COMPANY UPDATE

2025. 11. 21

Tech팀

최민하 Senior Analyst
minha22.choi@samsung.com

강영훈 Research Associate
yeonghoon.kang@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

CJ CGV (079160)

특화관 사업에 힘을 주다

- 수익성이 낮은 점포의 폐점, 운영 방식 전환 등으로 국내 사업의 체질 개선에 주력. '26년 국내 주요 배급사의 라인업 고려시 흥행 콘텐츠 확대 여부는 미지수
- 특화관 사업 중심의 사업 확장 추진. 아시아 지역을 총괄하는 CGI홀딩스는 강제 매각 절차를 밟고 있는 등 불확실성과 재무 부담 지속으로 HOLD 의견 유지

▶ 종목 정보

HOLD

목표주가	6,000원	7.1%
현재주가	5,600원	
시가총액	9,272.6억원	
주식수 (유동주식 비중)	165,581,465주 (45.6%)	
52주 최저/최고	4,330원/5,630원	
60일-평균거래대금	25.8억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
CJ CGV (%)	9.2	21.1	7.3
Kospi 지수 대비 (%pts)	4.0	-21.3	-33.5

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	HOLD	HOLD	
목표주가	6,000	5,200	15.4%
2025E EPS	-715	-431	nm
2026E EPS	-264	-32	nm

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	5
목표주가	6,200
추천 점수	3.6

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

여전히 부진한 국내 박스오피스 업황과 체질 개선을 위한 노력: 금년 국내 박스오피스 관객 수는 11월 상반월 누적 기준 8,669만 명(-17.3% YoY), 매출액은 8,512억원(-16.5% YoY)으로 전년 대비해서도 저조한 상황이다. 비우호적인 영업 환경 속에서도 CGV는 수익성이 낮은 일부 점포의 폐점 및 운영 방식 전환 등을 통해 국내 극장 사업의 체질 개선에 주력해왔다. 다만, 업계에 따르면 '26년에도 국내 주요 배급사의 확정 개봉작 수가 많지 않아, 극장 관객 유입을 견인할 만한 흥행 콘텐츠 확대 여부는 여전히 불확실한 상황이다.

4DPLEX, 사업 확장 가속화: 특화관 사업을 중심으로 성장 돌파구 마련에 집중하고 있다. 자회사 CJ 4DPLEX는 기술 특화관용(4DX, 스크린X) 기술 개발, 오리지널 콘텐츠의 제작·배급, VFX(특수효과) 활용 영상 제작 등을 영위하고 있다. 해외 매출 비중이 월등히 높고 극장에서 체험할 수 있는 몰입도 높은 콘텐츠를 제공한다는 점에서 강점이 있다. 미국, 유럽 등 글로벌 시장에 특별 상영관을 확대해 2030년까지 누적 2,000여개(3Q25 기준 1,218개)으로 확대해 외형을 확장하겠다는 계획이다.

HOLD 유지: 고강도의 자구안을 통한 체질 개선을 추진 중이긴 하나 여전히 재무 부담과 불확실성이 크다. 상대적으로 성장 잠재력이 높은 중국, 베트남, 인도네시아 지역을 총괄하는 CGI홀딩스가 기한 내 상장에 실패하면서 재무적 투자자(FI)들이 경영권 매각을 추진하고 있다. 밸류에이션 시점을 '26년으로 이전해 목표주가는 6,000원(SOTP 방식, 표8)으로 상향하나 업사이드가 제한적으로 HOLD 의견을 유지한다.

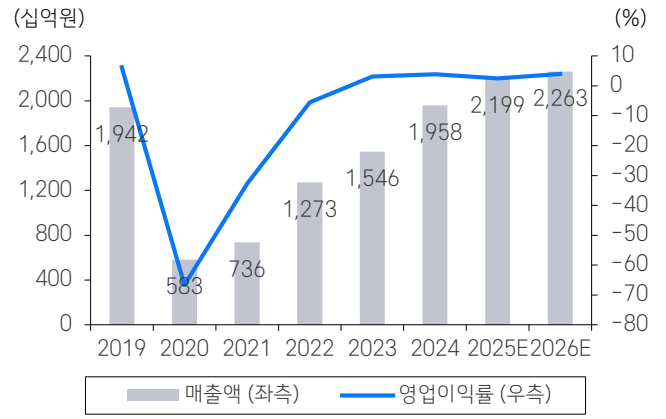
(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	1,958	2,199	2,263	2,335
영업이익 (십억원)	76	54	90	116
순이익 (십억원)	-175	-114	-43	16
EPS (adj) (원)	-1,163	-715	-264	81
EPS (adj) growth (%)	적지	적지	적지	흑전
EBITDA margin (%)	18.1	14.4	14.5	14.1
ROE (%)	-30.7	-18.1	-7.4	2.3
P/E (adj) (배)	n/a	n/a	n/a	69.3
P/B (배)	1.3	1.5	1.6	1.6
EV/EBITDA (배)	8.5	9.6	9.3	8.8
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

