잡고 있음을 2012년에 이어 1Q13의 관객수와 매출액으로 입증. 그러나 국내 영화 시장의 한계는 존재하며 동사는 이러한 한계를 뛰어넘기 위해 중국, 베트남 등 해외로 거점 확대 중. 해외사업 전체 기준으로는 적자이나 중장기적 관점에서 필요한 확장이라는 판단이며, 적자폭 또한 2012년 -146억원에서 2013F -100억 규모로 축소되는 모습이 전망되고 2015년경에는 BEP 에 도달할 것으로 기대. 현재 중국 21개, 베트남 11개의 site 를 보유하고 있으며, 2013년 연말까지 중국은 25개까지 확장할 계획이며 베트남은 3개 가량을 추가로 오픈 할 예정. 국내 사업은 2012년에 이어 2013년 역시 관객수 (Q)와 티켓가격 (P) 상승을 통해 괄목할 만한 성장을 이룰 것으로 예상. 따라서, 당사는 동사에 대해 매수 의견을 유지하며, 목표주가를 60,000원으로 상향 조정고자 함. 이는 2013F 연결 기준 EPS 3,366원 (EPS 14.5% 상향조정)에 target PER 17.7x (동사 10개년 평균 PER 적용)를 적용하여 산출함.

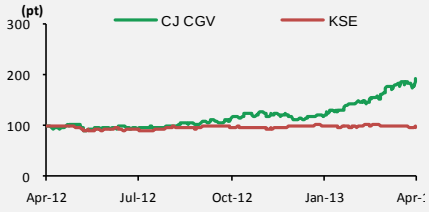
BUY (TP 상향)

목표주가	**60,000 원**
현재주가	**52,100 원**
목표수익률	**15.2%**

Key Data	**2013 년 4 월 12 일**
산업분류	미디어
시가총액 (십억원)	1,074.2
발행주식수 (백만주)	20.6
외국인 지분율 (%)	20.3
52 주 고가 (원)	52,100
저가 (원)	24,500
60 일 일평균거래대금 (십억원)	6.2
주요주주	**(%)**
씨제이㈜	40.1
국민연금관리공단	9.5
한국투자신탁운용㈜	5.3
KOSPI	1,924.2

주가상승률 (%)	**1M**	**6M**	**12M**
절대주가	10.9	68.9	93.7
상대주가	14.6	69.3	96.8

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst (엔터/미디어 & 음식료)

김지나

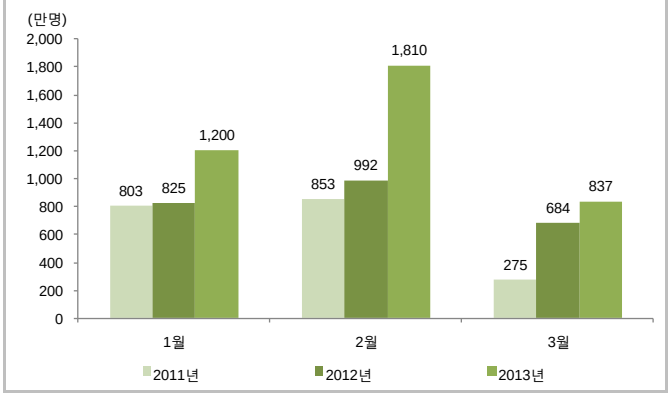
jnkim@leading.co.kr

+822-2009-7082

Valuation Forecast (IFRS 별도기준)