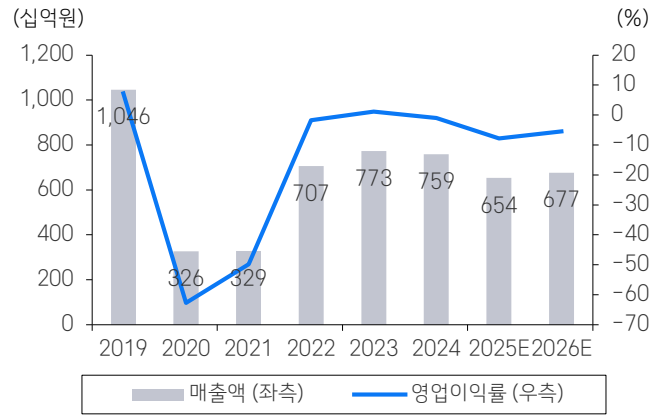
자료: CJ CGV, 삼성증권 추정

그림 1. 연결 매출액과 영업이익률



참고: 24년 6월부터 CJ올리브네트웍스 실적 반영
자료: CJ CGV, 삼성증권

그림 2. 본사 매출액과 영업이익률



자료: CJ CGV, 삼성증권

그림 3. CGV의 특화관 - 4DX (좌측)와 4면 Screen X

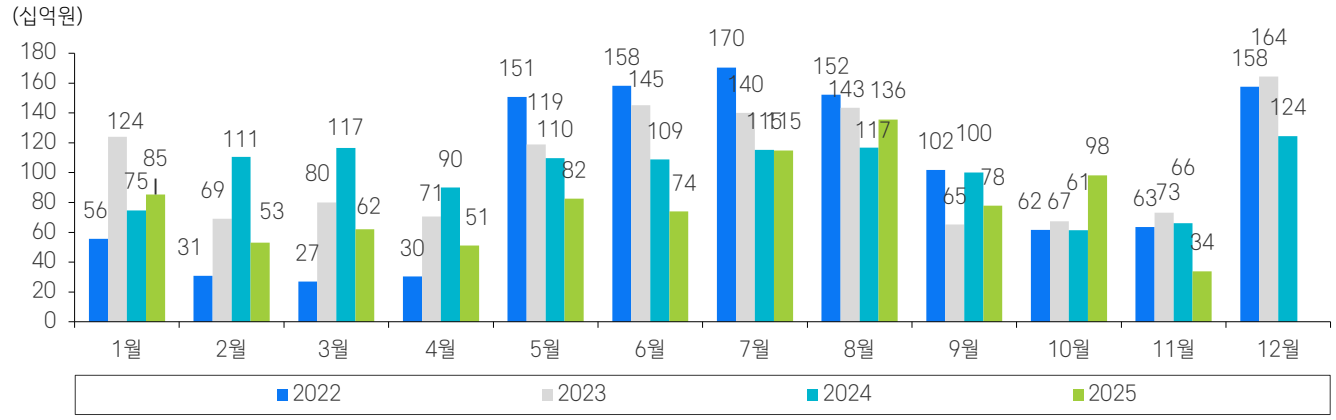
자료: CJ CGV, 삼성증권

표 1. 2022~2025년 국내 Top 5 흥행작 관객 수 및 총 관람객 수

순위	22년	관람객 (천명)	23년	관람객 (천명)	24년	관람객 (천명)	25년	관람객 (천명)
1	범죄도시2	12,693	서울의봄	11,855	파묘	11,915	좀비딸	5,637
2	탑건: 매버릭	8,177	범죄도시3	10,683	범죄도시4	11,503	귀멸의 칼날: 무한성편	5,634
3	아바타: 물의 길	7,313	엘리멘탈	7,238	인사이드 아웃 2	8,799	F1 더 무비	5,213
4	한산: 용의 출현	7,265	스즈메의 문단속	5,574	베테랑2	7,525	미임파: 파이널 레코닝	3,393
5	공조2: 인터내셔날	6,983	밀수	5,143	파일럿	4,718	야당	3,378
국내 영화 총 관람객 수		112,805		125,136		123,125		88,450

참고: 25년 국내 총 영화 관람객수는 11월 19일까지의 누적치 / 자료: 영화진흥위원회, 삼성증권

그림 4. 2022~2025년 월별 박스오피스 비교



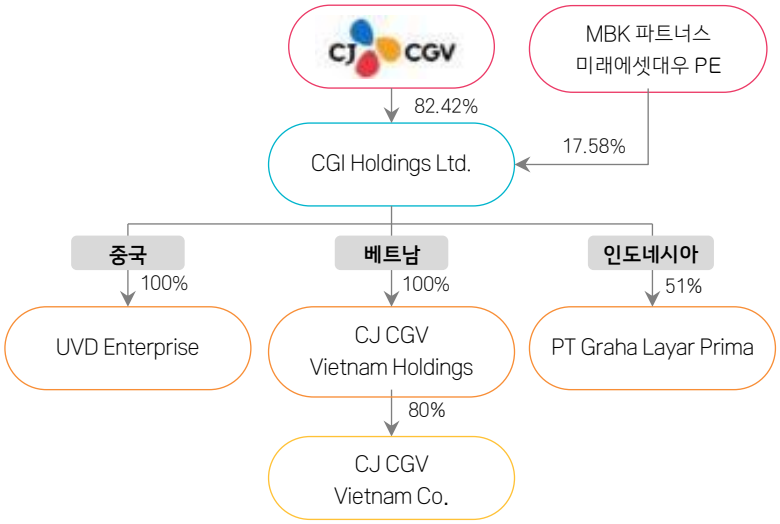
참고: 25년 11월 국내 박스오피스 매출액은 11월 19일 누적 기준
자료: KOBIS, 삼성증권

표 2. 국내 영화 개봉 일정

영화명	개봉일	배급사	장르	배우	감독
쥬라기 월드: 새로운 시작	7.2	유니버설 픽처스	액션, 어드벤처	스칼렛 요한슨, 조나단 베일리	가렛 에드워즈
슈퍼맨	7.9	워너브라더스	슈퍼 히어로	데이비드 코런스웻, 레이첼 브로스나한	제임스 건
전지적 독자 시점	7.23	롯데엔터테인먼트	판타지, 액션	이민호, 안효섭, 채수빈	김병우
판타스틱 4: 새로운 출발	7.24	월트 디즈니	슈퍼 히어로	페드로 파스칼, 바네사 커비	맷 샤크먼
좀비딸	7.30	NEW	코미디 호러	조정석, 이정은, 조여정	필감성
악마가 이사왔다	8.13	CJ ENM	로맨스, 코미디	임윤아, 안보현	이상근
얼굴	9.11	플러스엠	미스터리, 드라마	박정민, 권해효	연상호
어쩔수가 없다	9.24	CJ ENM	스릴러	이병헌, 손예진	박찬욱
보스	10.3	하이브미디어코프	코미디, 액션	조우진, 정경호, 박지환	라희찬
퍼스트 라이드	10.29	쇼박스	코미디	강하늘, 김영광, 차은우	남대중
부고니아	11.5	CJ ENM	코미디, 범죄	엠마 스톤, 제시 플레먼스	요르고스 란티모스
프레데터: 죽음의 땅	11.5	월트 디즈니	SF, 액션	엘 패닝	댄 트라첸버그
나유 유 씨 미 3	11.12	롯데컬처웍스	범죄, 액션	제시 아이젠버그, 우디 해럴슨	루벤 플레셔
위키드: 포 굿	11.19	유니버설 픽처스	판타지, 뮤지컬	신시아 에리보, 아리아나 그란데	존 추
주토피아 2	11.26	월트 디즈니	애니메이션		재러드 부시
아바타: 불과 재	12.17	월트 디즈니	SF, 액션	브리튼 달튼, 조 샐다나	제임스 카메론
만약에 우리	12.31	쇼박스	멜로, 로맨스	구교환, 문가영	김도영
호퍼스	26년 3월	월트 디즈니	애니메이션		다니엘 총
슈퍼마리오 갤럭시	'26.4.29	유니버설 픽처스	애니메이션		마이클 제레닉
악마는 프라다를 입는다 2	26년 4월	월트 디즈니	드라마	메릴 스트립, 앤 헤서웨이	데이빗 프랭클
마이클	'26.5.13	유니버설 픽처스	드라마		안톤 후쿠아
스타워즈: 만달로리안와 그로구	26년 5월	월트 디즈니	SF	페드로 파스칼	존 패브로
토이스토리5	26년 6월	월트 디즈니	애니메이션		앤드루 스탠턴
미니언즈3	26년 7월	유니버설 픽처스	애니메이션		피에르 코팽
모아나	26년 7월	월트 디즈니	가족, 모험	드웨인 존슨, 대니 가르시아	토머스 카일
오디세이	26년 7월	유니버설 픽처스	판타지, 시대극	맷 데이먼, 톰 홀랜드, 앤 해서웨이	크리스토퍼 놀란
호프	26년 여름	플러스엠	SF, 액션	황정민, 조인성, 정호연	나홍진