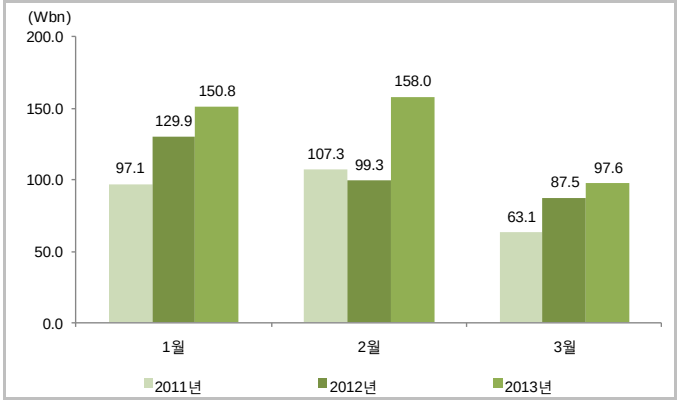
FY	Sales (Wbn)	% chg yoy	OP (Wbn)	OPM (%)	NP (Wbn)	EPS (W)	EPS Growth (%)	P/E (x)	EV/EBITDA (x)	ROE (%)	P/B (x)
2011	547.8	8.9	70.6	12.9	38.6	1,873	15.8	14.2	8.3	13.2	1.7
2012	664.5	21.3	103.1	15.5	71.7	3,478	85.7	13.9	8.1	20.1	2.6
2013F	801.6	20.6	104.9	13.1	80.2	3,892	11.9	13.4	8.6	18.9	2.3
2014F	896.7	11.9	127.1	14.2	96.0	4,655	19.6	11.2	7.4	19.0	2.0
2015F	1,013.3	13.0	151.2	14.9	112.1	5,439	16.8	9.6	6.1	18.6	1.6