자료: KOBIS, 각 사, 언론 보도, 삼성증권

그림 5. CGI홀딩스 외자 유치 개요



참고:1. 2019년 투자금을 유치했으며 당시 기업 가치는 1.15조원으로 평가받음
2. 24년 7월 17일 CJ CGV가 CGI홀딩스 주식 19만 8,830주 취득 (71.43% → 80.72%)
3. 24년 10월 15일 CJ CGV가 CGI홀딩스 주식 41,152주 추가 취득 (80.72% → 82.42%)
자료: CJ CGV, Dart, 삼성증권

표 3. 연결 실적 추이와 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	**392.9**	**429.9**	**547.0**	**588.0**	**533.6**	**491.6**	**583.1**	**590.8**	**530.9**	**515.0**	**596.4**	**620.5**	**1,545.8**	**1,957.9**	**2,199.1**	**2,262.8**
매출원가	246.6	272.7	373.9	383.6	378.7	347.1	400.5	445.3	391.7	379.1	430.6	458.8	948.9	1,276.8	1,571.6	1,660.2
매출총이익	146.3	157.3	173.1	204.4	154.9	144.5	182.6	145.5	139.2	135.9	165.8	161.7	597.0	681.1	627.5	602.6
판관비	141.8	134.9	141.0	187.4	151.7	142.8	159.2	119.6	130.4	123.6	132.2	126.4	547.9	605.2	573.3	512.6
영업이익	**4.5**	**22.3**	**32.1**	**17.0**	**3.2**	**1.7**	**23.3**	**25.9**	**8.9**	**12.3**	**33.6**	**35.3**	**49.1**	**75.9**	**54.2**	**90.0**
영업이익률	1.2	5.2	5.9	2.9	0.6	0.3	4.0	4.4	1.7	2.4	5.6	5.7	3.2	3.9	2.5	4.0
세전이익	**-51.8**	**-4.9**	**8.0**	**-122.8**	**-32.0**	**-45.4**	**-8.2**	**-12.8**	**-14.6**	**-13.3**	**2.5**	**-6.7**	**-125.5**	**-172.1**	**-98.3**	**-32.2**
지배주주순이익	**-37.8**	**-3.7**	**4.2**	**-133.8**	**-37.8**	**-35.8**	**-30.0**	**-14.8**	**-17.7**	**-21.1**	**3.3**	**-8.2**	**-96.2**	**-171.0**	**-118.4**	**-43.8**
(% YoY)																
매출액	**0.2**	**7.6**	**34.9**	**68.8**	**35.8**	**14.3**	**6.6**	**0.5**	**-0.5**	**4.8**	**2.3**	**5.0**	**21.4**	**26.7**	**12.3**	**2.9**
매출원가	-5.3	6.6	60.2	92.6	53.6	27.3	7.1	16.1	3.4	9.2	7.5	3.0	13.4	34.6	23.1	5.6
매출총이익	9.9	7.9	-0.6	42.1	5.9	-8.1	5.5	-28.8	-10.1	-5.9	-9.2	11.1	34.3	14.1	-7.9	-4.0
판관비	**-3.7**	**3.8**	**-1.8**	**47.6**	**7.0**	**5.8**	**12.9**	**-36.2**	**-14.1**	**-13.4**	**-17.0**	**5.7**	**5.1**	**10.4**	**-5.3**	**-10.6**
영업이익	**흑전**	**36.4**	**2.2**	**20.4**	**-29.5**	**-92.3**	**-27.2**	**52.6**	**177.0**	**618.3**	**43.8**	**36.1**	**흑전**	**54.8**	**-28.7**	**66.2**
영업이익률	4.4	1.1	-1.9	-1.2	-0.6	-4.8	-1.9	1.5	1.1	2.0	1.6	1.3	8.7	0.7	-1.4	1.5
세전이익	**적지**	**적지**	**-82.9**	**적지**	**적지**	**적지**	**적전**	**적지**	**적지**	**적지**	**흑전**	**적지**	**적지**	**적지**	**적지**	**적지**
지배주주순이익	**적지**	**적지**	**-78.3**	**적지**	**적지**	**적지**	**적전**	**적지**	**적지**	**적지**	**흑전**	**적지**	**적지**	**적지**	**적지**	**적지**

참고: CJ올리브네트웍스는 양수가 완료돼 24년 6월부터 실적 반영.
자료: CJ CGV, 삼성증권 추정

표 4. 본사 실적 추이와 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	**180.1**	**193.7**	**209.3**	**175.6**	**128.3**	**141.8**	**196.2**	**187.6**	**136.2**	**148.4**	**203.5**	**189.0**	**773.3**	**758.8**	**653.9**	**677.1**
상영	102.6	99.9	112.9	87.4	67.2	65.4	110.9	94.5	70.3	72.2	116.5	96.8	426.1	402.8	338.0	355.8
매점	36.9	41.2	43.3	34.7	25.4	28.1	45.3	38.9	27.5	31.5	47.3	40.6	139.2	156.2	137.8	147.0
광고	26.3	38.3	39.2	39.4	22.1	32.4	24.1	39.5	23.8	30.5	25.0	36.6	143.6	143.3	118.1	116.0
기타	14.2	14.2	13.9	14.2	13.6	15.9	15.8	14.6	14.5	14.2	14.6	15.0	64.5	56.5	60.0	58.3
매출원가	**113.3**	**109.9**	**117.5**	**102.3**	**84.9**	**87.2**	**117.6**	**111.2**	**81.7**	**88.9**	**116.5**	**108.1**	**448.1**	**442.9**	**400.8**	**395.2**
부금	53.0	52.1	61.6	46.0	35.6	34.1	90.5	57.6	36.5	40.1	68.4	54.1	222.9	212.7	217.7	199.2
감가상각비	27.4	27.1	26.9	27.2	25.8	25.8	21.0	25.3	24.4	24.4	23.7	24.7	117.0	108.5	97.9	97.3
기타	32.9	30.6	29.0	29.2	23.5	27.3	6.2	28.3	20.7	24.5	24.4	29.2	108.1	121.7	85.2	98.8
매출총이익	**66.9**	**83.8**	**91.8**	**73.3**	**43.4**	**54.6**	**78.6**	**76.4**	**54.4**	**59.6**	**86.9**	**80.9**	**325.2**	**315.8**	**253.1**	**281.8**
영업이익	**-14.7**	**3.7**	**4.4**	**-1.1**	**-31.0**	**-17.3**	**-5.6**	**2.6**	**-23.1**	**-16.1**	**0.9**	**1.6**	**8.6**	**-7.6**	**-51.3**	**-36.7**
영업이익률	-8.2	1.9	2.1	-0.6	-24.2	-12.2	-2.9	1.4	-17.0	-10.9	0.4	0.9	1.1	-1.0	-7.9	-5.4
세전이익	**-15.6**	**9.3**	**5.0**	**-230.2**	**11.4**	**-35.8**	**-20.6**	**-152.9**	**1.5**	**-43.7**	**-28.3**	**-149.0**	**-147.9**	**-231.5**	**-197.9**	**-219.6**
순이익	**-15.6**	**9.3**	**5.0**	**-236.2**	**11.4**	**-35.8**	**-20.6**	**-130.0**	**1.3**	**-37.2**	**-24.1**	**-126.7**	**-149.2**	**-237.6**	**-174.9**	**-186.7**
(% YoY)																
매출액	**2.1**	**-1.6**	**0.9**	**-8.9**	**-28.8**	**-26.8**	**-6.3**	**6.8**	**6.1**	**4.7**	**3.7**	**0.8**	**9.4**	**-1.9**	**-13.8**	**3.5**
상영	-0.5	-9.3	-0.9	-11.7	-34.5	-34.6	-1.7	8.2	4.6	10.4	5.1	2.4	2.7	-5.5	-16.1	5.3
매점	24.7	8.4	15.3	2.1	-31.1	-31.8	4.6	12.2	8.2	12.1	4.4	4.4	28.5	12.2	-11.8	6.7
광고	-1.4	15.0	-6.5	-5.2	-16.3	-15.6	-38.5	0.4	8.1	-5.8	3.9	-7.4	12.5	-0.2	-17.6	-1.8
기타	-16.2	-7.0	-0.7	-22.4	-4.3	12.3	13.7	3.0	6.6	-10.6	-8.0	2.5	15.4	-12.4	6.1	-2.8
매출원가	**-1.6**	**-3.5**	**3.5**	**-3.3**	**-25.0**	**-20.6**	**0.1**	**8.6**	**-3.7**	**2.0**	**-0.9**	**-2.8**	**3.9**	**-1.2**	**-9.5**	**-1.4**
부금	-4.8	-8.7	3.9	-9.7	-32.9	-34.6	46.9	25.2	2.7	17.4	-24.4	-5.9	5.6	-4.6	2.4	-8.5
감가상각비	-6.9	-6.9	-9.2	-6.3	-5.5	-4.8	-22.0	-6.8	-5.4	-5.5	13.3	-2.4	1.9	-7.3	-9.8	-0.6
기타	9.8	10.8	17.9	12.8	-28.6	-10.9	-78.7	-3.1	-11.6	-10.4	294.6	3.3	2.7	12.6	-30.0	15.9
매출총이익	**8.9**	**1.1**	**-2.2**	**-15.7**	**-35.1**	**-34.8**	**-14.4**	**4.2**	**25.4**	**9.0**	**10.6**	**5.9**	**18.1**	**-2.9**	**-19.9**	**11.4**
영업이익	**적지**	**-59.5**	**-66.5**	**적전**	**적지**	**적전**	**적전**	**흑전**	**적지**	**적지**	**흑전**	**-37.4**	**흑전**	**적전**	**적지**	**적지**
영업이익률	3.1	-2.8	-4.2	-3.7	-16.0	-14.1	-5.0	2.0	7.2	1.3	3.3	-0.5	2.9	-2.1	-6.8	2.4
세전이익	**적지**	**489.4**	**흑전**	**적지**	**흑전**	**적전**	**적전**	**적지**	**-87.1**	**적지**	**적지**	**적지**	**적지**	**적지**	**적지**	**적지**
순이익	**적지**	**489.4**	**흑전**	**적지**	**흑전**	**적전**	**적전**	**적지**	**-89.0**	**적지**	**적지**	**적지**	**적지**	**적지**	**적지**	**적지**