Exhibit 1. 국내 영화 시장 월별 관객수 추이



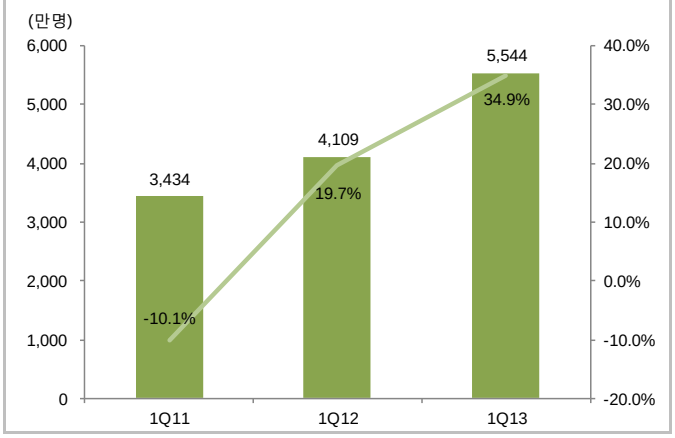
Source: 영진위, Leading Research Center

Exhibit 2. 국내 영화 시장 월별 매출액 추이



Source: 영진위, Leading Research Center

Exhibit 3. 국내 영화 시장 연도별 1 분기 관객수 추이

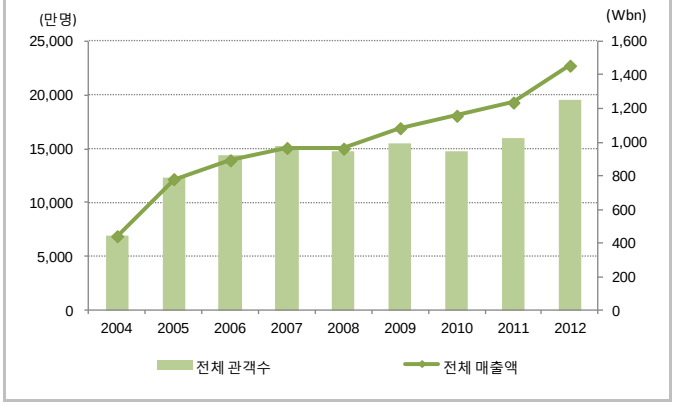


Source: 영진위, Leading Research Center

Exhibit 4. 국내 영화 시장 연도별 1 분기 매출액 추이

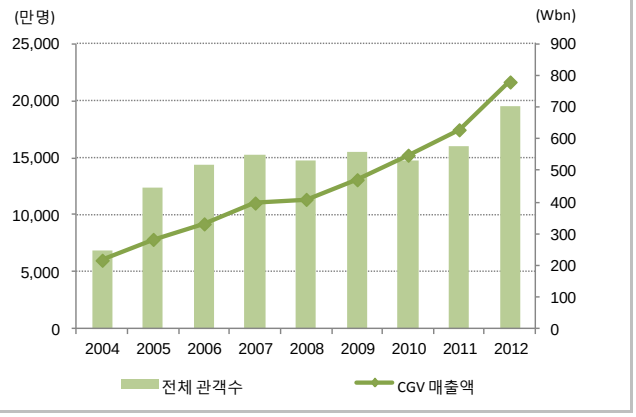
Source: 영진위, Leading Research Center

Exhibit 5. 영화 시장 연도별 영화관객수 및 매출액 추이



Source: 영진위, Leading Research Center

Exhibit 6. 전체 영화 관람객수와 CGV 매출액 추이



Source: 영진위, Leading Research Center, IFRS 연결기준

Exhibit 7. 주요지표

(백만)	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	2012	1Q13F	2Q13F	3Q13F	4Q13F	2013F	1Q14F	2Q14F	3Q14F	4Q14F	2014F
전국 관람객수	40.7	42.1	59.8	51.6	194.1	55.4	47.4	66.4	57.4	226.5	61.0	52.1	73.0	63.1	249.2
CGV 관람객수	17.5	17.7	26.2	22.8	84.2	24.3	21.0	30.1	27.2	102.7	29.0	24.6	34.9	30.8	119.3
CGV M/S (%)	43.0	42.0	43.8	44.3	43.4	43.9	43.0	43.9	44.8	45.3	47.5	47.3	47.8	48.8	47.9
ATP* (원)	7,314	8,323	7,154	6,961	7,438	7,400	7,960	7,760	7,700	7,705	7,700	8,315	7,900	7,540	7,864
SPP* (원)	1,912	1,888	1,931	1,920	1,913	1,940	1,900	1,954	1,950	1,936	1,925	1,905	1,955	1,977	1,941

Source: Company data, Leading Research Center

**ATP (Average ticket price): 평균티켓가격, SPP (Sales per person): 인당매점소비*

▶ Compliance Notice

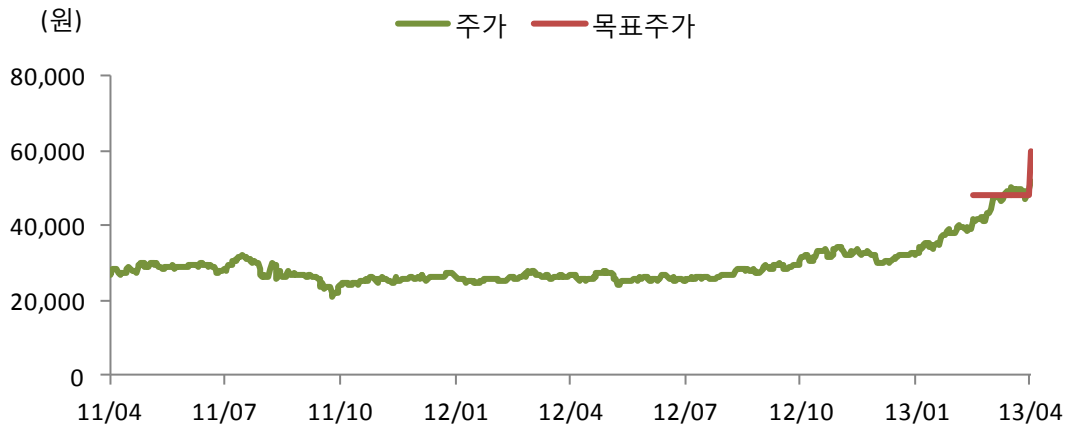
본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.*
- *본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.*

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

CJ CGV (079160 KS)		
일자	2013-02-25	2013-04-15
투자의견	BUY	BUY(TP 상향)
목표주가	48,000	60,000

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 시장대비 초과수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 시장대비 초과수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 시장대비 초과수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

*©. 2013 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*