자료: CJ CGV, 삼성증권 추정

표 5. 국내외 사업 부문 실적 추이와 전망 (본사 제외)

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	226.6	254.2	391.2	449.7	452.9	373.0	432.7	442.7	434.5	403.7	433.8	471.2	828.4	1,321.7	1,701.3	1,743.3
중국	75.8	49.5	70.1	56.5	105.0	38.4	71.3	43.6	77.8	51.9	71.0	61.4	309.0	251.9	258.3	262.0
튀르키예	42.4	29.8	26.8	55.7	38.5	29.2	29.9	53.2	41.2	30.4	31.1	55.4	117.1	154.7	150.8	158.2
베트남	66.4	55.3	47.2	38.3	76.8	57.4	67.1	45.7	71.2	64.8	62.4	50.7	184.9	207.2	247.0	249.0
인도네시아	22.6	30.1	23.9	24.8	17.2	36.4	26.1	25.6	18.1	37.7	26.9	26.3	92.7	101.4	105.3	109.0
4DX	19.4	23.4	40.2	40.2	26.5	30.0	34.0	36.7	34.4	33.9	34.7	35.5	124.7	123.2	127.2	138.5
올리브네트웍스	-	66.1	183.0	234.2	188.9	181.6	204.3	237.8	191.8	185.1	207.8	241.9	-	483.3	812.6	826.5
영업이익	17.7	17.6	27.3	19.2	36.4	18.9	29.9	24.3	32.6	28.9	33.3	33.9	37.2	81.8	109.5	128.7
중국	-1.1	-8.9	3.2	-9.4	18.9	-11.6	2.1	-6.2	5.0	-3.3	2.6	-0.6	0.5	-16.2	3.2	3.6
튀르키예	3.7	-3.3	-3.2	1.3	-1.8	-5.2	-8.9	0.7	-2.0	-4.8	-5.2	1.2	-3.6	-1.5	-15.2	-10.8
베트남	11.2	8.7	3.2	3.2	12.9	8.0	14.7	3.2	11.2	9.9	12.7	5.9	14.0	26.3	38.8	39.7
인도네시아	2.6	7.0	2.6	0.5	-1.3	8.9	3.4	2.0	0.2	8.0	3.6	3.5	11.2	12.7	13.0	15.1
4DX	1.3	5.0	5.1	6.0	-0.9	2.3	3.5	3.8	3.2	3.6	3.8	3.9	15.1	17.4	8.7	14.5
올리브네트웍스	-	9.1	16.4	17.6	8.6	16.5	15.1	20.7	15.0	15.6	16.0	20.0	-	43.1	60.9	66.6

참고: 24년 6월부터 CJ올리브네트웍스 실적 반영 / 자료: CJ CGV, 삼성증권 추정

표 6. 유상증자('23년 9월) 이후 발행 주식 수 변화

	기존 발행 주식 수	신주 상장	현 발행 주식 수*
기준일	23년 9월 1일	23년 9월 27일	25년 9월 30일
발행 주식 수 (주)	47,730,920	74,700,000	165,581,235

참고: 후순위 전환사채에 대한 전환권 행사로 인하여 현 발행 주식 수는 일별로 변동
자료: DART, 삼성증권

표 7. 미상환 전환사채 발행 현황

전환 행사 가능 주식	발행일	미상환 사채 잔액 (백만원)	전환 행사 가액	전환 행사 가능 주식 수 (주)	전환 행사 가능 기간
미상환 전환사채(32회)	21년 6월	221,877	21,455	10,341,499	21년 7월 8일~51년 5월 8일
미상환 전환사채(35회)	22년 7월	399,248	17,745	22,499,208	21년 8월 21일~52년 6월 21일
합계		621,125		32,840,707	
비고					
기 발행 주식 총수	165,581,235				

참고: 1. 전환행사 가능주식의 잔액 및 전환행사 가능 주식 수, 기 발행 주식 총수는 25년 9월 말 기준 (25.9.30 기준)
2. 23년 9월 유상증자로 전환 행사 가액 조정. 32회차는 26,600원→ 21,455원, 35회차는 22,000원→ 17,745원으로 변경
자료: DART, 삼성증권

표 8. 목표주가 선정 방식 (SOTP)

(십억원)	NOPLAT	멀티플 (배)	가치	설명
영업 가치			**1,911**	
한국	28	18	499	12개월 forward 이익
중국	24	15	301	12개월 forward 이익, CGI Holdings (지분율 82.42%)
터키	4	18	48	12개월 forward 이익, (지분율 75.24%)
베트남	32	18	472	12개월 forward 이익, CGI Holdings (지분율 82.42%)
인도네시아	21	15	260	24E forward 이익, CGI Holdings (지분율 82.42%)
4D Plex			333	4D Plex 자체 가치 산정, 지분율 90%
순차입금			923	리스부채 제외
기업 가치			**988**	
주식 수(천주)			165,581	표6, 표7 참고
적정 가치 (원)			5,967	
목표주가 (원)			**6,000**	
현 주가 (11/20, 원)			5,600	
Upside (%)			7.1	

참고: 1. 보유 지분율은 25년 3분기 말 기준
2. CJ올리브네트웍스 인수에 따른 제3자 배정 유상증자로 신주 43,147,043주 발행(24년 6월)
3. 32회차 후순위 전환사채(21년 6월), 35회차 후순위 전환사채(22년 7월)에 대한 전환권 행사로 발행 주식 수는 일별로 변동
자료: CJ CGV, 삼성증권 추정

표 9. 이익 추정치 변경

(십억원)	2025E			2026E		
	변경 전	변경 후	%	변경 전	변경 후	%
매출액	2,171.6	2,199.1	1.3	2,229.1	2,262.8	1.5
영업이익	69.1	54.2	-21.6	88.6	90.0	1.6
영업이익률 (%, %p)	3.2	2.5	-0.7	4.0	4.0	0.0
세전이익	-81.0	-98.3	적지	-3.3	-32.2	적지
지배주주순이익	-71.4	-118.4	적지	-5.3	-43.8	적지

자료: 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**1,546**	**1,958**	**2,199**	**2,263**	**2,335**
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	**1,546**	**1,958**	**2,199**	**2,263**	**2,335**
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	1,497	1,882	2,145	2,173	2,219
영업이익	**49**	**76**	**54**	**90**	**116**
(영업이익률, %)	3.2	3.9	2.5	4.0	5.0
영업외손익	**-175**	**-248**	**-151**	**-122**	**-105**
금융수익	54	117	53	63	62
금융비용	228	302	198	161	150
지분법손익	-2	-2	12	-2	-3
기타	1	-61	-18	-23	-14
세전이익	**-126**	**-172**	**-98**	**-32**	**11**
법인세	-2	3	18	11	-4
(법인세율, %)	1.7	-1.9	-18.8	-34.9	-39.1
계속사업이익	-115	-167	-116	-43	16
중단사업이익	-8	-9	2	0	0
순이익	**-123**	**-175**	**-114**	**-43**	**16**
(순이익률, %)	-8.0	-9.0	-5.2	-1.9	0.7
지배주주순이익	-96	-171	-118	-44	13
비지배주주순이익	-27	-4	4	0	2
EBITDA	348	355	316	328	329
(EBITDA 이익률, %)	22.5	18.1	14.4	14.5	14.1
EPS (지배주주)	-1,191	-1,163	-715	-264	81
EPS (연결기준)	-1,528	-1,193	-690	-262	96
수정 EPS (원)*	-1,191	-1,163	-715	-264	81

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**475**	**779**	**841**	**886**	**862**
현금 및 현금등가물	191	231	332	285	315
매출채권	160	293	251	307	274
재고자산	19	21	31	25	26
기타	105	234	228	268	247
비유동자산	**2,720**	**3,218**	**3,108**	**3,095**	**3,048**
투자자산	63	258	186	219	208
유형자산	781	812	765	698	627
무형자산	203	576	571	572	575
기타	1,672	1,572	1,585	1,606	1,639
자산총계	**3,194**	**3,997**	**3,949**	**3,981**	**3,910**
유동부채	**1,032**	**1,703**	**1,849**	**1,909**	**1,802**
매입채무	100	144	154	172	183
단기차입금	326	564	609	627	506
기타 유동부채	606	995	1,086	1,109	1,113
비유동부채	**1,900**	**1,717**	**1,596**	**1,612**	**1,632**
사채 및 장기차입금	251	143	143	143	143
기타 비유동부채	1,650	1,574	1,454	1,470	1,489
부채총계	**2,933**	**3,420**	**3,446**	**3,521**	**3,434**
지배주주지분	**421**	**692**	**614**	**570**	**584**
자본금	61	83	83	83	83
자본잉여금	917	1,336	1,336	1,336	1,336
이익잉여금	-1,243	-1,418	-1,537	-1,581	-1,567
기타	686	692	733	733	733
비지배주주지분	**-160**	**-115**	**-111**	**-110**	**-108**
자본총계	**261**	**577**	**503**	**460**	**476**
순부채	2,204	2,267	2,208	2,236	2,077

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**180**	**191**	**170**	**197**	**325**
당기순이익	-123	-175	-114	-43	16
현금유출입이없는 비용 및 수익	475	538	413	381	336
유형자산 감가상각비	286	259	242	218	193
무형자산 상각비	13	20	20	20	20
기타	176	259	151	143	123
영업활동 자산부채 변동	-48	-45	23	2	96
투자활동에서의 현금흐름	**-99**	**-231**	**-187**	**-225**	**-165**
유형자산 증감	-73	-41	-195	-151	-121
장단기금융자산의 증감	31	-188	63	-33	12
기타	-57	-3	-55	-42	-56
재무활동에서의 현금흐름	**-280**	**79**	**89**	**-15**	**-131**
차입금의 증가(감소)	-369	134	40	-15	-131
자본금의 증가(감소)	359	440	0	0	0
배당금	-40	-19	0	0	0
기타	-230	-476	50	0	0
현금증감	-204	40	101	-47	30
기초현금	395	191	231	332	285
기말현금	191	231	332	285	315
Gross cash flow	**351**	**363**	**299**	**338**	**352**
Free cash flow	**95**	**150**	**-25**	**46**	**204**

재무비율 및 주당지표

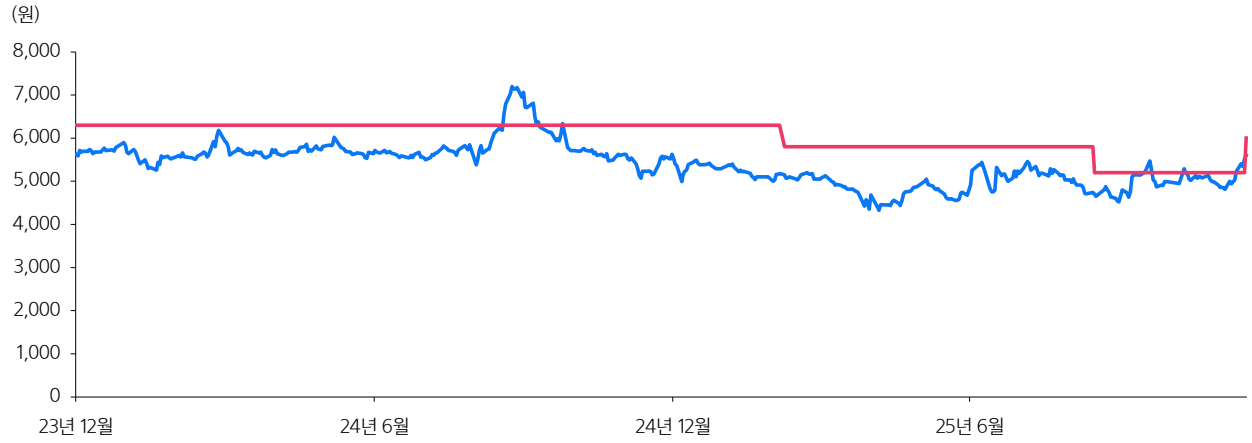
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	21.4	26.7	12.3	2.9	3.2
영업이익	흑전	54.8	-28.7	66.2	29.4
순이익	적지	적지	적지	적지	흑전
수정 EPS**	적지	적지	적지	적지	흑전
주당지표					
EPS (지배주주)	-1,191	-1,163	-715	-264	81
EPS (연결기준)	-1,528	-1,193	-690	-262	96
수정 EPS**	-1,191	-1,163	-715	-264	81
BPS	3,441	4,177	3,709	3,445	3,526
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	n/a	n/a	69.3
P/B***	1.7	1.3	1.5	1.6	1.6
EV/EBITDA	7.9	8.5	9.6	9.3	8.8
비율					
ROE (%)	-24.1	-30.7	-18.1	-7.4	2.3
ROA (%)	-3.6	-4.9	-2.9	-1.1	0.4
ROIC (%)	2.0	3.2	2.6	5.0	6.9
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	843.6	393.1	438.6	486.3	436.6
이자보상배율 (배)	0.3	0.5	0.3	0.5	0.7

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: CJ CGV, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 당사는 2025년 11월 20일 기준으로 지난 6개월간 CJ CGV의 유상증자에 참여한 적이 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 11월 20일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 11월 20일 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 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/11/14	2024/11/14	2025/2/10	8/19	11/21
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
TP (원)	6300	6300	5800	5200	6000
괴리율 (평균)	-8.73	-15.89	-15.09	-4.00	
괴리율 (최대or최소)	14.29	-10.63	-5.86	7.69	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 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 2025.09.30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·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